A large, stylized sun graphic in shades of green and black, featuring a central spiral and radiating rays, positioned in the upper half of the cover.

COLOMBIA:
**20 AÑOS DEL
RÉGIMEN
DE CAMBIOS
Y DE COMERCIO
EXTERIOR**

A decorative horizontal border with a repeating zigzag and dot pattern, separating the title area from the footer.

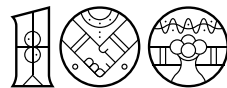
Fernando Montes Negret
(editor)



— AÑOS —

Generando confianza

Colombia: 20 años del Régimen de Cambios y de Comercio Exterior



— AÑOS —

Generando confianza

Colombia: 20 años del Régimen de Cambios y de Comercio Exterior

Fernando Montes Negret
(editor)



Banco de la República (Bogotá)

Colombia: 20 años del régimen de cambios y de comercio exterior / Banco de la República; por Alejandro López Mejía, Roberto Steiner, Alberto Carrasquilla Barrera, Rodrigo Suescún M., Hernando José Gómez, Carmen Helena Botero. – Segunda Edición / Editor Fernando Montes Negret. - Bogotá: Banco de la República, 2023.

448 páginas: fotos; 23 cm.

Incluye bibliografía.

ISBN 958-9028-41-1

1. Cambio exterior - Colombia - Libros electrónicos 2. Política monetaria - Colombia - Libros electrónicos 3. Colombia - Comercio exterior - Legislación - Libros electrónicos 4. Colombia - Política comercial - Libros electrónicos 5. Colombia - Comercio exterior - Historia - Libros electrónicos I. López Mejía, Alejandro II. Steiner Sampedro, Roberto, 1959- , autor

III. Carrasquilla Barrera, Alberto, 1959- , autor IV. Suescún Melo, Rodrigo

-, autor V. Gómez Restrepo, Hernando José -, autor VI. Botero, Carmen Helena, autor VII. Montes Negret, Fernando, editor VIII. Título.

LE332.45 B15c 21 ed.

A1713286

CEP-Banco de la República-Biblioteca Luis Ángel Arango

Noviembre de 2023

ISBN digital 978-958-664-447-1

<https://doi.org/10.32468/Ebook.664-447-1>

Diseño de carátula e interiores

Adrián Díaz Espitia

Corrección de estilo

Nelson Rodríguez Melendro

Revisión de pruebas

Henry Parra Valero

Alejandra Espinosa

Sección de Gestión de Publicaciones

Departamento de Servicios Administrativos

Banco de la República

Armada electrónica y finalización de arte

Asesores Culturales S. A. S.

Las opiniones expresadas en los capítulos de este libro no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

CONTENIDO

xv Presentación
 Francisco J. Ortega

xvii Introducción
 Fernando Montes Negret

Parte uno: Antecedentes y primeros años

5 **Capítulo 1:** El Estatuto Cambiario y el Gobierno
 Alejandro López Mejía

7 Introducción

10 1.1 Características básicas del mercado cambiario
 anterior a 1967: los efectos perjudiciales del
 cambio libre

16 1.2 Primeros cambios del Gobierno del presidente
 Lleras Restrepo: ninguna variación de fondo

20 1.3 El rechazo a las exigencias del FMI

23 1.3.1 La comunicación a los colombianos de las
 diferencias con el FMI

29 1.3.2 La petición de facultades extraordinarias al
 Congreso

32 1.4 Cuatro meses de espera: un largo período de
 expectativa

39	1.5	El Decreto 444 de 1967
39	1.5.1	El problema del desequilibrio estructural
43	1.5.2	Las soluciones al desajuste permanente al sector externo
43	1.5.2.1	El control de cambios e importaciones
53	1.5.2.2	El fomento de las exportaciones
60	1.5.2.3	La inversión privada extranjera
69		Capítulo 2: El Estatuto Cambiario y la prensa Alejandro López Mejía
71		Introducción
72	2.1	El rechazo a las exigencias del FMI
77	2.2	Críticas a la medida tomada por el Gobierno en noviembre de 1966
81	2.3	El veto de la minoría niega las facultades extraordinarias al presidente Lleras Restrepo
86	2.4	La posición de los organismos internacionales y la actitud de la opinión pública ante ella
92	2.5	Hubo acuerdo con las agencias internacionales de crédito
94	2.6	Un período de silencio y temores
96	2.7	Empiezan las conjeturas
101	2.8	¿Malas noticias en la semana de pasión?
106	2.9	¿Eran tan negativas las impresiones sobre el Estatuto?
110	2.10	¿Y qué pasó con los empréstitos externos?
116	2.11	¿Finalizó totalmente la incertidumbre?
125		Capítulo 3: El Estatuto Cambiario, el ambiente político y el Congreso Alejandro López Mejía

127	Introducción
128	3.1 El ambiente político en 1966 y su influencia en la decisión tomada por el Gobierno en noviembre de ese año
138	3.2 El Estatuto Cambiario y el Congreso
138	3.2.1 Exposición de motivos y Proyecto de Ley núm. 4 de la Cámara de Representantes
142	3.2.2 Ponencia para primer debate ante la Comisión Tercera Constitucional de la Cámara de Representantes
152	3.2.3 Reacciones al Proyecto de Ley núm. 4 de 1967 de la Cámara de Representantes
155	3.2.4 Ponencia para segundo debate ante la Cámara de Representantes en pleno y la posición del MRL
162	3.2.5 Primero y segundo debate en el Senado del Proyecto de Ley sobre Cambios Internacionales y Comercio Exterior
169	Capítulo 4: El Estatuto Cambiario y el Fondo Monetario Internacional Alejandro López Mejía
171	Introducción
173	4.1 Las medidas tomadas en 1965
173	4.1.1 La reforma cambiaria de 1965
176	A. Flexibilidad y unificación de la tasa de cambio
178	4.1.2 La liberación de importaciones
181	4.1.3 Política de balanza de pagos
182	4.1.4 Condiciones para la obtención de giros adicionales dentro del acuerdo <i>stand-by</i>
183	4.2 La elevación de la tasa cafetera en enero de 1966

185	4.3	Agosto de 1966: fortalecimiento del proceso de liberación de importaciones iniciado en 1965
188	4.4	La instauración del control de cambios y las restricciones cuantitativas a las importaciones
191	4.5	El Decreto 444 de 1967
		Parte dos: El Estatuto Cambiario y la política económica: 1967-1987
197		Capítulo 5: El manejo de la tasa de cambio y el Estatuto Cambiario: los objetivos de largo plazo y los desafíos coyunturales Roberto Steiner
199		Introducción
200	5.1	La tasa de cambio en el período 1948-1967
205	5.2	La tasa de cambio en el Decreto-Ley 444
211	5.3	El manejo de la tasa de cambio a partir de 1967
214	5.3.1	La bonanza cafetera de 1976-1977
229	5.3.2	Los problemas cambiarios de 1982-1984
241		Capítulo 6: El Estatuto Cambiario y la balanza comercial Alberto Carrasquilla B. Rodrigo Suescún M.
243		Introducción
244	6.1	El Estatuto y el manejo de las exportaciones
244	6.1.1	Introducción
249	6.1.2	Aspectos conceptuales del fomento a las exportaciones
251	6.1.3	Fases en la evolución de las exportaciones menores
251	6.1.3.1	Introducción

254	6.1.3.2	La expansión del comercio mundial y la diversificación: 1967-1974
258	6.1.3.3	El auge del sector externo: 1975-1980
262	6.1.3.4	El estancamiento del comercio internacional: 1981-1986
267	6.1.3.5	Conclusiones
269	6.2	El Estatuto Cambiario y el manejo de las importaciones
271	6.2.1	Instrumentos de control de las importaciones
273	6.2.1.1	Mecanismos administrativos
274	6.2.1.2	Mecanismos de precios
276	6.2.1.3	Mecanismos de regulación
276	6.2.2	La financiación de las importaciones
279		Capítulo 7: El Estatuto Cambiario, y la política de endeudamiento externo Alberto Carrasquilla B.
281		Introducción
282	7.1	Normas cambiarias reguladoras del endeudamiento externo
282	7.1.1	Deuda privada
285	7.1.2	Deuda pública
287	7.2	Fases en el endeudamiento externo colombiano
287	7.2.1	Introducción
287	7.2.2	Consideraciones generales
289	7.2.3	Antecedentes
289	7.2.4	Recuperación del acceso al mercado internacional de capitales: 1967-1973
291	7.2.5	Bonanza cafetera y menor crecimiento del endeudamiento externo: 1974-1978

297	7.2.6 Coincidencia de objetivos: abundante liquidez, internacional y financiación de la inversión pública: 1979-1982
301	7.2.7 La crisis de la deuda latinoamericana: 1983-1986
307	Capítulo 8: El Estatuto Cambiario y la inversión extranjera Hernando José Gómez Carmen Helena Botero
309	Introducción
311	8.1 Antecedentes
318	8.2 La inversión extranjera y el Decreto-Ley 444 de 1967
318	8.2.1 Definición de la IED
319	8.2.2 Aprobación y trámite de la IED
319	8.2.3 Criterios para la aprobación de la IED
320	8.2.4 Derechos de los inversionistas
321	8.2.5 Régimen de inversión extranjera para petróleo y minería
322	8.3 El Grupo Andino y la Decisión 24 de 1970
322	8.3.1 Objetivos del Grupo Andino y la inversión extranjera
323	8.3.2 La Decisión 24 de 1970
325	8.3.3 La Decisión 24 y el Estatuto Cambiario
329	8.4 Evolución reciente de la legislación
329	8.4.1 Cambios en la legislación y la Decisión 24 de 1970
335	8.4.2 La Decisión 220 de 1987
337	8.5 Síntesis

339	Anexo: La inversión extranjera en Colombia: evolución y contribución al desarrollo
341	A. Evolución de la inversión extranjera
342	1. Inversión extranjera efectuada con anterioridad al Decreto 444 de 1967
348	2. Inversión extranjera durante el período 1967-1986
359	3. Inversión extranjera en Colombia y América Latina
360	B. Contribución de la inversión extranjera al desarrollo
360	1. Aporte de divisas
374	2. La tecnología y la inversión extranjera
382	3. Efecto de la inversión extranjera sobre el empleo
385	4. Demandas derivadas provenientes de la inversión extranjera
387	Referencias

Presentación

El Banco de la República se complace en entregar el primer volumen de una serie de dos que forma parte integral de la conmemoración de los veinte años de expedición del Decreto Ley 444 de 1967. En el presente libro se han reunido los principales escritos sobre el tema, haciendo énfasis en los antecedentes y sucesos inmediatos que rodearon la elaboración del Régimen de Cambios Internacionales y de Comercio Exterior (parte uno), así como de los debates más importantes que se suscitaron en los últimos veinte años en el país, dando especial realce a los temas de política económica (parte dos).

En el segundo volumen de esta serie se recogen las ponencias y comentarios presentados en el seminario que para celebrar también los veinte años del Estatuto Cambiario ha organizado el Banco de la República los días 15 y 16 de junio de 1987. Los análisis incluidos en dicho volumen representan una valiosa contribución al examen y debate académicos de los temas relacionados con el sector externo de la economía.

Tanto los libros como el seminario surgieron del interés que tiene el Banco de la República en promover el estudio de los temas económicos más relevantes para el país. Dentro de estos, el Estatuto Cambiario ocupa un lugar de preponderante importancia, en razón a las implicaciones que este ha tenido para el manejo económico y ordenamiento jurídico por el cual se rigen las políticas comercial y cambiaria del país.

La elaboración, compilación y edición de estos textos estuvieron a cargo del grupo de economistas del Departamento de Investigaciones Económicas del Banco, bajo la supervisión del doctor Fernando Montes Negret. Todos ellos llevaron a cabo una ponderada tarea que se debe reconocer y agradecer.

Es deseo del Banco de la República que el libro que hoy presenta a la comunidad contribuya a un mejor entendimiento y comprensión de estos aspectos de nuestro proceso económico.

Francisco J. Ortega
Gerente General

Introducción

La expedición del Régimen de Cambios Internacionales y de Comercio Exterior en Colombia, mediante la sanción por parte del presidente Lleras Restrepo del Decreto-Ley 444 del 22 de marzo de 1967, marcó un hito en la historia económica del país y la culminación de un proceso de búsqueda de un marco regulatorio que pusiera fin a los sobresaltos cambiarios experimentados por el país desde los años treinta. El nuevo Régimen de Cambios buscaba, así mismo, sentar las bases para una solución duradera a los problemas estructurales del sector externo de la economía.

Si bien la esencia de cualquier esquema regulatorio es la de restringir el espectro dentro del cual toman sus decisiones los agentes económicos, alterando sus preferencias y llevándolo a puntos subóptimos, no es menos cierto que bajo algunas circunstancias dicha teoría acepta apartarse de la regla de decisión óptima admitiendo y aún recomendando la acción reguladora del Estado.

Este es el caso, por ejemplo, de la prestación de un servicio público en el cual, dada una determinada estructura de costos, su forma óptima de suministro le otorga a un agente un monopolio natural. Igualmente, importante y justificable se vuelve la acción del Estado cuando no se cumplen los presupuestos ideales del paradigma de la competencia perfecta y nos enfrentamos a la comparación de situaciones subóptimas. Bajo dichas circunstancias, el ente regulador podría conceptualizarse explícitamente como un agente encargado de administrar un contrato de largo plazo en favor de la comunidad.

Así como uno de los objetivos fundamentales de los contratos privados es el facilitar el intercambio, reduciendo la incertidumbre y previendo normas para la resolución de conflictos ante diferentes contingencias, así mismo el

establecimiento de reglas estables y bien definidas en materia cambiaria también persigue igual fin. Ello en razón a que la principal característica de las transacciones internacionales es la de requerir el uso de diferentes monedas y, por consiguiente, el Estado tiene que entrar a definir las normas para la conversión y transferencia de poder de compra entre países. Dicha conversión de monedas se lleva a cabo en el mercado cambiario.

La organización del mercado cambiario puede adoptar muy variadas formas. En unos casos este mercado puede ser el prototipo ideal de un mercado perfecto, en el cual se transa una mercancía homogénea entre un gran número de participantes que gozan de información óptima, oportuna y poco costosa. No obstante, dicho mercado puede regularse mediante la intervención de las autoridades de un país, de dos maneras principales (Cohen, 1973): a) limitándose el acceso al mercado; y b) restringiéndose el rango dentro del cual pueden fluctuar los precios, en este caso la cotización de la moneda que se negocia.

La primera y quizá más importante limitación al funcionamiento del mercado cambiario es la de restringir su convertibilidad. Con ello se restringe o se prohíbe la libre transferencia de poder de compra entre países, limitándose o prohibiéndose el cambio legal de una moneda nacional por otra. En el caso de la completa inconvertibilidad de una moneda, el gobierno asume el monopolio de compra y venta de divisas, mediante un completo control del mercado cambiario y de la asignación de las divisas que desde ese momento entra a racionar. Dicho racionamiento, a su vez, puede adquirir formas diversas e incluso exóticas (Dornbusch, 1984), dentro de las cuales se cuenta las tasas de cambio múltiples, a fin de discriminar y dirigir los subsidios o los sobrecostos a determinados agentes o actividades que operan o requieren de moneda extranjera. Si bien la libre convertibilidad fue la norma antes de la Gran Depresión de los años treinta, hoy la libre convertibilidad se da, casi que exclusivamente, entre las monedas de las economías desarrolladas.

La segunda restricción anteriormente referida, la limitación del rango de variabilidad de las paridades cambiarias, implica que el precio de una moneda en términos de otra u otras monedas no puede fluctuar libremente de acuerdo con las fuerzas de la oferta y la demanda. Ello se ha buscado, por lo general sin mucho éxito, como una forma de defender artificialmente una determinada paridad. No obstante, las autoridades económicas por razones enteramente válidas, tales como el contrarrestar fenómenos puramente transitorios o ataques especulativos infundados, pueden intervenir en el mercado cambiario para reducir el grado de variabilidad de las tasas de cambio. Este último objetivo ha formado parte de la agenda de las distintas reformas al sistema monetario internacional y constituyó uno de los objetivos para los cuales fue creado el Fondo Monetario Internacional (FMI), como se verá más adelante. La extrema variabilidad de las paridades, y las

recurrentes devaluaciones competitivas que se dieron en un esfuerzo vano por mantener la competitividad de las exportaciones en la década de los treinta, llevó a una dramática contracción del comercio mundial.

Por las razones históricas que se examinan en este volumen, Colombia adoptó en 1967 un régimen comprensivo de control de cambios. El gobierno asumió el monopolio de la compra y venta de divisas, suprimiendo la libre convertibilidad del peso colombiano; dándole a la vez un manejo gradual a la tasa de cambio nominal con lo cual redujo la inestabilidad del pasado.

A diferencia de otros regímenes cambiarios, el Régimen de Cambios Internacionales y de Comercio Exterior inaugurado hace veinte años, no buscó solamente el expediente tradicional al que se acude al implantar el control de cambios: la certeza e inmediatez de los resultados. Aunque ciertamente en el momento de su adopción el Gobierno enfrentaba un exceso de demanda por divisas, el Estatuto iba mucho más allá de tratar de afrontar las dificultades cambiarias del momento. Se le estaba proponiendo al país un cambio de énfasis en su modelo de desarrollo, que había estado más bien orientado hacia un esquema de sustitución de importaciones, cuya precaria viabilidad había sido posible gracias a elevadas barreras proteccionistas y presentaba síntomas de agotamiento.

La influencia del modelo de sustitución de importaciones se perpetuó durante el período 1959-1964 a través de:

[...] la formulación del Plan Decenal de Desarrollo auspiciado por la Comisión Económica para América Latina (Cepal)...; el objetivo del crecimiento a una tasa anual prefijada (5,6% anual) pasa a acotar la definición de otras metas, tales como el equilibrio externo y estabilidad interna de precios. Ya se admite, y esto se profundizará en el resto de la década, un nivel creciente de las importaciones, necesario para sostener un determinado ritmo de crecimiento, no siendo importante la magnitud del desequilibrio comercial siempre y cuando se cuente (como se contaba) con recursos de crédito externos que garanticen su financiación (Martínez, 1986).

Dentro de las reformas de este período quizá la más notable fue la Ley 1.^a de 1959, en la cual el arancel era la pieza fundamental para regular la demanda por importaciones. No obstante, el espíritu del régimen de cambio y comercio que se estableció mediante dicha ley podría resumirse por la opinión del ponente de la reforma, el entonces senador Lleras Restrepo (1959; citado por Martínez, 1986: 31):

Lo indicado es ahora buscar fondos especiales para conseguir, mediante el montaje de las industrias sustitutivas y el ensanche de la producción agrícola, cambios estructurales que nos tornen menos dependientes de

las compras del extranjero. Sobre ninguna otra cosa es más necesario un plan bien concebido y rigurosamente adelantado.

El Estatuto Cambiario de 1967 tampoco le estaba proponiendo al país volver al libre cambio, el cual también tuvo consecuencias ruinosas durante algunos períodos de nuestra historia económica. Se le estaba, eso sí, indicando claramente que no se podía continuar con un modelo de desarrollo *inward looking*, basado en un reducido mercado interno, como se denomina en la literatura económica anglosajona los esfuerzos por desarrollarse a espaldas del mundo y desconociendo la creciente interdependencia de los países y de los mercados. La única esperanza de alcanzar mayores tasas de crecimiento, sin las crónicas crisis cambiarias del pasado, era mediante un decidido y constante esfuerzo por promover y diversificar las exportaciones no tradicionales del país, buscando atraer inversión extranjera en condiciones favorables y acudiendo a un manejo ordenado y previsible de la política cambiaria y comercial.

A. El Estatuto Cambiario como respuesta creativa a la crisis

Con antelación a las dificultades cambiarias del segundo semestre de 1966, que condujeron a la expedición¹ del Decreto Legislativo 2867, mediante el cual se suspendió el mercado libre de divisas y se estableció el control de cambios y de importaciones; el país acababa de enfrentar otras crisis sumamente serias que tuvieron incidencia sobre la solución adoptada en 1967. Por su proximidad se recordaban especialmente las funestas experiencias de mayo de 1955, en la cual se introdujo, en palabras del doctor Lleras Restrepo, en forma “casi clandestina” el mercado libre de divisas; los experimentos cambiarios de comienzos de los años sesenta, que habrían de culminar en la desafortunada devaluación de finales de 1962 y la profundización, a instancia de los organismos internacionales de crédito, de la drástica liberación de importaciones de 1965.

Sobre los tres episodios cambiarios anteriormente anotados, vale la pena citar las opiniones autorizadas de tres de sus más destacados protagonistas. Sobre las consecuencias de la primera anota el doctor Hernando Agudelo Villa (Memoria de Hacienda, 1959: 63):

En mayo de 1957 la situación cambiaria era crítica; la balanza de pagos acusaba un desequilibrio fundamental; el país se había comprometido en una deuda comercial por cerca de US\$500 millones y su crédito

¹ Con base en las facultades extraordinarias del artículo 121 de la Constitución Nacional.

externo había registrado notable deterioro, las internacionales habían descendido a niveles críticos para la estabilidad monetaria y la crisis cafetera empezaba a producir graves impactos, la desacertada política monetaria y fiscal había desencadenado un proceso inflacionario que repercutió inmediatamente en la desvalorización monetaria y en consecuencia en el tipo de cambio, determinando así la inminente devaluación de nuestra moneda. En vez de la unidad cambiaria regía un sistema de cambios múltiples que anarquizó la política de importaciones, dio origen al contrabando, a la sobrefacturación y a la huida de capitales colombianos al exterior.

En relación a la devaluación de 1962 y a la ausencia de medidas complementarias que aseguraran el éxito del inaplazable ajuste del sector externo, el entonces gerente general del Banco de la República, doctor Eduardo Arias Robledo (Banco de la República, 1962: 76), anotaba:

Por supuesto, la devaluación significa un correctivo monetario formidable, toda vez que encarece el precio de una mercancía subvaluada y lo coloca a nivel de reales. Esto quiere decir que los importadores sufren una restricción en su liquidez y, naturalmente, que los precios que se formen con todo o parte de mercancías extranjeras deberán modificarse en el mismo sentido, con la obvia consecuencia de pérdida de la capacidad en los sectores compradores y, por tanto, con un menor consumo, a menos que los empresarios resuelvan sacrificar parte de su utilidad. De aquí que el efecto restrictivo que la devaluación trae consigo, debe ser mantenido vigorosamente a fin de que se alcancen los objetivos propuestos. Si el impacto monetario de una devaluación fuera compensado por la elevación proporcional del crédito, con el objeto de que se cubran los nuevos costos implícitos en ella y se mantenga la ‘demanda total’, se caería inmediatamente en el mismo desequilibrio que se quiso corregir y los efectos buscados se harían completamente nugatorios.

Con respecto a la liberación de importaciones iniciada por la implantación del mercado dual de cambios establecido por el Decreto 2322 de 1965, la cual Díaz-Alejandro (1974) no vaciló en calificar como el “más ambicioso esfuerzo de liberación en la historia económica colombiana de la posguerra”, fue descrito recientemente por el doctor Abdón Espinosa Valderrama (1987) como una “temeraria, forzada e imprudente liberación de importaciones”. Igualmente, refiriéndose a dicha experiencia anotaba el presidente Lleras Restrepo (1981: 163):

La medida, con todo lo que pudo haber tenido de errónea, nos dejó valiosas experiencias. En primer lugar, la de que con respecto a muchos

productos una devaluación, aún considerable, no sirve de freno a las importaciones. En segundo lugar, se vio claro, que cuando las condiciones generales del mercado de cambio no son muy amplias y despejadas, el temor de que la libertad no pueda mantenerse empuja a importar más aceleradamente y por mayores cantidades.

La pregunta que persiste, es la de por qué frente a condiciones ciertamente críticas², como las del segundo semestre de 1966, pero no ajenas a la situación de Colombia en algunos períodos de la posguerra, se dio en 1967 una respuesta creativa a la crisis en el sentido schumpeteriano (Schumpeter, 1947). En parte, la respuesta la da Wiesner (1978: 143) al señalar que se trató de la culminación de un período de aprendizaje de treinta años en lo que constituyó “una casi épica aunque infructuosa lucha por ajustar el sector externo del país al resto del mundo y por lograr un mínimo de equilibrio entre el manejo doméstico y la política económica externa”. Sin embargo, la “respuesta creativa” contenida en el Decreto-Ley 444 de 1967 va más allá de una síntesis de experiencias pasadas, ya que su implantación habría de producir un cambio cualitativo definitivo para la política económica del país, modificando el curso de los eventos económicos de Colombia de allí en adelante. Una innovación tan importante fue, además de la culminación de un proceso de madurez en el análisis y manejo de complejos temas de política económica, el resultado afortunado de la “coincidencia del momento y de los hombres”³.

B. El Decreto Ley 444 dentro del contexto de Bretton Woods

En los exámenes preliminares y subsiguientes a la expedición del Decreto Ley 444, el presidente Lleras siempre fue enfático en que sus disposiciones se ajustaban al Convenio Constitutivo del FMI, aprobado en la Conferencia de Bretton Woods (New Hampshire) en julio de 1944. No podría ser de otra forma, ya que Colombia ratificó su adhesión a dicho convenio mediante la Ley 96 de 1945, sancionada por el presidente Alberto Lleras. No obstante, como se menciona más adelante, el Fondo mismo había flexibilizado la interpretación de algunas de sus normas. Por otra parte, pocos colombianos estaban tan bien informados como Lleras para emitir juicios al respecto, pues él había sido uno

² Tales como un precio externo del café de US\$0,44 por libra, reservas internacionales netas negativas por US\$134 millones y cuantiosas emisiones monetarias a favor del Fondo Nacional del Café.

³ Parodiando una frase que se usó para describir el éxito de la Conferencia de Bretton Woods (véase, Garritsen de Vries, 1986).

de los integrantes de la comisión que representó al país en la reunión de Bretton Woods. Su conocimiento del tema había quedado ampliamente demostrado en el detallado artículo sobre la estructura y filosofía del FMI publicado en 1945 (Lleras, 1945).

En la Conferencia de Bretton Woods calificada como “una de las más exitosas conferencias del siglo veinte y un evento memorable de la historia económica mundial” (Lleras, 1945: 6), se acordó que serían tres los organismos internacionales encargados de la reconstrucción de Europa y de la promoción del desarrollo y de la regulación económica y financiera en el nuevo orden económico mundial de la posguerra. El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) sería el encargado de financiar las economías devastadas por la guerra y satisfacer las necesidades de capital de los países en desarrollo. Habría una institución, que no llegó a establecerse (International Trade Organization), encargada de regular y promover los flujos comerciales, funciones que posteriormente desarrollaría el GATT. Las atribuciones del FMI tendrían que ver, fundamentalmente, con los problemas cambiarios y de balanza de pagos.

El artículo I del Convenio Constitutivo del Fondo enumera los fines de la nueva institución, estableciendo que buscaría (FMI, s. f.)

- (i) Promover la cooperación monetaria internacional...
- (ii) Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional.
- (iii) Fomentar la estabilidad de los tipos de cambio, procurar que los países miembros mantengan entre sí arreglos cambiarios ordenados y evitar devaluaciones cambiarias competitivas.
- (iv) Coadyuvar al establecimiento de un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes entre los países miembros, así como la eliminación de las restricciones cambiarias que entorpezcan el crecimiento del comercio mundial.
- (v) Infundir confianza a sus miembros, poniendo temporalmente a su disposición los recursos del Fondo... a fin de darles la oportunidad de corregir desajustes en sus balanzas de pago sin recurrir a medidas que atenten contra la prosperidad nacional e internacional.
- (vi) De acuerdo con lo anterior, reducir la duración y grado de desequilibrio de las balanzas de pagos de los países miembros.

En síntesis, el mandato del Fondo era buscar la estabilidad y el ordenamiento de los sistemas cambiarios, evitar las devaluaciones competitivas, la convertibilidad de las monedas y la eliminación de las restricciones cambiarias.

Para avanzar hacia dichas metas, cada país miembro del FMI debía establecer un valor par de su moneda, es decir: fijar en términos de oro o indirectamente en términos del dólar estadounidense el precio de conversión de su moneda nacional. Una vez fijado dicho valor debía comprometerse a mantener la paridad escogida dentro de ciertos márgenes preestablecidos. La innovación institucional era el reconocimiento formal de que los tipos de cambio afectan a todos los países miembros y que, por tanto, el Fondo Monetario Internacional vigilaría las alteraciones en las tasas de cambio, asegurando un marco de coordinación internacional.

El Convenio Constitutivo estaba orientado a mantener tipos de cambio fijos y evitar las devaluaciones competitivas del pasado. Dicha preocupación era resultado de la experiencia de la entreguerra, cuando las devaluaciones competitivas entre las principales potencias ayudaron a profundizar la severa contracción del comercio mundial.

Una buena síntesis de la posición del Fondo sobre esta materia, a finales de la década de los setenta, está dada en la siguiente cita (FMI, 1970: 6):

Los principios del ajuste de los tipos de cambio, tal como se establecen en el artículo I y en el artículo IV del Convenio del Fondo, pueden resumirse en términos generales de la siguiente manera: los países miembros han aceptado una limitación a su libertad inmediata de acción en lo referente al tipo de cambio al contraer ciertas obligaciones internacionales, algunas de las cuales son de carácter específico y otras de carácter general. Los países miembros se comprometen a consultar al Fondo todos los ajustes que deseen realizar en sus paridades, y aceptan en derecho de este a aceptar su conformidad o a objetar a sus propuestas en todos los casos, salvo en determinados casos específicos; dicho en términos más generales, los países miembros se rigen en su política del tipo de cambio por los fines y procedimientos del Fondo. A su vez, la comunidad internacional acepta el derecho que asiste a cada país, con sujeción a las obligaciones internacionales que se acaban de mencionar, de ajustar sus tipos de cambio con el fin de alcanzar objetivos nacionales legítimos, así como los objetivos internacionales generalmente aceptados. La modificación de la paridad de la moneda de un país miembro puede efectuarse únicamente a propuesta del mismo, pero los países miembros se comprometen a no proponer dicha modificación salvo con el fin de corregir un desequilibrio fundamental. Las paridades de las monedas se expresan en relación con el oro como denominador común, o con un dólar de Estados Unidos de un contenido fijo de oro.

La cita anterior pone también de presente, además de la modificación de las paridades, el tema de la limitación de la soberanía nacional en materia cambiaria y el concepto de que constituye un “desequilibrio fundamental” que justifique solicitar un cambio de la paridad establecida. Brevemente se hará referencia a estos tres aspectos.

1. Modificación de las paridades

Como lo señala el profesor Currie (1984: 140): “Los fundadores del FMI esperaban un sesgo mundial hacia una excesiva devaluación, pero la práctica, al menos hasta fechas recientes, ha sido la contraria y la mayor parte de los gobiernos (con las notables excepciones de Alemania Occidental y Japón) tienden a mantener sobrevaluadas sus monedas”. Las condiciones económicas prevalecientes en los países desarrollados después de 1945 han sido cualitativamente distintas a las que existieron antes de la Segunda Guerra Mundial. Por tanto, como anota Margaret de Vries (1969: 91) “los países se han inclinado menos en posguerra a usar las devaluaciones como un instrumento de balanza de pagos”.

También entre los países en desarrollo han prevalecido, como norma general, las tasas de cambio sobrevaluadas. El proceso de industrialización por substitución de importaciones, fomentado por coaliciones modernizadoras de industriales y otros grupos urbanos, a menudo utiliza tasas de cambio sobrevaluadas y el racionamiento en las importaciones para transferir recursos del sector primario exportador al urbano industrial. En los países latinoamericanos las ideas de la Cepal han servido como justificación teórica para mantener el régimen de tasas de cambio sobrevaluadas, ya que se argumenta que las variaciones en la tasa de cambio no pueden producir el equilibrio externo, debido a las rigideces estructurales en la oferta de exportables y en la demanda de importables.

Como el período de la posguerra se ha caracterizado en muchos países por una tendencia hacia la sobrevaluación, por lo general el FMI no se ha visto obligado a oponerse a las propuestas de devaluación de los países miembros. Antes, por el contrario, la paradoja histórica es que a menudo el Fondo ha tenido que presionar a los países miembros para que devalúen su tasa de cambio.

Como era de esperarse, el Fondo habría de mirar con sospecha el mecanismo cambiario inaugurado por el Decreto-Ley 444, en razón a que la esencia del sistema monetario diseñado en Bretton Woods estaba constituido por un régimen de tasas de cambio fijas en paridades predeterminadas el cual llevaba ya veinte años de funcionamiento en el año 1966. No obstante, el Fondo había

aceptado varias excepciones en el caso de países que, por distintas razones, no habían podido establecer, ni defender una paridad fija (De Vries, 1969: 42-45).

Si bien el Convenio Constitutivo del FMI estaba orientado hacia la defensa de tasas de cambio fijas, en los años cincuenta y comienzos de los sesenta el Fondo se fue tornando más pragmático y tolerante con las tasas de cambio flexibles. Según Margaret de Vries (1969: 162).

La reconciliación entre el objetivo de alcanzar la estabilidad cambiaria y la percepción de la necesidad de mantener tasas de cambio flexibles se ha llegado gradualmente. A través de los años es posible percibir cambios muy graduales en la política del Fondo al respecto. En sus primeros días el Fondo ponía especial énfasis en que las tasas fluctuantes eran inconsistentes con los artículos del convenio. Sin embargo, rápidamente consideraciones pragmáticas empezaron a opacar las consideraciones más técnicas y se adoptó un enfoque menos rígido.

No obstante, al finalizar la década de los setenta, el Fondo era enfático en señalar que no estaba facultado por su Convenio para aprobar, con carácter permanente, regímenes que previeran un tipo de cambio fluctuante único.

La idea del Fondo en los años cincuenta y comienzos de los sesenta no era apoyar un sistema generalizado de tasas de cambio flexibles, sino aceptar siempre “caso por caso”, que en algunas circunstancias el tipo de cambio flexible sirviera como expediente temporal en la transición hacia un nuevo nivel de tasas fijas. De hecho, el FMI había aceptado períodos de tasas flexibles para varios países: México (1948-1949), Perú (1949-1966), Canadá (1950-1962).

Margaret de Vries (1969: 165) opina que: “Con la aceptación durante los años cincuenta, por parte del Directorio, de la tasa de cambio fluctuante en el Canadá, las objeciones formales del Fondo a las tasas fluctuantes llegaron, discretamente, a su fin”.

A pesar de que el FMI aceptó en los años cincuenta las tasas de cambio fluctuantes siempre como excepciones y como paso previo al restablecimiento de las paridades fijas, los documentos oficiales seguían hablando de las tasas de cambio fijas acordadas en Bretton Woods (Gold, 1967: 14): “Los países miembros están obligados a evitar tipos de cambio que fluctúen libremente o tipos de cambio que varíen dentro de márgenes más amplios que los permitidos conforme al Convenio”.

2. La soberanía nacional en el manejo cambiario

Uno de los aspectos más controvertidos del orden monetario internacional creado por el Convenio de Bretton Woods ha sido el grado de autonomía que

tienen los países miembros para determinar su tipo de cambio. Por ejemplo, uno de los puntos de desacuerdo entre el FMI y el gobierno colombiano en 1967 fue precisamente el de la interpretación del alcance de la soberanía del país en cuanto a manejo cambiario. Ante las propuestas del Fondo para que el país llevara a cabo una devaluación masiva el presidente Lleras (*El Colombiano*, 1966: 24) argüía que:

Nosotros no creemos que una diferencia, que un desequilibrio de la balanza de esa magnitud, se tenga que subsanar a base de una devaluación. Yo he creído que el Gobierno colombiano y yo como Presidente de la República, tenemos la obligación de conservar en la República ciertos derechos: el derecho de sus destinos [...] porque creemos que el manejo de la patria se nos confió a nosotros y no a los organismos internacionales.

Por el contrario, Margaret de Vries (1986: 12) opina que el elemento realmente nuevo que se introdujo en Bretton Woods fue que los países dejaron de tener una autonomía total en cuanto al manejo cambiario:

La cooperación y la consulta internacional sustituirían la acción unilateral. Como han comentado algunos observadores, el avance significativo en Bretton Woods fue la entrega que hicieron los países miembros de parte de su soberanía, especialmente en cuanto a tasas de cambio, a cambio de los beneficios de pertenecer al Fondo.

El mismo presidente Lleras, en un escrito suyo de 1945 (p. 26), decía respecto a Bretton Woods y la autonomía cambiaria: “Ha quedado consagrado un principio esencial: el de que las modificaciones en los tipos de cambio, como no son cosas que interese tan solo a un país, tiene que ser objeto de examen, de control y de acuerdos internacionales”.

Incluso en la misma conferencia de Bretton Woods el grado de autonomía que habrían de tener los países miembros en el manejo cambiario fue motivo de amplias controversias. Entre los participantes había defensores de la posición de entregarle al Fondo suficiente autoridad para poder prevenir alteraciones en la tasa de cambio. Otros participantes argüían que el manejo cambiario era un derecho soberano y, por tanto, no podía sujetarse a interferencias del Fondo. El texto final que se incorporó al Convenio fue el resultado del compromiso entre estas posiciones extremas. Sin embargo, se mantuvo el principio de que los ajustes en las tasas de cambio era materia de interés por parte de la comunidad internacional (Lleras: 25).

El artículo IV, sección 5, del Convenio, le daba plena libertad a los países miembros para realizar ajustes en la paridad de sus monedas que no excedieran

del 10% de la paridad inicial. Para cambios que no superaran en un 20% de la paridad inicial, el Fondo podría aceptarla u objetarla pero en cualquier caso estaba obligado a dar a conocer su decisión en setenta y dos horas. Si el cambio era mayor del 20%, el FMI podía objetarlo, pero tendría derecho a un plazo mayor para dar a conocer su decisión (FMI, Convenio Constitutivo, p. 8).

3. El concepto de “desequilibrio fundamental”

El Convenio del Fondo Monetario Internacional dispone que “ningún país miembro podrá proponer una modificación de la paridad de su moneda, excepto para corregir un desequilibrio fundamental” (artículo IV, sección 5.^a). La expresión “desequilibrio fundamental” no aparece definida en el Convenio, ni ha sido definida por el mismo Fondo. Sin embargo, a manera de interpretación, este organismo ha señalado (FMI, 1970: 50-51):

Una característica básica del concepto de desequilibrio fundamental es la de que, pese a que se centra en definitiva en la balanza de pagos, guarda relación con la situación general de la economía del país miembro y no exige que haya surgido necesariamente un desequilibrio en la balanza de pagos. Esto refleja, a su vez, la ideología en que se basa el régimen de Bretton Woods, que es la de que, si bien el logro del equilibrio en los pagos internacionales debe constituir el centro de la atención para la comunidad financiera internacional, no hay que considerarlo aisladamente de los logros objetivos del sistema monetario internacional. Entre estos objetivos figuran: la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional basados en un régimen liberal y no discriminatorio del comercio y de pagos, con el fin de contribuir al fomento de altos niveles de ocupación y de ingresos reales, y al desarrollo de los recursos productivos de todos los países miembros del Fondo, como objetivos primordiales de política económica. En este sentido, el logro del equilibrio de los pagos valiéndose para ello de medidas destructoras de la prosperidad nacional o internacional no podría considerarse evidentemente como un equilibrio de pagos duradero.

En consecuencia, el criterio del desequilibrio fundamental es más amplio que un verdadero desequilibrio en la balanza de pagos, cuya existencia se manifieste en movimientos de las reservas y en las probables fluctuaciones que esto traiga consigo en el tipo de cambio del mercado dentro de la banda en torno a la paridad.

Para dicho “desequilibrio fundamental”, de acuerdo con la interpretación anterior, y en contraposición con desequilibrios estacionales de la balanza de

pagos o de carácter puramente coyuntural de corto plazo, no tiene que recurrirse necesariamente a un ajuste del tipo de cambio, ya que:

[...] en todo caso, será necesario adoptar medidas de orden interno cuando éstas pudieran contribuir al equilibrio externo y, a la vez, servir para conservar o restablecer el equilibrio interno; y, a menos que el *desequilibrio externo revista magnitud excepcional*, será mejor que el país miembro aplique esas medidas correctivas internas antes que proponer la modificación de su paridad, especialmente si cabe abrigar esperanzas de que dichas medidas internas correctivas demuestren que no es necesario efectuar un ajuste en el tipo de cambio (FMI, 1970: 52).

Fue también enfático el Fondo en advertir los efectos contraproducentes que tenía el diferir un ajuste de la tasa de cambio cuando se había llegado a la conclusión de su necesidad para afrontar un “desequilibrio fundamental”. En dichos casos, el país afectado debería realizar el ajuste requerido, por ejemplo, mediante una única devaluación como la que se le recomendó al gobierno del presidente Lleras Restrepo, ya que: “No fomentaría la estabilidad cambiaria el que una modificación necesaria se hiciera gradualmente” (Gold, 1967: 15). En este sentido, las devaluaciones graduales que realizó Colombia durante los primeros años de vigencia del Decreto-Ley 444 contrariaban el “tratamiento choque” proferido por el FMI⁴.

Uno de los argumentos del presidente Lleras cuando se dictó el Decreto-Ley 444 de 1967 era que el país tenía plena facultad dentro del Convenio Constitutivo del FMI para imponer transitoriamente controles de cambio a las transacciones corrientes. Lleras basaba su argumentación en el artículo XIV del Convenio, que regulaba el período de transición de la posguerra (FMI, 1970: 40): “Durante el período de la posguerra, los países miembros podrán, no obstante, lo dispuesto en otros artículos de este Convenio, mantener y adoptar a las circunstancias restricciones a los pagos y transferencias por transacciones internacionales corrientes”.

C. La extemporaneidad del Estatuto Cambiario

Los controles de cambios alcanzaron una gran difusión durante los años treinta, particularmente en Alemania, Europa Central y Oriental, así como en

⁴ Ya que durante los dos primeros años de funcionamiento del régimen de minidevaluaciones la diferencia entre la inflación interna y la externa no era muy elevada, el manejo cambiario correspondió a un mecanismo de ajuste gradual ante un “desequilibrio fundamental”.

Japón y toda Latinoamérica. Con la iniciación de la Segunda Guerra Mundial, el control de cambios se volvió la norma, adquiriendo una gran importancia como instrumento de política económica. Dichas prácticas, junto con la aplicación de tasas de cambio múltiples, tuvieron vigencia hasta bien entrada la posguerra. Colombia no fue la excepción. De los cuarenta países miembros del FMI a finales de 1946, trece -todos en Latinoamérica a excepción de Irán- empleaban tasas de cambio múltiples.

Durante los primeros años de la década de los cincuenta, gracias al éxito del Plan Marshall, y al sustancial incremento de la producción en los países europeos, fue posible iniciar un tímido proceso de liberalización del comercio y de la reducción de las prácticas cambiarias discriminatorias. No obstante, solo hasta 1958, año en el cual catorce países europeos reimplantaron la convertibilidad de sus monedas, seguidos de quince países de la Mancomunidad Británica, no se produciría un progreso sustancial en esta materia (De Vries, 1969: 34). Como resultado de dichos desarrollos, la década de los sesenta se iniciaría con el menor grado de restricciones comerciales y de pagos desde los cuarenta años de prosperidad que antecedieron a la Primera Guerra Mundial. Esta dinámica continuaría con la iniciación en 1962-1963 del examen, por parte de los países industriales, de la adopción de nuevas medidas para reducir las tarifas y las restricciones al comercio y los pagos internacionales que habría de culminar con la “Ronda Kennedy” dentro de los acuerdos del GATT en 1967.

Como se anotó anteriormente, de la década de los cincuenta, caracterizada por el control de cambios y las prácticas comerciales discriminatorias, las economías industriales se movieron en los años sesenta hacia la restauración del “orden liberal”, al cual se le atribuye, al menos en parte, el que dicha década haya sido “la mejor década que la economía mundial ha experimentado en este siglo” (Dornbush, 1983: 3). Desde la óptica de los desarrollos externos al país, podría decirse que el Estatuto Cambiario que adoptó Colombia en 1967 fue claramente “extemporáneo” pero, como lo habría de confirmar la evidencia histórica, era lo que más se adecuaba a las condiciones cambiarias del país, particularmente la alta vulnerabilidad a los vaivenes de los precios internacionales de su principal producto de exportación.

En relación a este último aspecto, la escogencia de un régimen cambiario, se han propuesto ciertos patrones que ayudarían a determinar el sistema más conveniente, dependiendo de las circunstancias particulares de cada país. Algunos han señalado cinco características o criterios esenciales (Heller, 1978):

1. Tamaño

En la medida en que un país carece de influencia en la determinación de los precios de los bienes que transa internacionalmente y carece de un sector externo diversificado, asumiría un excesivo riesgo si deja flotar su moneda, ya que la sometería a una gran inestabilidad. Por ello, países pequeños tienden a preferir fijar (peg) su moneda a otra u otras monedas de países grandes, mientras que los países grandes optarían por un régimen de flotación.

2. Grado de apertura externo

El grado de apertura de la economía incide sobre el costo del ajuste a los desequilibrios externos. Para una economía relativamente cerrada, con tasas de cambio fijas, puede resultarle más costoso ajustarse a fin de corregir un déficit comercial, que a una economía más abierta.

3. Grado de integración internacional de su sistema financiero

Esta consideración podría ser importante para determinar el régimen cambiario más apropiado. Con un sistema financiero local altamente integrado al mercado internacional de capitales, el empleo de tasas de cambio fijas podría anular, mediante el movimiento de capitales, el efecto de cualquier política monetaria autónoma. Por el contrario, tasas de cambio flexibles le permitirían a las autoridades económicas nacionales cierto grado de autonomía.

4. Diferentes tasas de inflación

Mantener tasas de cambio fijas en países que han adoptado tasas de inflación internas muy por encima de las tasas medias que prevalecen en el resto del mundo se vuelve insostenible. Por ello, en principio, países con elevados diferenciales de inflación frente a los internacionales preferían el empleo de tasas de cambio flexibles.

5. Estructura del comercio

En la medida en que un país cuente con un sector externo altamente diversificado -tanto en su composición por productos como mercados-, también

podrá aislarse mejor de las perturbaciones externas, por esto le será más fácil mantener una paridad flexible de su moneda.

Las anteriores características, no excluyentes, conducen a que para países pequeños, relativamente abiertos como Colombia, que presentan cierto grado de integración financiera con el resto del mundo, con un comercio poco diversificado en 1967 y una creciente brecha entre la inflación interna y la externa, les resulte más apropiado optar por alguna modalidad de cambio flexible. Ello precisamente fue lo que permitió el Estatuto Cambiario.

Desde el punto de vista de los desarrollos que se estaban dando por la época de la expedición del Estatuto Cambiario en la “ideología económica” en los medios académicos, ciertamente algunas de sus propuestas tenían gran actualidad. Ello era particularmente válido en cuanto al mecanismo de tasa de cambio flexible. Desde mediados de los años sesenta, varios economistas recomendaban un uso más amplio de las tasas de cambio flotante y hacia finales de dicha década Harry Johnson (1973: 198-222)⁵ anotaba:

El argumento fundamental en defensa de las tasas de cambio flexibles es el de que ellas le permitirían a los países mantener su autonomía con respecto del uso, entre otros, de los instrumentos de política monetaria y fiscal. El argumento en favor de las tasas de cambio flexibles puede aún plantearse en forma más fuerte: las tasas de cambio flexibles son esenciales para la preservación de la autonomía nacional y la independencia consistente con una organización eficiente y el desarrollo de la economía mundial.

Ciertamente esta opinión académica tan respetada no era compartida por el FMI, que continuaba defendiendo los principios del Convenio Constitutivo de Bretton Woods, cuya esencia seguía siendo un régimen de tasas de cambio fijas, expresado en el sistema de paridades preestablecidas. Dicho esquema entraría pronto en crisis, como se examina a continuación.

D. Reformas al sistema monetario internacional en la década de los setenta

Hacia 1970 la posición del Fondo frente al manejo de las tasas de cambio seguía siendo inequívoca (FMI, 1970: 29).

⁵ Otros economistas hacían recomendaciones en el sentido de ampliar los márgenes de fluctuación de las paridades y unos pocos empezaron a hablar del *crawling peg*.

El hecho de que se haya tolerado un tipo de cambio fluctuante en esta clase de circunstancias no se ha basado en ningún caso en la preferencia por parte del Fondo por un régimen de tipos de cambios flexibles en una situación en que ha existido estabilidad financiera interna. El objeto ha sido, en primer lugar, el de reducir al mínimo el recurso a las restricciones al comercio y a los pagos y crear oportunamente las condiciones necesarias para la adopción o readopción de una paridad efectiva y para el logro de la plena estabilidad financiera. Aunque el Fondo ha tolerado, o incluso alentado, el mantenimiento por parte de países de un tipo de cambio fluctuante como etapa intermedia hacia una futura estabilización del mismo, ha considerado esas disposiciones como de carácter excepcional, y adecuadas únicamente en determinadas circunstancias. El objeto de las mismas es el de limitar los perjuicios ocasionados por la inestabilidad financiera interna. El carácter excepcional de estas disposiciones ha sido bien comprendido y su existencia no ha causado menoscabo al sistema de paridades en general.

El estudio antes mencionado tiene especial interés para el caso colombiano, ya que en él se rechaza explícitamente el *crawling peg* orientado por reglas (aunque también se rechaza el *crawling peg* manejado discrecionalmente). Según este estudio, los defensores de la implementación de un régimen cambiario en que la paridad se modifica de modo automático y de acuerdo con una fórmula (aunque en ciertos casos puede haber discreción en su aplicación) reconocían, sin embargo, que dicho régimen tenía tres ventajas principales (FMI, 1970: 47-49):

1. Los ajustes más frecuentes de las paridades son menos perturbadores, desestimulando las especulaciones desequilibradoras.
2. El ajuste del tipo de cambio tiene mayor aceptación entre el público y es menos susceptible a consideraciones de orden político.
3. Reduce la presión y la necesidad de recurrir a imponer restricciones al comercio o a los pagos para manejar un problema de desequilibrio externo.

Sin embargo, el FMI rechazaba claramente un régimen cambiario basado en el ajuste automático y gradual, fundamentalmente por el efecto que ello tenía al debilitar la voluntad de ajuste de los países en desequilibrio que no necesariamente se originaban en desequilibrios en la balanza de pagos. Concretamente, como se vio en la sección anterior, el desequilibrio en esta última era más bien un resultado de desajustes en los frentes fiscal y monetario (FMI, 1970: 49):

La eliminación de obstáculos de orden político y psicológico que impiden el ajuste de los tipos de cambio, no sería conveniente en los casos que

dichos obstáculos han aumentado el poder de las autoridades nacionales para lograr la aceptación de ajustes internos necesarios a los que de no ser así se hubiera mostrado oposición.

Todo lo anterior llevaba al Fondo a rechazar esquemas de manejo cambiario distintos a los establecidos en el Convenio Constitutivo original (FMI, 1970: 76):

Las mismas consideraciones que han llevado a los Directores Ejecutivos a reafirmar los principios básicos del sistema de Bretton Woods, les han llevado también a rechazar tres regímenes cambiarios alternativos que se han sugerido:

- i) un régimen de tipos de cambio fluctuantes,
- ii) un régimen basado en paridades acordadas con el Fondo, que permita márgenes bastante más amplios,
- iii) un régimen según el cual las paridades se ajustarían a intervalos fijos, sobre la base de alguna fórmula predeterminada que se aplicaría automáticamente.

Al rechazar esos regímenes cambiarios alternativos, los Directores Ejecutivos no dejan de reconocer que en algunos aspectos y con ciertos supuestos, cualquiera de esos regímenes podría funcionar más satisfactoriamente que el sistema actual de paridades. Así, si se pusiera en funcionamiento un régimen de tipos de cambio fluctuantes sin intervención oficial en los mercados cambiarios, se conseguiría mantener dichos mercados en equilibrio a corto plazo y, por lo tanto, se impedirían los fuertes drenajes de reservas oficiales que han sufrido a menudo en los últimos años las autoridades monetarias de algunos países (así como los grandes aumentos de reservas oficiales que han experimentado otros países). Un sistema de paridades con márgenes mucho más amplios que los observados en la actualidad podría lograr, por lo menos en algunas circunstancias, un efecto sobre los mercados cambiarios semejantes al que lograrían los tipos de cambio de libre fluctuación, preservando al mismo tiempo, aunque en medida inadecuada, el concepto de acuerdo internacional en relación con los tipos de cambio. Por último, el método de tratar las variaciones de la paridad mediante una fórmula, de por sí evitaría retrasos en las modificaciones de la paridad, aunque podría muy bien implicar retrasos en el ajuste de las paridades por la cuantía necesaria.

Al iniciarse la década del setenta era imposible prever los años de turbulencia que se avecinaban. Entre mayo de 1970 y mayo de 1971 se introdujeron tasas de cambio flotantes para el dólar canadiense, el marco alemán y el guilder holandés. Ello, aunado a los cuantiosos movimientos de capital de corto plazo, acentuó las tensiones del sistema monetario internacional y precipitó la crisis del sistema de paridades fijas inaugurado en Bretton Woods. En efecto, en agosto de 1971, los Estados Unidos suspendieron la convertibilidad del dólar en oro para las transacciones internacionales⁶. Con esta última medida dos piedras angulares del orden económico internacional creado por Bretton Woods desaparecían: las paridades fijas y la libre convertibilidad del dólar en oro.

Ante la creciente incertidumbre cambiaria, en diciembre de 1971 se reunieron en Washington los ministros de Hacienda y los directores de los bancos centrales del Grupo de los Diez, llegando a un acuerdo (conocido como el “Acuerdo de Smithsonian”) en el que se reintrodujeron tasas de cambio fijas para las principales monedas, excepto el dólar canadiense, y se incrementó el precio del oro de US\$35 a US\$38 la onza. Al suprimir el sistema tradicional de paridades fijas, con márgenes estrechas de variación, el Fondo estableció un régimen temporal de paridades centrales con mayores márgenes de fluctuación. Sin embargo, las tasas fijas por el Acuerdo de Smithsonian tuvieron corta vida. A mediados de 1972, la libra esterlina sufrió un ataque especulativo masivo, lo cual condujo a que dicha moneda y las 16 monedas ligadas a ella empezaran a flotar. En los meses de enero y febrero de 1973, las principales monedas que aún mantenían tasas de cambio fijas las abandonaron, adoptando un régimen de flotación. Asimismo, el dólar sufrió su segunda devaluación (10%) en un lapso de catorce meses.

Las crecientes dificultades en el funcionamiento del régimen económico internacional condujeron a dar los primeros pasos para reformar el marco institucional creado en Bretton Woods. En julio de 1972 el Fondo creó con esa finalidad el Comité de los Veinte. Luego de dos años de intensas discusiones el Comité llegó a la conclusión de que no había, en ese momento, posibilidad de lograr un consenso entre los países miembros sobre reformas al orden monetario internacional (Hooke, 1982: 6-7). Por tal motivo se estableció, en octubre de 1974, el Comité Interino de la Junta de Gobernadores. Dicho Comité, en una reunión celebrada en Jamaica en 1976, acordó, en principio, reformar el orden monetario internacional. Sin embargo, los desequilibrios cambiarios, acentuados por el primer “shock

⁶ Decisión no menos dramática fue la suspensión de la convertibilidad de la libra esterlina cuarenta años atrás.

petrolero” (1973-1974) hicieron prever la continuación del régimen de flotación de las monedas. Solo hasta noviembre de 1975 se logró un consenso para modificar el artículo IV del Convenio de Bretton Woods, en el sentido de dejar en libertad a cada país miembro de escoger el mecanismo cambiario que considerara más apropiado, con la colaboración y vigilancia del Fondo. Adicionalmente, se reduciría la importancia del oro como activo de reserva, dándosele un mayor papel a los derechos especiales de giro (DEG) y un rol más activo al Fondo como organismo crediticio. El 1.º de abril de 1978, entró en vigencia la Segunda Enmienda a los artículos del Convenio.

Después de treinta y cuatro años el FMI aceptaba oficialmente, por primera vez, las tasas de cambio flexibles (flotación independiente o conjunta, de las principales monedas y con variación de las tasas de cambio de las monedas de los países en desarrollo en función de las primeras -flotación atada-).

Así como la década de los setenta estuvo denominada por grandes perturbaciones cambiarias y choques originados en el sector real, los cuales, a su vez, condujeron a inusitadas tasas internacionales de inflación e interés, la década de los ochenta ha estado dominada por el tema de la deuda externa de los países en desarrollo y los desajustes y tensiones provenientes de los desequilibrios comerciales y fiscales de las potencias industriales. En ambas décadas, el Estatuto Cambiario amortiguó sustancialmente el impacto de las perturbaciones exógenas a la economía colombiana, a la vez que su alto grado de flexibilidad permitió el ajuste a condiciones externas e internas muy disímiles, como se analiza a continuación.

E. El manejo de la tasa de cambio y la flexibilidad del Estatuto Cambiario

Durante el período de vigencia de las paridades fijas, tanto en Colombia como en un buen número de países, era frecuente que un determinado nivel de la tasa de cambio se volviera un fin en sí mismo y no un instrumento más dentro de las herramientas de manejo de la política macroeconómica. Dicha concepción contribuyó en muchos casos a posponer ajustes inevitables, con demoras que, en últimas, lo único que hacían era hacer más costoso, en lo económico y lo político, los correctivos necesarios.

En segundo término, debe señalarse, que el origen de lo que el Convenio Constitutivo del FMI denomina “desequilibrio fundamental”, no necesariamente se proviene de un desajuste del sector externo de la economía, sino que bien puede ser tan solo un reflejo de desequilibrios más profundos en las variables internas, particularmente las fiscales y crediticias. Por ello, el “desequilibrio fundamental” no debe tratarse aisladamente como el problema de un sector en

particular, ni implica necesariamente que en todos los casos debe producirse un ajuste de la tasa de cambio. Lo que sí es cierto es que invariablemente un proceso de ajuste exitoso requiere de medidas complementarias bien coordinadas en cuanto a intensidad y secuencia de aplicación en el tiempo.

En tercer lugar, conviene recordar que el equilibrio externo no es el único objetivo de la política macroeconómica. Las autoridades también buscan alcanzar el equilibrio interno, entendido como el logro de altos niveles de empleo con estabilidad de precios.

En los tres frentes anteriores el Estatuto Cambiario introdujo innovaciones importantes: la tasa de cambio se volvió una herramienta flexible de la política económica, cuyo anejo coordinado con las políticas fiscales y monetarias, debía propender por alcanzar el equilibrio interno y externo en el mediano plazo.

En el momento de expedirse el Estatuto Cambiario, el presidente Lleras Restrepo tenía muy claro que los desequilibrios no eran solamente cambiarios, ni su solución podría lograrse por el solo ajuste de la paridad del peso (Lleras, 1967: 91):

Pero no solamente habíamos mantenido una inadecuada organización cambiaria, sino que, como ya indiqué antes, sobre esa organización repercutían otros factores estimulantes de la depreciación en el valor externo de la divisa nacional y del alza en el nivel general de precios interno. La política cafetera, el desequilibrio fiscal, erradas orientaciones en la política de crédito bancario, agravaban los efectos del régimen de cambio exterior y las fallas estructurales.

Analizando los rasgos esenciales de la situación que en un principio encontró su gobierno, el doctor Lleras Restrepo agregó (Lleras, 1967: 91-94):

a) Desde octubre de 1964 se había abandonado el intento de mantener estable la cotización del dólar en el mercado libre por medio de la activa y constante intervención, no solamente autorizada sino financiada por el Fondo Monetario Internacional desde comienzos de 1963, estaba produciendo, como dije atrás, un deterioro creciente en las reservas, aumentando el endeudamiento externo y facilitando la fuga de capitales. Claro está que todos estos efectos no son imputables únicamente a ella, sino que, en buena parte, fueron el resultado de erradas orientaciones en lo fiscal, monetario y salarial y de las circunstancias políticas. Pero lo que todo eso demuestra es que cuando se aconseja una conducta cambiaria sin tomar en cuenta la posibilidad, y a veces casi la fatalidad de que la interfieran desórdenes de esa clase, se cae en grave imprevisión.

Por la indudable importancia e innovación que tuvo dentro del nuevo ordenamiento cambiario el manejo de la tasa de cambio, los comentarios a continuación se limitan a dar una breve perspectiva general, por cuanto el tema dentro del contexto colombiano se trata en el capítulo 5.

El término anglosajón *crawling peg* -cuya traducción al castellano podría ser la de una “paridad gradualmente ajustable”, también conocida como “minidevaluación”-, fue acuñado en 1965 por el profesor John Williamson (1965) para sintetizar dos características de dicho régimen cambiario (Williamson, 1981):

- 1) La existencia de una paridad definida (*peg*), alrededor de la cual oscila, dentro de una banda estrecha, la tasa de cambio de mercado; y
- 2) Involucra el compromiso de las autoridades de ajustar gradualmente la paridad (*crawling*), sin oscilaciones bruscas.

El primer problema que obviamente surge es el de cuál debe ser el patrón o moneda de referencia a la cual se ata la paridad del peso, sobre todo en un mundo de flotación de las monedas. Las dificultades metodológicas que plantea esta pregunta y la inconveniencia de sujetar los flujos comerciales a los vaivenes de las distintas tasas de cambio, conducirían más adelante al concepto de “canasta de monedas”, a la cual podría atarse la paridad de la moneda nacional.

El segundo aspecto es el del manejo mismo del *crawl*. Es decir, si su evolución debe ligarse a una fórmula específica o si debe sujetarse a decisiones puramente administrativas. Como es usual, las opiniones en la literatura académica están divididas. Algunos defienden como regla de decisión para el ajuste del *crawl* una fórmula adaptativa definida, es decir, basada en alguna ponderación de las tasas de cambio del pasado. Alternativamente se ha sugerido ajustar el ritmo de devaluación a alguna medida del nivel o de la desviación de las reservas internacionales netas de un cierto nivel crítico. También se podría optar por una aplicación mecánica de la paridad del poder adquisitivo (*purchasing power parity*, o PPP en la literatura anglosajona). En defensa de la adopción de alguna de las alternativas propuestas o de una combinación de ellas se dan dos argumentos principales:

- 1) Se debe incorporar en forma sistemática la información del pasado, ya que las señales de mercado tienen un contenido económico superior al que surgiría de una decisión netamente administrativa, y
- 2) Se requiere aislar las decisiones en cuanto al manejo de la tasa de cambio de la posible interferencia de los grupos potencialmente beneficiados o afectados. Esto último podría ser particularmente importante cuando los posibles perjuicios estén altamente concentrados en grupos bien definidos y

organizados, mientras que los beneficios se encuentren difundidos en la comunidad en general.

El debate acerca de las ventajas de un ajuste gradual de la paridad sin un mecanismo rígido preestablecido mediante una fórmula, en contraste con un manejo discrecional de la tasa de devaluación por parte de las autoridades económicas, ha sido una variante moderna del viejo debate de “reglas” versus “discrecionalidad”, planteado principalmente por Milton Friedman en relación con la forma óptima de controlar la oferta de dinero.

Al igual que este último debate, los resultados del primero han sido ambiguos. Para concluir, conviene recordar que el Estatuto Cambiario no estableció un régimen de *crawling peg* sino simplemente se limitó a prescribir una tasa de cambio flexible, pero intervenida, cuyas variaciones deberían reflejar las condiciones de la oferta y demanda en el mercado de certificados de cambio. Se dispuso, sin embargo, que habría un “control en la fuente” de los posibles excesos de demanda de divisas, a la vez que sujetaba la venta de moneda extranjera a la presentación de la correspondiente licencia de cambio.

El esquema anterior ciertamente ha permitido un manejo flexible de la tasa de cambio, adaptándolo a las muy variadas situaciones externas e internas que experimentó el país en los últimos veinte años. Sin embargo, ello no ha sido obstáculo para ir desarrollando criterios y procedimientos que permitan medir y corregir desviaciones de lo que razonablemente podría considerarse como una tasa de cambio de equilibrio de largo plazo, evitando así, por ejemplo, un deterioro significativo de los precios relativos de los bienes comercializables.

F. Organización y contenido

La primera parte del presente volumen recoge en forma sistemática algunos de los principales antecedentes, el contorno y las reacciones inmediatas que se dieron al expedirse el Decreto-Ley 444 de 1967. En primer lugar, se describe la forma como el gobierno del presidente Carlos Lleras Restrepo le explicó al país el nuevo marco de regulación de las relaciones externas de la economía colombiana (capítulo 1), así como las principales reacciones en la prensa a las medidas adoptadas (capítulo 2). Enseguida se rememora el debate que se dio en el Congreso para otorgarle facultades extraordinarias *pro tempore* al Presidente de la República para expedir el nuevo ordenamiento cambiario y el contexto político de dicho debate (capítulo 3), facultades que fueron finalmente otorgadas a través de la Ley 1.ª de 1967. Los aspectos históricos que rodearon la expedición del Régimen de Cambios Internacionales y de Comercio Exterior concluyen con un examen muy somero de las relaciones del país con el FMI que incidieron sobre la decisión de adoptar una tasa de cambio flexible e imponer el actual régimen

de control de cambio (capítulo 4). La elaboración de la parte I del presente libro estuvo a cargo del doctor Alejandro López Mejía, economista del Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República.

La segunda parte del presente volumen, realizada por economistas de la Subdirección de Estudios del mismo departamento, recoge, debidamente editados, los principales trabajos académicos y opiniones que se han expresado sobre los grandes temas que regula el Estatuto Cambiario. En primer lugar, se analiza el aspecto central del manejo de la tasa de cambio y los distintos debates que se dieron en el país sobre la política que debería adoptarse ante variaciones drásticas en las condiciones del sector externo de la economía. La edición y examen de estos temas estuvo a cargo del doctor Roberto Steiner. Dos temas adicionales materia de regulación del Estatuto, el fomento de las exportaciones no tradicionales y el control de las importaciones de bienes y servicios (capítulo 6), así como el régimen normativo y las diferentes controversias sobre el endeudamiento externo (capítulo 7), fueron editados por los doctores Alberto Carrasquilla y Rodrigo Suescún el primero, y por el doctor Alberto Carrasquilla el segundo.

Finalmente, el capítulo 8 recoge el tratamiento normativo, las controversias sobre las bondades y limitaciones de la inversión extranjera directa en el país, así como su evolución durante los últimos años. En particular se recogen las normas establecidas que se le introdujeron dentro de los acuerdos del Pacto Andino (Decisión 24 y Decisión 220 de la Junta del Acuerdo de Cartagena), así como las reformas al régimen de la inversión extranjera directa introducida por leyes posteriores (Ley 55 de 1975). Este último capítulo estuvo a cargo del doctor Hernando José Gómez y la doctora Carmen Helena Botero.

Fernando Montes Negret*
Subgerente
Investigaciones Económicas

* Quisiera agradecer al doctor Adolfo Meisel por su valiosa ayuda en la recopilación del material bibliográfico y estadístico.

Anexo

Evolución de algunas de las principales variables macroeconómicas (1967-1987)

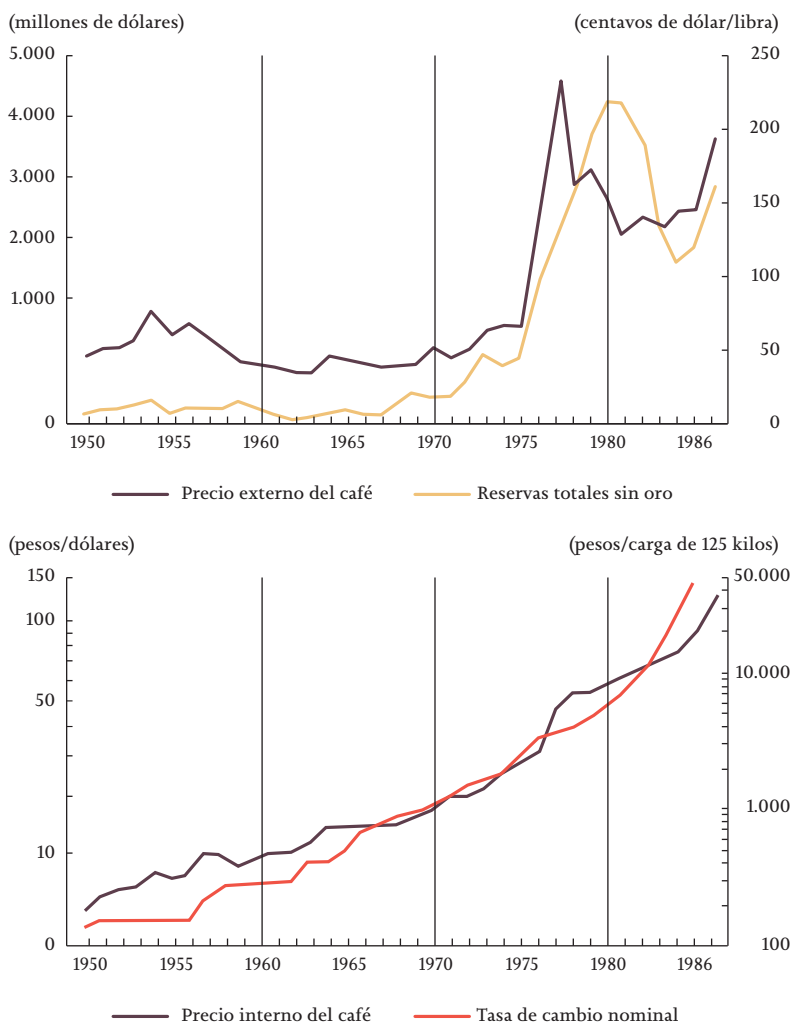
El objetivo de este anexo no es el de presentar en forma detallada la evolución económica del país en la posguerra sino, más bien, el de darle al lector un marco general de referencia del entorno en el cual se adoptó y ha venido operando el Estatuto Cambiario.

Desde la consolidación del sector exportador cafetero (1910-1930), los ciclos y fluctuaciones de la economía colombiana han estado determinados, en gran medida, por las oscilaciones de los precios internacionales del grano. Ello es particularmente cierto frente a variables del sector externo, tales como las reservas internacionales, la tasa de cambio, la balanza comercial y los términos de intercambio. Por ejemplo, entre 1950 y 1986 el nivel de las reservas internacionales, excluyendo el oro, refleja, con algún rezago, los ciclos externos del precio del café.

Como se aprecia en el Gráfico 1, las reservas internacionales se elevan a principios de los años cincuenta durante la bonanza cafetera, luego entran en una fase descendente que va hasta 1967. Entre 1967 y 1973 hay un menor paralelismo entre la evolución de los precios del café y el nivel de las reservas internacionales, resultado del inicio de una mayor diversificación de las exportaciones y de un más acelerado ritmo de endeudamiento externo. En efecto, entre 1965 y 1974 las exportaciones distintas al café crecieron a una tasa anual promedio del 25% (en dólares corrientes). Como resultado de ello y de que se logró recuperar el acceso al mercado internacional de capitales,

las reservas aumentaron a pesar de que en este período los precios del café se encontraban deprimidos.

Gráfico 1
Reservas internacionales, precios del café y tasa de cambio

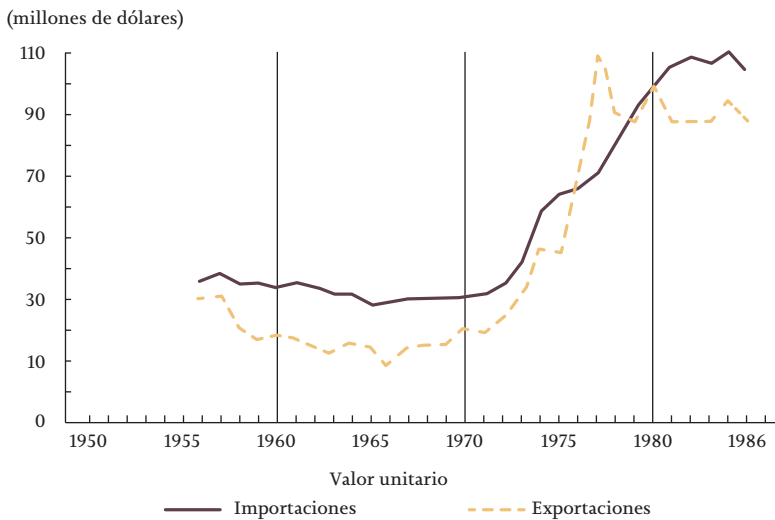


Fuente: IFS, FNCC.

A partir de 1975, cuando los precios internacionales del café prácticamente se triplicaron, como resultado de las heladas que afectaron la capacidad productora del Brasil, las reservas internacionales crecieron espectacularmente, tendencia que habría de mantenerse hasta 1980, cuando empezaron a descender aceleradamente hasta 1984. En la bonanza cafetera de 1986 las reservas vuelven a elevarse. Los ciclos del sector externo colombiano siguen de cerca los ciclos de los precios internacionales del café.

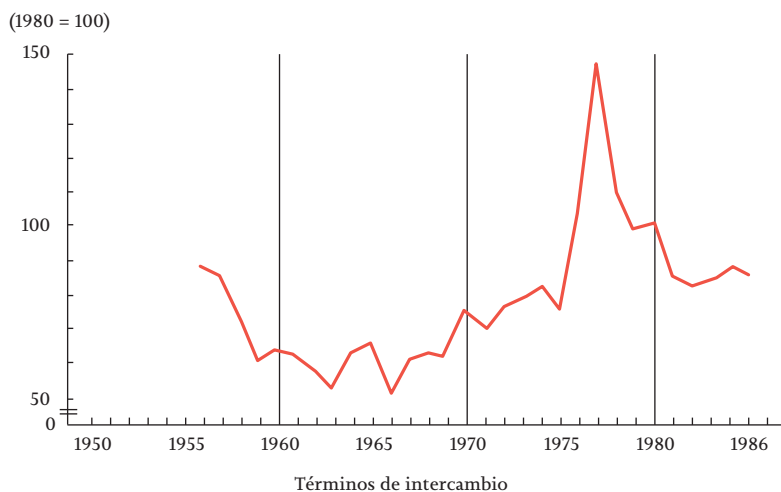
En el Gráfico 2 se aprecia la preponderancia del café dentro de la evolución económica del país. Los términos de intercambio entre los años cincuenta y 1986 reflejan la evolución del café; altos hasta mediados de los años cincuenta, para luego descender con algunas oscilaciones entre 1955 y 1965. Finalmente, registran una tendencia creciente en la siguiente década hasta su elevación abrupta en 1975, cayendo luego gradualmente hasta 1982, para recuperarse transitoriamente en 1986.

Gráfico 2
Términos de intercambio



Fuente: IFS.

Gráfico 2 (continuación)
Términos de intercambio

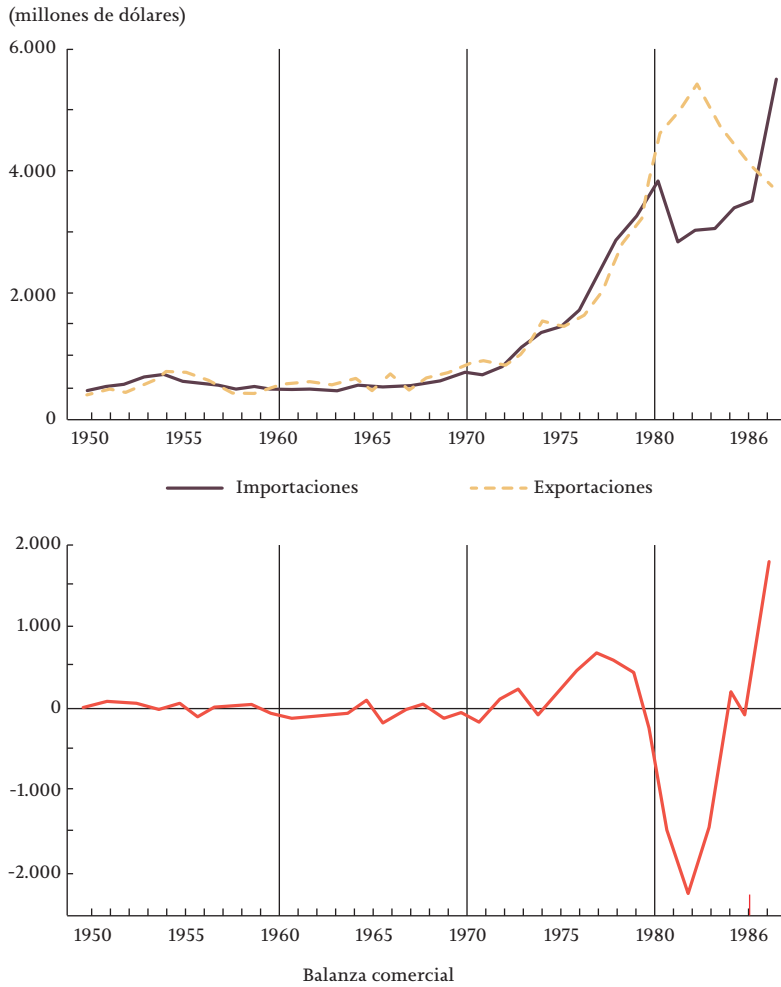


Fuente: IFS.

Las exportaciones e importaciones de bienes del país crecen significativamente durante la década de los setenta, generando un superávit comercial importante a partir de 1975. Dicho saldo se vuelve negativo en los primeros años de los ochenta. El déficit comercial llega a su punto más alto en 1982, uno de los peores años para la economía y la industria nacional en la posguerra.

La enorme inestabilidad del sector externo a finales de los años setenta y comienzos de los años ochenta pone de relieve el aspecto más debatido de la política económica en la posguerra: cómo ajustarse a las condiciones cambiantes del sector externo. Dentro de este el manejo de la tasa de cambio ha sido, probablemente, el tema más interesante y polémico. Entre 1950 y 1967, cuando existían paridades fijas, el problema fundamental era que por razones políticas las devaluaciones se postergaban indefinidamente, llevando a la sobrevaluación del peso y a periódicas y traumáticas crisis cambiarias. Como se aprecia en el Gráfico 4, entre 1958 y 1964 el peso colombiano se revaluó en términos reales. Esto ocurría en un período en que los términos de intercambio se encontraban en descenso y, por tanto, la revaluación contribuía a la desconfianza y al deterioro del sector externo.

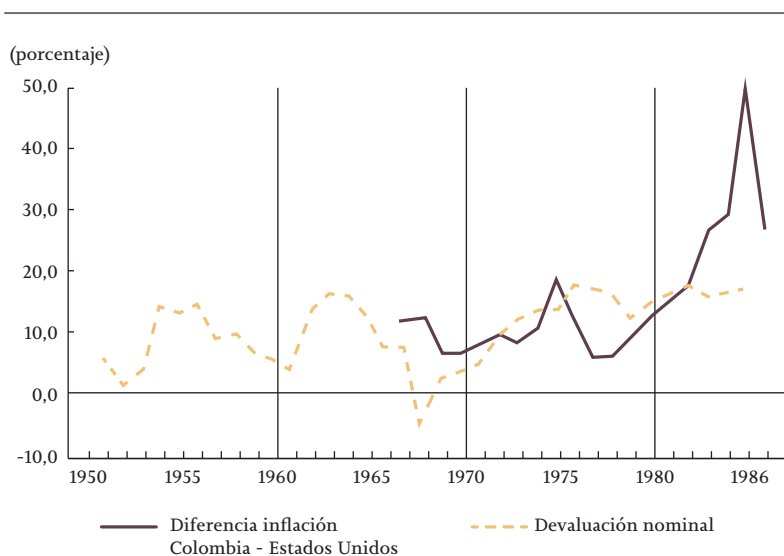
Gráfico 3
Comercio exterior



Fuente: IFS.

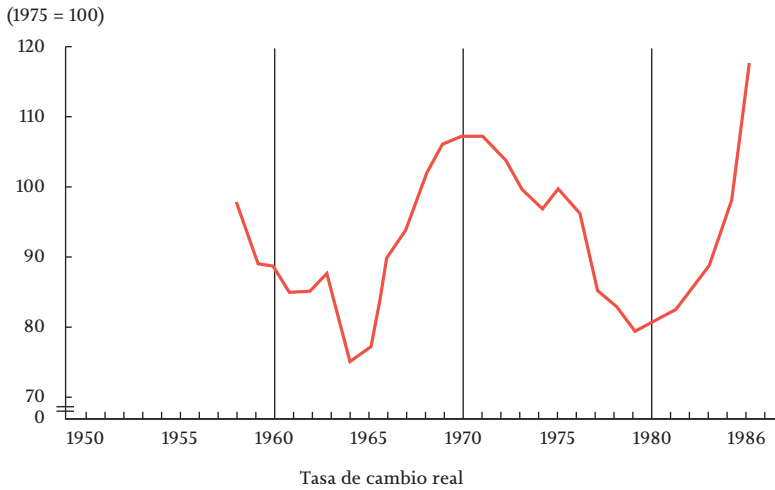
Con la introducción del régimen de minidevaluaciones a partir de 1967, el manejo cambiario se tornó, por algunos años, más acorde con la situación externa del país. Entre 1967 y 1970 el peso se devaluó considerablemente en términos reales, contribuyendo así, junto con el auge del comercio mundial, a la notable expansión que tuvieron las exportaciones no tradicionales. Sin embargo, a partir de 1975, con la elevación del precio externo del café, la desaceleración en el ritmo de las minidevaluaciones (Gráfico 4), la rápida expansión de los medios de pago y la subsiguiente aceleración de la inflación condujeron a una rápida revaluación real que desincentivó las exportaciones no tradicionales. Luego, a partir de 1982 se volvió a devaluar en forma acelerada, recuperándose a finales de 1985 el nivel de la tasa de cambio real de 1975.

Gráfico 4
Devaluación y tasa de cambio



Fuente: Revista del Banco de la República.

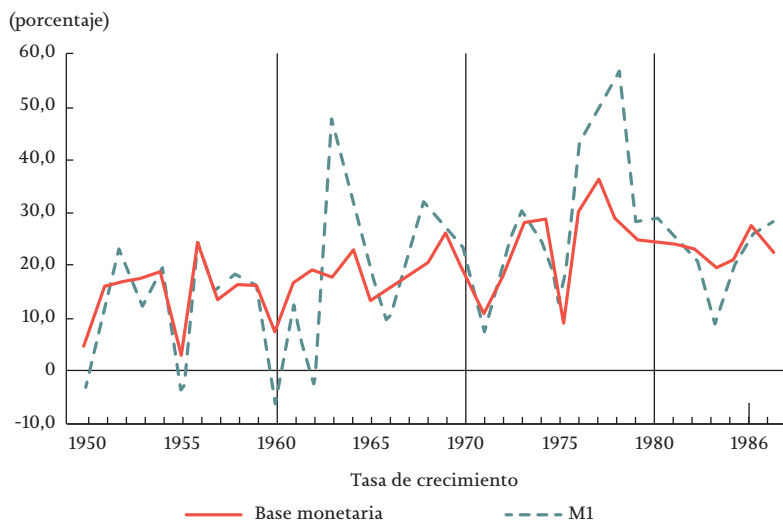
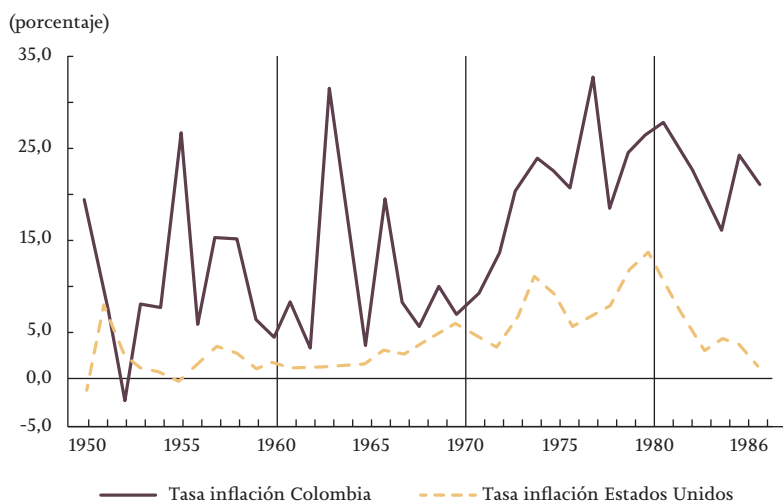
Gráfico 4 (continuación)
Devaluación y tasa de cambio



Tasa de cambio real = tasa de cambio nominal x el índice de precios al por mayor. Estados Unidos/IPM Colombia.
 Fuente: IFS.

Como se puede apreciar en el Gráfico 5, a partir de 1970 la inflación colombiana se empezó a elevar en forma significativa y permanente. Además, la brecha entre la inflación local y la inflación de los Estados Unidos, el principal socio comercial de Colombia, se amplió en forma considerable durante este período. Habría que preguntarse hasta qué punto esta brecha es el resultado de la reducción en los costos asociados con la inflación que introdujo el régimen de minidevaluaciones, al evitar tanto las devaluaciones bruscas como la sobrevaluación crónica.

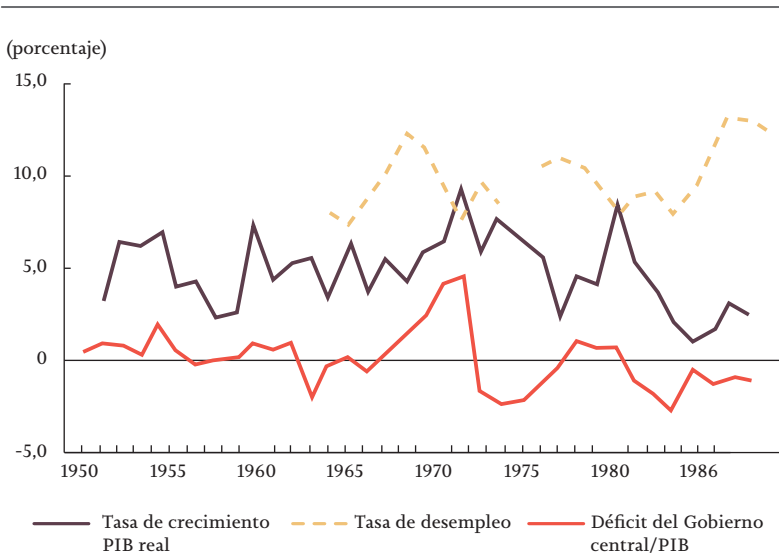
Gráfico 5
Inflación y medios de pago



Fuente: IFS.

Finalmente, la variabilidad de las tasas de crecimiento del PIB parecería haberse incrementado entre la década de los setenta y ochenta. Así mismo, la tendencia recesiva de 1979 a 1982 fue muy pronunciada, contribuyendo a elevar las tasas de desempleo (Gráfico 6).

Gráfico 6
Desempleo, crecimiento del PIB y déficit fiscal



Fuente: IFS, Revista del Banco de la República, DANE.

Parte uno

Antecedentes y primeros años

1/1/1967

Para el Sr. *Hernando Gómez Otálora*,
en quien tiene la República un
deberido irremplazable y el Presidente
un ideal y competente colaborador,
con la finalidad de
de actuar en...

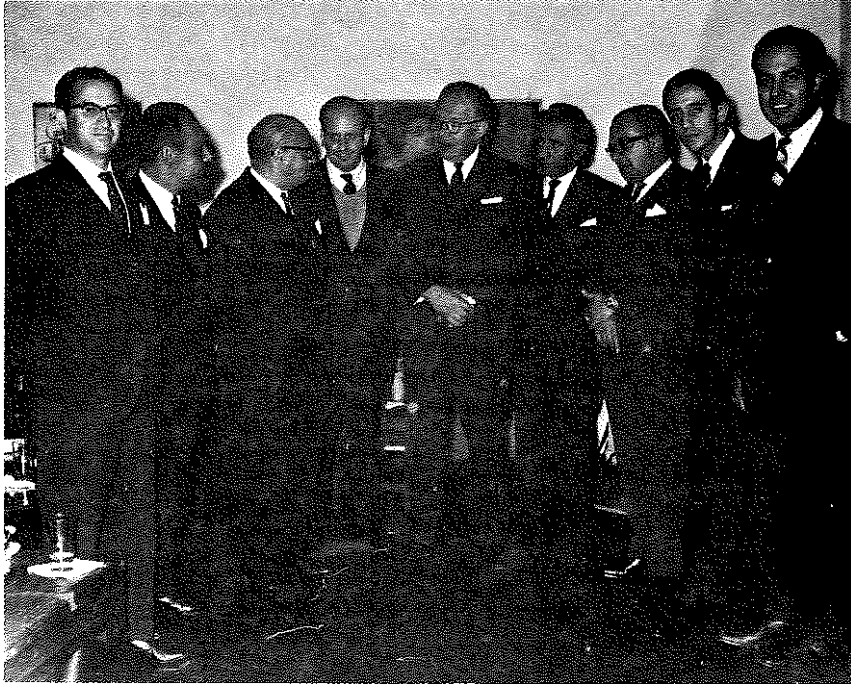
DECRETO-LEY NÚMERO 444 DE 1967

[Signature] (Marzo 22) *[Signature]*

SOBRE RÉGIMEN DE CAMBIOS INTERNACIONALES Y DE COMERCIO EXTERIOR

[Autographs of: Acuña, Cuatrecasas, Zapata, Lleras Restrepo, and others]

Facsimil de la portada del Decreto-Ley 444 de 1967 con dedicatoria del presidente Lleras Restrepo al doctor Hernando Gómez Otálora y firmas autógrafas del equipo que colaboró en su redacción.



GRUPO DE TRABAJO QUE REDACTÓ EL DECRETO 444

De izquierda a derecha:

Dr. Jorge Ruiz Lara,

Asesor de la Junta Monetaria.

Dr. Abdón Espinosa Valderrama,

Ministro de Hacienda y Crédito Público.

Dr. Carlos Lleras Restrepo,

Presidente de la República.

Dr. Hernando Gómez Otálora,

Asesor de la Junta Monetaria.

Dr. Antonio Álvarez Restrepo,

Ministro de Fomento.

Dr. Germán Botero de los Ríos,

Subgerente del Banco de la República.

Dr. Eduardo Arias Robledo,

Gerente General del Banco de la República.

Dr. Rodrigo Botero,

Secretario Económico de la Presidencia de la República

Dr. Édgar Gutiérrez Castro,

Director de Planeación Nacional.

No figura el doctor Carlos Gustavo Arrieta, Ministro de Minas y Petróleos.

Capítulo 1

El Estatuto Cambiario y el Gobierno

Alejandro López Mejía

El autor agradece los comentarios de Alberto Carrasquilla, Fernando Montes y Roberto Steiner, así como la paciencia de Alexandra Hoyos, Janina Martín, Elizabeth Rujeles y Magaly Villarreal.

Introducción

El Decreto-Ley 444 de 1967 fue el mecanismo que el Gobierno del presidente Lleras Restrepo consideró necesario adaptar para enfrentar el desequilibrio estructural de la balanza de pagos. Influido por el pensamiento cepalino, predominante a mediados de los años sesenta, el gobierno colombiano diagnosticó que las frecuentes crisis cambiarias eran el reflejo de un problema bastante agudo: el desajuste permanente del sector externo. Por lo tanto, no se pensaba que fuera mediante devaluaciones masivas como se pudiera corregir ese desequilibrio estructural. Eran necesarios cambios drásticos que afectaran todo el conjunto de la economía. El Estatuto Cambiario intentó hacer dichas reformas a través de tres pilares fundamentales: el control de cambios e importaciones, el fomento a las exportaciones y el estímulo al régimen de la inversión privada extranjera.

Vista la crisis cambiaria que afrontó el país a finales de 1966 como el resultado de un problema permanente, es entendible que se hubieran presentado discrepancias con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Al fin y al cabo, dicha institución consideraba que la precaria situación externa era transitoria y causada por políticas fiscales y monetarias laxas. A pesar de que el gobierno era consciente de la necesidad de un manejo disciplinado de la economía, la devaluación propuesta por el Fondo no era juzgada como una solución para el tipo de desajuste de la balanza de pagos. Más allá de razones técnicas *per se* en contra de la elevación de la tasa de cambio, existía un convencimiento por parte del presidente Lleras Restrepo de que una verdadera política económica debía adaptar los principios técnicos a las circunstancias prevalecientes en el ámbito político y social.

Dado que el tercer capítulo hará énfasis en el ambiente político y su influencia sobre las discrepancias con el FMI, el presente tendrá en cuenta aspectos más técnicos del Decreto 444 de 1967 y estará dividido en cinco secciones. En la primera, se estudiarán los efectos perjudiciales que, según el presidente Lleras Restrepo, tuvo la consagración del mercado libre de capitales a través de la Ley 1.^a de 1959. En esta forma, se hará una descripción del manejo de la

economía en el período anterior a 1966, sin detenerse a examinar el problema más profundo que la afectaba: el desequilibrio estructural de la balanza de pagos. Detrás de los argumentos técnicos expuestos en esta sección, se debe encontrar la intención del presidente Lleras Restrepo de justificar las medidas que, en noviembre de 1966, eliminaron el cambio libre.

La segunda sección mostrará cómo las medidas tomadas en agosto de 1966 no modificaron el régimen cambiario y continuaron con el proceso de liberación de importaciones iniciado en 1965. En particular, será claro que el tan criticado cambio libre siguió existiendo. Sin embargo, tal como se verá en el capítulo cuarto, las medidas que fortalecieron la liberación de importaciones sobrepasaron las metas pactadas con el FMI en la carta de intención enviada un año atrás. En este sentido, será interesante volver a encontrar el propósito del gobierno de justificar dicha medida, que a la luz de los controles de cambios e importación introducidos pocos meses más tarde no tenía coherencia.

La tercera parte estudiará la devaluación masiva exigida por el FMI en noviembre de 1966 y las circunstancias que, según el gobierno, indujeron a la precaria situación del sector externo. Como se verá, el presidente Lleras Restrepo y el ministro de Hacienda Abdón Espinosa Valderrama consideraban que la crisis cambiaria había sido ocasionada principalmente por la baja de los precios del café. A su juicio, esta era una crisis que mostraba la necesidad de depender de la exportación de un solo producto; no era un problema transitorio, como pensaba el FMI, sino el reflejo del desajuste permanente de la balanza de pagos. Por lo tanto, no era solo a través de ajustes a la tasa de cambio como se corregiría el problema; eran necesarios cambios profundos, y el control de cambios e importaciones era uno de ellos. La decisión de negarse a devaluar como exigía el FMI, y la explicación de las medidas tomadas, fueron dadas a conocer por el presidente Lleras Restrepo a los colombianos en una alocución radiotelevisada el 29 de noviembre de 1966. En esta charla, el jefe del Estado argumentó que las diferencias con el Fondo habían sido de dos tipos: de “carácter técnico” y de “diferente apreciación sobre el grado de autonomía que pueden y deben conservar los países a pesar de que tengan que recurrir a los préstamos del Fondo Monetario”. Pero, detrás de estas razones, estaba la convicción de que era indispensable adaptar los principios técnicos a las circunstancias del medio político y social. Las medidas tomadas en noviembre de 1966 hicieron uso del artículo 121 de la Constitución Nacional; por este motivo, su vigencia dependía de la duración del estado de sitio. Dada la convicción de que el control de cambios debía ser permanente, el jefe del Estado le pidió al Congreso facultades extraordinarias para poder actuar en el campo económico y fiscal. De esta forma, el presidente podía legislar por decreto, con la posibilidad de eliminar el carácter transitorio de las medidas tomadas en noviembre y complementarlas si era del caso.

La cuarta sección describe el ambiente de incertidumbre respecto a la renovación de los créditos internacionales y la manera como el presidente Lleras Restrepo intentó tranquilizar a los colombianos informándoles sobre el buen desenvolvimiento de las negociaciones, e indicándoles los puntos centrales del que sería el Decreto 444 de 1967.

Por último, se examina el Estatuto Cambiario. Para hacerlo de la forma más ordenada posible, esta quinta sección se divide en dos partes. En la primera de ellas se estudia el mayor problema de la economía colombiana en ese entonces: el desequilibrio estructural. En la segunda parte, se describe la forma como el Decreto 444 de 1967 intentó atacar dicho desajuste. De esta manera, se estudian separadamente los tres pilares básicos del Estatuto⁷.

Acerca del control de cambios e importaciones, es importante mencionar dos aspectos. Por un lado, el esfuerzo del presidente Lleras Restrepo por enmarcarlo dentro del convenio de Bretton Woods minimizando las objeciones al Estatuto por parte del Fondo, lo cual facilitaría la obtención del apoyo crediticio externo. Por otro, es preciso destacar el control de cambios e importaciones como mecanismo regulador del mercado de divisas. De esta forma, al depender el precio de la divisa de un mercado totalmente controlado, se evitaban las bruscas fluctuaciones de una tasa totalmente libre.

En lo que hace referencia al fomento de las exportaciones, se debe hacer notar la relevancia que el jefe de Estado le dio a la tasa de cambio manejada de acuerdo con la comparación entre el nivel de precios y costos de producción internos y el de los demás países exportadores. Sin embargo, no se debe pasar desapercibido el hecho de que esta flexibilidad se estaba buscando desde 1957. La creación del Fondo de Promoción de Exportaciones (Proexpo) y de los estímulos tributarios fueron otras medidas que el presidente Lleras Restrepo consideró fundamentales para diversificar y aumentar el monto de las exportaciones. Por último, se estudia el tercero de los elementos considerados indispensables para solucionar el desequilibrio estructural de la balanza de pagos: el estímulo a la inversión extranjera privada directa. Tal como se verá, el presidente no consideraba conveniente un régimen de total libertad para los capitales; por ello, mediante el Decreto 444 de 1967 reglamentó su movilidad. En este sentido; se dieron los pasos que se juzgaron necesarios para desincentivar los flujos especulativos de capital y fomentar primordialmente el endeudamiento externo a largo plazo.

⁷ Dado el esquema de este capítulo, no se hace referencia a la modificación del diferencial cafetero por un impuesto *ad valorem*. Sin embargo, esto no significa que el gobierno no tuviera conciencia de la gran importancia de esta reforma.

1.1 Características básicas del mercado cambiario anterior a 1967: los efectos perjudiciales del cambio libre

El 20 de julio de 1967, en mensaje al Congreso Nacional, el presidente Carlos Lleras Restrepo hizo un breve pero claro análisis de los principales rasgos de la economía colombiana antes de introducirse el control de cambios en noviembre de 1966. Tal como se verá a continuación, el jefe del Estado era consciente de que las alteraciones del mercado cafetero mundial, el desequilibrio fiscal y la política monetaria habían sido los principales determinantes de lo que, años más tarde, sería conocido en la literatura económica colombiana como el período del “pare-siga”. Sin embargo, detrás de las razones técnicas que explicaban la inflación y la pérdida del valor externo del peso, existía también un interés por justificar las medidas que eliminaron el cambio libre en noviembre de 1966. En este sentido, el presidente hizo énfasis en que, desde la introducción de la tasa libre, los períodos de estabilidad cambiaria habían sido cortos; el aumento del nivel de precios hacía perder los efectos de las devaluaciones haciéndose necesaria una nueva elevación de la tasa de cambio. No obstante, hay que tener presente que esto era tan solo la descripción del manejo de la economía colombiana en el inmediato pasado. El problema de fondo era el desequilibrio estructural de la balanza de pagos.

Antes de empezar a analizar los efectos perjudiciales del dólar libre, el presidente Lleras Restrepo comentó la manera como el país salió de la bonanza cafetera de mediados de los años cincuenta, así:

Todo el mundo sabe, y las entidades internacionales se encargan de recordarlo con frecuencia, que Colombia salió del auge cafetero registrado entre 1954 y 1956, contra lo que era natural esperar, con un grave desequilibrio en su balanza comercial y de pagos, desequilibrio que tuvo dramáticas demostraciones en la moratoria de pagos comerciales y en el uso arbitrario de tasas diferenciales de cambio. Se podría agregar que el país cerró ese período no únicamente con aquel desequilibrio y una gran deuda exigible por transacciones corrientes, en los precisos momentos en que se precipitaba el descenso en los precios del café sin que se hubieran fomentado apreciablemente otras exportaciones, sino también con una alteración introducida casi clandestinamente en su organización cambiaria y que habría de tener hondos y perjudiciales efectos sobre nuestra vida económica: la del cambio libre. Desde entonces hemos vivido solo cortos períodos de estabilidad en la tasa del dólar con relación al peso, interrumpidos por sucesivas devaluaciones; los gobiernos han tenido que recurrir a operaciones de financiación externa para llenar el déficit crónico del balance de pagos que esas devaluaciones no han corregido ni podían corregir ellas solas, y se

ha cumplido un proceso de inflación, es decir, de crecimientos fuertes en los medios de pago con alza ininterrumpida del nivel de precios interno.

Ni la política económica propia ni las medidas aconsejadas a lo largo de ese período por las entidades financieras internacionales han tenido continuidad en sus objetivos y procedimientos. Además, se han visto frecuentemente afectadas por las alteraciones del mercado cafetero mundial, y por la irregularidad con que se ha prestado la ayuda financiera exterior, precedida siempre de largas y laboriosas negociaciones y de retardos que asumieron muchas veces las características de una presión para obligar a que se adoptaran ciertas líneas de conducta. Presión razonable en veces, terca y desacertada en otras. El sistema del cambio fluctuante, que desde 1957 se trató de aplicar, nunca funcionó normalmente. De hecho, este sistema, destinado a permitir que la cotización externa de la divisa nacional se ajuste automáticamente a las condiciones económicas internas, evitando así que se formen desequilibrios fundamentales, se convierte en un estimulante de la inflación indefinida, es una rueda dentada que impulsa la inflación, según la elocuente imagen de un economista británico, si no está acompañado de una política estabilizadora en todos los demás aspectos: circulación monetaria interna, crédito, salarios y otros ingresos. En el caso colombiano jugaron además un papel perturbador el funcionamiento del mercado libre, constantes movimientos especulativos y temores a perturbaciones políticas y sociales. La tasa del mercado libre, casi siempre errática, generaba efectos inevitables sobre la del mercado de transacciones corrientes, y cuando se la quiso mantener estable, al nivel de diez pesos por dólar, durante la infortunada experiencia que se comenzó en 1963, dio origen a un mayor endeudamiento nacional, facilitó la fuga masiva de capitales y desmejoró las reservas del Banco de la República. Un país que cuenta con tan reducidos ingresos externos renunciaba, de esta manera, a administrar económica y reproductivamente sus escasos recursos. Paradójicamente, los medios extranjeros en los cuales se criticaba la fuga de capitales colombianos al exterior y el despilfarro de divisas, hallaban normal y hasta imprescindible el mantenimiento del mercado libre. Por lo demás, cuando este ya se encuentra funcionando, autorizado por la ley, resulta muy difícil eliminarlo con procedimientos normales. Todo el mundo puede imaginarse lo que ocurriría mientras se cumpliera el prolongado trámite legislativo de la reforma. Eso explica el que la compilación hecha por la Ley 1.^a de 1959 hubiera conservado por este aspecto el anterior estado de cosas. Creo que, por el contrario, no fue acertado que el ejecutivo se abstuviera, como se abstuvo, de utilizar para modificarlo las autorizaciones extraordinarias *pro tempore* de que años después lo invistió el Congreso.

Pero no solamente habíamos mantenido una inadecuada organización cambiaria, sino que, como ya indiqué antes, sobre esa organización repercutían otros factores estimulantes de la depreciación en el valor externo de la divisa nacional y del alza en el nivel general de precios interno. La política cafetera, el desequilibrio fiscal, erradas orientaciones en la política de crédito bancario, agravaban los efectos del régimen de cambio exterior y las fallas estructurales (Lleras, 1967: 89-91).

Una vez hecho este recuento, el presidente Lleras Restrepo delineó las principales características de la situación económica que encontró al empezar su gobierno. De nuevo, el jefe de Estado dio primordial importancia a los efectos perjudiciales causados por el mercado libre del dólar. Además, alrededor de la existencia de dicho mercado y sus consecuencias, describió la evolución del sistema de tasas de cambio desde octubre de 1964 hasta el momento en que se posesionó como presidente en agosto de 1966. A pesar de constituir el aspecto técnico, el tema predominante del mensaje de Lleras Restrepo al Congreso en 1967, la importancia que para el jefe del Estado tenía el ambiente político era inmenso. A su entender, la medida que dejara de lado el medio político y social donde iba a aplicarse adolecería de serios problemas.

Caracterizando los rasgos esenciales de la situación que en un principio encontró su gobierno, el doctor Lleras Restrepo expresó:

a) Desde octubre de 1964 se había abandonado el intento de mantener estable la cotización del dólar en el mercado libre por medio de la activa y constante intervención del Banco de la República. Esta intervención, no solamente autorizada sino financiada por el Fondo Monetario Internacional desde comienzos de 1963, estaba produciendo, como dije atrás, un deterioro creciente en las reservas, aumentando el endeudamiento externo y facilitando la fuga de capitales. Claro está que todos estos efectos no son imputables únicamente a ella, sino que, en buena parte, fueron el resultado de erradas orientaciones en lo fiscal, monetario y salarial y de las circunstancias políticas. Pero lo que todo eso demuestra es que cuando se aconseja una conducta cambiaria sin tomar en cuenta la posibilidad, y a veces casi la fatalidad de que la interfieran desórdenes de esa clase, se cae en grave imprevisión. La técnica que solo opera con cierto número de variables, desdeñando la consideración de los factores extraeconómicos, no tiene muchas probabilidades de dar buenos frutos. Una verdadera política económica debe buscar, precisamente, la adaptación de los principios técnicos a las complejas y variables circunstancias del medio político y social al cual va a aplicarse.

Cuando se abandonó la intervención sistemática en el mercado del dólar libre, sin perjuicio de que después se realizaran intervenciones esporádicas, el Banco de la República estaba sacrificando reservas a

razón de un millón a millón y medio de dólares diariamente. El abandono produjo un alza considerable, que se fue acentuando progresivamente, en la cotización del dólar libre. Como los dólares provenientes de exportaciones menores se negociaban a la tasa de ese mercado, se aumentó indudablemente el estímulo para dichas exportaciones. Pero el fenómeno se produjo de una manera tan desordenada y errática que no podía crear nada estable. Los resultados inmediatos fueron una presión anormal sobre el precio interno de ciertos productos y la creación de un margen enorme entre la cotización del dólar en el mercado libre y la que se quiso seguir sosteniendo en el mercado de certificados, alimentado por las divisas provenientes del café, del petróleo y de los préstamos internacionales y que, a su vez, otorgaba cambio extranjero para el pago de las importaciones y de ciertos servicios. Naturalmente, el amplio margen entre las dos cotizaciones estimulaba la sobrefacturación y producía adicionalmente otro curioso efecto: el que las divisas provenientes de las exportaciones menores no se pudieran utilizar para el pago de las compras al exterior sin generar una pérdida equivalente a aquel margen. Esa pérdida, cada vez mayor, significaba además un factor inflacionario, puesto que el Banco de la República emitía billetes para comprar dólares a una tasa alta, y al venderlos en el mercado de certificados solo contraía los medios de pago por una cantidad menor. La diferencia se cargaba en la cuenta del Estado.

Pronto se vio que una situación de esa clase no podía prolongarse. Por lo tanto, se decidió señalar una tasa fija para la compra por el Banco de la República de los dólares provenientes de exportaciones menores. Esa tasa fue la del 13,50, inferior a la que prevalecía entonces; pero todavía superior en 4,50 a la de los certificados. En medio de esa situación anormal surgieron graves tropiezos para las financiaciones externas. Era evidente que ni el Fondo Monetario Internacional, ni las agencias del Gobierno Norteamericano ni la banca privada extranjera deseaban seguir otorgando su cooperación para prolongar precariamente un estado de cosas que se consideraba insostenible y que, además, se agravaba por la existencia de un fuerte desequilibrio fiscal. Los primeros intentos para devaluar el peso-certificado elevándolo a la tasa de 13,50 naufragaron en un mar de discusiones jurídicas, intrigas políticas y falta de comprensión de las realidades económicas. Solo el 20 de julio de 1965 empezó el gobierno a enunciar un cambio en su política. ¿Cuál fue la que adoptó, en acuerdo con el Fondo Monetario Internacional y con las agencias del Gobierno Norteamericano?

Introdujo, con un inocultable carácter provisional, el sistema de cambios diferenciales en el mercado de certificados. Para este efecto, las mercancías de importación se clasificaron en dos grupos: el preferencial, que debía seguir gozando de la tasa de \$9 y el ordinario que se colocó bajo

la tasa del 13,50. Se pactó la libertad, como condición de la ayuda financiera, para un porcentaje de las importaciones que debía ir en aumento, lo mismo que la no revocabilidad de la liberación respecto de las mercancías que se transfirieran al grupo ordinario. Los productos clasificados en la lista preferencial quedaron sujetos a licencia previa; pero muchos de ellos se fueron pasando al otro y se liberaron simultáneamente. Además, en la práctica, se negaban licencias para importar por el mercado preferencial; pero se concedían para los mismos productos si el interesado accedía a importarlos por el mercado ordinario a la tasa del 13,50. Se realizó, con indiscutible ingenio, la devaluación del peso-certificado, salvando las dificultades políticas y ella se iba generalizando por el traslado de mercancías de un grupo a otro y por las prácticas a que atrás hice referencia. Simultáneamente, como ya se advirtió, se entró en una política de liberación de importaciones y se recibió una considerable ayuda exterior: stand-by del Fondo Monetario Internacional, préstamo de la Tesorería Norteamericana, préstamo “de programa” de la AID.

b) Se conservó el mercado libre de cambio. La tasa de este mercado adquirió una notable estabilidad, alrededor del 16,25. Las causas de esta estabilidad fueron varias: la venta en el mercado libre de los dólares para exploraciones petroleras debido a la adopción por la industria del sistema de llevar a cabo las exportaciones a través de compañías de servicios; la disminución de la incertidumbre política y de las tensiones sociales que habían despertado temores sobre la estabilidad del gobierno y sobre el futuro del régimen democrático; la relativa sensación de abundancia cambiaria causada por las ya mencionadas operaciones de financiación exterior y una mayor confianza pública sobre el manejo de la política económica, confiado a la reconocida habilidad del doctor Joaquín Vallejo y abstraído, por fin, a las interferencias políticas que habían florecido antes en el seno del gabinete ejecutivo. Por último, cabe señalar el influjo de una acción fiscal más vigorosa (aumento de las tarifas del impuesto a las ventas; impuesto sobre viajeros, suscripción de los llamados “bonos ganaderos”; mayor actividad en la liquidación y recaudo de los tributos directos).

c) Era claro, sin embargo, que las dificultades continuaban latentes por la índole estructural de ellas; por el carácter artificioso e insostenible del sistema diferencial de cambios en el mercado de certificados, sistema que, por su misma naturaleza, implica la consagración de privilegios no siempre defensables; por el desequilibrio creciente en el balance de comercio, agravado con las medidas de liberalización y por la enorme diferencia entre la tasa de compra de los giros cafeteros y petroleros de una parte y de otra la vigente para la venta de divisas correspondientes al pago de importaciones ordinarias. Como todo eso impedía

que reinara confianza en la estabilidad del sistema, aumentó enormemente la propensión a importar y los respectivos registros arrojaron cifras que se cuentan entre las más altas de nuestra historia económica. En los primeros seis meses de 1966 la diferencia entre el registro de importaciones reembolsables y el de exportaciones mayores y menores arrojó un déficit de más de ochenta millones de dólares.

d) La tasa del mercado libre continuaba muy alejada de la tasa del 13,50 vigente para el reembolso de las importaciones ordinarias y más aún de la de \$9,00 de las importaciones preferenciales. Una situación de esa clase estimula, como ya se anotó, la sobrefacturación y produce pérdidas con consecuencias inflacionarias cuando divisas adquiridas en el mercado libre se utilizan para el pago de importaciones.

e) El ritmo de exportaciones menores no mejoraba, lo cual es perfectamente explicable porque el estímulo de muy altas tasas de cambio, que generó exportaciones excepcionalmente altas y esporádicas de ciertos productos, se había reducido, como ya lo expliqué (Lleras, 1967: 91-94).

Además de seguir poco convencido respecto a la existencia del dólar libre, incluso en períodos de estabilidad, el presidente Lleras Restrepo no se mostró partidario del sistema de cambio múltiple. Por otra parte, el jefe de Estado delineó las circunstancias que llevaron al país a modificar su sistema cambiario a través del Decreto 2322 de 1965, e iniciar la liberación de importaciones. De dicha reforma, que será comentada más detalladamente en el capítulo cuarto, el presidente recalcó el sistema de cambio múltiple para las mercancías importadas. Sin embargo, hizo énfasis en su desaparición, al establecerse que las mercancías del mercado preferencial, cuya tasa era la de \$9 por dólar, se trasladarían al mercado ordinario⁸; una vez hecho el traslado de los artículos a la tasa de \$13,50 por dólar, estos pasarían a la lista de libre importación. A pesar de todas las críticas hechas al sistema que hasta noviembre de 1966 estaría vigente, una de las primeras medidas del gobierno de Lleras Restrepo al asumir la presidencia en agosto de 1966 fue reforzar el proceso de liberación de importaciones sin eliminar el cambio libre.

⁸ Este mecanismo de dividir el mercado cambiario en dos, y unificándolo a través del traslado de mercancías desde la tasa de cambio más baja a la más alta, es de vital importancia para entender el argumento de Richard Maullin que se expone en el capítulo tercero.

1.2 Primeros cambios del Gobierno del presidente Lleras Restrepo: ninguna variación de fondo

A los pocos días de haberse posesionado el presidente Lleras Restrepo, su gobierno fortaleció la liberación de importaciones iniciada en 1965 y no eliminó el cambio libre. Además, modificó la estructura del mercado cambiario al elevar la tasa de cambio cafetera. Como se verá en el cuarto capítulo, esta última medida no estaba autorizada en la carta de intención que el gobierno colombiano le había enviado al FMI en 1965. En este sentido, es posible entender que Abdón Espinosa Valderrama, en su *Memoria de Hacienda*, hubiera dedicado tanto tiempo a justificar el aumento en el precio de la divisa cafetera, decisión que, por lo demás, según el mismo ministro, determinó en gran parte el traspaso del resto de mercancías que se pagaban a \$9 a la tasa de \$13,50 por dólar.

Comentando el sistema de cambio múltiple creado por el Decreto 2322 de 1965, Espinosa Valderrama expresó:

El decreto legislativo 2322 de 1965 había establecido tres mercados de cambio: el preferencial al 9, el intermedio (flexible) al 13,50 y el libre (fluctuante) sin perjuicio de las tasas especiales para la compra de dólares cafeteros, para este caso la del 8,94 y para la compra de los dólares del petróleo, la del 7,67. La administración Lleras Restrepo no pensaba por lo pronto modificar las bases principales del sistema. Yo mismo me sentía vinculado a él por haberlo recomendado tenazmente desde la prensa, como una salida a la encrucijada de 1965. Ya, viéndolo operar en la práctica, empecé a comprender la complejidad de su manejo, no exento de conflictos, tanto más cuanto que los cultivadores cafeteros, traumatizados por la incertidumbre de los fenómenos externos, se sentían subsidiando, a través del diferencial cambiario, las importaciones que todavía se realizaban por el mercado preferencial. Mientras el tipo de cambio se mantuviera para sus exportaciones al 8,94, era claro que no aceptarían, de buen ni de mal talante, la rebaja de los precios internos del grano. Desde luego, no les faltaba razón en pronunciarse contra un sistema que, a los primeros síntomas de crisis parecía no ofrecer la oportunidad de contrarrestarlos, mientras regían, de otro lado, tasas de cambio más altas y elásticas.

El gobierno abrigó la esperanza de hallar la solución dentro del marco de los cambios múltiples. Procurarla era su deber, porque si se cruzaba de brazos, la política de estabilización habría de naufragar en medio de la tormenta inflacionaria y del mayor debilitamiento del Fondo Nacional del Café. Por aquellos días se daba por cierta la continuidad del crédito externo en las cuantías convenidas de antemano. Pues bien.

Dentro del régimen de los tres mercados de cambio se venían pasando, del preferencial al intermedio, los artículos de importación, en forma que, no por paulatina, dejaba de provocar la aceleración de pagos y, por tanto, de precipitar la adversidad de las circunstancias. No habiendo posibilidad de rebajar el precio interno de compra de grano, ni siendo esto defensible ni justo en las condiciones por aquella época predominantes, era menester analizar el único instrumento disponible, el que se desprendía de la teoría y la práctica del propio régimen cambiario.

Los factores de inestabilidad se observaban en el mercado externo del café, en los desequilibrios nacionales, en el ritmo de los giros al exterior y en las emisiones inflacionarias para atender a las exigencias de una cosecha excepcionalmente cuantiosa. El correctivo, aunque drástico por algunos ángulos, no debía demorar. El gobierno confiaba en que, al adoptarlo, la economía colombiana encontraría cauces propicios si se recibía a tiempo de la Agencia Internacional de Desarrollo (AID) el préstamo de programa -complementario- por valor de US\$ 17 millones, y si en Londres se conseguía contener siquiera en US\$ 0,46 el descenso de las cotizaciones del café.

En este convencimiento se procedió a expedir las siguientes normas:

- a) Elevación a \$9,35 de la tasa de compra por el Banco de la República de las divisas provenientes de la exportación de café;
- b) Reducción de los depósitos de importación, no ya mensualmente, como venía sucediendo, sino transitoriamente, a razón del 5%;
- c) Traspaso consecuencial del mercado intermedio de las mercancías que aún se importaban por el mercado preferencial e incorporación a la lista libre.

El conjunto de las medidas fue sorpresivo, como era de elemental precaución y, además, un poco desconcertante, por cuanto sacaba a la luz pública hechos con cuya intensidad solo estaban familiarizados escasos núcleos oficiales. Alzas de precios hubo en los artículos afectados, bien por ser productos de fabricación foránea, bien por elaborarse con materia prima extranjera y, desde luego, porque no había tal que el reajuste de esos precios ya hubiese ocurrido. Su influjo sobre el costo de la vida resultó mínimo, sin embargo, puesto que el grueso de las importaciones se efectuaba por el mercado intermedio a la tasa de cambio de 13,50, desde meses atrás. ¿Por qué el traspaso al mercado intermedio de la serie restante del mercado preferencial? Porque no de otro modo era posible modificar el tipo de cambio para los cafeteros ni afrontar una situación en que estos se consideraban víctimas de tratamiento

impropio, con presunto beneficio de otros. Lo contrario habría equivocado a trasladar al presupuesto nacional el desequilibrio que antes radicaba en la Federación Nacional de Cafeteros. ¿Por qué la liberación adicional hasta llegar al 80% de las importaciones? Porque no hubiera sido lógico mantener ese grupo de artículos esenciales bajo licencia previa cuando estaban liberadas aún las importaciones suntuarias del mercado intermedio. La cronología del traspaso no podía explicar ni coherencia la severidad con lo indispensable, junto a la amplitud con lo que no era estrictamente necesario (Espinosa Valderrama, 1970: 8-10).

De esta forma, Abdón Espinosa Valderrama justificó unas medidas que sobrepasaban las metas establecidas en la carta de intención enviada al FMI en 1965, o que, como en el caso del aumento en el precio de la divisa cafetera, no estaban permitidas en la mencionada carta. Por otro lado, no había duda de que continuaba el proceso de liberación de importaciones iniciado en 1965. Si bien se elevó el precio de algunos productos al variar su tasa de cambio de \$9 a \$13,50 por dólar, ahora un 80% de los artículos quedaron en la lista de libre importación.

Era un hecho que, más temprano que tarde, el mercado preferencial, cuya tasa de cambio era de \$9 por dólar, desaparecería. Sin embargo, tal como se verá en el capítulo “El Estatuto Cambiario y los organismos internacionales”, en la carta de intención enviada al FMI en 1965 existía el compromiso de que, después del 31 de octubre de 1966, el 15% del valor total de los registros de importación reembolsables debería hacerse a través del mercado preferencial. Pero las medidas de agosto de 1966 eliminaron dicho mercado. Justificando esta decisión, y comentando los efectos que el traspaso de mercancías al mercado de \$13,50 por dólar tuvo sobre el monto de importaciones, el presidente Lleras Restrepo comentó:

El gobierno estimó necesario reformar el sistema, eliminando un privilegio que de todas maneras iba a desaparecer en plazo más o menos breve. Al hacerlo derogó el requisito de la licencia previa para los respectivos productos. Esta última medida se juzgó conveniente para compensar el mayor costo con la libertad de importación. No obstante, la brusca alza del cambio, se registraron pedidos de las mercancías liberadas por cuantía anormalmente grande. La causa de este fenómeno puede haber sido la de que bajo el régimen de licencias los inventarios hubieran bajado en exceso y fuera necesario reemplazarlos. Pero es también probable que los importadores se movieran bajo el convencimiento de que el régimen de liberación no podría mantenerse por mucho tiempo. No excluyo tampoco la posibilidad de que la abolición de la licencia se utilizara para sobrefacturar ciertos productos; al menos en algunos casos pudo comprobarse que se había

recurrido a ese fraude. La medida, con todo lo que pudo haber tenido de errónea, nos dejó valiosas experiencias. En primer lugar, la de que, con respecto a muchos productos una devaluación, aun considerable, no sirve de freno a las importaciones. En segundo lugar, se vio claro que, cuando las condiciones generales del mercado de cambio no son muy amplias y despejadas, el temor de que la libertad no pueda mantenerse empuja a importar más aceleradamente y por mayores cantidades (Lleras, 1967: 115).

El jefe de Estado había expresado que, con el intento de reforzar el proceso de liberación de importaciones en agosto de 1966, el gobierno aprendió que el aumento en la tasa de cambio no siempre era suficiente para controlar el flujo de mercancías venidas del exterior. Con esto, de paso justificaba técnicamente el rechazo a las exigencias de devaluación que el FMI haría en noviembre de 1966. Sin embargo, para defender la coherencia de la medida que había prolongado y aumentado el proceso de liberación de importaciones, el presidente comentó que aquella tenía el supuesto de que los organismos financieros internacionales prestarían ayuda externa suficiente:

Había yo manifestado desde un comienzo a representantes de organismos financieros internacionales y del gobierno norteamericano, partidarios todos del régimen de liberación, que solo la seguridad de que el país iba a contar con suficientes recursos de cambio podría impedir un excesivo registro de pedidos para ensanchar los inventarios. En ausencia de esa seguridad se harían importaciones demasiado abundantes, a fin de cubrirse contra la reintroducción de las restricciones o contra una posible devaluación. Por eso el gobierno solicitó y le fue aceptado que las negociaciones para un nuevo préstamo de programa, ya que el entonces vigente terminaba el 30 de septiembre de 1966, se adelantaran sin demoras, lo mismo que las relacionadas con la concesión por el Fondo Monetario de un nuevo stand by (Lleras, 1967: 115-116).

Era claro que tanto el ministro Espinosa Valderrama como el presidente Lleras Restrepo intentaban justificar una medida que no era coherente a la luz de la restricción de importaciones introducida en noviembre de 1966. Por un lado, Espinosa Valderrama opinó que la lista de libre importación debía llegar hasta un 80% de las mercancías traídas del exterior, porque “no era lógico mantener ese grupo de artículos esenciales bajo licencia previa cuando estaban liberadas aun las importaciones suntuarias del mercado intermedio”. Por otro lado, el jefe del Estado defendió la medida que reforzó el proceso de liberación de importaciones con el argumento de que existía el supuesto de una ayuda crediticia externa abundante y sin demoras.

1.3 El rechazo a las exigencias del FMI

Como se verá en el capítulo cuarto, la obtención de giros adicionales del crédito de contingencia obtenido en 1965 dependía del cumplimiento de la meta de reservas pactada con el FMI. Sin embargo, la situación del mercado internacional del café impidió que la meta se cumpliera. Al menos así lo consideró el gobierno.

A este respecto, y comentado el retraso de los créditos externos, el presidente Lleras Restrepo comentó:

Pronto fue claro para los miembros del gobierno que no se quería proceder con la celeridad en un principio prometida. Mediaba la circunstancia de que precisamente desde comienzos de agosto comenzaron a presentarse graves perturbaciones en el mercado cafetero. Con una cosecha muy abundante y con un mercado competido, la Federación se estaba viendo obligada a adquirir y retener fuertes cantidades del grano. Al proceder así, aumentaba sus pasivos interno y externo. La anormal situación del mercado obedeció, sin duda, a las fuertes ventas que otros países productores hicieron en previsión de que se estableciera dentro del mecanismo del Pacto Cafetero Mundial, el requisito de certificado de origen para controlar efectivamente la observancia de las cuotas de exportación (Lleras, 1967: 116).

En esta misma línea de pensamiento, Espinosa Valderrama expresó:

Lo cierto es que el préstamo de programa para el último trimestre siguió siendo ondeante expectativa mientras arreciaba la adversidad en el mercado cafetero. Hacia el mes de noviembre, los precios habían descendido dos centavos de dólar más, pero daban trazas de ser solamente nominales, a juzgar por la imposibilidad de vender la cuota completa asignada a Colombia. Al no cumplirse, por esta causa, la meta de reservas pactada con el Fondo Monetario Internacional, quedó eliminado, automáticamente, el tramo final del crédito de contingencia en vigor, US\$5 millones. La crisis cambiaria surgió como realidad dura y pungente. El precio del café, al concluir el año, se había reducido a US\$0,43. Doscientos cincuenta mil sacos restaban por vender [...]

La situación resultaba extraordinariamente complicada por varias circunstancias concomitantes, a saber:

a. Las reservas netas internacionales eran negativas en la suma de US\$134 millones (mes de octubre de 1966), o sea que los pasivos superaban a las disponibilidades en dicha cantidad;

- b. La Federación Nacional de Cafeteros había contraído, en el transcurso de los últimos años, deudas externas por US\$102 millones;
- c. El valor de los registros reembolsables de importación se había elevado de US\$424 millones en 1965 a US\$569 millones en 1966, de donde se deducía el notable aumento de las obligaciones exigibles a cargo del país;
- d. El valor efectivo (CIF) de las importaciones realizadas en 1966 ascendía a US\$674 millones, contra US\$454 millones en el año precedente; y
- e. Las líneas de crédito, a corto plazo, del Banco de la República, se hallaban copadas, y el intento de ampliarlas, a título de emergencia, tropezó con el requisito de la luz verde del Fondo Monetario Internacional, exigido por los bancos norteamericanos.

Finalmente, la asistencia financiera externa, incluyendo en ella el préstamo de programa de la AID para el último trimestre, se condicionó, en forma explícita, al resultado de los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional para un nuevo crédito de contingencia. Como atrás se observó, del anterior se suspendió la facultad de utilizar US\$5 millones, al no haber alcanzado Colombia la meta estipulada de reservas internacionales, por obra de la crisis del mercado cafetero. Enviado por el Fondo el señor Herbert H. Zassenhaus presentó a la consideración del gobierno un pliego en el cual se sometía el movimiento de la economía colombiana, sus orientaciones, sus normas, sus niveles, en ciertos aspectos, al ciego automatismo de determinados puntos de referencia, que sobre el conjunto habrían de extender inexorablemente su radio de acción. No se contemplaba ahí el peligro de fuertes e intempestivos sacudimientos, no se abría la humana posibilidad de influir sobre el curso de los hechos si casualmente, o por factores distintos a la voluntad de la nación, adversos fenómenos se reflejaban en cifras minuciosamente previstas. La experiencia con el anterior crédito de contingencia demostraba la necesidad de precaverse contra los riesgos de un régimen automático que desconocía -o no registraba- las oscilaciones del comercio mundial, por ejemplo. Detrás del sistema propuesto, se hallaba, sin duda, la intención de provocar devaluaciones masivas sin la injerencia moderadora del gobierno (Espinosa Valderrama, 1970: 10-11).

En esta forma, era claro que el gobierno no consideraba posible someter los niveles de la tasa de cambio a la obtención de determinadas metas, especialmente por las condiciones inciertas del mercado cafetero. Después de unos

últimos pero fallidos intentos por llegar a un acuerdo con el FMI, el 28 de noviembre de 1966 este lanzó su ultimátum. Haciendo referencia a la respuesta que se le dio a un memorando enviado al Fondo por el gobierno, el ministro Espinosa Valderrama en su Memoria de Hacienda expresó:

El 28 de noviembre, un nuevo emisario del Fondo Monetario, el señor Raymond Frost, funcionario de alta jerarquía en el Banco Mundial, me daba personalmente la respuesta:

-La posición es ahora más drástica: o devaluación inmediata al 16,30 y pocos meses después al veinte, o devaluación a un nivel intermedio que podría ser la tasa de \$18 por dólar.

Le inquiero cuál es la alternativa si el gobierno de Colombia se niega a aceptar la exigencia y él, sin titubeos, contesta:

-El bloqueo de los créditos externos.

Por mi parte le manifiesto el propósito de transmitirle la determinación del gobierno en la mañana del día siguiente, dada su gravedad, después de hablar el asunto con el jefe del Estado, quien a la sazón se hallaba de visita en la región de Sumapaz. La verdad es que con el señor presidente Lleras Restrepo veníamos acariciando, desde el mes de septiembre, la idea de someter a control previo la totalidad de las importaciones, eliminando la liberación, y de restablecer el control de cambios, aboliendo, en primer término, el mercado del dólar libre. El naciente escepticismo sobre la oportunidad de la ayuda externa para mantener el régimen vigente de cambio exterior y comercio internacional, la decepción ante tantos ofrecimientos frustrados, la crisis progresiva del café, el temor de que ocurriera una veloz e irreparable fuga de capitales al conocerse las dificultades en que silenciosamente nos debatíamos, todo ello nos llevaba a inclinarnos en favor de sistemas más idóneos para enfrentarnos al inesperado infortunio (Espinosa Valderrama, 1970: 16-17).

Así, a finales de noviembre de 1966, ante la convicción de que una devaluación era perjudicial en esos momentos, el gobierno optó por introducir el control de cambios y cortar abruptamente el proceso de liberación de importaciones iniciado en 1965.

Refiriéndose a la exigencia hecha por el Fondo de elevar bruscamente la tasa de cambio, el presidente Lleras Restrepo expresó:

La misma noche en que obtuve la confirmación oficial de esa inesperada actitud, el gobierno redactó y se aprobó en Consejo de Ministros,

el Decreto Legislativo No. 2867 (29 de noviembre), que suspendió el mercado libre de oro y divisas, ordenó denunciar ante la división de registro de cambios de la Superintendencia de Comercio Exterior las divisas poseídas por entidades o personas privadas y dio a la Junta Monetaria la facultad de determinar el orden de prelación en los pagos al extranjero, consagrando preferencia para las obligaciones a cargo del Banco de la República, la nación, los departamentos y municipios, la Federación de Cafeteros y los establecimientos públicos. Terminó así el funcionamiento del cambio libre creado de manera irregular por los Decretos 1901 de 1953 y 1372 de 1955 (Lleras, 1967: 116-117).

En esta forma, el jefe del Estado resumió los aspectos fundamentales del Decreto 2867 del 29 de noviembre de 1966. Con dicha medida, desaparecería el mercado libre que, según el presidente Lleras Restrepo, había sido uno de los principales factores desestabilizadores de la economía colombiana en la última década.

Por otro lado, Abdón Espinosa expresó en su *Memoria de Hacienda*: “A su turno, la Junta de Comercio Exterior estableció el control total de importaciones al pasar a la lista de licencia previa las mercancías que se hallaban en la de libre importación” (Espinosa Valderrama, 1970: 20).

De esta manera, de la noche a la mañana el país se encontró con una política totalmente diferente. En ningún momento la gente pensó que el cambio libre y la liberación de importaciones iniciada en 1965 pudieran llegar a ser cortados de un tajo. Era, por lo tanto, necesario explicarles la medida a los colombianos. En todo caso, no había duda de que el cierre de las importaciones era una medida inevitable en vista de la precaria situación de liquidez producida por los bajos precios del café, por la dificultad para obtener créditos internacionales y, sobre todo, por la vulnerabilidad estructural del sector externo del país. No obstante, el mismo presidente Lleras Restrepo reconocería que las medidas tomadas tendrían sus costos para la economía en el mediano plazo: se otorgaba una gran protección a ciertos bienes comercializables consolidando, en algunos casos, situaciones monopólicas, además de retardar las mejoras en la productividad y fomentar la inflación.

1.3.1 La comunicación a los colombianos de las diferencias con el FMI

Dada la forma intempestiva y brusca como se había cambiado la política económica del país, el presidente Lleras Restrepo consideró necesario informarles a los colombianos las razones de dicha decisión. En efecto, el 29 de noviembre de 1966, en una alocución radiotelevisada, el jefe de Estado le explicó al país de manera sencilla y serena los motivos de las diferencias surgidas con el FMI. Como

se verá en los capítulos dos y tres, no pudieron ser mejores los efectos que sobre los colombianos tuvo esta charla. A excepción de la prensa y los grupos políticos opuestos al Frente Nacional, todo el país aclamaría la nacionalista posición asumida por el presidente. Leamos, entonces, los aspectos fundamentales de la alocución del mandatario.

Después de analizar la precaria situación del mercado cafetero mundial y de las exportaciones menores colombianas, el jefe de Estado expresó:

Yo les quiero explicar bien a mis compatriotas lo de las reservas negativas, porque esto tiene mucho influjo en la situación que estamos contemplando. Tener reservas negativas es que el Banco Emisor, donde se concentran las reservas de oro y divisas extranjeras del país, deba más de lo que tiene. Y el país ha venido teniendo reservas negativas, es decir, debiendo el Banco Emisor más de lo que tiene en oro y divisas, desde hace bastante tiempo. Eso sin contar naturalmente la deuda externa de la Nación, los Departamentos, de los Municipios, de las entidades descentralizadas y de los particulares; me refiero solo a las obligaciones del Banco de la República. [...] Se había previsto en los cálculos que hizo el Gobierno anterior con el Fondo Monetario, mejorar esa situación, se habían hecho algunas previsiones para disminuir el saldo negativo. No se han podido cumplir. Esencialmente por la baja del café. Si el café no hubiera bajado, probablemente habríamos podido cumplir las previsiones hechas con el Fondo Monetario Internacional.

Es muy grave eso de que no se cumplan las previsiones con el Fondo, porque, aunque les parezca extraño a quienes me escuchan, cuando el Fondo abre lo que llaman *stand by*, es decir, la posibilidad de girar contra un crédito que le abre el Fondo al país, sujeta esa posibilidad de girar a que se cumplan ciertas condiciones, una de ellas es la de que las reservas -o era en la carta de intención que firmó el gobierno pasado- la de que las reservas llegaran a determinados límites, en determinada fecha. Resulta que como no llegan porque baja el café, uno podría pensar a primera vista que le debiera ayudar más cuando por una circunstancia de esa naturaleza se desmejora la función financiera del país. No. Entonces esa puede ser una de las razones para que no se le deje girar sobre el saldo del crédito abierto. Parece raro, pero las costumbres y las prácticas de las finanzas internacionales son así (Lleras, 1966: 5-6).

Una vez explicada la delicada situación por la que estaba atravesando el país, el jefe de Estado se refirió a su plan de desarrollo de largo plazo.

Naturalmente nosotros teníamos y tenemos un plan económico. Yo he estado muy enamorado y no renuncio a la idea de practicar lo que he llamado la política de la economía de la abundancia. Una economía de la abundancia cuyo principio esencial podría sintetizar diciendo que yo querría que el país consiguiera el equilibrio y la estabilidad de los precios no principalmente restringiendo la demanda de las gentes sino aumentando la oferta de bienes, aumentando la producción. Para eso necesita capacitarse el país, hacer planes de aumento de la producción [...].

Naturalmente esta filosofía de la economía de la abundancia quería yo verla reflejada en la política de comercio exterior. A mí me entusiasma más una política de liberalización de importaciones porque hay más libre competencia y porque creo que esa libre competencia, cuando la gente no se parapeta en que consiguió una licencia que los demás no pueden conseguir para subir los precios, es benéfica para el consumidor. Me gusta y me sigue gustando una política de liberalización de importaciones (Lleras, 1966: 7).

Sin embargo, y tal como se mencionó anteriormente, el gobierno solo consideraba posible llevar a cabo la liberación de importaciones con una ayuda externa abundante y oportuna. Pero como ya se dijo, esta no se presentó. Al respecto, el presidente Lleras Restrepo les comentó a los colombianos en su charla radiotelevisada:

Hasta el viernes tenía yo la impresión de que los funcionarios de la AID, es decir, de la Alianza para el Progreso, de la ayuda norteamericana, no compartían muy estrechamente los criterios del Fondo Monetario que habían provocado algunas cordiales diferencias entre el Fondo y el gobierno colombiano y solo el domingo apareció claro que el préstamo de programa está ligado a que estuviéramos de acuerdo con el Fondo Monetario, es decir, que el Fondo Monetario concediera el stand by nuevo que se le ha solicitado para el año entrante y se pusiera de acuerdo con nosotros en las condiciones en que concedería ese stand by [...].

Pues bien, con el Fondo hemos tenido diferencias de dos órdenes: una de carácter técnico sobre la manera de hacer frente a un desequilibrio estructural de la balanza de pagos, otra de un carácter diferente relacionada más bien con una diferente apreciación sobre el grado de autonomía que pueden y deben conservar los países a pesar de que tengan que recurrir a los préstamos del Fondo Monetario en el manejo y el conjunto de su política económica. Voy a explicarle al país este par de problemas, como digo, con cabeza fría, porque no se trata de que nos pongamos a pelear con el Fondo Monetario Internacional, con el

cual seguimos conversando, no es que nos irriteemos sino tratamos de demostrar una divergencia de opiniones y de conceptos que explican la posición que nos hemos visto obligados a tomar (Lleras, 1966: 9-10).

Las diferencias técnicas con el Fondo residían únicamente en la manera como se debería manejar la tasa de cambio. El gobierno no era partidario de provocar una devaluación masiva para corregir el desequilibrio en la balanza de pagos, mientras que el FMI sí. Sin embargo, el presidente era consciente de la necesidad de mantener una política monetaria y fiscal disciplinada. En este sentido, el jefe de Estado continuó su charla enumerando las bases con las cuales pensó iba a poder trabajar en armonía con el FMI, buscando el equilibrio de la balanza de pagos.

Estas cuatro bases de política: equilibrio presupuestal, que evite las causas de la inflación de origen fiscal permitiendo al mismo tiempo un mayor desarrollo de la inversión pública; política cafetera, que permita hacer funcionar el control de mercados y el pacto cafetero mundial sin recurrir a fuentes inflacionarias; política crediticia para que oriente el crédito ampliamente hacia el aumento de la producción y los desvíe de la simple utilización especulativa; política de ingreso, tanto de los salarios como en las utilidades, una política moderada que impida ese aumento en determinados renglones de ingresos y que provoquen una demanda que no pueda satisfacer y un alza de precios que frustre las ventajas que por otro lado pudieran adquirir los trabajadores. Todo eso, complementado con una política de planeación de producción para aumentar la producción tanto para el consumo interno como la destinada a la exportación. Sobre ese plan pensábamos nosotros poder trabajar en perfecta armonía con el Fondo Monetario buscando el equilibrio de la balanza de pagos sobre la base de que ese equilibrio no se podía lograr de la noche a la mañana y que durante cierto tiempo teníamos que contar con un cierto volumen de financiación externa, financiación que nos permita realizar estos cambios. Hemos tropezado, repito, con algunas diferencias de carácter técnico. El Fondo Monetario se inclina demasiado, pienso yo, a creer que los desequilibrios de la balanza, aun estos desequilibrios de carácter estructural tan hondos, se deben corregir por medio de bruscas variaciones en la tasa de pagos, de devaluaciones masivas y de devaluaciones que han tenido la tendencia a exigir sobre bases muy automáticas: si las reservas no llegan a tal punto, si hay una expansión de medio circulante o un alza del nivel interno de precios que pasen de tal raya debería hacerse una devaluación de tal magnitud. Cálculos discutibles todos; de una precisión que para los que hemos tenido algo que ver con la economía no es muy convincente. Pero, sobre todo, cálculos unilaterales que no toman en cuenta sino

un aspecto del problema, que no toman en cuenta los demás. Es muy difícil para un gobierno responsable decir voy a hacer esta devaluación tomando en cuenta únicamente estos factores a ver si consigo restringir las importaciones a determinados niveles bruscamente con un alza del cambio sin tomar en cuenta ciertos factores económicos, por ejemplo, el recargo, el aumento del pasivo de los que deben al extranjero y sin tomar en cuenta factores sociales, factores políticos, en qué manera una devaluación intempestiva, por ejemplo, puede repercutir sobre el desarrollo ordenado de estas políticas de equilibrio fiscal, de moderación y de reajustes salariales, etc., que acabo de explicar.

Entonces esa diferencia de criterios, el convencimiento que el gobierno colombiano tiene de que no se puede proceder de esa manera automática a acordar devaluaciones y de que hay muchas cosas que hacer distintas y que sería no solo antitécnico sino desconocedor de las relaciones sociales y humanas que nosotros conocemos en nuestro pueblo y en nuestras gentes porque hemos vivido, y no en vano, en contacto con el país por tantos años. Pero esa diferencia nos ha creado dificultades para llegar al *stand by* con el Fondo Monetario. Tenemos que explicárselas al país, es inevitable. No son diferencias que nos lleven a una guerra abierta ni vamos a salir en cruzada contra el Fondo Monetario. Tenemos nuestras razones, creemos tener fundamento para sostenerlas, creemos tener una política razonable, hemos pedido que se nos abra un crédito de confianza en la ejecución de esa política, creemos conocer nuestras gentes, nuestro pueblo, nuestras condiciones económicas, creemos poder tener un criterio acertado para manejar la situación. Personalmente, yo he estado en contacto con la economía colombiana cuarenta años, y he estado en contacto con las gentes de todo el país; conozco sus condiciones, sus reacciones en todas las etapas. Algo debe valer esa experiencia y lo mismo digo de la experiencia de los ministros y funcionarios que me han acompañado en esta materia. No podemos abdicar de esa experiencia simplemente y ceñirnos a fórmulas de un automatismo que no nos parece aceptable (Lleras, 1966: 13-15).

De una manera sencilla, el presidente había explicado que el gobierno no consideraba posible someter los niveles de la tasa de cambio a la obtención de determinadas y automáticas metas. Además, existía la convicción de que una devaluación no corregiría por sí sola el desequilibrio en la balanza de pagos. Pero independientemente de esta posición, en esta ocasión, tal como lo diría el jefe de Estado en su mensaje al Congreso en julio de 1967 sin hacer referencia a un momento en particular, todo parecía indicar que la política económica debía adaptar los principios técnicos a las circunstancias del medio político y social.

Sin embargo, el presidente Lleras Restrepo no había entrado aún a exponer el argumento que más apoyo popular le reportaría: el de la soberanía nacional. A este respecto dijo:

Y repito: aparte de esta diferencia de criterio técnico, de que nosotros no creemos que el desequilibrio estructural de la balanza de esta magnitud se tenga que remediar a base de devaluación masiva y muchísimo menos de una devaluación que sea fruto de un sistema más o menos automático fundado en la calificación de ciertos factores cuantitativos, además de esta diferencia tengo, repito, cierta diferencia de criterio sobre la autonomía, la libertad de gobierno que deben conservar los países. Yo comprendo que toda negociación implica un compromiso, implica una limitación de la libertad, pero los países no pueden limitar el manejo de su política, la apreciación del bien común, de la seguridad de las condiciones de paz y tranquilidad de sus pueblos, no pueden limitarla rígidamente, no pueden contraer compromisos de esa naturaleza. Yo he creído que el gobierno colombiano, y yo como presidente de la República, tenemos la obligación de conservar para la República ciertos derechos a manejar sus destinos, manteniendo los compromisos dentro de lo que normalmente sean compromisos, aceptables desde el punto de vista económico, comercial, pero no comprometiendo el derecho a juzgar de las condiciones de mantenimiento de la paz social y política y del mantenimiento de la normalidad en el país porque creemos que el gobierno de la Nación se nos confió a nosotros y no a los organismos internacionales. Esta es la verdad. Yo creo que los organismos internacionales tienen que comprenderlo así. No pretendemos tampoco imponerles rígidamente nuestro criterio, no queremos y no podemos aceptar que nos lo impongan cada vez que consideremos que tenemos obligación de velar por superiores intereses de la nación y del pueblo cuyos destinos nos fueron confiados por la voluntad popular. Naturalmente, si estas diferencias con el Fondo Monetario, que se siguen discutiendo, demoran las operaciones del *stand by*, demorarán las operaciones de los préstamos de programa, se puede crear una situación transitoria difícil en materia de cambio internacional. Vamos a ser francos y a decirle al país que vamos a manejarla y vamos a manejarla con cabeza fría; no vamos a desesperarnos; pero en los recursos tenemos manera de defendernos; y si es necesario pasar por algunas estrecheces, pues vamos a pasar por esas estrecheces. No todo en la vida hay que sacrificarlo a evitar las dificultades.

Cuando los pueblos, cuando los gobiernos se ven colocados delante de ciertas alternativas como la que tenemos hoy nosotros presente, pues tienen que estar listos a hacer sacrificios si es necesario, tienen que

estar listos a emplearse a fondo con energía, con austeridad para salvar las dificultades. Nosotros, repito, continuamos negociando cordialmente, sin pretender levantar espíritu chauvinista que está muy lejos de nuestro modo de ser, conservando serenamente el criterio que tenemos sobre lo que podemos hacer y lo que no podemos hacer, identificados en el fondo con las entidades internacionales sobre que hay que hacer una política económica sana, sobre que hay que ir transformando la estructura de nuestra economía exterior; sobre eso no tenemos diferencias, las tenemos sobre el ritmo, sobre los procedimientos, sobre la manera como se juzguen todos los factores que hay que tomar en cuenta en una compleja operación social como es la de la transformación de las estructuras, de la economía externa del país (Lleras, 1966: 15-16).

Así pues, según las palabras del propio jefe de Estado, las diferencias con el FMI habían sido de dos tipos: de “carácter técnico” y de “diferente apreciación sobre el grado de autonomía que pueden y debe conservar los países a pesar de que tengan que recurrir a los préstamos del Fondo Monetario en el manejo y el conjunto de su política económica”. A juicio del presidente Lleras Restrepo, estas divergencias explicaron la posición que vio obligado al gobierno a dictar el Decreto Legislativo 2867 del 29 de noviembre de 1966. Sin embargo, este último había sido expedido haciendo uso del artículo 121 de la Constitución Nacional, por considerarse que la situación de emergencia que se estaba afrontando era susceptible de tener repercusiones directas sobre la paz social y el orden público.

1.3.2 La petición de facultades extraordinarias al Congreso

Dadas las características del artículo 121 de la Constitución Nacional, según el cual las medidas tomadas solamente rigen mientras exista estado de sitio, el mandatario consideró necesario que se creara un régimen más permanente. Para ello, le pidió al Congreso que lo revistiera *pro tempore* de precisas facultades extraordinarias para actuar en el campo económico y fiscal conforme al ordinal 12 del artículo 76 de la Constitución Nacional. Seis días después de haberle comunicado a los colombianos la decisión de rechazar la devaluación masiva exigida por el FMI, el presidente nuevamente se dirigió al país a través de la radio y la televisión. En esta ocasión, leyó el mensaje que con anterioridad había presentado a la Cámara de Representantes. En él explicó las razones por las cuales había sido necesario utilizar el Decreto del estado de sitio para eliminar el cambio libre, y los motivos que hacían imperioso que se le habilitara a legislar por decreto.

El gobierno ha manifestado repetidamente que no es partidario de regular mediante decretos de estado de sitio, materias que no se relacionen de manera clara con el restablecimiento o conservación del orden público y que por su naturaleza deben ser objeto de disposiciones legales no sujetas a la caducidad automática propia de los que se adoptan con los poderes del artículo 121 de la Constitución. Si ahora ha tenido que apelar a las facultades que le otorga este artículo, es porque precisamente el Decreto 2867 del 29 de noviembre se refiere a una situación de emergencia, claramente susceptible de tener repercusiones directas sobre la paz social y el orden público. Pero, como aparece del texto mismo de esa providencia, ella adopta tan solo un régimen transitorio, que debe ser reemplazado por medidas que creen un sistema más estable. Por lo demás, nadie negará que disposiciones como las que ese decreto incluye no habrían podido ser objeto de una prolongada discusión legislativa y que no habría sido ni siquiera prudente solicitar, antes de tomarlas, autorizaciones del Congreso, porque se habrían despertado alarma y, sin duda, una ola de especulación y de desorden económico grandemente peligroso para la nación.

Pero, garantizado ya el mínimo de seguridad económica contra la especulación y el desorden, es indispensable introducir normas, que no tengan las características de las de estado de sitio, para renovar el estatuto de comercio y cambios internacionales, comenzando por las destinadas a establecer un control razonable sobre aquellas transferencias internacionales de fondos que no caen bajo la denominación de “transacciones corrientes” conforme a los términos del convenio monetario de Bretton Woods. Además se ha tornado imperativo poder disponer de las facultades necesarias para movilizar el trabajo nacional, incrementar prontamente la producción para el consumo interno y la exportación, aumentar la tasa del ahorro público y privado y, en una palabra, hacer frente con espíritu constructivo y en tiempo oportuno, a la agravación accidental de nuestros desequilibrios económicos y a la enmienda acelerada de las fallas estructurales a las cuales hice anteriormente referencia (*El Espectador*, 7 de diciembre de 1966: 10a).

Era claro que el Gobierno estaba pensando en renovar el estatuto de comercio y cambios internacionales, el cual debería mantener el control razonable sobre el antiguo mercado libre, conforme al convenio de Bretton Woods. A pesar de que en días recientes la Cámara de Representantes había aprobado en primer debate un importante proyecto mediante el que se otorgaban al presidente facultades extraordinarias, el jefe de Estado consideró que los últimos acontecimientos habían vuelto insuficiente dicho proyecto. A este respecto expresó:

La Comisión Primera constitucional de la Honorable Cámara de Representantes ha dado su aprobación en primer debate al proyecto

de Ley 105 por la cual se reviste al presidente de la República de facultades extraordinarias de acuerdo con lo previsto en el artículo 76 de la Constitución Nacional. Al proyecto original del gobierno se le introdujeron dos reformas que los voceros gubernamentales aceptaron. Una de ellas prevé el funcionamiento de una Comisión Consultiva para el estudio de los decretos leyes dictados entre el 21 de mayo de 1965 y el 7 de agosto de 1966 que el gobierno revisará para dar carácter permanente a las disposiciones que lo requieran y quedar en posibilidad de levantar el estado de sitio; y otra que, con base en el artículo 72 de la Constitución, contempla el funcionamiento de las comisiones constitucionales permanentes después de que el estado de sitio sea levantado y hasta el 20 de julio de 1967. Pero las circunstancias hacen que el proyecto en cuestión resulte hoy insuficiente. Por una parte, el gobierno ha tenido que dictar nuevos decretos de estado de sitio que deben ser reemplazados, como ya se explicó atrás. Y, por otra, las características de las circunstancias económicas que vive la nación exigen, como también ya quedó dicho, el que se pueda actuar con rapidez y eficacia para ir adoptando las medidas enderezadas a conjurar la crisis cambiaria y a dar un recio y definitivo empuje al desarrollo económico del país (*El Espectador*, 7 de diciembre de 1966: 10a).

En esta forma, dado que el Gobierno consideraba imperioso el carácter permanente de las medidas adoptadas en el Decreto 2867 de 1966, era necesario que estas dejarían de estar amparadas por el artículo 121 de la Constitución Nacional. Solo así sería posible eliminar el estado de sitio sin que el control de cambios perdiera su vigencia. Con el firme propósito de que las medidas tomadas en noviembre no fueran transitorias, el presidente le solicitó facultades extraordinarias al Congreso. En este sentido el mandatario comentó:

Se aproxima un período durante el cual las Cámaras suelen entrar en práctico receso y es imposible esperar a que ese receso termine para que el Gobierno quede dotado de los instrumentos que hoy más que nunca exigen la necesidad y aconsejan las conveniencias públicas. Siento por ello que es mi deber demandar francamente y sin vacilación al Congreso de la República que me revista *pro tempore* de precisas facultades extraordinarias para actuar en el campo económico y fiscal, conforme al ordinal 12 del artículo 76 de la Constitución. El otorgamiento de estas facultades me permitirá mantener mi propósito de no acudir al artículo 121 de la Constitución y de levantar lo más pronto posible el estado de sitio. Además, los Honorables Miembros del Congreso conocen ya muy bien mi concepto acerca del deterioro que las instituciones nacionales sufrirían irremediablemente si el país tuviera que seguir contemplando el espectáculo de un Congreso reunido que no puede adoptar oportunamente las decisiones que reclama el interés

público y de un ejecutivo que por ello, se ve forzado a utilizar instrumentos excepcionales de vigencia transitoria, precarios por lo tanto, para poder garantizar la marcha ordenada de la nación (El Espectador, 7 de diciembre de 1966: 10a).

A pesar del carácter urgente con que el presidente consideraba que se le debía dotar de facultades extraordinarias, la Cámara de Representantes las negó el 13 de diciembre en la madrugada. Empezaba así un período de expectativa e incertidumbre.

1.4 Cuatro meses de espera: un largo período de expectativa

Como se sabe, el Gobierno colombiano no estuvo de acuerdo en someter el nivel de la tasa de cambio a la obtención de determinadas metas cuantitativas. Sin embargo, según veremos en el capítulo cuarto, existía un compromiso en la carta de intención enviada al FMI en 1965. A través de dicho compromiso, giros adicionales del crédito *stand by* dependían de cumplir las reglas establecidas en la mencionada carta⁹. Pero al contrario de lo pactado y por las razones explicadas anteriormente, el Gobierno no siguió la pauta a que se había comprometido un año atrás.

Básicamente, las reglas se habían roto al introducirse el control de cambios y la restricción de importaciones. Dado que las agencias de crédito internacionales sometieron sus nuevos préstamos a un previo acuerdo con el FMI, era de esperarse que la ayuda crediticia se demorara hasta que el Fondo aprobara las medidas tomadas en noviembre de 1966.

Tal como se aprecia en el capítulo “El Estatuto Cambiario y la prensa”, desde mediados de diciembre de 1966 existía un ambiente de expectativa e incertidumbre. Por un lado, el Congreso le había negado al presidente su solicitud de que le fueran otorgadas facultades extraordinarias. Por otra parte, eran muy escasas las noticias sobre las negociaciones con las agencias de crédito internacionales. En medio de estas circunstancias, el 18 de enero de 1967, fue presentado al Congreso el proyecto de ley por el cual se dictaban disposiciones sobre el régimen de cambios internacionales y comercio exterior.

⁹ Esta posición del Fondo ha evolucionado. Actualmente la regularidad de los préstamos que otorga dicha institución no siempre depende de la obtención de metas fijadas con anterioridad. Esto lo atestiguan acuerdos recientes con otros países, en los cuales las metas pactadas son susceptibles de modificación en caso de que se presente un comportamiento inesperado en una variable exógena no controlable. Un ejemplo reciente de este tipo de acuerdos es México y la baja en el precio del petróleo, su principal producto de exportación.

Consciente de la atmósfera existente y con la intención de presionar al Congreso para que aprobara rápidamente el proyecto de ley, el presidente Lleras Restrepo volvió a dirigirse a los colombianos el 8 de febrero de 1967.

Refiriéndose a la curiosidad que debía existir respecto al desarrollo de las negociaciones con las agencias de crédito internacionales, el jefe del Estado comentó:

El país debe tener una natural curiosidad por conocer el desarrollo de los sucesos económicos alrededor de los cuales se suelen tejer tantas versiones contradictorias, echar a rodar tantas versiones sin fundamento. Por lo tanto, voy a comenzar mi charla de esta noche haciendo un breve recuento, que lógicamente tiene que ser discreto sin entrar en muchos detalles, de lo que se viene haciendo en materias que son fundamentales para el desarrollo de la economía nacional, principalmente sobre la cuestión cambiaria y comercial.

Ustedes recordarán que cuando tuve que anunciar al país en el año pasado que no se había podido llegar a la negociación del *stand by* con el Fondo Monetario Internacional y que no se habían podido cerrar tampoco las discusiones con la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo, esas gestiones relativas a lo que se ha llamado “los préstamos de programa”, les dije que en el curso de operaciones de esta clase siempre surgían dificultades, que siempre era natural que hubiera diferencias de puntos de vista y se presentara la necesidad de examinar más a fondo ciertas situaciones, pero que el Gobierno se proponía seguir negociando con la conciencia de que quería hacer una política económica buena para el país y también con la seguridad de que en las agencias internacionales se entendería nuestro buen deseo de hacer esa política económica y se aclararían las dificultades que habían surgido o los malos entendimientos que pudieran existir.

Efectivamente, hemos continuado muy cordialmente en esas conversaciones y negociaciones. Probablemente la manera como estos asuntos se han llevado, no les gustará a algunos que desearían que nos fuera mal aun cuando al país también se lo llevara el diablo. Se sentirán defraudados porque preferirían salir a decir, como algunos han dicho ya, que las cosas no marchan bien, que los empréstitos no se consiguen por el mal humor del Gobierno, por el genio impulsivo de este ciudadano que habla a ustedes ahora. Pero no. No ha habido nada intuitivo. Ha habido el desarrollo razonable, normal de una política. Voy a contarles a ustedes, casi anecdóticamente, lo que hemos hecho:

Después de que di a ustedes el anuncio de lo que había ocurrido con el Fondo Monetario Internacional, vinieron aquí representantes muy

autorizados del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. Como lo sabe el país, el Banco Internacional dirige el grupo de consulta del Gobierno colombiano, grupo que examina periódicamente los planes de desarrollo del país y promueve la financiación internacional y otros planes. Era, pues, muy natural que el Banco tuviera interés en que se arreglara cualquier diferencia y en conversar con nosotros sobre estos problemas. Entre tanto, nosotros trabajábamos en la formulación escrita de lo que puede ser nuestra política futura de comercio exterior, de cambio internacional y también de las políticas internas, presupuestal, cafetera, de crédito, salarial, es decir las políticas que influyen sobre la situación monetaria y sobre la balanza de pagos del país. Pudimos presentar al Banco nuestro plan, un plan colombiano redactado por nosotros, expresión de lo que consideramos ceñido a las necesidades y posibilidades de la economía nacional y a un buen ritmo de desarrollo. Este plan fue objeto naturalmente de análisis y de examen, pero el jefe de la Misión del Banco, después de realizar ese análisis y de pedir algunas precisiones, nos declaró que el plan colombiano en su entender ofrecía una base suficiente para que se pudieran reiniciar conversaciones con el Fondo Monetario; que él nos daría, a su regreso a los Estados Unidos aviso sobre este particular después de conferenciar con el Fondo. Recibimos casi inmediatamente ese aviso por conducto de nuestro Embajador en Washington e inmediatamente después vino una muy distinguida misión del Fondo.

Esa misión examinó también el plan colombiano. Lo ha examinado con mucho detalle. Ha estado discutiendo con los comisionados del Gobierno todos y cada uno de los aspectos técnicos, examinando cifras. Tengo hoy la impresión de que el plan colombiano es satisfactorio, de que cuando promulguemos los nuevos estatutos de cambios internacionales y de comercio exterior, para cuya expedición hemos pedido autorizaciones extraordinarias al Congreso de la República con carácter urgente, las entidades internacionales hallarán que la política que se está desarrollando y los procedimientos que vamos a emplear son sanos, son realistas y ofrecen bases suficientes para que se nos preste una adecuada cooperación financiera, necesaria de todas maneras para nuestro desarrollo y para que podamos adelantar con la energía y con la intensidad con que nos proponemos hacerlo el cambio en la estructura de nuestra balanza de comercio, el fomento de las exportaciones menores que dé a nuestras entradas del cambio internacional una mayor estabilidad y una mayor abundancia (Lleras, 1967: 1-3).

Si se juzga por el comentario de Palacio Rudas que aparece en el capítulo segundo, los colombianos no quedaron contentos con la información que el presidente les había dado sobre la manera como se desarrollaban las

negociaciones con las agencias de crédito internacionales. Según el Cofrade, lo único claro después de la alocución presidencial, es que “prosiguen las conversaciones sobre posibles conversaciones”. Continuaba entonces el ambiente de incertidumbre y expectativa respecto a la renovación de los préstamos externos.

Según lo expuesto en el capítulo sobre el Congreso, una de las mayores críticas que se le hizo al proyecto de ley sobre régimen de cambios internacionales y comercio exterior, fue la petición del presidente de que se dotara al Gobierno de facultades extraordinarias para expedir el que sería el Decreto 444 de 1967. Dichas facultades ya le habían sido negadas en diciembre. Sobre el particular, el jefe de Estado se pronunció así:

Algunas personas me han criticado porque pedí en un mensaje con urgencia al Congreso que se dotara al Gobierno de facultades para expedir ese estatuto. Esa es una crítica que yo entiendo sin fundamento. Es lógico pensar que el país no puede vivir bajo las disposiciones provisionales que tuvimos que dictar con carácter de emergencia en noviembre del año pasado. Para que se restablezca normalmente el flujo del crédito, para que los comerciantes puedan hacer sus cálculos sobre el volumen de sus importaciones, para que el mismo Gobierno pueda hacer sus cálculos sobre las reales entradas fiscales que resultarán del movimiento aduanero, del uso de contrapartidas, del préstamo de programas etc., se necesita que haya un estatuto firme y completo como el que nos proponemos expedir. Eso no se puede demorar. Cualquier demora perjudica la economía de todos los colombianos. Cuando estamos pidiendo al Congreso con urgencia que se evacúe este proyecto no lo estamos haciendo por un capricho sino porque consideramos que hay una necesidad para Colombia en expedir ese Estatuto.

Hoy se me avisa que después de dificultades ocasionadas por las faltas de quórum, por las vacaciones parlamentarias, etc., al fin entró para segundo debate el proyecto de autorizaciones para que el estatuto de cambios y comercio exterior, que nos autoriza también para tomar algunas medidas a las cuales me referiré más adelante en materia de reforma de los sistemas crediticios. Hago votos porque la Cámara de Representantes, ojalá esta misma noche, vote ese proyecto o si no mañana, porque realmente esto no admite demora. Nosotros estamos trabajando intensamente en preparar lo relativo al crédito, trabajo laborioso porque queremos expedir un estatuto que reglamente íntegramente la materia con claridad, con lógica, que no haga difícil para las gentes saber cómo debe y cómo puede moverse en el futuro en materia de cambios internacionales y de importaciones y exportaciones. Pero a ese trabajo intenso que se ha impuesto este Gobierno

debe corresponder lógicamente la cooperación del Congreso para la expedición rápida del proyecto de autorizaciones (Lleras, 1967: 4).

Era claro que el presidente Lleras Restrepo estaba presionando al Congreso para que aprobara el proyecto de ley que le había pasado el 18 de enero. Como se vio en una cita anterior, el jefe de Estado tenía la impresión de que, con la expedición del Estatuto Cambiario, se obtendría una adecuada ayuda financiera externa. Dada la expectativa general sobre la renovación de los créditos internacionales y la certeza de que el estatuto sería una solución totalmente autónoma, demoras innecesarias en la aprobación del proyecto de ley por parte del Congreso, no tendrían justificación ante los colombianos.

Si bien la incertidumbre sobre la renovación de los empréstitos externos podía tener alguna excusa, esta falta de certeza no era válida respecto a los alcances del Estatuto Cambiario. Al fin y al cabo, el proyecto de ley daba las luces suficientes para entender el camino que había escogido el Gobierno. En este sentido, el presidente expresó:

En cuanto a los rasgos fundamentales del sistema, la lectura del proyecto de autorizaciones permite ya saber para dónde vamos. El proyecto pide facultades extraordinarias para establecer un control de cambios, de acuerdo con el convenio internacional de Bretton Woods que creó el Fondo Monetario Internacional, para evitar los movimientos de capital, los especulativos de lo que se llama el dinero caliente y las fugas de los capitales, los gastos inútiles, las salidas de divisas que no se justifican. Ese control está autorizado por el acuerdo internacional que firmó Colombia y naturalmente el Fondo va a preparar un control perfectamente legítimo.

Creemos también que sobre las llamadas transacciones corrientes ejerza una necesaria vigilancia para que no se esconda tras ella la fuga posible de capital, para que no se burle con ella el control de capitales. Pero es nuestro propósito y creemos que con la ayuda de las entidades internacionales podremos hacerlo, dar a las transacciones corrientes, en primer término, desde luego a las derivadas del comercio de importación, plena convertibilidad lo más pronto posible, es decir, que quien tenga una deuda por razón de importación de mercancías y pago de fletes ante todo pueda pagarla y pueda obtener un registro de cambios sin traba alguna. Porque este es también el espíritu del convenio de Bretton Woods y porque eso le conviene al país. Al país no le conviene ser moroso en el pago de sus obligaciones corrientes; le conviene mantener un crédito para el movimiento normal de su comercio de exportaciones. Pero tendremos un control de importaciones para graduar la demanda futura. Tenemos que acomodar la demanda futura

a las disponibilidades bien calculadas, prudentemente calculadas, de entradas de divisas del país. Este control de importaciones funcionará al lado del control de cambios; desaparecerá, desde luego, el llamado cambio libre que permitió tantas especulaciones y tanta fuga de capital, lo cual no quiere decir que desaparezca el movimiento de capitales. En el estatuto respectivo se contemplarán normas para facilitar la venida de capitales, para hacer posibles ciertas financiaciones particulares externas, para mantener, en fin, al país no aislado del mundo financiero internacional sino en contacto con este y aprovechando todas las oportunidades para su desarrollo. Pero, eso sí, evitando el despilfarro injustificable de divisas, que no se puede permitir un país pobre como el nuestro, y la fuga del capital. Creemos que este solo hecho, el haber acabado con ese cambio libre que mantenía en permanente estado de perturbación a la economía colombiana, justifica las medidas que se adoptaron en noviembre y justifica este nuevo régimen bajo el cual vamos a entrar y que, repito esperamos que sea encontrado satisfactorio por las entidades financieras internacionales (Lleras, 1967: 4-6).

Al igual que Leovigildo Bernal Andrade, ponente ante la Cámara de Representantes del primero y segundo debate del proyecto de ley sobre cambios internacionales y comercio exterior, el presidente Lleras Restrepo consideró de suma importancia que se entendiera que las medidas hasta ahora tomadas y las que se expedirían, no se alejaban del convenio de Bretton Woods. Sin embargo, este tema será tratado más adelante con mayor cuidado. Por otro lado, es de singular importancia hacer notar la relevancia que para el jefe del Estado tenía la eliminación del cambio libre.

Si bien es cierto que este era considerado por el nuevo Gobierno como uno de los mayores factores desestabilizadores de la economía colombiana en la última década, es interesante que el presidente considerara su desaparición como un hecho que por sí solo justificaba las medidas introducidas en noviembre y el Estatuto Cambiario próximo a expedirse.

Pero en su charla radiotelevisada, el mandatario no solo se refirió al control de cambios como política fundamental del nuevo régimen cambiario. También hizo énfasis en el fomento de las exportaciones.

El otro aspecto del estatuto cambiario va a ser el fomento de la exportación. Nosotros tenemos que trabajar sobre dos líneas igualmente importantes. Tenemos que defender el café, procurar colocar la totalidad de nuestra cuota mientras hacemos una vigorosa política internacional como la que estamos haciendo para procurar que al prorrogarse el pacto del café se prorrogue sobre bases más eficaces, que garanticen mejor un precio razonable para este producto que es vital en la economía de catorce países latinoamericanos. Es necesario que el café que vendemos

en países con los cuales tenemos acuerdos bilaterales se traduzca en una entrada real de divisas y no se queden congelados los saldos. Así haremos una política comercial más ágil, más vigorosa. En el pasado esos saldos tuvieron muy poca liquidez, no se había estudiado suficientemente qué se podía comprar en los países con los cuales se tenían acuerdos bilaterales, no se había organizado un buen sistema de lo que se llama acuerdos triangulares, es decir, aprovechamiento de los saldos que se tienen en un país para poder comprar en otro mediante arreglos especiales. Creemos que con la creación del Fondo de Comercio Exterior anexo al Banco de la República, toda esta política de manejo de estos acuerdos se volverá más fácil, la podremos extender a otras naciones, vamos a comerciar con la totalidad del mundo, vamos a procurar vender el máximo que podamos apelando a una serie de medidas de distinto carácter, unas propias del régimen que vamos a expedir en el estatuto, otras que irán desarrollando el Fondo de Comercio Exterior y el Fondo de Fomento de las Exportaciones que ese mismo estatuto crea, otras a través de la transformación de nuestro servicio exterior, porque vamos a tener un servicio de agregados comerciales verdaderamente eficaz, buscando vender productos de Colombia no solo en los países de la Alalc, no solo en los países con los cuales aspiramos a llegar a cierto grado de integración económica, sino también en los grandes mercados que tienen alta capacidad de absorción [...].

No puedo adelantar más detalles. Lo único que puedo garantizar al país es que Colombia adoptará una política comercial y de cambios propia, que va a manejarla con la autonomía que requiere, que va a manejarla en una forma que considera la mejor para sus intereses, para el desarrollo del país, para el bienestar de las gentes; que estamos satisfechos de que eso sea así; que estamos satisfechos de que los organismos internacionales encuentren que Colombia tiene sus propios planes, que no tiene necesidad de inventárselos y que encuentren esos planes razonables, bien concebidos (Lleras, 1967: 6-8).

Según el presidente, el nuevo régimen de cambios internacionales sería íntegramente colombiano. Además, era claro que estimularía las exportaciones. No solamente se defendería el principal producto exportable, sino que también se intentaría tener un vínculo comercial con un mayor número de países. El Fondo de Promoción de Exportaciones contribuiría en gran medida a la obtención de dichos objetivos.

Tal como se verá en el tercer capítulo, el 14 de febrero de 1967, seis días después de la alocución radiotelevisada del presidente Lleras Restrepo, la Cámara de Representantes en pleno aprobaría el proyecto de ley que le había pasado el Gobierno el 18 de enero. Sin embargo, fue solo el 13 de marzo de 1967 que la

Ley 6.^a se expidió. Nueve días después, el 22 de marzo, en ejercicio de los poderes contemplados en dicha ley, salió a la luz el Decreto-Ley 444 de 1967 sobre el régimen de cambios internacionales y comercio exterior. Terminaban, en esta forma, los largos meses en espera de la llamada solución colombiana para el desequilibrio estructural de la balanza de pagos. Por otro lado, según las mismas impresiones del jefe de Estado, y las noticias aparecidas en la prensa, se abría el camino para una pronta reanudación de los créditos externos.

1.5 El Decreto 444 de 1967

1.5.1 El problema del desequilibrio estructural

Como se recuerda, el Gobierno no consideraba que el desajuste permanente del sector externo pudiera o debiera ser corregido por una devaluación masiva. Pero más allá de una posición técnica *per se* en contra de la elevación brusca de la tasa de cambio, o de la convicción de que esa medida traería perjudiciales efectos políticos, existía una visión cepalina de los problemas relacionados con el desarrollo a largo plazo¹⁰

En este sentido, las transitorias crisis cambiarias, como la que recientemente había afrontado el país, tenían una explicación de fondo: el desequilibrio estructural de la balanza de pagos. Por lo tanto, no era a través de variaciones en el precio de la divisa que se podría corregir un desajuste permanente. Eran

¹⁰ De manera bastante simplista, se puede decir que el pensamiento cepalino, pregonado esencialmente por Raúl Prebisch, divide la economía mundial en dos economías productivas totalmente diferentes: la periferia y el centro. La primera se caracteriza por ser heterogénea, en el sentido de que en ella coexisten actividades de productividades elevadas y reducidas, como, por ejemplo, las exportaciones y la agricultura de subsistencia, respectivamente. Además, la periferia es una estructura especializada al concentrar las exportaciones en uno o en pocos productos primarios y al depender en gran medida de las importaciones. En contraste, el centro se considera una estructura homogénea y diversificada. Estas diferencias de estructura producen una división internacional del trabajo, en la que la periferia exporta alimentos y materias primas y el centro bienes industriales. A partir de este modelo, la teoría de la Cepal se centra en tres aspectos principales: el deterioro de los términos de intercambio, el desequilibrio externo y el desempleo. Dado que el Estatuto Cambiario pretendía hacerle frente al desajuste permanente de la balanza de pagos, en este momento basta mencionar que los tres pilares básicos de dicho estatuto concuerdan plenamente con las ideas cepalinas de la manera como se debe afrontar dicho desajuste: fomentando las exportaciones menores para dejar de depender de un solo producto cuyo precio es inestable, introduciendo controles de cambio e importaciones para regular las divisas escasas y llevar a cabo un proceso de sustitución de importaciones y, finalmente, regulando el movimiento de capitales a través del control a la inversión extranjera privada directa.

necesarios cambios drásticos que afectaran todo el conjunto de la economía. Haciendo referencia a los problemas estructurales del sector externo y a las reformas que serían necesarias, el presidente Lleras Restrepo expresó:

El gran factor limitante del desarrollo ha sido y continúa siendo el reducido valor de nuestra exportación, junto al hecho de que este depende en proporción muy alta de los precios de un solo producto cuyo mercado sufre frecuentes y hondas alteraciones. El esfuerzo realizado para fomentar las exportaciones distintas del café, relativamente importante en los últimos años, no ha bastado para contrarrestar los descensos en el precio de ese producto ni la mayor demanda global provocada no solo por el aumento de la población sino por los incrementos del poder de compra en exceso sobre el del producto real y las consiguientes variaciones en el nivel de precios interno.

Nadie discute ya que, por lo que toca a su comercio exterior, el país tiene un desequilibrio estructural cuya corrección implica grandes reformas en todo el conjunto de la economía. Ese desequilibrio estructural es bien distinto de las crisis de cambio transitorias que pueden originarse en pasajeras fluctuaciones del ingreso externo o en aumentos del poder de compra de la población no compensados por un crecimiento proporcional de la producción. Trataré de explicar con mayor detalle este concepto (Lleras, 1967: 95).

Era clara la visión cepalina del problema de la balanza de pagos del país. Se necesitaba dejar de depender de la exportación de un solo producto sujeto a las bruscas variaciones del mercado. Pero, como se verá a continuación, no solamente habría que estimular las exportaciones. La sustitución de importaciones era considerada por el jefe de Estado una política de suma importancia. No se podía depender únicamente de la ley de la ventaja comparativa, era imprescindible intervenir en el mercado.

El desarrollo económico, cuya manifestación más visible es el alza en el ingreso per cápita, depende estrechamente de las importaciones. No se necesitan pródigas demostraciones estadísticas para entenderlo así. El grado de dependencia es variable, naturalmente, pero existe siempre. A comienzos de 1965 describí la situación colombiana a este respecto en términos que no han variado apreciablemente y que, por lo tanto, resulta útil reproducir. Dije entonces:

“El sentido de la evolución es claro y de seguro no variará. Hay un campo ya no muy grande para sustituir la importación de materias primas por producción nacional (grasas y aceites vegetales; cacao; tal vez trigo si se logra fomentar la producción de variedades de clima templado y caliente; lana, a más largo plazo). El grueso de las sustituciones tendrá

que efectuarse en el campo de las semimanufacturas y, en cierta escala, en el de las maquinarias y equipos más sencillos, incluyendo partes del equipo de transporte. Proseguirá en ciertas ramas la integración de los procesos productivos (en algunos renglones de la industria química, por ejemplo).

“También aparece claro cómo nuestra economía de cambio exterior es típica de un país en etapas intermedias de desarrollo: un grado de autoabastecimiento bastante grande, en el sentido de que importamos una proporción reducida de bienes de consumo directo; marcada dependencia en cuanto a la importación de materias primas y artículos semimanufacturados y, de consiguiente, gran vulnerabilidad del nivel de empleo ante los bruscos descensos de la capacidad importadora; relación muy estrecha y directa entre la capacidad importadora y el crecimiento del equipo productivo, de manera que la baja de aquella afecta primordialmente el volumen de inversiones y el ritmo de desarrollo. A este respecto, se ha hecho notar que solo cuando un país está en capacidad de producir bienes de capital en variedad y volumen considerables puede enfrentarse a las dificultades de importación de manera constructiva, acometiendo la creación de nuevas empresas con base en la producción doméstica de una proporción razonable de los respectivos equipos”.

Y, en la misma ocasión en que expresé los anteriores conceptos agregué:

“Es evidente que Colombia atraviesa una etapa crítica y que necesita salvarla. Estamos en aquel punto del proceso de industrialización en que todavía no podemos producir sino pocos bienes de capital y, por lo tanto, el desarrollo industrial y los transportes están estrechamente ligados al abastecimiento exterior. Los descensos en el poder de compra externo afectan el volumen de inversiones y el ritmo de desarrollo, o generan desocupación en industrias ya establecidas que se abastecen de materias primas y artículos semimanufacturados extranjeros. La Alianza para el Progreso estaba destinada precisamente a facilitar el tránsito de esa etapa crítica.

“Este diagnóstico compartido por los organismos internacionales, no requiere mayores comentarios. También es un hecho sabido que para fabricar ciertos bienes de capital y materias primas se requieren inversiones muy considerables que plantean no solo el problema de cambio exterior sino el de un suficiente flujo de ahorro interno [...]”.

Las entidades internacionales y las naciones amigas han apreciado bien que ni los recursos que hoy derivamos de las exportaciones, ni el movimiento ordinario de capitales son suficientes para que podamos salvar

con fortuna la presente etapa de nuestra evolución. Nos recomiendan, por lo tanto, incrementar aceleradamente la exportación y fomentar la inversión privada extranjera. Pero como comprenden que tanto una como otra cosa exigen un tiempo más o menos prolongado y que el aumento mismo de la producción exportable demanda previas inversiones, muchas de alto contenido importado, reconocen también que es indispensable una cooperación financiera abundante y prolongada por un período cuya duración no puede aún precisarse. Cabe agregar que todo aumento en el volumen de inversiones provoca el alza de la propensión a importar en los renglones de bienes de consumo y productos intermedios y que, por lo tanto, no basta disponer de recursos de cambio en proporción igual a los bienes de capital que sea preciso importar, sino que resulta imprescindible recibir entradas adicionales.

Vistas las cosas por otro aspecto, no puede ignorarse que la capacidad de endeudamiento externo tiene un límite. Para poder contraer nuevos y nuevos empréstitos, con el alza consiguiente en el valor del servicio anual, las entradas en la cuenta corriente tienen que ir aumentando también. Si no crecen el monto de las exportaciones y el saldo positivo en la cuenta de inversiones privadas extranjeras se llegará irremediablemente a una situación que, por sus propias características, desalentará a las posibles entidades prestamistas.

De todo lo expuesto aparece que deben estudiarse tres aspectos de la política de cambio exterior: necesidad y eficacia relativa de los controles; estímulo a la exportación, y régimen de la inversión privada extranjera (Lleras, 1967: 96-97 y 100-101).

En esta forma, era indispensable fortalecer la balanza de pagos del país. Solo de esta manera sería posible contar con una ayuda financiera externa segura y abundante que permitiera el proceso de desarrollo a largo plazo. El espíritu del Estatuto Cambiario expedido en 1967 fue precisamente encontrarle solución al desequilibrio estructural del sector externo. Tal como lo había dicho el presidente Lleras Restrepo en su charla televisada del 8 de febrero, el control de cambios, la restricción selectiva de importaciones y el fomento a las exportaciones fueron pilares del Decreto 444 de 1967. Pero, además de estas medidas consideradas indispensables para salir del desajuste permanente de la balanza de pagos, se estimuló la inversión privada extranjera.

Desde el artículo 1.º, el Estatuto Cambiario fue claro en cuáles serían los medios para hacerle frente al desequilibrio estructural del sector externo:

El artículo 1.º del Decreto 444 enumera los objetivos del régimen instaurado por él y que son los siguientes:

- a. Fomento y diversificación de las exportaciones.

- b. Aprovechamiento adecuado de las divisas disponibles.
- c. Control sobre la demanda de cambio exterior, particularmente para prevenir la fuga de capitales y las operaciones especulativas.
- d. Estímulo a la inversión de capitales extranjeros en armonía con los intereses de la economía nacional.
- e. Repatriación de capitales y reglamentación de las inversiones colombianas en el exterior, y
- f. Logro y mantenimiento de un nivel de reservas suficientes para el manejo normal de los cambios internacionales (Lleras, 1967: 120).

Una vez examinado el objetivo del Decreto 444 de 1967, entremos a estudiar detalladamente sus tres pilares fundamentales: el control de cambios e importaciones, el fomento a las exportaciones y el régimen de la inversión privada extranjera.

1.5.2 Las soluciones al desajuste permanente del sector externo

1.5.2.1 El control de cambios e importaciones

Tal como se vio en la tercera sección, el control de cambios e importaciones se introdujo en noviembre de 1966 y el Gobierno colombiano se esforzó por enmarcar dichas medidas dentro del acuerdo de Bretton Woods.

De esta manera, sería posible lograr dos objetivos. Por un lado, el Fondo aceptaría el control de cambios introducido y, por lo tanto, renovarían su ayuda crediticia. El otro propósito que se lograría sería la aprobación por parte del Congreso del proyecto de ley por el cual se dictaban disposiciones sobre el régimen de cambios internacionales y comercio exterior.

Con este fin, el presidente Lleras Restrepo y Leovigildo Bernal Andrade expusieron las razones por las cuales las medidas adoptadas en noviembre de 1966 no se alejaban del convenio de Bretton Woods. El primero lo hizo en su charla radiotelevisada del 8 de febrero de 1967; el segundo, en sus ponencias para el primero y segundo debate ante la Cámara. Sin embargo, fue en el mensaje al Congreso en julio de 1967, cuando el presidente hizo el esfuerzo más grande por demostrar que las medidas sobre control de cambios y restricción de importaciones no infringían el convenio constitutivo del Fondo.

Para comprobarlo, el jefe de Estado expresó:

Desde que la Segunda Guerra Mundial se acercaba a su término comenzó a cobrar fuerza entre los economistas y gobernantes del mundo occidental la tendencia a liberalizar el comercio y las transferencias internacionales. En parte al menos representó ella una reacción contra el cúmulo de controles, reglamentaciones y sistemas discriminatorios que habían generado una verdadera desintegración de la economía mundial desde la gran depresión hasta el estallido del conflicto bélico. El pacto por el cual se creó el Fondo Monetario Internacional (1944) y el Acuerdo General sobre Tarifas y Comercio (1947) son dos instrumentos de esa política. Lo son también, en cierto modo, los tratados que han creado áreas de libre comercio, uniones aduaneras o mercados comunes.

El acuerdo de Bretton Woods fue firmado por Colombia y está convertido en ley de la república. Sus disposiciones limitan nuestra acción en lo que hace referencia a la regulación de transferencias internacionales. Por el contrario, no hemos ingresado al Acuerdo General sobre Tarifas y Comercio que habría restringido nuestra libertad comercial. El Tratado de Montevideo sí recorta nuestra autonomía en este último terreno, pero solo frente a los países signatarios que integran el área Latinoamericana de Libre Comercio.

El acuerdo de Bretton Woods distingue, para los efectos de las transferencias internacionales, entre transacciones corrientes y movimientos de capital. Además, tocante a las primeras no estableció de manera inmediata y con carácter general para todos los signatarios un régimen de libertad absoluta. Están previstos un período de transición y la aplicación de ciertas cláusulas de salvaguarda. En cuanto a los movimientos de capital, los Estados miembros pueden someterlos a control, y además expresamente se dice que los recursos del Fondo no deberán utilizarse para atender a ellos.

Colombia, acogiéndose a las disposiciones del acuerdo, mantuvo por largo tiempo controles de cambio tanto sobre las transacciones corrientes como sobre los movimientos de capital. Después, paradójicamente, se creó el mercado libre por el cual se podían realizar estos últimos mientras subsistían controles a las transferencias corrientes. En el período que antecedió al 10 de mayo de 1957 se registró, por algún tiempo, el fenómeno de que existiera plena libertad para importar, con lo cual se creaba un pasivo a cargo del país, mientras se aplicaban restricciones generadoras de una moratoria en los pagos correspondientes. Los decretos dictados bajo la Junta Militar alteraron esa situación: se creó un control de importaciones y se eliminó el de cambios. Este régimen resulta más lógico, puesto que permite al país, si lo administra con la debida previsión, no contraer obligaciones comerciales por encima del presupuesto de ingresos externos que calcule para ese objeto.

En todo caso, las restricciones sobre transferencias que correspondan a operaciones corrientes son materia de acuerdo con el Fondo Monetario. Por el contrario, según ya se advirtió, existe libertad para controlar los movimientos de capital. Se ha anotado por distinguidos comentaristas que este poder de control conlleva también el de vigilancia sobre transferencias corrientes a fin de que puedan evitarse movimientos de capital bajo las apariencias de una operación de otra clase.

El Fondo Monetario ha admitido, no solo en el caso de Colombia sino en muchos otros, el funcionamiento de dos mercados distintos: uno para las transferencias corrientes, a una tasa de cambio convenida con el Fondo; otro, denominado libre, con tasa fluctuante. Aún se ha ido más adelante, aceptando que para las transferencias corrientes no se señale en acuerdo con el Fondo una tasa fija, solo modificable cuando sobreviene un “desequilibrio fundamental” como dice el texto de Bretton Woods, sino un sistema de tasas fluctuantes bajo el influjo de la oferta y la demanda. Sobre ellas pueden además influir con sus intervenciones el banco central u otro organismo al que se encomiende esa función.

El Fondo Monetario Internacional carece de facultades en lo que al control de importaciones se refiere. En cambio, es frecuente que condicione sus préstamos de divisas extranjeras a la observancia de topes para los activos del banco emisor con el fin de evitar una expansión monetaria excesiva o al logro de determinadas metas en el nivel de las reservas de oro y divisas.

Los Estados Unidos aprovechan las operaciones de préstamos de programa que realiza la AID, para que se les dé la garantía de una liberación de importaciones más o menos grande, sin perjuicio de atar esos préstamos a la condición de que no puedan ser utilizados sino para compras en ese país. Ya relaté antes cómo al otorgar un préstamo de programa en 1965 se exigió un grado considerable de liberación, es decir, que un porcentaje elevado de mercancías pasara a formar parte de la lista no sujeta a licencia previa.

El procedimiento se utiliza sobre todo para países que no forman parte del Acuerdo General sobre Tarifas y Comercio (GATT), puesto que los que a este pertenecen están obligados a respetar las normas que en materia de libertad comercial allí se han estipulado.

Es claro que la ausencia de un control de importaciones presenta considerables ventajas. Ante todo, la de fomentar la competencia y evitar el acaparamiento. Pero el punto no puede considerarse independientemente del de las disponibilidades cambiarias. Si existe un desequilibrio estructural de la balanza de pagos, la demanda de divisas excederá la

oferta y, a menos que se otorgue una ayuda financiera suficiente, la tasa de cambio subirá hasta que alcance un nivel al cual no sea ya posible realizar ciertas importaciones. La alternativa consiste en aplicar los llamados “controles monetarios”, es decir, en mantener el volumen de la moneda y del crédito dentro de límites que restrinjan severamente la demanda. Solo que una política deflacionaria suficientemente estricta para contrarrestar desequilibrios estructurales de la balanza se reflejará inexorablemente sobre todo en el conjunto de la actividad económica interna y, ante todo, sobre el nivel de empleo, generando graves perturbaciones.

Por otro lado, tanto el alza de la tasa de cambio como la política monetaria operan mecánicamente, sin tomar en cuenta la utilidad social de las importaciones o de las actividades económicas internas. Para obviar ese defecto se apela frecuentemente a la creación de distintos mercados de cambio con tasas también diversas, como ha ocurrido algunas veces en Colombia, y se establecen sistemas de crédito dirigido. Pero todas estas medidas solo corrigen parcialmente la falla indicada y son susceptibles de generar inconveniencias de otro orden.

La política que se ha solido recomendar a Colombia durante los últimos años es bastante pragmática. No se le pidió nunca controlar los movimientos de capital aunque era notorio que afectaban el conjunto del balance de pagos; se le admitieron ciertas restricciones de limitado alcance para las transferencias corrientes, como la que consiste en la obligación de consignar con determinada antelación al pago un alto porcentaje del valor de este en moneda corriente; se le hizo eximir de la lista de productos sujetos a licencia previa un tanto por ciento de las importaciones; se le señalaron topes a los activos del Banco de la República y metas respecto de sus reservas internacionales como condición para utilizar el *stand by* abierto por el Fondo Monetario y también los créditos de la AID y otras entidades financieras internacionales. Todo acompañado de la exigencia de reajustes en la tasa de cambio. Vale decir que las entidades financiadoras externas reconocieron la imposibilidad de que ajustáramos nuestras importaciones a las disponibilidades ordinarias de divisas extranjeras por el simple sistema de elevar la tasa de cambio o con una drástica deflación monetaria. Nos otorgaron un cierto volumen de crédito y nos pidieron usar simultáneamente los reajustes cambiarios y las medidas sobre moneda y crédito para buscar que las compras externas se acomodaran a la oferta de cambio formado por la suma de las entradas ordinarias y de los nuevos préstamos. Pero no rechazaron un cierto grado de control de importaciones, aunque buscaron el máximo posible de liberalización y también un nivel de gravámenes arancelarios no excesivamente alto, argumentando que

solo las posibilidades de competencia externa obligarían a aumentar la eficiencia de los productores nacionales. Por lo demás, al recomendar reajustes en la tasa cambiaria se llamó la atención al efecto estimulante que pueden tener sobre las exportaciones. Este último aspecto será comentado en otro aparte del presente mensaje.

No resulta posible pronunciarse simple y llanamente en contra de una política que tiene tantos aspectos y matices y que admite la utilización de tantos instrumentos diversos. Nuestras ocasionales diferencias con algunas entidades financieras internacionales y con la AID se han presentado sobre los procedimientos, sobre el papel que debe desempeñar cada medida, la oportunidad de su aplicación y la proporción en que todas ellas se deben combinar.

Como habremos de verlo detalladamente más adelante, el Gobierno puso fin al mercado libre con el control de cambios dentro del marco del convenio de Bretton Woods, y reforzó el control de importaciones para regular la demanda de divisas por este concepto. [...] Sin desconocer las ventajas que tiene la libertad de importar, queremos conservar un poder de control lo más amplio posible. Ante todo, porque sin ese poder de control se podrían producir pasivos superiores a nuestras disponibilidades. Una situación de esa clase nos dejaría expuestos a caer en moratorias, a tener que aceptar cualesquiera condiciones que se nos quieran imponer para el otorgamiento de la ayuda financiera exterior, o bien a realizar súbitos y drásticos reajustes, con devaluaciones masivas o medidas deflacionarias. Un panorama semejante a este se presentó ante los ojos del Gobierno en noviembre de 1966, y no deseamos que se nos presente de nuevo con los mismos dramáticos caracteres y las mismas incómodas presiones.

Lo que de todo lo dicho se desprende es la conclusión de que un país afectado por un desequilibrio estructural en su balanza de pagos no puede ni permitir la fuga de sus recursos escasos por el mantenimiento de la libertad en el movimiento de capitales ni prescindir del control de importaciones que le sirve para regular la futura demanda y orientar el empleo de las divisas disponibles, conforme a sus planes de desarrollo. La política monetaria y de crédito lo mismo que los reajustes cambiarios son instrumentos útiles para neutralizar desequilibrios accidentales y facilitar el manejo del desequilibrio estructural, sin tener ellos solos poder para corregirlo (Lleras, 1967: 102-106).

Era evidente que el presidente Lleras Restrepo pensaba que el problema de la economía colombiana era más de fondo y no transitorio. Esta era la divergencia con las agencias de créditos internacionales; el Gobierno consideraba

que el desequilibrio estructural no se corregiría únicamente a través de políticas monetarias restrictivas y de ajustes en la tasa de cambio. Eran necesarias reformas fundamentales y el control de cambio e importaciones era una de ellas.

Sin embargo, el jefe de Estado era consciente de que el plan de desarrollo de largo plazo dependía de la ayuda financiera externa. Por eso su énfasis en enmarcar el control de cambio e importaciones dentro del convenio de Bretton Woods. Solo así el FMI aprobaría una de las medidas que el Gobierno consideraba indispensables para corregir el desajuste del externo, sin ser necesario prescindir de los empréstitos internacionales.

Tal como se recuerda, el presidente Lleras Restrepo creía que la eliminación del mercado libre justificaba por sí sola las medidas tomadas en noviembre de 1966 y al mismo Estatuto Cambiario. Según el jefe de Estado, no era posible seguir permitiendo que a través de ese mercado se materializara la fuga de capitales. No obstante, como se verá en el capítulo cuarto, haber suprimido la tasa libre implicó una infracción de la carta enviada al FMI en 1965. Por lo tanto, era necesario que dicha institución aprobara la eliminación del mercado de capitales para que se reanudaran los créditos. Pero el consentimiento del Fondo dependía sobre todo de que no se estuviera infringiendo el Convenio Constitutivo. De ahí el interés del presidente en aclarar que el acuerdo de Bretton Woods permitía el control de cambios en el mercado de capitales. Por otro lado, el jefe de Estado deseaba comprobar que el FMI no estaba en capacidad de exigir un régimen de libre importación. Con esa intención, el presidente Lleras Restrepo se concentró en la descripción de las funciones del Fondo y del Acuerdo General sobre Tarifas y Comercio, al cual Colombia no había ingresado. Así, concluyó que el GATT era quien podía exigir la libertad comercial de los países signatarios; el FMI solo estaba en capacidad de demandarle a los países no restringir los pagos sobre las transacciones corrientes.

A sabiendas de que el Fondo no podría pedirle a Colombia mantener un régimen de libre importación y, fundamentalmente, por la convicción del presidente de que los controles cuantitativos eran esenciales para una adecuada asignación de las divisas escasas, el Estatuto Cambiario estableció un control sobre las mercancías venidas del exterior. Explicando esta facultad del Decreto 444 de 1967, el Jefe de Estado expresó:

Se conserva el control sobre la importación de toda clase de bienes por el sistema de licencias previas; pero la Junta de Comercio Exterior puede señalar listas de libre y de prohibida importación, conservando la Superintendencia de Comercio, en el caso de importaciones libres, la facultad de solicitar los informes que le permitan impedir la transferencia ilegal de capitales al exterior que se quisiera llevar a cabo por medio de sobrefacturación.

Se conserva el sistema de los depósitos previos cuya cuantía señalará la Junta Monetaria; pero el Gobierno queda investido de facultades para eliminarlos. Creo conveniente desmontar por entero o reducir al mínimo ese gravoso requisito, tan pronto como ello pueda hacerse sin generar perturbaciones monetarias. Los depósitos constituyen una carga estéril que grava el costo de las importaciones; absorben un volumen desproporcionado del crédito bancario; desestimulan la competencia y fomentan la usura. Además, como instrumentos para moderar la propensión a importar han demostrado su ineficacia. Recortan, es verdad, los límites de expansión de los medios de pago; pero ese objetivo puede buscarse por otros caminos. La eliminación o reducción muy substancial de los depósitos forma parte de las medidas que el Gobierno viene estudiando para normalizar el crédito bancario (Lleras, 1967: 127).

Si bien el presidente Lleras Restrepo consideró que el Estatuto Cambiario podía legislar libremente sobre el control de las importaciones sin violar el acuerdo de Bretton Woods, otra cosa bien distinta sucedía con las restricciones a los pagos sobre transacciones corrientes. Por eso, con el fin de enmarcarse dentro del convenio constitutivo del Fondo, el Decreto 444 de 1967 distinguió entre el pago de servicios, las transferencias de capital y las transferencias corrientes. De esta manera, era posible establecer depósitos previos de importación, siempre y cuando fueran una medida transitoria. Haciendo referencia a estos aspectos dijo el Jefe de Estado:

Se sujetan a control todas las operaciones de cambio exterior, pero estableciendo una distinción en tres grupos: las correspondientes al pago de servicios que se rigen por las normas del capítulo VII, las transferencias de capital (capítulo VIII) y las transferencias corrientes. Estas últimas, según lo estipula el literal b) del artículo 2.º, se vigilarán a fin de hacer efectivas las regulaciones concernientes a las otras dos. En el artículo 3.º se establece que de conformidad con el artículo XIV del acuerdo monetario de Bretton Woods, aprobado por la Ley 96 de 1945, las restricciones de pagos al exterior por mercancías importadas, por fletes y por las demás transacciones corrientes se reducirán gradualmente en cuanto lo permita la situación de balanza de pagos del país.

Respecto a la reducción gradual de las restricciones sobre las transacciones corrientes, en un memorando expositivo de ciertos aspectos de la política económica colombiana, con base en el cual se solicitó un stand by por US\$ 60 millones, que fue otorgado por el Fondo, se dijo lo siguiente:

Los controles directos sobre la demanda de cambio extranjero para pagos por importaciones y fletes serán reducidos gradualmente hasta

no dejar pendiente de aprobación, en 31 de diciembre de 1967, ninguna solicitud de otorgamiento de cambio para tales fines, ya sea de las ya presentadas o de las nuevas, siempre, por supuesto, que tales solicitudes llenen todos los requisitos actualmente exigidos para su aprobación, incluyendo entre estos el depósito anticipado prescrito por la Resolución 53 de 1964 dictada por la Junta Monetaria (Lleras, 1967: 120-121).

Una faceta particularmente importante del control de cambios fue su concepción como mecanismo regulador del mercado de divisas. Así, se lograba que la tasa de cambio fuera el resultado de una oferta y una demanda totalmente controladas.

El control de cambios tiene, naturalmente, dos aspectos: control sobre los ingresos y necesidad de obtener licencias para adquisición de divisas. Con las solas excepciones expresamente previstas en el estatuto, todos los ingresos en moneda extranjera se venderán al Banco de la República o se canjearán en esta institución por certificados de cambio. Igualmente, solo el Banco puede comprar, vender, poseer y exportar oro en polvo, en barras o amonedado. En lo que hace a las transferencias, dispone el estatuto que “solamente podrán adquirirse divisas para los fines económicamente o socialmente útiles” definidos como tales en el decreto y previa expedición de la respectiva licencia de cambio.

La negociación de divisas se lleva a cabo en dos mercados: el de certificados de cambio y el de capitales. La Junta Monetaria que fijó inicialmente los ingresos y egresos que constituyen cada uno de los dos mercados, puede trasladar, por medio de resolución, los del mercado de capitales al de certificados. En esta facultad va implícita la de reunir todos los ingresos y egresos en un solo mercado cuando ello sea aconsejable y posible (Lleras, 1967: 121-122).

Es preciso resaltar cómo el Decreto 444 de 1967 previó la unificación de los mercados cambiarios, mediante la consolidación de todos sus ingresos y egresos en uno solo. Sin embargo, cabe destacar que, según el Estatuto, dicho traspaso se daría desde el mercado con la tasa más alta hacia el de la más baja, lo cual se hubiera constituido en una revaluación. Esto contrasta con la manera como, a la postre, se unificaron las tasas de cambio en junio de 1968, cuando, por medio de la devaluación gradual del precio de la divisa del mercado de certificados, se alcanzó el nivel más alto de la tasa del mercado de capitales.

Explicando la composición del mercado de certificados, el presidente Lleras Restrepo expresó:

Los ingresos señalados inicialmente al mercado de certificados son todos los que provienen de exportaciones, sin distinción alguna entre

estas, excepto el producto de las que se lleven a cabo por los puertos libres de Leticia y San Andrés y Providencia. Además, todos los que se originen en préstamos de programa o para planes específicos y los que ingresen al Fondo de Inversiones Privadas, inclusive los concedidos por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento con destino a las corporaciones financieras.

Los pagos que deben hacerse por este mercado son: los originados en importaciones, excepto las realizadas por los puertos libres de Leticia y San Andrés y Providencia. Ciertas remesas especiales para estudiantes. Los de los servicios oficiales. El principal y los intereses de la deuda pública externa. El principal y los intereses de la deuda privada originada en la aplicación de los artículos 28 al 33 del Decreto 2322 de 1965.

El mercado de certificados de cambio funciona de la siguiente manera:

El Banco de la República expide certificados contraentrega de las divisas que constituyen ingresos de ese mercado conforme a lo que acaba de verse, previo descuento de los impuestos que graven el respectivo reintegro, y esos certificados son libremente negociables por sus beneficiarios y tenedores. Sin embargo, la Junta Monetaria quedó facultada para disponer que el endoso de ellos solo se haga a favor de establecimientos de crédito debidamente autorizados y es esto lo que rige actualmente. También, la Junta quedó con poderes para autorizar al Banco de la República a que expida y negocie certificados contra divisas que formen parte de las reservas internacionales y para comprar certificados, con el objeto de regular el mercado. A los certificados les fija la Junta un término de vencimiento, o sea el plazo dentro del cual pueden canjearse por giros al exterior; si dentro de ese plazo no se canjean, deberán venderse al Banco de la República, el cual los pagará en moneda legal colombiana. Para canjear certificados por giros al exterior, se requiere, naturalmente, la presentación de la licencia de cambio.

El precio del certificado debe resultar de la oferta y la demanda, jugando las reservas del banco emisor como un fondo de regulación. Es claro que el ejercicio del control puede regular directamente la demanda, pero con observancia de los compromisos pactados sobre la libertad de transferencias. Por otra parte, como el mismo estatuto reglamenta el control de importaciones, el monto de las obligaciones por este concepto puede graduarse desde su origen.

Bajo este sistema, que recibió la aprobación del Fondo Monetario, el valor externo del peso no está, pues, señalado en términos de oro o de una divisa extranjera. Es, en principio, fluctuante; pero la intervención del Banco está concebida para evitar movimientos erráticos. Ninguna

decisión del Congreso o del Gobierno será necesaria para que la tasa vaya buscando un equilibrio relativo en el mercado, donde la demanda está predeterminada hasta cierto punto por los controles que deben aplicarse conforme a presupuestos de divisas preparados por la Junta Monetaria (Lleras, 1967: 122-123).

Con esta descripción hecha por el presidente Lleras Restrepo del mercado de certificados, se vuelve obvio uno de los principales aspectos de control de cambios e importaciones: evitar las bruscas fluctuaciones de una tasa de cambio totalmente libre. En este sentido, es evidente que el Decreto 444 de 1967 pretendía que el precio de la divisa fuera el reflejo de un mercado controlado, en donde estaba prevista la intervención del Banco de la República como un fondo de regulación. De esta manera, se despolitizaba completamente la determinación de la tasa de cambio al establecerse su nivel en el mercado. Por otro lado, es evidente que jamás se adoptó explícitamente un mecanismo de *crawling peg*.

Una vez definidos los ingresos y egresos del mercado de certificados y explicada la forma general como se determinaría su tasa de cambio, es necesario explicar el funcionamiento del otro mercado. A este respecto, el Jefe de Estado comentó:

Al mercado de capitales se le señalaron inicialmente los siguientes ingresos y egresos:

Ingresos: exportaciones por los puertos libres de Leticia y de San Andrés y Providencia; compras de oro; todos los invisibles; todos los préstamos externos no asignados al mercado de certificados y las importaciones de capital.

Egresos: las importaciones por los puertos libres de Leticia y las islas de San Andrés y Providencia; todos los fletes de importación; todos los invisibles no admitidos al mercado de certificados; el principal y los intereses de todas las deudas externas no asignadas al mercado de certificados y todas las transferencias correspondientes a las utilidades o el principal de capitales extranjeros.

Las divisas que constituyen ingresos del mercado de capitales deben venderse al Banco de la República o a los establecimientos de crédito por él autorizados a la tasa de cambio y dentro de los plazos que señale la Junta Monetaria. El Banco vende, a su vez, directamente o por intermedio de los establecimientos de crédito, divisas a quien haya sido autorizado para adquirirlas y presente la correspondiente licencia de cambio. Corresponde también a la Junta Monetaria reglamentar la forma como el Banco de la República comprará el oro producido en el

país. La tasa de cambio aplicable para esas compras es la del mercado de capitales (Lleras, 1967: 124-125).

En esta forma, el presidente Lleras Restrepo mencionó los ingresos y egresos del nuevo mercado de capitales. Era claro que el Decreto 444 de 1967 había ratificado la eliminación del mercado libre. Ahora lo que existía era un mercado controlado con una tasa de cambio no sujeta a las bruscas fluctuaciones del pasado. Refiriéndose al pago por servicios, expresó:

No requieren mayores comentarios los artículos del Estatuto que se refieren a los ingresos y egresos por servicios. Unos y otros se mueven, como ya se indicó, a través del mercado de capitales. La innovación más importante consiste en haber trasladado a este mercado todos los pagos por fletes, descargando así el mercado de los certificados. La experiencia ha demostrado que este traslado y otros de menor importancia se justificaban plenamente, a la luz de los volúmenes de la oferta y la demanda de divisas en cada uno de los dos mercados (Lleras, 1967: 127).

De esta manera, el Decreto 444 de 1967 ratificó, solidificó y amplió el control de cambios e importaciones creado por el Decreto 2867 del 29 de noviembre de 1966. El nuevo estatuto había sentado las bases para un manejo ordenado y previsible de las relaciones externas del país. Ello era una condición necesaria, aunque no suficiente para enfrentar los desequilibrios estructurales de la balanza de pagos de Colombia.

1.5.2.2 El fomento de las exportaciones

Tal como se recuerda, en la charla televisada del 8 de febrero de 1967, el presidente Lleras Restrepo explicó a los colombianos los puntos centrales del proyecto de ley sobre cambios internacionales y comercio exterior.

La convicción de que no era razonable pensar en corregir el desajuste del sector externo sin fomentar las exportaciones hizo que el presidente expresara en su mensaje al Congreso en julio de 1967:

Examinemos ahora lo relativo a la corrección de ese desequilibrio por el crecimiento y diversificación de las exportaciones.

Nadie duda de que este tiene que ser el camino. No podremos razonablemente esperar, cualesquiera que sean las modificaciones que sobrevengan en el mercado del café con un mejor manejo del convenio mundial, aumentos importantes en los ingresos provenientes de la exportación de ese producto. Las cotizaciones que primaron en el

primer semestre del año pasado fueron constantemente superiores a las del actual semestre y sin embargo, se registró un gran desequilibrio en la balanza de comercio. El regreso a aquellos precios y aun a niveles un poco superiores aliviaría, claro está, la magnitud del déficit en cuenta corriente pero no modificaría básicamente la situación. [...] hay que aumentar las otras exportaciones, rápida, substancialmente.

El país ha venido haciendo un esfuerzo considerable para lograr ese objetivo, sobre todo a partir de los estímulos tributarios creados en 1959. No puede hablarse de un cambio dramático, pero tampoco hay que menospreciar los resultados obtenidos, a pesar de que en el año pasado tuvimos que soportar la baja de muchos precios en el mercado mundial (azúcar, tabaco, algodón, carne, banano). También debe haber influido sobre la disminución del ritmo de crecimiento registrada en 1966 el alza en los costos internos y no pueden olvidarse, al examinar las estadísticas oficiales, la subfacturación y las exportaciones invisibles que esas estadísticas no reflejan, como las muy cuantiosas del tráfico fronterizo dentro del cual las ventas de ganado vacuno ocupan un lugar importante. A pesar de todo, el crecimiento de las exportaciones menores registradas oficialmente compensa con amplitud, si se comparan las cifras de 1960 o 1961 con las de 1966, el mayor valor del servicio de la deuda externa. Aparte de eso, ha sido notoria la diversificación, es decir, el aumento en el número de productos exportados. Con todo, repito, se necesita un progreso mucho más substancial. Los avances logrados en el primer semestre de 1967 no son todavía suficientes, aunque asoman notorios síntomas de mejoría. El progreso posible depende de muchos factores: los precios y salidas en los mercados externos; la limitada capacidad de producción que solo gradualmente puede ensancharse; el tiempo que forzosamente tiene que transcurrir entre el momento en que se inician las inversiones y aquel en que comienza la producción (casos de la industria petroquímica, de la soda, de la pulpa de papel, por ejemplo); la falta de experiencia de Colombia como país exportador; la encarnizada competencia internacional, etc. A algunos de esos puntos me referiré más adelante. Pero debo dedicar ahora un comentario detenido a la relación entre el nivel de los precios internos, la tasa de cambio y el volumen de exportaciones.

Sin duda, la elevación de la tasa de cambio constituye un estímulo, siempre que esté rodeada de determinadas circunstancias. Sobre el particular consigné el año pasado mis opiniones en un memorando que sirvió de base para las negociaciones con las entidades financieras internacionales y donde puede leerse lo siguiente:

“El país ya tiene establecidos sistemas de fomento de las llamadas exportaciones menores: el Plan Vallejo y los estímulos tributarios. Estos últimos

han sido, en nuestro concepto, factor importante para crear nuevos renglones de exportación. Pero, desde luego, debe pensarse en una acción mucho más intensa y examinar si el nivel de precios interno permite a Colombia mantener una posición competitiva en artículos que produzca con normal eficiencia, a la presente tasa de cambio, o si son indispensables mayores subsidios o una modificación de la tasa cambiaria.

“Es seguro que una devaluación masiva (al 20, por ejemplo), suministraría un estímulo muy grande a las exportaciones de toda clase e inclusive a la reexportación de artículos que fueron importados a un cambio menor. Pero la misma magnitud indiscriminada del estímulo, frente a una oferta no muy elástica, contribuiría al alza vertiginosa del nivel de precios interno. En esas condiciones no se crearía una exportación estable, aunque esta fuera transitoriamente remuneradora aun para productores ineficientes, pues las presiones para que se adoptaran medidas destinadas a evitar la carestía interna serían muy grandes. El ejemplo de lo que sucedió con la exportación de ganado en pie, cuando el producto de esta podía venderse a las altas cotizaciones del mercado libre, resulta bien ilustrativo a ese respecto. Es bien sabido, por otra parte, que el estímulo cambiario va perdiendo su eficacia en la medida en que el alza en el nivel general de precios interno va aumentando los costos de producción. Por ese camino se cae inevitablemente en una serie de depreciaciones monetarias competitivas y el propósito de evitarlas fue una de las principales razones para el establecimiento del Fondo Monetario Internacional.

“El Gobierno estima, pues, que la creación de un estímulo extraordinario, originado súbitamente en una devaluación masiva, no suministra bases estables para el fomento de una exportación sana y se pagaría al precio de los graves desórdenes de toda clase que despertaría el alza acelerada del nivel de precios interno.

“Cosa bien distinta, como ya se advirtió, es mantener una posición competitiva, tornando en cuenta el nivel general de precios y los costos de producción de los demás países exportadores. Si el nivel de precios y salarios internos se torna comparativamente más alto que el de otros países exportadores, a una determinada relación de cambio, debe buscarse una relación más adecuada. Pero el problema hay que estudiarlo tomando primordialmente en cuenta las posibilidades de exportación para cuya producción el país presente alguna ventaja con razonable nivel de eficiencia. No pueden tomarse como punto de referencia ni los productos más depreciados en el mercado mundial ni los costos del productor ineficiente. Tal cosa equivaldría a fomentar artificialmente la exportación a expensas de devaluaciones competitivas que tendrían seguramente que ser cada vez más frecuentes” (Lleras, 1967: 106-110).

Otra vez se hizo clara la diferencia con los organismos internacionales de crédito. Al considerarse que existía un desequilibrio estructural en la balanza de pagos, las crisis cambiarias recurrentes eran apenas una de sus manifestaciones. Por lo tanto, no era a través de devaluaciones masivas que se arreglaría un problema permanente. Eran necesarios cambios más radicales, como por ejemplo, el fomento de las exportaciones. Sin embargo, la experiencia del pasado había servido de lección para el nuevo Gobierno; eran ya de sobra conocidos los efectos que sobre los precios internos tenía una elevación brusca de la tasa de cambio frente a una oferta inelástica en el corto plazo y, por ende, la pérdida del estímulo cambiaria con el crecimiento de la inflación. La manera, entonces, de fomentar las exportaciones, que según el mismo Gobierno habían sufrido un incremento importante, aunque no suficiente desde los incentivos creados en 1959, era a través de la comparación del nivel de precios y costos de producción internos con el de los demás países exportadores. Sin embargo, no se pretendía que, automáticamente, cada vez que el nivel interno de precios y salarios se tornara más alto que en otros países exportadores, se buscara un nuevo nivel de la tasa de cambio. Solo así se evitarían las funestas devaluaciones competitivas de los años treinta. Haciendo referencia a la manera como se debería manejar la tasa de cambio, dijo el Gobierno colombiano en un memorando enviado al FMI el 19 de noviembre de 1966:

El Gobierno es partidario de ir permitiendo que varíe la tasa de cambio internacional, cuando ello sea necesario para evitar que se formen desequilibrios fundamentales y haya que recurrir a medidas exageradas de contracción monetaria interna o a la aplicación de controles drásticos sobre los precios internos o sobre la importación. Pero considera que la flexibilidad de la tasa de cambio tiene que estar acompañada, por una parte, de la consolidación de medidas de equilibrio fiscal, de autofinanciación cafetera y de normalización del crédito bancario a que se ha hecho referencia, y, por otra parte, de una financiación segura y estable, para evitar que cualquier modificación en la tasa de cambio desencadene movimientos especulativos de aceleración exagerada en la importación y fuga de capitales, por el temor de que esa variación sea preludeo de una devaluación a mayor escala. Las repetidas experiencias que tiene el país sobre el particular no le permiten al Gobierno, consciente de su responsabilidad, una política diferente. En efecto, una y otra vez, se ha demostrado que el sistema de cambio fluctuante, o la simple sospecha de que pueda funcionar, desencadena una demanda irresistible sobre las disponibilidades de cambio exterior, si no se han creado, previamente, las condiciones monetarias y la atmósfera de confianza indispensable (Espinoza, 1970: 15).

En esta forma, es evidente que el Gobierno colombiano era partidario de manejar la tasa de cambio flexiblemente. Sin embargo, según se comenta en el capítulo cuarto, el FMI no se oponía a esta política. La diferencia radicaba en la manera de entender las crisis cambiarias. Mientras el Gobierno consideraba que estos eran el reflejo del desequilibrio estructural, el Fondo las veía como un problema transitorio, ocasionado por políticas monetarias y fiscales desordenadas. No obstante, el Gobierno era consciente de que la flexibilidad de la tasa de cambio debía estar acompañada de medidas de equilibrio fiscal, de autofinanciación cafetera y de regulación del crédito bancario.

Como se recuerda, el Decreto 444 de 1967 ratificó el control de cambios e importaciones establecido en noviembre de 1966. Estos controles, pretendían evitar las bruscas fluctuaciones de una tasa totalmente libre; el precio de la divisa sería el reflejo de un mercado controlado, en donde estaba prevista la intervención del Banco de la República como un fondo de regulación. Con este manejo de la tasa de cambio, el Gobierno pretendía introducir un sistema que se estaba buscando desde hacía años. En este sentido, la búsqueda de la flexibilidad del precio de la divisa no era novedosa.

En realidad, esta flexibilidad se ha estado buscando desde 1957 y teóricamente la consagró la Ley 1.^a de 1959. No funcionó nunca adecuadamente por defectos en el mecanismo (la organización que se dio al sistema de remates) y, porque, salvo en cortos períodos, la economía vivió bajo presiones inflacionarias (emisiones para la compra de café, déficits fiscales, desbordamientos del crédito). Pero, sobre todo, porque la existencia del mercado libre, abierto a todas las operaciones especulativas, constituía un permanente factor alterante, ya que sus movimientos se reflejaban en el otro mercado. Por último, la irregularidad en la financiación extranjera impedía formar verdaderos presupuestos de divisas y hacía que fallaran los que llegaron a elaborarse. Tal irregularidad provenía también a veces de la actitud de los financiadores, pues no se ha implantado todavía la razonable práctica, implícita en los acuerdos de la Alianza, de que la financiación esté garantizada para plazos relativamente largos en acuerdo con los planes de desarrollo; otras veces de la carencia de recursos internos complementarios o del imperfecto funcionamiento de los rodajes administrativos.

En estas condiciones habían venido coincidiendo una marcada rigidez del sistema y una gran variabilidad en los factores determinantes de la oferta y la demanda. La rigidez impedía que se cumplieran reajustes oportunos, suaves, graduales y, mientras tanto, el juego de los factores inflacionarios alteraba el nivel de precios, con el consiguiente crecimiento de la propensión a importar. Se puede decir que se ha vivido casi permanentemente bajo una inflación represada y el equilibrio entre el

valor interno y el valor externo de la moneda se buscaba a la postre con devaluaciones masivas pero tardías, realizadas en medio de una atmósfera de crisis que, por lo tanto, no podían crear una relativa estabilidad a los nuevos niveles sino, por el contrario, aceleraban la inflación.

El nuevo mecanismo elimina los grandes impactos psicológicos de las devaluaciones masivas y los inconvenientes que tiene el que haya de ser siempre una decisión del poder público, con la carga de responsabilidades y problemas políticos que conlleva, la que modifique la tasa cambiaria. Sobra decir que, por sí solo, no elimina el desequilibrio estructural y que únicamente será útil en la medida en que su funcionamiento esté acompañado de orden en las finanzas públicas, de un buen manejo cafetero y de una razonable política crediticia (Lleras, 1967: 123-124).

La irregularidad de la financiación extranjera y la existencia del mercado libre eran vistas como las causas principales de que la flexibilidad de la tasa de cambio no se hubiera presentado desde 1957. La convicción de que el precio de la divisa fluctuante era preferible al fijo, era un argumento más para justificar la eliminación del mercado libre. Pero, según el jefe de Estado, el solo manejo de la tasa de cambio no sería suficiente para fomentar las exportaciones. Por eso, fue necesario que se crearan nuevos mecanismos institucionales, como Proexpo, algunos estímulos financieros consistentes en el acceso a crédito subsidiado e incentivos tributarios como el CAT. A este respecto, dijo el presidente:

Antes expuse cómo un remedio durable para el desequilibrio estructural de la balanza de pagos tiene que buscarse, sobre todo, por la diversificación de las exportaciones. El Decreto 444 da a este problema preferente atención. Por una parte, el régimen cambiario regulado por esa providencia permitirá ir buscando y manteniendo condiciones competitivas para artículos producidos en condiciones de normal eficiencia; por otra, se mantiene, transformándolo y mejorándolo, el estímulo tributario que había creado el artículo 120 de la Ley 81 de 1960; por último, se crea el Fondo de Promoción de Exportaciones y se consolidan los sistemas especiales de importación-exportación.

El ya citado artículo de la Ley 81 estableció una exención que por no haber sido debidamente reglamentada dio origen a las más extrañas combinaciones y resultaba discriminatoria en sus alcances. El Decreto 444 la reemplaza por un subsidio, representado en los llamados “certificados de abono tributario”, en cuantía equivalente al 15% del valor que se reintegre por concepto de todas las exportaciones distintas del petróleo y sus derivados, los cueros crudos de res y el café. La respectiva

disposición (art. 166) cubre, pues, con el subsidio a las exportaciones de banano que no gozaban de exención bajo la Ley 81. Los certificados, que se emiten en moneda legal colombiana, son documentos al portador, libremente negociables y están exentos de toda clase de impuestos. Se entregan también a los productores de oro que lo vendan al Banco de la República.

Los títulos se reciben a la par por las oficinas de hacienda en pago del impuesto sobre la renta y sus complementarios (art. 166) y también en pago de los impuestos de aduana y ventas (art. 12 del Decreto 688 de 1967).

El Fondo de Promoción de Exportaciones es una persona jurídica, autónoma, sometida a la vigilancia del superintendente bancario y que, conforme al decreto, funciona anexo al Banco de la República, mediante contrato celebrado entre este y el Gobierno Nacional.

Son múltiples las funciones que se han asignado a la nueva entidad. En primer término, están las relacionadas con el crédito. Pero el Fondo podrá también comprar y exportar directamente artículos de producción nacional; comprar artículos o servicios extranjeros para facilitar la colocación de productos colombianos; celebrar acuerdos sobre intercambio comercial y abrir créditos que faciliten la ejecución de los mismos, así como realizar todas las operaciones necesarias para la oportuna y más provechosa utilización de los saldos que a favor de Colombia resulten de dichos acuerdos, y cumplir otras tareas no menos convenientes en materia de estudio de mercados, informaciones a los exportadores, propaganda, asistencia técnica, seguro a la exportación contra diversos riesgos, compensación de pérdidas en circunstancias especiales, etc. Resulta interesante destacar el artículo 196 que deja abierto el camino para celebrar con organismos internacionales acuerdos sobre suministro de productos colombianos a las áreas que deban ser abastecidas por el esfuerzo cooperativo internacional. Como es bien sabido, la FAO ha venido promoviendo planes para el Fondo Mundial de Alimentos, en su lucha contra el hambre. La disposición que se acaba de citar permite al país unirse a una organización de esa naturaleza.

Es grande, como se ve, el campo de acción que puede abarcar el Fondo, y resulta útil que eso sea así. Pero, como es obvio, deberá procederse con cuidado en los primeros pasos y no pretender cubrir más funciones que aquellas para las cuales tengamos o vayamos adquiriendo conocimientos y experiencias. Además, hay que tener en cuenta la limitación de los recursos disponibles y el deseo de no consumirlos sino de

buscar, más bien, una acumulación creciente de capital, en cuanto ello sea posible.

El principal ingreso del Fondo está constituido por una sobretasa equivalente al valor CIF de las importaciones (art. 229 del decreto); pero se le pueden suministrar otros recursos por el Gobierno, y el Banco de la República está facultado para celebrar con él las operaciones de financiación, descuento y garantía que están previstas en el contrato a que antes hice referencia y que quedó perfeccionado desde hace varias semanas.

La sección segunda del capítulo X del estatuto, titulada “sistemas especiales de importación-exportación” viene a reemplazar a los artículos 55 y siguientes de la Ley 1.^a de 1959 que en esencia reprodujeron los decretos conocidos con el nombre de Plan Vallejo. Se consagra la “admisión temporal” de las materias primas y de los demás insumos que hayan de utilizarse en la producción de artículos destinados a su venta en el extranjero, con exención de depósito previo, de licencia y de derechos consulares y aduaneros, bajo un régimen de contratos con el Gobierno. El sistema constituye un poderoso estímulo; pero la experiencia de diez años muestra que por sí solo no podría aumentar las exportaciones colombianas en la proporción necesaria.

El sistema de draw back (devolución parcial de los derechos de aduana pagados por exportaciones de productos colombianos, también quedó autorizado en el estatuto) (art. 180, modificado por el 57 del Decreto 688 de 1967) (Lleras, 1967: 133-135).

Los esfuerzos del Decreto 444 de 1967 por fomentar las exportaciones eran evidentes. No se quería seguir dependiendo de un solo producto cuya inestabilidad hacía más frecuentes las crisis cambiarias. Sin embargo, era necesario un mayor estímulo a la inversión privada extranjera. Solo de esta manera, además del fortalecimiento de los controles y las exportaciones, sería posible solucionar el desajuste permanente del sector externo.

1.5.2.3 La inversión privada extranjera

El presidente Lleras Restrepo era consciente de que, para romper el desequilibrio estructural de la balanza de pagos, era necesario una mayor entrada de capitales de largo plazo. Sin embargo, se decía que en el caso de la inversión petrolera la política colombiana de los últimos años la había desestimulado. Examinando la validez de esta afirmación, el Jefe del Estado comentó:

Se ha afirmado mucho en los círculos internacionales que Colombia no ha sabido crear suficientes estímulos a la inversión petrolera y que, por el contrario, su régimen de cambios internacionales la desalienta. Se dice, además, que, a juzgar por los resultados obtenidos hasta el momento, en Colombia la producción petrolera es costosa relativamente a otras áreas del mundo y hasta se llega a afirmar que, por este aspecto, somos un país marginal en el mercado del combustible.

No sería razonable que el Gobierno se abstuviera de examinar todas esas argumentaciones por el aspecto de la balanza de pagos y también por otros muchos que interesan a la economía nacional y al tesoro público.

Al escudriñar cuidadosamente el movimiento de los mercados de cambio, cuando los agudos momentos de la crisis que culminó en noviembre del año pasado, hallamos que la afirmación referente al desaliento que para nuevas inversiones en la industria causaba el régimen entonces vigente no correspondía a la realidad. En efecto, aunque la Ley 1.^a de 1959 reafirmó para las compañías petroleras la obligación de vender al Banco de la República, a una tasa especial, todas las divisas que trajeran con destino a los gastos de explotación y exploración, lo cierto es que la mayor parte de las inversiones en exploración y también las hechas en oleoductos o refinerías se hacían con el producto de divisas vendidas en el mercado libre de cambio, es decir, a una tasa superior en más del doble a la fijada para la ventas al Banco de la República. Se apelaba, en lo que toca con exploraciones, al expediente, que por lo demás corresponde a una práctica bastante general en la industria, de contratarlas con compañías de servicios. Eran estas, por lo tanto, y no las compañías petroleras mismas, las que traían las divisas y las cambiaban en el mercado libre.

Las estadísticas que muestran el ingreso de divisas para petróleos no corresponden, pues, a la realidad ni se pueden tomar como índice de la mayor o menor actividad con que se adelanten las exploraciones en busca de nuevos campos de petróleos.

Por otro lado, no puede desconocerse que, a medida que se elevaba la tasa de cambio, tanto en el mercado de certificados como en el libre, la señalada para las divisas petroleras aparecía como anormal y discriminatoria.

No tengo dudas sobre la conveniencia de que el interés privado siga desarrollando la industria petrolera. El capital nacional no tiene capacidad para hacerla progresar debidamente. Ecopetrol, sola o mediante la celebración de contratos especiales con empresas particulares, puede operar sobre una parte de las zonas petrolíferas; pero su acción tiene un

límite y, además, ya hay muchas concesiones amparadas por compromisos contractuales. De la misma manera es necesario fomentar la búsqueda y exploración de gas, cuyo consumo como combustible o como materia prima de la industria petroquímica está aumentando aceleradamente (Lleras, 1967: 112-113).

En esta forma, el Jefe de Estado no consideraba que los mercados de cambio hubieran desalentado la inversión de las industrias petroleras, tal como se argumentaba en algunos círculos internacionales. Sin embargo, el Gobierno era consciente de que existía confusión respecto al verdadero ingreso percibido por las divisas petroleras destinadas a las exploraciones, y que, en ciertas ocasiones, la tasa señalada para los dólares de dicha industria parecía discriminatoria. Por eso el Decreto 444 de 1967 intentó despejar esta situación:

Conforme al artículo 152 se venderán al Banco de la República, a la tasa del mercado de capitales, las divisas correspondientes a lo siguiente:

La minería en todas sus ramas y la transformación de minerales. La exploración de petróleo que se realice a través de empresas de servicio.

La construcción de refinerías, oleoductos y gaseoductos y el pago del transporte fluvial y terrestre del petróleo.

Como tuve oportunidad de anotarlo antes, esta norma despeja una situación confusa. Es, por lo demás, perfectamente justificable que los capitales que se importen para los fines indicados se negocien a la misma tasa de los destinados a cualquier otra industria (Lleras, 1967: 131).

De esta manera, desaparecía el mayor problema que para el presidente Lleras Restrepo tenía el anterior régimen petrolero. No se seguirían presentando las confusiones creadas al traer las compañías petroleras las divisas destinadas a los gastos de explotación y exploración. Como se recuerda, según el Jefe de Estado, antes de la expedición del Estatuto Cambiario, estas divisas se negociaban en el mercado libre al tener una tasa de cambio más baja.

Sin embargo, según se anota en el capítulo de El Estatuto Cambiario y la prensa, la expedición del Decreto 444 de 1967 despertó una ola de críticas por parte de las compañías petroleras extranjeras, las cuales consideraban que las medidas eran desestimulantes para las inversiones en exploración y explotación del crudo. No obstante, el presidente no consideraba que estas apreciaciones fueran válidas, aunque pensaba que el régimen petrolero debería ser modificado.

El régimen cambiario de petróleos resulta hoy demasiado complejo. Existen para simplificarlo dificultades evidentes: el reflejo de la modificación de las tasas cambiarias sobre el precio interno de los combustibles; el debilitamiento que, al menos transitoriamente, sufrirían las entradas en divisas extranjeras y los ingresos fiscales. Pero, como ya dije, actualmente todos esos problemas se están examinando con representantes autorizados de la industria, dentro de una atmósfera que permite esperar resultados favorables para un fomento acelerado de la producción petrolera dentro de un marco estable, sin que se produzcan traumatismos fiscales o cambiarios o se afecte el precio del combustible para el consumo nacional (Lleras, 1967: 133).

Una vez estudiado el caso del petróleo, es necesario examinar las inversiones directas en otras industrias. Según el presidente Lleras Restrepo, para acabar con el desajuste del sector externo era imperioso fortalecer la balanza de pagos a través del endeudamiento a largo plazo. Haciendo referencia a la manera como se debería orientar la inversión extranjera, el Jefe de Estado expresó:

Las inversiones directas extranjeras pueden ser también deseables en otros ramos de la producción, sobre todo cuando la naturaleza de esta demanda grandes capitales que el ahorro nacional no está en capacidad de proveer o cuando un determinado desarrollo exige técnicas complicadas a las que sería sobremanera difícil tener acceso, o, en fin, cuando median especiales condiciones para vender en los mercados externos. Pero Colombia ha carecido de una verdadera política sobre la inversión extranjera [...].

En general, convendría que la inversión extranjera se asociara al capital colombiano. Hace algunos años primó esa tendencia, que después se ha debilitado bastante y debe reconocerse que la aplicación práctica de la fórmula no ha sido en muchos casos satisfactoria para los nacionales porque no han existido en el inversionista foráneo espíritu de igualdad, el deseo de mantener términos equitativos para el empleo de personal, la constitución de reservas y la distribución de utilidades, ni el respeto a la primacía del interés nacional en ciertos problemas como el de la apertura de mercados de exportación. Pero estas fallas no son generales y es posible crear otra atmósfera para el funcionamiento de sociedades mixtas.

No es deseable para el país que una gran parte de sus industrias esté controlada por intereses extranjeros. Eso daría a su economía caracteres colonialistas, con malas consecuencias de orden político y también de orden económico. Ya muchos estudiosos de la realidad latinoamericana

han llamado la atención sobre lo excesivo de la carga que impone al balance de pagos de los países en desarrollo la transferencia de dividendos y de otras sumas a favor de los accionistas extranjeros o de las llamadas casas matrices. El pago del servicio del capital resulta excesivamente gravoso, sin contar otros renglones como los que corresponden a regalías, no siempre justificadas, pagos convencionales por servicios técnicos y recargos en el aprovisionamiento de materias primas y bienes intermedios [...].

Es más deseable, en principio, que el flujo de capital internacional se produzca en forma de préstamos a largo plazo y de bajo interés con destino no solo al sector público sino al sector privado nacional [...].

La reglamentación sobre el movimiento de capitales ¿será conveniente a largo plazo para corregir las fallas estructurales del balance de pagos o, por el contrario, como lo sostienen algunos, solo un régimen de total libertad puede generar ese efecto? Yo me inclino decididamente por la reglamentación, tomando en cuenta no solo el problema del balance de pagos sino otros aspectos. Lo importante es que la reglamentación esté concebida en términos equitativos y sea suficientemente elástica para cobijar la gran variedad de situaciones que pueden presentarse (Lleras, 1967: 112-114).

En esta forma, el presidente Lleras Restrepo no consideraba que un elemento tan importante para corregir el desequilibrio estructural de la balanza de pagos, como era el movimiento de capitales, pudiera tener un régimen de total libertad. Tal como se recuerda, el Jefe de Estado pensaba que habían sido nefastos los efectos que sobre la economía colombiana tuvo la existencia del mercado libre de capitales. Pero el presidente no solo juzgó indispensable su reglamentación. Para solucionar el problema del desequilibrio estructural de la balanza de pagos, era también necesario que los flujos de capital tomaran la forma de préstamos a largo plazo. De esta manera, se evitarían los flujos especulativos de capital, y los efectos desestabilizadores que sobre la balanza de pagos habían tenido las transferencias de dividendos y de otras sumas a favor de los accionistas extranjeros o de las llamadas casas matrices. Por otro lado, no se presentarían los problemas políticos originados al controlar los intereses extranjeros segmentos importantes de la industria del país.

Dada la importancia que para el Jefe de Estado tenía la regulación del movimiento de capitales, era de esperarse que ella fuera parte fundamental del Estatuto Cambiario. Para quebrar el desequilibrio permanente del sector externo, no solamente era necesario estabilizar la tasa de cambio del mercado de capitales. También lo era la reglamentación para evitar los flujos especulativos

que, en ocasiones, habían agudizado las crisis cambiarias. En este sentido, el presidente Lleras Restrepo expresó:

Es parte fundamental del estatuto la relativa al régimen de capitales. Y es también la que suele ser objeto de mayores controversias. Extrañamente se objetan medidas que países con posición cambiaria mucho más holgada tuvieron en vigencia o aún conservan y que están expresamente autorizadas por el Convenio Monetario de Bretton Woods. El Gobierno tiene la convicción de que son necesarias y que, administradas razonablemente, resultarán no solo benéficas para el conjunto de la economía sino preciosa garantía de estabilidad para el capital extranjero que se vincule sanamente al país.

Un aspecto importante del nuevo sistema es el de que ayuda a poner costo a la evasión fiscal que el mercado libre facilitó y que llegó a extremos escandalosos. La transferencia al exterior de fondos con el objeto de ocultar la renta realmente devengada; la creación en el extranjero de sociedades fantasmas que aparecen como propietarias de valores o derechos en el país y otras prácticas semejantes no solo venían afectando los ingresos fiscales sino acentuando el desequilibrio cambiario. Ahora, conforme al artículo 125 del Estatuto, las personas jurídicas de cualquier naturaleza en cuyo capital participe la inversión extranjera estarán sujetas a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades Anónimas y deberán suministrar a la Oficina de Cambios y a la Prefectura de Control de Cambios los datos e informaciones que se requieran para verificar el movimiento de capitales extranjeros. Toda la reglamentación persigue evitar que los movimientos especulativos del llamado *hot money* perturben la estabilidad cambiaria, y también proteger a los colombianos contra su propia imprevisión, garantizando, al mismo tiempo, que el endeudamiento global del país no exceda su capacidad pagadora. Creo, por tanto, que las normas adoptadas lejos de perjudicar el crédito nacional deben fortificarlo. La experiencia de años anteriores nos mostró que un improvidente endeudamiento externo crea apuradas situaciones financieras para los particulares y contribuye a agudizar las crisis cambiarias.

Otra ventaja de la reglamentación establecida consiste en que da instrumentos para combatir el peligro consistente en que las filiales de casas extranjeras, que traen buena parte de su capital de operación en forma de préstamos otorgados por la principal, contribuyen a agudizar crisis cambiarias remesando el monto de esas aparentes deudas al menor signo de debilidad del peso, para luego traer de nuevo el capital a nueva tasa, con lo cual obtienen una utilidad especulativa a costa de las reservas del país. Hay signos para creer que maniobras de esa clase jugaron un papel

importante cuando funcionaba el mercado libre y también que nacionales colombianos realizaban operaciones simuladas, con fondos de su propiedad situados en el extranjero, obteniendo utilidades con la devaluación que ellos mismos contribuían a provocar (Lleras, 1967: 128-130).

Con el régimen de capitales que creó el Estatuto Cambiario, se completó la tercera herramienta que el presidente Lleras Restrepo consideraba indispensable para combatir el desajuste permanente de la balanza de pagos. De esta manera, se dieron los pasos que se juzgaron necesarios para regular el endeudamiento externo y desincentivar los flujos especulativos de capital.

Así, mediante la expedición del Decreto 444 de 1967, el gobierno del presidente Lleras Restrepo reconoció la existencia de un desequilibrio del sector externo. Los tres pilares básicos del Estatuto Cambiario estaban claramente influidos por las ideas cepalinas acerca de la manera como se debía afrontar dicho desajuste: fomentando las exportaciones para dejar de depender de un solo producto cuyo precio es inestable, introduciendo controles de cambio e importaciones para regular las divisas escasas y promoviendo la sustitución de importaciones. Finalmente, dicho enfoque recomendaba también la regulación del movimiento de capitales a través del control a la inversión extranjera privada directa.

El pensamiento del Jefe de Estado evidenciaba que el Estatuto de Cambios y Comercio Exterior no era considerado como una herramienta aislada de política económica. Se era consciente de que ella debía ir acompañada de políticas monetarias, fiscales y crediticias austeras y bien coordinadas. En este sentido, existía un punto muy importante de convergencia entre el pensamiento del Fondo Monetario Internacional y el del Gobierno del presidente Lleras Restrepo. No obstante, la diferencia surgía de la manera como se interpretaban las razones de fondo de las frecuentes crisis cambiarias. Mientras que el Fondo consideraba que ellas eran problemas transitorios causados por desajustes en las políticas fiscales y monetarias, el gobierno colombiano las veía como el reflejo de desequilibrios más permanentes del sector externo.

Con la inmensa ventaja de poder mirar hacia atrás, se podría decir que el Estatuto Cambiario le imprimió estabilidad al sector externo del país mediante el control de cambios y el manejo gradual y sin sobresaltos del precio de la divisa. Por medio del fortalecimiento del control cambiario, el Decreto 444 de 1967 logró controlar los excesos de demanda de divisas en la fuente. De esta forma, las divisas solicitadas por los importadores sufrían un doble proceso de racionamiento. En primer lugar, estaban sometidas a que el Incomex aprobara las licencias de importación presentadas. En segundo término, era necesario que el presupuesto de divisas elaborado por la Junta Monetaria diera cabida a

las importaciones que se pretendían hacer. Tal como lo reconocería el presidente Lleras Restrepo, al añorar la posibilidad de llevar a cabo un proceso de liberación de importaciones, el control de cambios era una política subóptima impuesta por las difíciles circunstancias del momento y no exenta de costos para la economía. Sin embargo, ella se convirtió en un instrumento esencial para hacerle frente a épocas de escasez de divisas.

El manejo de la tasa de cambio que ha prevalecido desde 1967, representó un gran avance en comparación con el que se le dio con anterioridad al Estatuto Cambiario. Por un lado, se despolitizó la determinación del nivel y el ritmo de devaluación del precio de la divisa. Por otro, el manejo gradualista del tipo de cambio permitió reducir la incertidumbre y crear expectativas de estabilidad en el frente externo que, sin duda, han facilitado el comercio y la confianza en el país. No obstante, es importante resaltar que, con el paso de los años, la determinación del precio de la divisa pudo haberse apartado de su concepción original, al depender enteramente de decisiones discrecionales en lugar de darle mayor peso a las fuerzas del mercado. Al prevalecer, en ocasiones, consideraciones de tipo puramente coyuntural, el manejo de la tasa de cambio tuvo efectos perjudiciales sobre las exportaciones y el sector productivo. Estos temas serán analizados en otro aparte del presente estudio.

Capítulo 2

El Estatuto Cambiario y la prensa

Alejandro López Mejía

El autor agradece la inmensa colaboración y atención de los empleados de la Hemeroteca Luis López de Mesa. Su dedicación en la búsqueda del material empleado en este capítulo hizo mucho más fácil mi trabajo. En especial, agradezco a Gilma Rodríguez el sincero interés y la gran paciencia que tuvo conmigo. Así mismo, le debo una infinita gratitud a Elizabeth Rujales quien, sobrepasándose en sus deberes, amablemente pasó una y otra vez los borradores de este capítulo. Por otra parte, agradezco los comentarios de Alberto Carrasquilla, Hernando José Gómez, Fernando Montes y Roberto Steiner.

Introducción

El presente capítulo se propone ilustrar, mediante una selección de noticias y editoriales de prensa, la manera como los diferentes diarios le informaron al país y comentaron las medidas cambiarias tomadas por el Gobierno entre noviembre de 1966 y junio de 1968.

Para una mejor comprensión de los comentarios de los diferentes periódicos, es necesario conocer el contexto político existente en el momento de suscitarse el llamado “conflicto” entre las autoridades de Colombia y el Fondo Monetario Internacional (FMI). Sin entrar a describir las diferentes fuerzas políticas existentes en 1966, puesto que este tema será estudiado en el tercer capítulo de este volumen, es importante señalar que casi todas ellas estaban representadas por un periódico en particular. En esta forma, los liberales y conservadores que formaban la coalición del Frente Nacional tenían su representación en la prensa y, por lo general, veían con simpatía las acciones del Gobierno. Sucedió lo contrario, por ejemplo, con el ala disidente del partido Conservador opuesta al sistema político que había llevado a Lleras Restrepo a la presidencia. Teniendo en cuenta tal fenómeno, será más fácil ubicar la filiación política de cada uno de los diarios y, por lo tanto, se podrá entender su reacción respecto a las medidas tomadas por el Jefe de Estado.

Entremos entonces a mostrar la manera como la prensa informó al país de los sucesos que hoy vemos como antecedentes y desarrollo inmediato del Decreto Ley 444 de 1967.



Fuente: collage del Banco de la República.

2.1 El rechazo a las exigencias del FMI

Tal como se vio en el capítulo anterior, en la noche del 29 de noviembre de 1966 el país fue tomado de sorpresa por el presidente Carlos Lleras Restrepo. En una alocución radiotelevisada, el Jefe de Estado dio a conocer la decisión del gobierno de hacer uso del artículo 121 de la Constitución Nacional para introducir un rígido control de cambios y rechazar las exigencias del Fondo Monetario Internacional de devaluar masivamente. De un momento a otro, Colombia había pasado a una situación de incertidumbre. La liberación de importaciones iniciada en 1965 ya no existía, se presentan discrepancias con el FMI y los créditos externos parecían una remota posibilidad. Por otro lado, el plan de desarrollo de largo plazo pregonado por el jefe de Estado durante

su campaña electoral se ponía en duda. Como se recuerda, el presidente Lleras Restrepo había sintetizado dicho plan, llamado por él la economía de la abundancia, de la siguiente forma:

Yo quería que el país consiguiera el equilibrio y la estabilidad de los precios no principalmente restringiendo la demanda de las gentes sino aumentando la oferta de bienes, aumentando la producción... Naturalmente esta filosofía de la economía de la abundancia quería yo verla reflejada en la política de comercio exterior (Lleras, 1966: 5-6).

Sin embargo, con el control de importaciones introducido en noviembre de 1966, se le daba un golpe a la política de largo plazo que había expuesto el presidente durante su campaña.

En medio de semejantes cambios y de sus implicaciones para la política económica del país, era natural esperar todo tipo de reacciones que iban desde un extremo nacionalista, defensor de la soberanía, hasta posiciones técnicas, con variantes ortodoxas y heterodoxas, y opiniones encontradas respecto a la devaluación masiva y el control de cambios.

Como se recuerda, en su charla radiotelevisada del 29 de noviembre de 1966, el presidente Lleras Restrepo consideró que las divergencias con el FMI habían sido de dos tipos: de “carácter técnico” y de “diferente apreciación sobre el grado de autonomía que pueden y deben conservar los países que tengan que recurrir a los préstamos del Fondo Monetario Internacional”. Sin embargo, fue este último argumento el que mayor apoyo popular le reportaría al presidente. A este respecto, es importante volver a citar un aparte de la alocución del mandatario:

Nosotros no creemos que una diferencia, que un desequilibrio de la balanza de esta magnitud, se tenga que subsanar a base de una devaluación. Yo he creído que el gobierno colombiano, y yo como presidente de la República, tenemos la obligación de conservar en la República ciertos derechos: el derecho de sus destinos. Nunca comprometiendo el mantenimiento de la paz social y de la paz política del país. Porque creemos que el manejo de la patria se nos confió a nosotros y no a los organismos internacionales” (El Colombiano, 30 de noviembre de 1966: 24).

Sin duda alguna, la posición asumida por el presidente suscitaba más de una reacción emotiva. De ellas, quizás la que mejor reflejó el sentimiento del pueblo colombiano fue un artículo de Hernando Giraldo:

En cuanto a presidente de la República, creo que estamos sobrados de lote. Para tomar la determinación de suspender el vasallaje que nos

venían imponiendo los técnicos del Fondo Monetario Internacional se requiere exceso de personalidad, unos pantalones muy bien amarrados, visión del futuro, conocimiento lúcido de la verdadera situación del país y ser el estadista más importante de Latinoamérica. Los colombianos no alcanzamos a calcular la dimensión continental de Lleras Restrepo, porque lo tenemos en casa, donde podemos deleitarnos hablando mal de él, y hasta arrojarle piedras. Pero por fuera saben que se trata de uno de los grandes valores de estos lados. Entre los presidentes latinoamericanos apenas Frey se le acerca. Para comprobarlo basta ver lo que acaba de hacer, sin inmutarse, para exigir respeto a nuestra soberanía. Por fortuna el país se ha puesto en pie para respaldarlo totalmente, orgulloso de saber que lo está mandando un hombre de semejante talla. Carlos Lleras es de esos ejemplares humanos con la decidida voluntad de hacer historia. Personajes así no admiten la mediocridad, ni las aguas tibias, ni los parches. Son gentes de todo o nada (Giraldo, 1966: 24).

Era incuestionable que la actitud soberana del presidente de no transigir ante las exigencias del FMI había fortalecido su imagen. Sin embargo, no todos los artículos que resaltaron la importancia de haber tomado una posición independiente tuvieron las características del comentario de Hernando Giraldo, o de la caricatura de *El Siglo*. Hubo también aquellos en donde las políticas del FMI se mostraron totalmente desprestigiadas, resaltándose indirectamente la actitud adoptada por el Jefe de Estado. Se acusaba al Fondo de coartar la libertad de los países menos desarrollados, al imponerles medidas ortodoxas como la devaluación masiva. En una crítica a la rigurosa ortodoxia del FMI, un editorial de *El Espectador* titulado “La técnica y el corazón” expresó:

Es la suya una política que mira más hacia adentro que hacia afuera, fría e inflexible, con no escasos ribetes de generosidad, pero en ningún caso dispuesta a sacrificar el concepto de lo cuantitativo a la consideración humana de los intereses que giran bajo su influencia poderosa. Desde el punto de vista ortodoxo así tiene que ser, por cuanto la doctrina del Fondo está edificada sobre el criterio contable de los términos “debe” y “haber”, y cuando uno cualquiera de sus afiliados demanda ayuda, los mensajeros no se detienen a examinar las causas profundas del drama interno de su economía, sino a “chequear” los saldos de ingresos y salidas, con el criterio implacable de un revisor de cuentas. Su misión de benefactores y consejeros se convierte así en la del fiscal insensible. Pero a fuer de ortodoxa, la ayuda externa iluminada por el Fondo se ha movido siempre en círculo vicioso. Detrás de cada empréstito viene un nuevo encarecimiento de las importaciones, que genera automáticamente una devaluación, a la cual sucede otra solicitud de giro, de idéntica finalidad, hasta desatar la espiral infinita

de la crisis, todo ello en nombre de la intangible ortodoxia (*El Espectador*, 1 de diciembre de 1966: 2A).



"Fondo Monetario"

OTRO A /A DÍ, FEIYSH :-t



Fuente: Osuna, *El Espectador*, 11 de diciembre de 1966- *El Siglo*, 3 de diciembre de 1966.

Obviamente, esta crítica estaba influida por la charla del presidente el 29 de noviembre de 1966. En esa ocasión, el Jefe de Estado expresó su falta de convicción respecto a la filosofía del Fondo. No creía que se pudieran exigir devaluaciones masivas acordes con el cumplimiento de determinadas metas como, por ejemplo, el alcance de un nivel dado de reservas o de expansión del medio circulante. Según el presidente, esta visión captaba solamente un lado del problema, sin tomar en cuenta aspectos políticos o sociales.

Meses más tarde, una vez pasada la conmoción inicial provocada por las divergencias entre el Gobierno colombiano y el FMI, Alfonso Palacio Rudas, "El Cofrade", hizo quizás uno de los análisis más profundos de aquellos que elogiaron las medidas que se habían adoptado a cambio de la devaluación exigida por el Fondo:

El Ejecutivo con bizarro gesto patriótico (lástima que lo empañe el patrocinio del 121) decidió reinstalar un control de los cambios severo, riguroso, impermeable, que garantice el óptimo aprovechamiento de los recursos externos del país. Contrariamente a lo que muchos

esperan, no se trata de un andamiaje transitorio, provisional, volandero, que habrá de desmontarse luego que se arreglen las discrepancias con el Fondo Monetario. La actual coyuntura económica es algo más hondo y radical.

[...] El control de los cambios, si se acompaña con una política de expansión monetaria interna, aplicándose con firmeza, con pasión, sin escepticismo, tal como se hizo a partir de la gran depresión de 1930, será palanca poderosa del desarrollo económico. Por eso su reciente implantación no debe ser saludada como una medida excepcional para salir de un trance financiero sino como una pieza clave, esencial de nuestro régimen económico y social (Palacio, 1967: 2A).

A los pocos días, el mismo Palacio Rudas comentó:

Juzgo que un control de los cambios elástico, acomodado a las definiciones de Bretton-Woods que pretenden consagrar en beneficio de los pueblos poderosos una completa libertad a los pagos de transacciones corrientes, será un encerramiento permeable, poderoso, agujereado, por donde se filtrará el despilfarro de las divisas y encontrarán escotillón para su fuga los caudales criollos. Solamente un rígido control de los cambios mantendría la moneda en circuito cerrado y facilitaría realizar una política dinámica de desahogo crediticio, sin impactos inmediatos sobre el valor externo del peso. Este es el gran milagro y esa la superlativa virtualidad del sistema (*El Espectador*, 12 de febrero de 1967: 2A).

Más adelante, El Cofrade, al igual que el presidente Lleras Restrepo y Leovigildo Bernal Andrade, enmarcó el control de cambios introducido por el gobierno dentro del pacto de Bretton Woods. El comentario empezó transcribiendo apartes del artículo XIX del Convenio Constitutivo del FMI:

Al interpretar las disposiciones de este acuerdo el Fondo y sus participantes se guiarán por lo siguiente: "1) Pagos de transacciones corrientes, significa pagos que no se hacen con el fin de transferir capital, y estos incluyen, sin limitación: 1) Todos los pagos que se adeuden en relación con el comercio exterior, otros negocios corrientes, inclusive servicio y facilidades normales bancarias y de crédito a corto plazo. 2) Pagos que se adeuden como intereses sobre préstamos y como ingresos netos por las inversiones; 3) Pagos en cantidad moderada por amortización de préstamos o por depreciación de inversiones directas; 4) Remesas moderadas para gastos de subsistencia de familias. El Fondo, previa consulta con los participantes interesados, podrá determinar si han

de considerarse ciertas transacciones específicas como transacciones corrientes o transacciones de capital”.

Desde luego que al trazar estas líneas me expongo a las iras y menosprecio de muchos sabios monetaristas, tonsurados de la religión del Fondo, que tal vez en este momento están contribuyendo a plasmar la felicidad de la patria. Empero, no puedo comportarme de otra manera pues acontece que tengo “unas cosas metidas en la cabeza”, según la descripción que de las ideas hacía el avispado cochero del genial poeta Enrique Heine. Probablemente soy duro de mollera, soy temoso, y por eso he venido sosteniendo que Colombia está dispensada de franquear los pagos de las transacciones corrientes, mientras de conformidad con los mecanismos del convenio no se le encasille como país del artículo VIII.

[...] El pacto de Bretton Woods separa en dos familias a los Estados participantes, los del artículo VIII y los del artículo XIV. Los Estados del segundo linaje “podrán mantener y adaptar a circunstancias variables, restricciones en pagos y transferencias por transacciones internacionales corrientes”. Según el informe presentado por el señor Pierre-Paul Schweitzer, presidente de la junta directiva de la asamblea de gobernadores del FMI que se reunió en septiembre de 1966, en esa fecha de los 103 miembros de la institución solamente 27 eran países del artículo VIII. Esto es, que 76 permanecían cobijados por el artículo XIV (*El Espectador*, 12 de febrero de 1967: 2A).

De esta manera, aunque Palacio Rudas apoyaba la implementación del control de cambios, no consideraba que su introducción estuviera infringiendo el convenio constitutivo del FMI. En todo caso, era indudable que la medida tomada por el gobierno de eliminar el cambio libre y de negarse a devaluar había tenido un gran respaldo. No obstante, la decisión también tuvo sus críticos.

2.2 Críticas a la medida tomada por el Gobierno en noviembre de 1966

A pesar de la favorable reacción a la posición adoptada por el Gobierno a finales de noviembre de 1966, el consenso no fue general. En el Perú, por ejemplo, se consideraba totalmente errónea la decisión.

El caso de Colombia está demostrando a las claras lo que un país no debe hacer si quiere mantener su economía en adecuadas condiciones y desarrollarse a un ritmo acelerado, escribe hoy *La Prensa* en un editorial dedicado a comentar el control de cambios impuesto recientemente

por el gobierno de Bogotá [...] lo más lamentable es haberse rechazado oficialmente la política más sensata recomendada por el Fondo Monetario Internacional, o sea, reconocer el desequilibrio existente y dejar que el dólar buscara el nivel que le correspondía. “Por ese camino, puntualiza, no se puede ir a otro resultado que al de agravar la crisis que hoy sufre Colombia” (El Tiempo, 12 de diciembre de 1966: 9).

Esta posición quizá se explica por el hecho de que Perú había mantenido un régimen cambiario de excepción con la aprobación del FMI. En efecto, entre 1949 y 1966 Perú no había definido una paridad oficial, optando por permitir que la tasa de cambio fluctuara libremente (De Vries, 1966).

Sin embargo, no solo en el exterior la medida del Gobierno Colombiano tuvo sus críticos; también dentro del país se hicieron reparos a la decisión. Por un lado, Raimundo Emiliani Román hizo quizás la más ácida crítica en su artículo “El Berenjenal”. En él se explicaban las consecuencias que tendría la introducción del control de cambios.

Al lado de los diferentes tipos de dólares, aparecerá el dólar negro, cuya astrología de mal presagio regirá el destino de todo el sistema. Su cotización en el mercado negro será ostensiblemente más alta que el más alto de los tipos de dólares oficiales, por tratarse de una mercancía que, siendo codiciada para usos cada vez más necesarios y crecientes, es, sin embargo, prohibida y perseguida por las autoridades. Toda la omnipotencia del estado no podrá jamás borrar ese aspecto del mal agüero del dólar negro más alto que el oficial.

[...] el patrón psicológico de toda actividad económica será el dólar negro, los precios tenderán a subir para nivelarse con él y el costo de la vida comenzará el ascenso de una espiral inflacionaria irreprimible. La carrera alcista de los precios se desenfrenará, porque las mercancías importadas se liquidarán al dólar negro, e inevitablemente los productos nacionales, las ganancias de diverso origen, los servicios buscarán su nivel real. No hay vigilancia ni represión policivas que puedan detener la precipitación de ese alud alcista (Emiliani, 1966: 4).

En seguida, la visión apocalíptica de Emiliani, mencionaba cómo con el control de cambios el contrabando de productos exportables haría su aparición, trayendo consigo la corrupción. Así mismo, comentaba que con el tiempo se irían debilitando cada vez más las divisas oficiales y, posteriormente, argumentaba:

No habrá más camino, por lo tanto, que disminuir el ritmo de la producción industrial y de las importaciones comerciales. Comenzará el

desempleo, o la obligación de las industrias de trabajar a pérdida. Como esa situación es insostenible, la industria y el comercio aprovecharán cualquier oportunidad de divisas para importar, mediante el juego de subfacturación, más de las materias o artículos permitidos o concedidos que serán pagados en el exterior con dólares del mercado negro, que seguirá subiendo ante la demanda creciente. Menos mal que ello se compensará un poco con el juego paralelo de sobrefacturación. Pero si la sobrefacturación alivia al mercado negro, es apenas aparentemente, porque abre troneras en las entradas de divisas del Banco de la República, lo que a la postre se traduce en una mayor presión sobre el mercado negro ejercida por todos aquellos que necesiten importar. Así, la subfacturación y la sobrefacturación harán estragos en el control de cambios: la ilicitud tiene tal voracidad que come a dos carrillos.

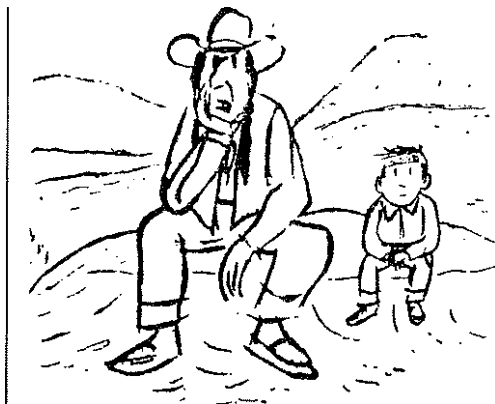
El dólar negro, inevitablemente, seguirá subiendo y ejerciendo su nefasta influencia sobre todo el mecanismo, en un indefinido círculo vicioso, cuya única modificación es la gravación de los mismos fenómenos deletéreos [...] El estampido hará despertar al país de su horrible pesadilla. Pero será tarde para tanto daño causado: ya Colombia habrá quedado al margen del progreso y de las corrientes del crédito internacional.

Cuando se apaguen los acordes nacionalistas tocados por el presidente, los colombianos verán la triste realidad: que no había problema de soberanía, que nos quedamos sin dólares, que se decretó una devaluación más nociva que la propuesta por el Fondo Monetario Internacional y que, por una decisión intempestiva, el presidente nos metió en un berenjenal del cual será muy difícil que salgamos algún lejano día (Emiliani, 1966: 4).

Tal como se recuerda, el Jefe de Estado había insistido, durante su campaña presidencial, en la que llamó economía de la abundancia. A pesar de que el mandatario deseaba que dicha política de largo plazo llevara consigo la liberación de importaciones, las medidas introducidas en noviembre no lo permitieron. Los opositores del presidente, no se hicieron esperar con sus críticas:

La vida suele sorprendernos con las más extravagantes paradojas, como la de que el candidato presidencial de la economía de la abundancia y de la transformación, haya resultado a la postre el presidente de las restricciones, de la miseria, y de la regresión a sistemas que el país en no remota época, ya experimentó como turbios y empobrecedores (Emiliani, 1966: 4).

Campesino Intrigado



Fuente: El Siglo, 7 de marzo de 1967, p. 17.

Pero las críticas no fueron solo para el control de cambios. Hubo además quienes opinaron que, a pesar de todo el alboroto ocasionado por la negativa del presidente Lleras a devaluar, esta se había dado de hecho. Luego de mencionar las razones que el Jefe de Estado dio en su diálogo televisado el 29 de noviembre para no elevar bruscamente la tasa de cambio, Bernardo Gaitán Mahecha comentó:

[...] es sorprendente que después de explicarle al país la razón y la técnica de la política que iba a emprenderse con el desligamiento del imperio del Fondo Monetario, se hace precisamente cuanto el organismo internacional pedía: una devaluación; y masiva, y sin tener en cuenta el impacto sobre los precios y los salarios. Luego de que se hace el alboroto de la medida oficial y es recibida con beneplácito por unos y a regañadientes por otros, se ha fijado una tasa de cambio para los dólares de \$16,25, que representa un aumento de \$2,75 sobre el valor anterior.

[...] Nada pues en síntesis. El rechazo al imperio del Fondo y la aceptación de la política por este sugerida, impuesta o exigida: la devaluación. Solo que ya no venida como consecuencia del imperio sino como resultado de la obra gubernamental.

[...] Por ahora estamos ante una clara y neta devaluación hecha bajo el amparo de una actitud de independencia nacionalista. Devaluación que

recibe el país con resignación solo porque no fue impuesta por el Fondo Monetario Internacional, pero que no deja de ser exactamente el mismo resultado que el organismo internacional quería (Gaitán, 1966: 3).

Las críticas de Emiliani Román y Gaitán Mahecha fueron quizás las más duras que se le hicieron a la medida tomada por el gobierno. No obstante, estos eran comentarios aislados que poco afectaron la fuerte imagen que entonces tuvo el presidente. Eran muy escasas las dudas sobre lo inevitable y acertada que había sido la decisión adoptada en noviembre y, por encima de todo, era prácticamente incuestionable la actitud soberana del Jefe de Estado. Sin embargo, no sería aprobado el proyecto de ley presentado al Congreso a principios de diciembre, a través del que se pedían facultades extraordinarias para el presidente a fin de actuar en el campo económico y, particularmente, el fiscal.

2.3 El veto de la minoría niega las facultades extraordinarias al presidente Lleras Restrepo

Como se vio en el primer capítulo, a principios de diciembre el Jefe de Estado solicitó facultades extraordinarias al Congreso. Con ellas, se pretendía, entre otras cosas, darle carácter permanente al control de cambios establecido en noviembre de 1966. Sin embargo, en la noche del 12 de diciembre la oposición bloqueó las facultades solicitadas por el presidente.

Por votación de 101 a favor y 57 en contra fue negada anoche la proposición con que termina el informe del proyecto sobre facultades extraordinarias para el Presidente de la República, la cual fue redactada por el parlamentario liberal Nicolás García Rojas y pedía que se diera segundo debate a la iniciativa, en la sesión plenaria de la Cámara.

Al término de la sesión y cuando el ministro de gobierno, Misael Pastrana Borrero, criticaba la negativa del proyecto, se presentó una zambra entre los miembros del rojismo. El representante Bernardo Cuéllar Santofimio de la Anapo dio varios latigazos a su compañero de grupo Iván Gómez Afanador porque este había votado favorablemente el proyecto de facultades. Otros dos rojistas votaron afirmativamente la iniciativa y pidieron protección para retirarse del Congreso, al término de la sesión.

Contra las facultades extraordinarias votaron el conservatismo independiente, la mayoría del rojismo y varios parlamentarios del MRL (*El Siglo*, 13 de diciembre de 1966: 1A).

En esta forma, el proyecto de ley fue negado, dado que para ser aprobado necesitaba una mayoría de las dos terceras partes de los congresistas votantes. En esta ocasión, fue clara la pasión de la Anapo, principal opositor del Frente Nacional, quien, además de haber provocado el incidente en el Congreso la noche del 12 de diciembre, expulsó de su movimiento a quienes votaron a favor de las facultades extraordinarias.

En la sesión vespertina, hasta las 10 de la noche, se había registrado una constancia de la Anapo que expulsaba a cuatro de sus miembros -Juan Gómez Afanador, Roberto Sanín, Roberto Harker y Jaime Arias- por haber votado el lunes las facultades afirmativamente (*El Espectador*, 14 de diciembre de 1966: 1A).

Sin embargo, no toda la oposición fue tan radical respecto a la petición de facultades extraordinarias hecha por el presidente.

Así, por ejemplo, el jefe del MRL, Alfonso López Michelsen, expresó:

No creo que se pueda hablar de una victoria de la oposición, ni de una derrota del Gobierno. Sería trágico para Colombia que su suerte se estuviera jugando en esta forma, privando al Gobierno de herramientas para sortear la crisis económica, en la esperanza de obtener una ventaja política. Se trata de una discrepancia entre el uso de las facultades del artículo 76 de la Constitución, que pide el Gobierno, y las facultades del artículo 121, que ya tiene en virtud del Estado de Sitio.

[...] esta crisis relievaa la importancia del proyecto de Reforma Constitucional en el sentido de crear un estado de emergencia económica, a través del cual el Gobierno quedará automáticamente investido de facultades extraordinarias para dictar decretos con el carácter de leyes permanentes sobre temas económicos (*El Espectador*, 14 de diciembre de 1966: 1A y 9A).

En esta forma, López Michelsen se mostró partidario de utilizar el artículo 121 de la Constitución Nacional en lugar de otorgar facultades extraordinarias. Sin embargo, en vista de que era consciente del apremio de las circunstancias, aprovechó para hacer énfasis en su proyecto de reforma constitucional, a través del cual el gobierno podría dictar decretos sobre temas económicos, teniendo estos el carácter de ley permanente. Así, aunque el jefe del MRL prefería hacer uso del artículo 121, era indudable que existía cierto apoyo de la oposición a la actitud tomada por el presidente a finales de noviembre. No obstante, el poder del veto de la minoría impondría su ley al negar las facultades extraordinarias solicitadas por el Primer Mandatario. A este respecto dijo Rafael Delgado Barreneche: “Me parece

que el país no puede tolerar que una minoría cada vez más pequeña, pretenda gobernarlo con el veto o mejor diré, desgobernarlo” (*El Espectador*, 14 de diciembre de 1966: 1A)

Pero según el diario *El Espectador*, las facultades extraordinarias no fueron negadas tanto por el poder de la minoría sino por el ausentismo parlamentario: “La ponencia al proyecto sobre facultades extraordinarias, fue negado más por el ausentismo de la coalición gobiernista que por los vetos de la dura oposición” (*El Espectador*, 14 de diciembre de 1966: 1A).

Llamada de Palacio



Fuente: Osuna, *El Espectador*, 18 de diciembre de 1966, p. 3A.

Aunque la derrota de las facultades el 12 de diciembre no había sido consolidada, el 14 de ese mes la minoría las vetó definitivamente. Si bien la oposición había logrado un triunfo, su situación no era la mejor. Todo el país seguía apoyando al presidente y, por lo tanto, criticaban la falta de nacionalismo de los que habían votado en contra de las facultades extraordinarias.

Cuando 67 votos impidieron, en la Cámara de Representantes, que prevaleciera la voluntad de 120 y le negaron facultades extraordinarias al presidente de la República, evidentemente dieron una alarmante

muestra de la falta de solidaridad nacional ante una emergencia que de ningún modo coincide con la ostensible actitud de la opinión general frente al Gobierno. Pero la paradoja y la inconsecuencia no se revelan apenas en esos números. Al fin y al cabo, la minoría tiene en Colombia un derecho constitucional de veto, y lo más grave no es que lo haya ejercido, sino cómo lo ejerció. Contra una serie de exposiciones razonadas, de los defensores de las facultades, no presentó -y quienquiera puede comprobarlo en documentos y cintas magnetofónicas- ninguna alternativa, ninguna propuesta diferente. Dijo que no estaba resuelta a tolerar presiones abusivas y que lo que hace falta es un acuerdo de amplia base, cuando ningún proyecto de ley ha sido objeto de discusiones tan ecuanímes y de tantos acuerdos como el de las facultades. Dentro de uno de tales acuerdos, los voceros del MRL en la Comisión Primera obtuvieron una posible amnistía para gentes juzgadas por procedimientos especiales de estado de sitio, pero una parte de su grupo prefirió sacrificar este triunfo y votar de brazo con los conservadores "independientes" en los mismos instantes en que estos hacían las más agresivas e insólitas sindicaciones contra los partidarios de la amnistía. Los planteamientos del país ante el Fondo Monetario Internacional, que la propia Cámara había secundado y aplaudido, pasaron a segundo término en nombre de la juguetera consigna de ganarle una parada al presidente Lleras Restrepo. Perdón: al dictador Lleras Restrepo como lo llaman, con una conmovedora inquietud democrática, los ideólogos del lauroalzatismo y de la Anapo.

Este acto final de las actividades parlamentarias de 1966 nos remueve nuestras tercas dudas sobre la seriedad y la eficacia de casi todo lo que se está haciendo en Colombia bajo la denominación genérica de política, en favor de la Transformación Nacional o en contra suya (Lozano, 1966: 2A).

Era indudable que el presidente Lleras Restrepo tenía apoyo. No obstante, a pesar de que con el artículo 121 de la Constitución Nacional el presidente podría evitar el problema del veto de la minoría, Lleras Restrepo se mostró reacio a utilizarlo para hacer las reformas cambiarias que consideraba necesarias. Al fin y al cabo, tenía la convicción de que estas debían ser permanentes. Por otro lado, tal como lo había dicho en su charla radiotelevisada del 6 de diciembre, el gobierno no era "partidario de regular mediante decretos de estado de sitio, materias que no se relacionen de manera clara con el establecimiento o conservación del orden público". Por lo tanto, era de esperarse que el gobierno volviera a presentar al Congreso un proyecto de ley con facultades menos amplias, pero que de todas formas le permitiera legislar sobre los cambios internacionales y comercio exterior. Sin embargo, hubiera sido ideal encontrar un artículo que tuviera

las virtudes del 121 de la Constitución Nacional y eliminara su principal problema. Es decir, aquel que evitara el riesgo del veto de la minoría y lograra la permanencia de las medidas adoptadas durante el estado de sitio, una vez que este se acabara.

EJEMPLO QUE CUNDE



Fuente: El Siglo, 15 de diciembre de 1966, p. 5A. Chapete, El Tiempo, 14 de diciembre de 1996.

ARTÍCULOS DE NAVIDAD



-¿Tiene un artículo para el señor Presidente que no sea el 121?

Fuente: Osuna, El Espectador, 24 de diciembre de 1966, p. 3A.

2.4 La posición de los organismos internacionales y la actitud de la opinión pública ante ella

Entre el gran despliegue periodístico que hizo referencia a las discrepancias del gobierno con el Fondo Monetario Internacional y a las consecuencias que estas tendrían sobre la obtención de nuevos préstamos, se encontraban pequeñas noticias basadas en entrevistas. De ellas, quizás la que mejor reflejó las reticencias del Fondo frente a los hechos acontecidos en noviembre, fue la que el periodista Gabriel Ortiz le hizo a Walter Robichek telefónicamente:

-¿Es cierto que el FMI exigió a Colombia devaluar para poder autorizar el stand by de 60,5 millones de dólares?

-Es muy difícil contestar esa pregunta; prefiero no hacer ninguna declaración a ese respecto.

-En círculos gubernamentales se ha afirmado en Colombia que el Fondo exigió una depreciación de la moneda como condición para el préstamo flotante. ¿Es cierto eso?

-Prefiero no hacer comentarios sobre el particular, pero si así lo dice el gobierno, admítalo como declaración de su gobierno.

-¿En qué estado se encuentran las relaciones entre el Fondo y Colombia? ¿Es cierto que hay rompimiento?

-No hay rompimiento alguno. Si allá -en Colombia- consideran que hay rompimiento, entonces ha ocurrido un rompimiento unilateral. El Fondo Monetario no puede romper con sus dueños, y Colombia es uno de los dueños del Fondo Monetario Internacional, porque tiene gran cantidad de dinero invertido en este organismo. Colombia -agregó-, sigue siendo miembro del Fondo Monetario Internacional, en todo el sentido de la palabra.

-¿Eso quiere decir que el Fondo enviará en breve término una misión a Colombia para continuar las negociaciones sobre stand by?

-No hay nada concreto sobre el envío de una misión a Colombia. No hay fecha fijada, entre otras cosas, porque el gobierno colombiano no ha solicitado su envío.

-¿Todo depende de que el gobierno colombiano solicite el envío de la misión?

-Exactamente. El Fondo envía una misión para adelantar negociaciones, una vez el país interesado lo solicite. Si el gobierno de Colombia pide el envío de una misión, esta será despachada en el menor tiempo posible.

-Se ha dicho que los empréstitos de los otros organismos de crédito como el BIRF, la AID, el BID, etc., condicionan su ayuda financiera a Colombia a un arreglo con el Fondo, es decir, que toda la ayuda externa depende del Fondo Monetario. ¿Es cierto?

-Esa pregunta tendrá que consultarla con esos organismos. El Fondo no ejerce ninguna clase de presión para impedir los empréstitos a Colombia. Los otros organismos tienen sus mecanismos especiales para otorgar los empréstitos; ellos son autónomos en esa materia.

-¿Cómo ha mirado el Fondo las medidas sobre control de cambios adoptadas por el gobierno de Colombia?

-No comento nada sobre eso. No las conocemos a fondo

(El Tiempo, 17 de diciembre de 1966: 27).

VIERNES 2 DE DICIEMBRE DE 1966

EL T

El FMI no ha Excluido a Colombia

El Fondo elabora agendas mensuales para sus negociaciones con los países miembros. Las conversaciones entre Colombia y el FMI pueden ser incluidas en los meses siguientes.

Autoridades monetarias colombianas desvirtuaron ayer las noticias sobre la exclusión de Colombia de la agenda de negociaciones del Fondo Monetario Internacional. Señalaron que las conversaciones no han quedado definitivas sino que las negociaciones se continuarán.

Como lo informó El Tiempo Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

El Fondo Monetario Internacional se destinarán a enviados de la Agencia Internacional de Fortalecer las reservas del Banco de la República. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.

Se Enviará Misión del FMI cuando Colombia lo Solicite

Dice Rubichek. — No hay rompimiento alguno entre Colombia y el Fondo Monetario. — "No hago comentarios sobre exigencias de devaluación". — No hay nada concreto sobre próximo envío de una misión, esperamos que el gobierno la solicite". — "No comento sobre las medidas".

Jueves, 1º de Diciembre de 1966

EL ESPECTADOR

Banco Mundial Apoya a Colombia Seguirá la Ayuda. Frost Elogia al Presidente

Mientras el presidente del Banco Mundial, doctor Jorge Aron Palencia, anunció desde Washington que esa institución seguirá prestando su apoyo en créditos y financiamiento a Colombia el director de esta organización, el señor Robert S. McNamara, se encuentra en Colombia desde hace unos días. El jefe de la delegación colombiana en la noche del martes.



Fuente: collage del Banco de la República.

El diálogo no fue muy tranquilizador. A pesar de la prudencia del alto funcionario del FMI, eran visibles, entre líneas, las diferencias que habían surgido entre esa institución y el Gobierno colombiano.

Pero había también noticias alentadoras. Aunque días después empezaría a circular el rumor de que los créditos con las agencias internacionales de crédito estarían sujetos a un arreglo con el FMI, hablando con Unión Radio desde Washington, el director ejecutivo ante el Banco Mundial, Jorge Mejía Palacio, expresó:

Las medidas tomadas en Colombia sobre control de cambios solo afectarán las relaciones con el Fondo Monetario Internacional. Añadió que el Banco Mundial seguirá prestando su ayuda en créditos y financiación a Colombia. El país, dijo, no ha perdido la ayuda externa. Esa asistencia continúa aun cuando el Fondo Monetario Internacional no colabore (*El Espectador*, 1 de diciembre de 1966: 9-A).

Por otro lado, se informó que las conversaciones con el FMI no habían quedado rotas. La noticia publicada por *El Tiempo* el 2 de diciembre, decía:

Autoridades monetarias colombianas desvirtuaron ayer noticias sobre la exclusión de Colombia de la agenda de negociaciones con el Fondo Monetario Internacional.

Señalaron que las conversaciones no han quedado rotas, sino que las misiones regresaron a la sede del Fondo para rendir un informe sobre sus actividades en Colombia y sus conversaciones con el gobierno presidido por el doctor Carlos Lleras Restrepo.

Explicaron que Colombia tiene aún cinco millones de dólares para utilizar, del préstamo de los 36,5 millones de dólares otorgado por el FMI en septiembre de 1965.

La misma fuente precisó también que el hecho de que Colombia no figure en la agenda de negociaciones correspondiente al mes de diciembre, como lo informó una agencia internacional no significa que haya sido excluida por completo.

El Fondo Monetario Internacional elabora, de acuerdo con el criterio de su junta directiva, agendas mensuales para negociaciones de Stand by con los diferentes miembros.

Colombia puede ser incluida en la agenda de los meses siguientes y, entre tanto, podrá hacer uso de los cinco millones que le restan por utilizar del préstamo anterior.

[...] Oficialmente se indicó ayer que las negociaciones que el Gobierno de Colombia adelanta con los diversos organismos internacionales continúan sin interrupción alguna, a excepción de las relacionadas con el Stand by de 60,5 millones de dólares que aparentemente se encuentran en suspenso.

(*El Tiempo*, 2 de diciembre de 1966: 21).

A pesar de que existían noticias reconfortantes respecto a los empréstitos internacionales y a las relaciones con los organismos de crédito, el ambiente de intranquilidad no cesaba. Ello, en parte, por la posición tomada por ciertos grupos y por la actitud de algunos medios de comunicación. En efecto, en medio de la emotiva reacción que había creado la decisión del gobierno el 29 de noviembre, hubo sectores que con sus opiniones hacían crecer la tensión. Entre dichos grupos, unos pidieron que si no se habían roto las relaciones con el FMI, se rompieran de una vez. Ante dichas actitudes y la posición asumida por el presidente, dijo Alberto Galindo:

El señor presidente Lleras hizo lo que sin duda alguna había que hacer. Recordó al Fondo Monetario Internacional -a cuya terapéutica de penitencia monetaria y cinturón apretado hasta que desaparezca la cintura nos referimos en reciente comentario titulado “El Mito de Job”- que las decisiones sobre la moneda colombiana corresponden al gobierno colombiano y en vez de la devaluación masiva que se nos tenía recetada, restableció el control de cambios e importaciones. Hubo así discrepancia con el FMI, pero no ruptura ni menos aun voladura de puentes, como las extremas opositoristas pretenden exigirlo como contraprestación para su apoyo a la política del gobierno. Eso sería absurdo. Colombia es accionista del FMI, y como tal tiene derecho a recibir la ayuda. Si el desacuerdo en cuanto a las condiciones en que esa ayuda puede ser prestada, mañana se resuelve, la situación debe normalizarse de nuevo (Galindo, 1966: 4).

Por otro lado, y cuestionando la actitud tergiversadora de algunos medios informativos que exageraban la magnitud de los acontecimientos, apareció un comentario en “Día a Día” de *El Espectador*, el 3 de diciembre de 1966.

Intérpretes y voceros “oficiosos” de la política del gobierno, a quienes ciertos órganos de publicidad suelen invocar diariamente, a manera de “espíritus”, para darle respaldo a sus informaciones, siguen torciendo el alcance de los últimos episodios registrados en el curso de la gestión con el Fondo Monetario. Algunos de ellos atribuyéndoles el valor de un rompimiento definitivo, los demás situados en el extremo opuesto de la “movilización en masa” de todos los poderes externos, en favor de nuestra causa y desde luego en contra de las doctrinas del Fondo.

[...] Ni lo uno ni lo otro. Se trata, simplemente de un abuso de la imaginación, a cargo de intérpretes e informadores que se precian de independientes, o que no escucharon ni se leyeron el texto de la última charla del doctor Lleras.

[...] No hubo desplantes, ni gestos altaneros, ni siquiera la más leve alteración de ánimo de parte de ninguno de los negociadores. Las diferencias técnicas se discutieron y rechazaron técnicamente y con la cortesía que el medio y sus actores se merecen. No puede por ello afirmarse que están "rotas las relaciones" de Colombia con el Fondo, pues ese trato exige antecedentes y requisitos distintos. Tampoco hay lugar a la fantasía en extremo contrario de la "conmoción" ni el suspenso producido al nivel continental, de que hablan los noticieros de la radio. Estas cosas del tratamiento entre países y poderes extraterritoriales, tienen normas protocolarias y cauces insustituibles para su manejo (El Espectador, 3 de diciembre de 1966: 3A).

FMI Responde Hermetismo Total en la Residencia Llera

Parece que hay acuerdo entre Colombia y el Fondo. — Se habría asegurado el más amplio plan de inversiones de la historia.

Durante casi 4 horas estuvo el equipo colombiano en Colombia.

monetario internacional a Colombia y el Fondo. — Se habría asegurado el más amplio plan de inversiones de la historia.

los cambios.

Con el envío de la Carta del Fondo Monetario Internacional, firmada por Pierre-Paul Schmitter, director general del organismo, parece que se ha logrado un acuerdo entre Colombia y el Fondo.

Al lograrse ese acuerdo quiere decir que el país asegurado la para el...

cuatrimestral 1966-1972. El grupo de consulta que se reúne en Bogotá en la primavera y que alrededor de 750 millones de dólares. Página 18

idas
ción

BOGOTÁ, COLOMBIA, 2 de diciembre (El Espectador). — El equipo colombiano del Fondo Monetario Internacional llegó a Bogotá ayer por la noche. El jefe de la delegación, el director general del organismo, Pierre-Paul Schmitter, se reunió con el ministro de Economía, Carlos Lleras, y con el subsecretario de Economía, Juan Carlos Rodríguez Cordero. Se espera que se logre un acuerdo pronto.

EL ESPEC

EDICION DC
Año LXXIX

Llegó Anoche la Misión del BIRF

Se negociará con ello crédito por 70 millones de dólares. — Llegó ayer a Bogotá el equipo colombiano del BIRF.

No Habrá Variación en Política Económica

El ministro de Economía, Carlos Lleras, declaró ayer que no habrá variación en la política económica del país. Lleras dijo que el gobierno seguirá manteniendo la política de estabilidad económica que ha adoptado desde 1960.

Reunión Clave para la Economía, Esta Semana

Funcionarios de AID, FMI, BIRF y BID. — Se considera una reunión clave para la economía del país. Llegó ayer a Bogotá el equipo colombiano del BIRF.

NO 56 - No. 19.223

A FINANCIACION EXTERNA:

Gestiones Normal

Ambiente de Cooperación en Conversaciones con el BIRF

Comunicado del Gobierno
Vienen 2 Misiones al País

Satisfactoria y Fuerza de Colombia, Dice N



Fuente: collage Banco de la República.

Era innegable que una situación de incertidumbre había surgido por las discrepancias entre el FMI y el Gobierno colombiano. No se sabía a ciencia cierta si las relaciones con el Fondo estaban rotas y si la ayuda externa estaba suspendida. Aunque algunas noticias hablaban de normalidad en las negociaciones, habían sido tan diversas las reacciones y las actitudes con respecto a la medida tomada por el Gobierno, que no era posible calmar el ambiente, por más que la prensa hiciera esfuerzos por bajar los ánimos y rectificar posiciones.

Poco a poco, el ambiente tenso suscitado por la discrepancia con el FMI se fue diluyendo. Cada día aparecían menos noticias y editoriales referentes al tema. Sin embargo, seguía viva la idea de que la ayuda externa seguiría suspendida indefinidamente. Pero el 29 de diciembre de 1966 y días más tarde, después de un prolongado silencio de los medios de información, aparecieron noticias en la primera página de *El Tiempo* que podrían haber calmado la intranquilidad existente.

2.5 Hubo acuerdo con las agencias internacionales de crédito

A finales de diciembre de 1966, el diario *El Tiempo* mencionó que el FMI le había enviado una carta al presidente Lleras en la que se daba respuesta al “impasse” surgido al terminar el mes anterior. En esta forma, parecía que el Fondo y el Gobierno colombiano llegaban a un acuerdo y se aseguraba la ayuda externa para el país. A pesar de que la noticia no estaba confirmada, un editorial del *Occidente* del 30 de diciembre de 1966, dijo:

El señor Pierre Paul-Schweitzer, director gerente del Fondo Monetario Internacional, ha dado respuesta a los puntos de vista emitidos por el gobierno colombiano alrededor de la emergencia cambiaria que originó la reimplantación del control de cambios y la supresión del dólar libre, de acuerdo con algunos informes de prensa.

No se conoce el texto del mensaje del alto ejecutivo al presidente Lleras Restrepo. Sin embargo, ha trascendido que se trata de un documento muy optimista, en el que el FMI anuncia la cancelación del “impasse” con Colombia, y su disposición de financiar grandes inversiones a partir de enero próximo, a escala sin precedentes (“Acuerdo con el FMI”, en *Occidente*, 30 de diciembre de 1966: 4).

La tranquilidad que pareció volver a reinar desapareció rápidamente. En una charla radiotelevisada a final del año, el presidente Lleras Restrepo no

hizo referencia a la supuesta carta enviada por el FMI. A este respecto dijo un editorial de *El Espectador*:

En su mensaje de Año Nuevo, radiotelevisado en la noche del viernes, el señor presidente Lleras no hizo ningún anuncio sensacional como se anticipó en publicación de *El Tiempo* de la semana pasada, respecto de la solución al “impasse” surgido entre el gobierno de Colombia y el Fondo Monetario Internacional, noticia que llenó de optimismo anticipado a no pocos de nuestros compatriotas. No estamos en poder de información que nos permita saber si el señor presidente resolvió mantener todavía en reserva la supuesta carta del FMI o si esta no existe o si sencillamente se trata de una comunicación de simple ofrecimiento de reiniciar conversaciones, lo cual parece ser lo más probable (“Un sano nacionalismo”, en *El Espectador*, 2 de enero de 1967: 2A).

A pesar del gran silencio de los medios de comunicación, la expectativa en relación con los préstamos internacionales era clara. De vez en cuando aparecían en los periódicos titulares que mostraban la ansiedad por llegar a un pronto acuerdo. En *El Tiempo* del 6 y el 11 de enero de 1967, se habló sobre las gestiones normales que seguía la financiación externa y de cómo un crédito por US\$ 240 millones dependía de las conversaciones que se tuvieran con una misión del BIRF llegada el 10 de enero. Tal como lo pidió el presidente Lleras Restrepo, las negociaciones se mantuvieron dentro del más discreto silencio.

El presidente dio orden a los funcionarios del equipo económico de abstenerse de suministrar informaciones a la prensa, y precisó que las noticias sobre las conversaciones con el Banco Mundial se darán directamente en la oficina de prensa de la presidencia (*El Tiempo*, 11 de enero de 1967: 17).

Aunque las noticias sobre las negociaciones con los organismos internacionales de crédito siguieron siendo escasas, el 19 de enero de 1967 una buena noticia le fue dada al país: el día anterior había sido presentado al Congreso el proyecto de ley sobre cambio y comercio exterior¹¹.

¹¹ El seguimiento de la manera como evolucionó el proyecto de ley hasta ser aprobado y convertirse en la Ley 6.^a de 1967 será estudiado en el siguiente capítulo.

Nuevo Estatuto de Cambios

Será Expedido por el Gobierno, con Facultades Extraordinarias

El gobierno nacional presiona cambios internacionales y con facultades extraordinarias a la consideración del Congreso, y se prevé que el proyecto de ley sea expedido por el presidente Lleras.

Facultades sobre Cambios

El Proyecto se Presentó Anoche

El proyecto de ley para vigilar el funcionamiento de las operaciones de cambio de divisas extranjeras en el país, fue presentado anoche al Congreso por el presidente Lleras.

EL ESPECTADOR
DIARIO DE LA MAÑANA
Año LXXIX
Nº 21.563
Bogotá, D.E., Miércoles 18 de Enero de 1967

20 PAGINAS - 3 SECCIONES - 70 CENTAVOS

Facultades Extras para Estatuto Cambiario

pide el Presidente Lleras en Nuevo Mensaje al Congreso

Presentado el Proyecto sobre Cambio y Comercio Exterior

Fuente: collage del Banco de la República.

2.6 Un período de silencio y temores

Cumpliendo con la intención del gobierno, las conversaciones con las agencias de crédito internacionales pasaron a un segundo plano en las noticias de los periódicos. A partir del 19 de enero, fecha en que aparecieron publicadas la exposición de motivos y el proyecto de ley por el cual se dictaban disposiciones sobre el régimen de cambios y comercio exterior, a la esperanza sobre la reanudación de la ayuda externa se sumó la expectativa en torno del otorgamiento de las facultades extraordinarias que se pedían para el presidente en el mencionado proyecto. En medio de la incertidumbre sobre la obtención de los empréstitos internacionales, empezaron a salir a flote temores sobre el alcance de las facultades que le fueran a ser concedidas al Jefe de Estado, en caso de aprobarse en esta ocasión, el proyecto de ley. Dentro de este ambiente, fue El Cofrade quien mejor retrató la impaciencia

de los colombianos por conocer el desarrollo de las negociaciones con los organismos multilaterales de crédito, además de expresar su temor a que el gobierno relajara el control de cambios. Haciendo referencia a la charla televisada del jefe de Estado del 8 de febrero de 1967, comentó:

Se esperaban noticias trascendentales, definitivas, señeras, sobre la inminencia de los empréstitos externos que tanto desviven y engolosinan a los colombianos, y que se necesitan, ya que el arte de transmutar viles metales en oro, la Crisopeya, se perdió en las tinieblas de la Edad Media. Se cruzaron apuestas sobre un cercano alumbramiento de la lámpara verde del Fondo Monetario Internacional y la firma de una nueva Carta de Intención. Pero no, tímidamente me atrevo a apuntar, así suscite escozor en la “Cábala de los Devotos” que muy poca claridad se hizo. No quedaron despejadas las incógnitas que apesadumbran los días próximos. Supimos que prosiguen las conversaciones sobre “posibles conversaciones” con los mandarines de las emisiones monetarias internacionales.

[...] Me asaltan temores de que los hechos, “los tozudos hechos” (inopia de divisas), presionen al gobierno para inclinar el favor del Fondo Monetario, a debilitar el aparato de riguroso control de los cambios que la opinión secundó con el más clamoroso de los aplausos. Lo cual significaría que en vez de colgarnos en el árbol de la devaluación, según alternativa que ahora nos toleran los magnates financieros cosmopolitas, lo hagamos en el árbol de la deflación (Palacio, 12 de febrero de 1967: 2A).

A pesar de que en el proyecto de ley sobre cambios y comercio exterior presentado al Congreso era clara la intención del gobierno de ratificar el control de cambios introducido en noviembre de 1966, el miedo de que este se relajara era patente. Por otro lado, los temores de que el Congreso volviera a votar en contra de las facultades pedidas para el presidente no se apaciguaban; los días pasaban y las noticias escaseaban. Sin embargo, tal como se verá en el siguiente capítulo, el 23 de febrero los temores desaparecieron al ser aprobado el Proyecto de Ley presentado el 18 de enero. No obstante, la Ley sexta de 1967 solamente sería sancionada el 13 de marzo. Respecto a las negociaciones con los organismos internacionales, no se volvieron a tener noticias desde la alocución radiotelevisada del presidente el 8 de febrero. Todo era silencio, hasta que por fin se rompió a principios de marzo.



Fuente: collage del Banco de la República.

2.7 Empiezan las conjeturas

Con la llegada al país del embajador en Washington, Hernán Echavarría Olózaga, el tiempo de incertidumbre pareció terminar y en buena forma. Según comentó Echavarría, el FMI y Colombia habían logrado un completo acuerdo:

El Fondo establecerá un crédito para compensar la baja en los precios del café, en cuantía de US\$ 31.000.000 sobre el cual seguramente podrá girarse a partir de este mes. Luego vendrá otro empréstito de contingencia por US\$ 50 millones, también para balanza de pagos. Seguramente esta negociación quedará legalizada en abril. La firma de estos contratos por US\$ 81.000.000 está pendiente de la expedición del Estatuto de Cambios, lo que ocurrirá la semana entrante.

[...] El Embajador fue enfático al afirmar que este arreglo con el Fondo Monetario Internacional no implica de ninguna manera condiciones en el nuevo estatuto cambiario. “El gobierno está actuando con absoluta autonomía en este sentido” (La República, 4 de marzo de 1967: 1).

Las noticias no podían ser mejores. La reanudación de los créditos externos parecía un hecho y la expectativa sobre la expedición del Estatuto Cambiario desaparecería la siguiente semana. Pero no, todo siguió igual que antes de la declaración de Echavarría Olózaga. Así, cada día que pasaba seguía dando origen a nuevas especulaciones respecto a los alcances del régimen cambiario que se expediría. El 8 de marzo *El Siglo* comentó:

Una serie de rumores que no ha sido posible comprobar porque los miembros del “equipo económico” guardan completo hermetismo sobre los términos del “estatuto cambiario y de comercio exterior” han corrido en las últimas horas. Entre ellos, uno proveniente de una mente digna de mérito, dice que se establecerá el sistema de remates de Certificados de Cambios en forma similar a como existió anteriormente, los cuales tendrán un precio mínimo: \$ 13,50, actual nivel del cambio intermedio, y un tope máximo de \$ 17,50.

Se afirma que estos remates serán organizados por el Banco de la República con el concurso de los bancos comerciales y en la práctica significarán una “devaluación disfrazada” ya que los dólares para importación quedarán al juego de la oferta y de la demanda.

Empero, no fue posible obtener una confirmación o una rectificación de este rumor porque el “equipo económico” ha permanecido encerrado en los salones del Banco de la República preparando de sol a sol, en completo hermetismo, el articulado del estatuto sobre cambios que servirá de base para las negociaciones con el FMI (*El Siglo*, 8 de marzo de 1967: 17).

Aunque la prensa en general se había abstenido de hacer comentarios sobre la futura medida cambiaria, Darío Bautista, en el artículo titulado “Posible alcance del Estatuto”, se excusó por romper el silencio que había caracterizado a los medios de comunicación.

Deliberadamente nos habíamos abstenido de seguir haciendo pronósticos sobre el posible contenido del estatuto cambiario y su fecha de expedición, para no quedar mal con los lectores ni apartarnos de la línea de conducta a que el señor presidente invitó a los periodistas, a todos los periodistas, de la prensa y la radio, para que no recojamos rumores, chismes y consejas sin antes verificarlos en la fuente oficial. Pero el suspenso en que vive el país por el anunciado decreto, y la proximidad de su sanción -que el propio Jefe de Estado fijó para el curso de la presente semana- nos obligan abrirle a esta especie de “pacto de caballeros”, un breve compás con el fin de llevarle a los sectores interesados el paliativo de informaciones cuyo logro debemos más a los recursos de

la lógica que a las fuentes de Tertuliano, tan socorridas en nuestro oficio (Bautista, 16 de marzo de 1967: 9A).

Una vez presentadas las disculpas, Bautista entró al terreno de las especulaciones. No obstante, aseguraba que ellas no podrían diferir sustancialmente del verdadero Estatuto, dado que este tendría que ceñirse a lo establecido en la Ley 6.^a recientemente sancionada. Considerando a esta ley como la herramienta a través de la cual el Gobierno estaría en capacidad de expedir el Estatuto de Cambios Internacionales y Comercio Exterior, el periodista mostró perplejidad respecto a todo el misterio que se había formado en torno a los alcances de dicho estatuto.

Pierden el tiempo rebuscando en las cavidades del cerebro, ideas y fórmulas sorprendentes sobre lo novedosas o geniales (que serán las soluciones del Estatuto Cambiario) pues el gobierno tiene que ceñirse rigurosamente a la letra y sentido de dicha herramienta. Todo lo que se aparte de su fondo, genera automáticamente un conflicto de Derecho cuya solución corresponde a los altos tribunales de Justicia. De ahí que el señor presidente de la República, los ministros del Despacho y el formidable “staff” de asesores técnicos al más amplio nivel, hayan tenido que sacrificar tiempo, paciencia y preocupación en aras de la estabilidad de sus medidas.

[...] Siguiendo ese derrotero inconfundible, vamos a “intuir” un poco de lo que pueden ser las bases fundamentales del estatuto. Efectivamente, como lo informó hace algunos días este diario y, antier lo recogió la revista *Visión*, habrá una lista especial de mercancías importables al \$13,50 por el sistema de remates que prevé la Ley 1.^a de 1959. O sea que el cambio básico tendrá de seguro cierta cendencia o “flexibilidad”.

[...] Lógicamente el cambio a \$ 9,00 desaparecerá por completo. Hoy solo rige para determinadas actividades del gobierno, y podría ocurrir que el estatuto le asigne como función única la de cubrir los dólares provenientes del petróleo.

Se tropieza luego, quien revise la ley de facultades con lo relativo al mercado de capitales que consagró el decreto orgánico 2867 del año pasado, para plantear nuevas y más importantes expectativas, como por ejemplo: qué pasará con el diferencial cafetero y cómo operará el mecanismo de cambios para los capitales ya denunciados y los que mañana quieran vincularse al país.

[...] El cambio para las exportaciones nuevas sería del \$ 13,50, con miras a ampliarlo más adelante, en la medida en que ellas se aclimaten y el

panorama económico y cambiario se despeje. Tertuliano y la lógica prevén un precio final de \$ 16,00, o sea el establecido para el mercado de capitales en el ya citado Decreto 2867 (Bautista, 16 de marzo de 1967: 9A).

Pero no solo las especulaciones sobre el Estatuto giraban en torno a sus alcances. También la tardanza en expedirlo empezó a ser motivo de rumores y suposiciones.

Algunos comentaron que la demora podría explicarse por las divergencias que se han presentado entre el Banco Emisor y la Superintendencia de Comercio Exterior que se disputan oficinas y funciones. Dichos medios subrayaron que el Emisor considera que mantener una división que se entienda con las exportaciones en la Superintendencia y a la vez establecer un “Fondo de Fomento” dedicado a estos menesteres significaría una duplicación y un paralelismo de funciones inconvenientes a todas luces para obtener un progreso de nuestra corriente comercial hacia fuera (El Siglo, 5 de marzo de 1967: 1 y 2).

Días más tarde, Darío Bautista comentó sobre otras divergencias entre el Emisor y la Superintendencia de Comercio Exterior:

Olvidábamos anotar una causa más de la fricción o disputa entre el Emisor y el superintendente Jorge Valencia Jaramillo. Se refiere al Fondo de Fomento de Exportaciones, que se creará con el uno y medio por ciento sobre los registros de exportación (sic), consignado en el momento de nacionalizar la mercancía. Es decir, sobre su valor CIF, afectando en consecuencia los fletes y seguros. Pues el Banco y la Superintendencia discutieron “largo y tendido” sobre quien debe controlar ese recurso llegándose, finalmente a la conclusión de que como se trata de un impuesto, no puede caer absoluta y libremente en manos del primero, que es organismo semiprivado. Entonces parece prevista una fórmula según la cual el Banco ejercerá esa función, asesorada estrechamente por una junta de la cual harían parte, el gerente de este y el superintendente de Comercio, más tres elementos desde la cumbre de Palacio (Bautista, *El Espectador*, 16 de marzo de 1967: 9A).

El 18 de marzo, el *Occidente* de Cali publicó una noticia de la A.P., la cual pudo ocasionar que la opinión pública cuestionara la actitud del presidente Lleras Restrepo de oponerse a devaluar en noviembre de 1966. Al fin y al cabo, el titular expresaba que el FMI otorgaría US\$ 18,9 millones siempre y cuando se elevara la tasa de cambio. La noticia decía:

Colombia tendrá en breve una nueva política monetaria y de comercio exterior, aunque probablemente incluye una velada depreciación del

peso. Pero se garantizará la reanudación de la ayuda exterior. Colombia tiene pendientes préstamos por 220 millones de dólares incluyendo empréstitos contingentes del Fondo Monetario Internacional” (Occidente, 18 de marzo de 1967: 1).

¿Qué diferencia había entre no haber devaluado en noviembre si se iba a devaluar ahora? Esta fue una pregunta que muy pocos se hicieron. El país seguía convencido de la decisión sin compromisos tomada por el presidente y esperaba ansiosamente la expedición del Estatuto Cambiario.

Por fin, el 22 de marzo este fue dado a conocer.



Fuente: collage del Banco de la República.

2.8 ¿Malas noticias en la semana de pasión?

En vísperas de Semana Santa, terminó por fin la expectativa creada por la demora en expedir el Estatuto Cambiario. Así, el 22 de marzo el gobierno, presidido por el presidente Lleras Restrepo y el ministro de hacienda Abdón Espinosa Valderrama, dio a conocer al país el Decreto Ley 444 de 1967. La opinión pública no vacilaría en calificarlo de “mamotreto”.

No solo los caricaturistas sembraron el pesimismo sobre el Decreto 444. Los editoriales de *El Siglo* no vacilaron en hacerle fuertes críticas. Sobre la introducción de un tipo de cambio flexible en el mercado de certificados uno de ellos expresó:

La adopción de un régimen variable para el precio de los certificados de cambio colocará a los importadores y al país, en general, en un estado de zozobra financiera permanente pues nadie sabrá a ciencia cierta, sino en el momento de obtener su reembolso, cuál fue el valor definitivo de las importaciones. Nadie se atreverá a fijar precios definitivos ante la posible oscilación, siempre hacia arriba, de la cotización del certificado de cambio (“El estatuto del suspenso”, *El Siglo*, 27 de marzo de 1967: 5).

ESTABA DE-MORADO

-Lleras: ¡es el momento de darlo a conocer, pues están en los dolorosos!



YO PECADOR

-Y en penitencia, te lees cinco veces el estatuto cambiario



Fuente: Osuna, *El Espectador*, 26 de marzo de 1967. Chapete, *El Tiempo*, 26 de marzo de 1967.



INDIGESTIÓN



Fuente: Osuna, *El Espectador*, 30 de abril de 1967.

Merino, *La Patria*, 8 de marzo de 1967, p 4A.

Y continuaba haciendo comentarios negativos sobre el precio de la divisa en el mercado de capitales:

Esperaba el país también un régimen estable para el mercado de capitales. Empero el Estatuto, dice solamente que las divisas de este mercado “deberán venderse al Banco de la República o a los establecimientos de crédito a la tasa de cambio y dentro de los plazos que señale la Junta Monetaria”. Total que el inversionista no sabrá con certeza qué podrá obtener por su inversión en Colombia, pues la tasa de compra fijada por la Junta puede variar de la noche a la mañana (“El estatuto del suspenso”, *El Siglo*, 27 de marzo de 1967: 5).

Y no solo criticó el funcionamiento de los mercados cambiarios. También hizo lo mismo con la eliminación del diferencial cambiario para las exportaciones cafeteras y su suplantación por un impuesto:

Y en cuanto a los cafeteros... ¿habrán quedado estos satisfechos por el hecho de que el antes llamado diferencial cambiario se convierta en un impuesto que los coloca en más ostensible situación de discriminación frente al resto de las exportaciones? Mientras los cafeteros pagarán un impuesto del 26%, el resto de las exportaciones tendrán un

subsidio del 15%. Los caficultores que esperaban un sacrificio por parte del gobierno en su apetito fiscal han quedado, una vez más, frustrados y con un precio interno del grano que no alcanza ni para sus mínimas necesidades.

Quiéralo o no, el señor presidente se ha anotado en su larga trayectoria de estadista la protocolización de una nueva devaluación. Esto es lo único que queda claro del Estatuto. El dólar del 9 y el del 13,50 han desaparecido y en cambio han aparecido nuevos gravámenes, como el del uno y medio por ciento a las importaciones, todo lo cual contribuye a encarecer la producción y el costo de la vida. Pero el gobierno estará satisfecho ya que además de la devaluación, han podido revaluar las reservas y por este sistema netamente inflacionario ha llenado sus arcas (“El estatuto del suspenso”, *El Siglo*, 27 de marzo de 1967: 5).

Pero las críticas al Estatuto no solamente provinieron del principal periódico de la oposición. Los cafeteros, por ejemplo, no se demoraron en rechazar la creación del impuesto *ad valorem*. Así, por ejemplo, Hernán Jaramillo Ocampo no tardó en hacerle críticas a la forma como el Decreto 444 de 1967 afectaba al gremio en cuestión. En un artículo suyo, publicado en *La Patria*, comentó:

El Decreto sobre el Estatuto Cambiario representa una muy elocuente constancia de la forma como el Estado colombiano trata a los distintos grupos de la producción y del trabajo. Los exportadores de algodón, ganado, textiles, etc., integrados en su gran mayoría por sectores de un alto nivel de renta, gozarán de “un certificado de abono tributario” en cuantía equivalente en moneda colombiana a un quince por ciento del valor total de su exportación. En cambio, el pequeño cafetero minifundista y con un ingreso medio inferior a treinta mil pesos anuales deberá pagar un tributo equivalente al veintiséis por ciento. Esta doble columna demuestra que nuestra organización y nuestra política económica y tributaria son regresivas y no están encaminadas precisamente a crear una sociedad más igualitaria y más justa.

El Decreto No. 444 expedido en la Semana de Pasión le ofrece al cafetero la eliminación de 1/4 de punto mensual a partir de julio del año en curso y hasta el final de la vigencia de 1968. Con tan ambicioso programa en un lapso de 18 meses el impuesto será reducido en un 4 1/4. Con tal proyección el gravamen podrá ser eliminado en ciento ochos meses. Cabe recordar ahora que no hay pena que dure nueve años ni cuerpo que la resista (Jaramillo, 1967: 4A).

La posición de Jaramillo Ocampo era compartida por todo el gremio. Así, por ejemplo, en declaraciones hechas a *El Tiempo*, el exministro Fernando

Londoño Londoño criticó también el alto nivel del impuesto *ad valorem* al café, su lento ritmo de reducción y la manera discriminatoria como era tratado su gremio frente a otras actividades exportadoras.

Hablando sobre la sustitución del diferencial por el impuesto de acuerdo al Estatuto Cambiario expresó que es por lo menos un acto tardío pero eficaz de sinceridad para con los caficultores, ya que el impuesto incorporado al diferencial de cambio, no obstante serlo de manera inequívoca, se disfrazaba hasta el punto de que no pocas veces el gobierno alegó su inexistencia. Ahora sabemos -agregó- que hay un impuesto a la exportación del café que grava directa y nominativamente a los caficultores en una proporción que puede ser 10 o 20 veces más alta de la que grava cualquier otra actividad del trabajo nacional.

Refiriéndose al porcentaje en concreto dijo que la cifra (26 por ciento), “es excesivamente alta, porque representa aproximadamente unos \$20,00 sobre cada arroba de café”.

En cuanto al ritmo de disminución (0,26 por ciento al mes, hasta fines del 68), lo calificó de “desesperadamente lento”, pero además se sabe que en el camino de no quitarle los impuestos ruinosos a los caficultores habrá mucha ocasión en 105 meses de que ese paulatino alivio no se produzca.

En cuanto a la actitud asumida por los caficultores sobre las medidas, señaló que un sentimiento de desconcierto, de expectativa y de angustia se observa: de desconcierto porque se confió hasta lo último en que alguien por fin reconocería la situación real de la población y de la industria cafetera; expectativa porque faltan todavía elementos complementarios como son: los márgenes de retención que deban aplicarse y las cotizaciones del dólar a partir del lunes y, finalmente de angustia porque los precios actuales internos son precios de crisis, de deflación, de peligroso desempleo (*El Tiempo*, 26 de marzo de 1967: 16).

En medio del rechazo de los cafeteros a la manera como los trataba el Decreto 444 de 1967, el presidente Lleras Restrepo se hizo presente en el Congreso de dicho gremio realizado el 5 de abril de 1967 y presidido por el exministro Fernando Londoño Londoño. En la intervención del jefe de Estado, este hizo énfasis en que el país estaba atravesando por una situación de crisis y que, por lo tanto, sería necesario hacer sacrificios. En este sentido, una noticia de *La Patria* informó sobre la presentación del mandatario, de la siguiente manera:

(El presidente) Al comentar el Estatuto Cambiario explicó que algunos sectores esperaban de ese documento “una repartición de premios, a manera de distribuir la prosperidad del país”. Sostuvo que el Estatuto no era para eso, “sino para hacer frente a la grave situación que afronta el país en el campo económico”.

Dijo que “algunos esperaban del Estatuto fórmulas mágicas para solucionar problemas aislados”, pero repitió el presidente que esas medidas fueron dictadas “para administrar la economía de un país pobre”, que tiene que realizar un tremendo esfuerzo para salir de la grave crisis.

Manifestó Lleras que no estaba haciendo en su discurso ningún reproche a los cafeteros “cuyas angustias del gobierno y del país han compartido leal y pacientemente”. Dijo que hablaba para todos los gremios de Colombia, que esperaban beneficios de las últimas medidas oficiales. Expresó que los reclamos que ha recibido el gobierno por el nuevo estatuto se están estudiando detenidamente para solucionarles su situación si han resultado perjudicadas por las nuevas medidas (*La Patria*, 6 de abril de 1967: 2).

A pesar de ser consciente de que el impuesto *ad valorem* representaría un sacrificio para los cafeteros, el Jefe de Estado consideraba que este era necesario para salir de la crisis, además de tener sus beneficios para el gremio.

Lleras enumeró las ventajas que el Estatuto tiene para los cafeteros:

- a) En primer término se ha puesto de presente ante el país de manera franca y real las cargas que pesan sobre el cafetero: 26 por ciento para la exportación, más el impuesto a la pasilla y la retención. “No es mala cosa que eso quede bien claro ante el país”, dijo.
- b) Se terminó con la diferencia entre el tipo de cambio para el dólar cafetero, para otros productos y para las importaciones.

En la explicación de las ventajas técnicas de esta medida Lleras dijo que dentro de un mercado normal si se fija un nuevo tipo de cambio, el cafetero recibirá inmediatamente el nuevo precio (*El Espectador*, 6 de abril de 1967: 6A).

Como era de esperarse, estas ventajas sumadas a la frase de que el Estatuto era una herramienta para administrar la pobreza, no dejarían de provocar manifestaciones irónicas como las de Osuna y Merino.



“REPARTIENDO LA POBREZA”
Lleras a los Cafeteros -¿Pero de qué se quejan, si ustedes fueron los más favorecidos en este reparto?

A LO MEJOR....!

Por Merino



-Oí decir que iban a repartir la pobreza y vine a ver si querían empezar por repartir la mía

Fuente: Osuna, *El Espectador*, 9 de abril de 1967, p. 3A. Merino, *El Tiempo*, abril de 1967.

2.9 ¿Eran tan negativas las impresiones sobre el Estatuto?

A pesar de las críticas hechas por *El Siglo* y los cafeteros, la opinión en general tenía una buena impresión del Decreto 444 de 1967. Se elogiaba la seriedad con que se había estudiado la medida y se hacía énfasis en el fomento a las exportaciones como su punto central.

Entre sus diversos aspectos, el más importante del Estatuto de Cambios y de Comercio Exterior, es sin duda el fomento de las exportaciones. Allí se encuentra la prueba más convincente del claro criterio que caracteriza al nuevo régimen de cambios. No se trata de un conjunto de medidas encaminadas a conjurar una crisis, dentro de la mentalidad temporal y efímera de la antigua legislación sobre estas materias, sino de una vigorosa política, con grandes objetivos, que ha sido complementada con instrumentos nuevos y de evidente eficacia. Por eso, ante la crisis cambiaria, no se ha procurado tan solo que se disminuya la presión sobre las importaciones, como era lo habitual, sino que han sido creadas varias condiciones diferentes para que se multipliquen las exportaciones y se supere el ‘cuello de botella’ que tiene la economía

nacional, por culpa de sus problemas de cambio (“Fomento a las exportaciones”, *El Tiempo*, 26 de marzo de 1967: 4).

No solamente los editoriales de *El Tiempo* elogiaron el Estatuto por crear nuevas y audaces herramientas para fomentar las exportaciones. *La República* se sumó a sus impresiones:

El Estatuto del nuevo régimen de Cambios y Comercio Exterior que el gobierno acaba de promulgar, elaborado por un eficiente equipo de técnicos con la asesoría del propio jefe del Estado, dota al país de nuevos, originales, audaces y adecuados instrumentos para vencer la etapa del subdesarrollo en los fundamentales aspectos agrícola e industrial y saltar la barrera de la escasez de divisas que mantiene estancados los pueblos de Latinoamérica.

MENTALIDAD EXPORTADORA

Por Merino



-Propongo que importemos técnicos en exportaciones

Fuente: Merino, *El Tiempo*, 26 de marzo de 1967.

El Fondo de Promoción de Exportaciones con sus funciones específicas de otorgamiento de préstamos para la realización de estudios, la concesión de financiación para promover las exportaciones para la apertura y negociación de nuevos mercados, los anticipos para los pagos de

fletes y derechos de aduana, de seguros y costos de almacenamiento, la concesión de créditos para el cumplimiento de los contratos de exportación, de facilidades para el descuento de instrumentos negociables, la garantía de que el Fondo sirva de intermediario para los créditos que otorguen entidades financieras internacionales, así como la de la nación misma contra las pérdidas en que pueda incurrir la institución por razón de los siniestros cubiertos cuando las reservas técnicas constituidas sean insuficientes, inaugura una nueva época para la recuperación de la balanza de pagos, para la industrialización con el grande incentivo de las exportaciones (“Estatuto para el desarrollo”, *La República*, 26 de marzo de 1967: 4).

Por otro lado, Palacio Rudas celebró que el Decreto 444 de 1967 hubiera ratificado el control de cambios, introducido en noviembre de 1966. Desaparecían así los temores que había abrigado en febrero. Sin embargo, tal como lo haría en el Congreso, manifestó su desagrado de que el gobierno, para expedir el Estatuto Cambiario, le hubiera pedido al Congreso facultades extraordinarias.

Por mi parte, celebro que el estatuto haya consolidado un riguroso control de los cambios. Siempre pensé que la más tremenda equivocación cometida en la política económica del país fue el desmantelamiento de los mecanismos de intervención que dieron óptimos resultados mientras se aplicaron honesta, democráticamente. Quienquiera que explore la historia de nuestro desenvolvimiento económico hallaría en los controles establecidos a partir de 1931 la gran palanca propulsora de la industrialización. Esta experiencia me movió a apoyar la ley sobre Facultades Extraordinarias al gobierno en cuestiones cambiarias, a pesar de que doctrinariamente he sido enemigo de la delegación de poderes. Por tanto, me entusiasma de veras, que el estatuto apuntale, fortalezca, un régimen de prohibiciones y restricciones que será benéfico en la medida en que sea impermeable. En Colombia, país subdesarrollado, atrasado necesariamente, el poder público debe encauzar el gasto de los recursos externos a la vez que impedir el despilfarro y la fuga de capitales formados dentro de nuestras fronteras (Palacio, 1967: 2A).

Fue esta publicación de El Cofrade uno de los pocos artículos técnicos analizando la tasa de cambio que creó el Estatuto Cambiario, cuya claridad muy difícilmente habría podido ser superada, aun en el caso de que la literatura sobre el tema hubiera sido más abundante.

El domingo pasado apunté, en breve comentario, que por entre el enrejado del estatuto se entreveía un dólar trepante. Lo cual significa una cercana devaluación. No se requería ser muy sutil de mollera para descubrirlo. Ahora, ya sabemos por propias declaraciones oficiales que

el precio de la divisa de importación posiblemente no permanecerá en los niveles de hoy y que en no muy lejanas fechas sus cotizaciones se confundirán con las del renglón de capitales. Se ha creado un mecanismo ingenioso para justificar las alzas con un “mercado hechizo” de los certificados de cambio. Y digo que “hechizo” puesto que tanto la demanda como la oferta de los títulos quedaron bajo el aplastante arbitrio del Ejecutivo. La demanda, como que nadie puede lícitamente adquirir divisas sin previo permiso de las autoridades monetarias; y la oferta, porque además de los plazos angustiosos y de los endosos obligados, las exportaciones que realiza la Federación Nacional de Cafeteros constituyen la mayor corriente de los ingresos de la balanza comercial.

Sin ánimo de engarzarme en ardorosas y baldías polémicas en torno a fórmulas que juzgo son artificio, emplasto o componenda, me atrevo a opinar que más me gusta la tasa cambiaria fijada directamente por el Estado. Al menos así cabe filiar las responsabilidades.

El aparato del control de los cambios se presta para llevar a feliz término esos manipuleos; más aún, son de su esencia, su máxima virtualidad consiste en separar el valor interno del dinero de su valor externo. Hablar de “títulos libremente negociables”, con semejantes trabas e impedimentos, equivale a emplear unos híbridos y hasta hipócritas vocablos. Se trata simplemente de la reconstrucción miniada de un mercado que no configurará índices próximos a la real paridad de nuestro desmirriado peso con la valúa norteamericana.

No creía, pues, Palacio Rudas que la tasa de cambio creada por el Decreto 444 fuera a ser libre. Es más, temía que pudiera llegar a serlo.

No desconozco los terribles impactos que provoca sobre la estructura de los precios y el pánico psicológico que surge con una devaluación masiva. Sin embargo, mucho más nocivos eran los desarreglos cotidianos originados por las bruscas subidas del cambio libre. Admito que sea preferible registrar el deterioro del poder comprador externo de nuestros billetes -que es consubstancial a la dinámica del desarrollo paulatinamente por grados casi imperceptibles. Empero, no es esa la situación que vamos confrontando. Ya los perfiles de una devaluación, aunque nos horrorice nombrarla, han despuntado. La cuantía de la misma la adivinan los hombres de negocios. Resta solo por conocer las semanas o los meses en que la operación quedará redondeada. Ahí radican la inquietud, la incertidumbre (Palacio, 1967: 2A).

En esta forma, a pesar de que el Cofrade elogiaba las devaluaciones graduales e imperceptibles, sospechaba que el Estatuto llevaba por dentro una elevación de la tasa de cambio más acelerada de lo que se decía. En este mismo contexto, un editorial de *El Espectador* comentó:

Todos aceptamos que esta devaluación difiere radicalmente de las anteriores en cuanto a sus objetivos y manejos, así su origen sea idéntico y quizás mucho más azaroso, si se tiene en cuenta el dramático estado de la balanza de pagos como consecuencia de la baja del café.

Lo anterior no excluye, por hacer parte de su esencia, la revalorización de los costos y precios, en la medida en que avanza la tasa del certificado de cambio. Van transcurridas tres semanas de su vigencia y en la fecha de hoy solo faltan tres escasos puntos para redondear el límite de catorce pesos por dólar. Todo ello dentro del normal mecanismo consagrado por el estatuto que, de sostenerse al mismo ritmo, produciría antes de dos meses su acercamiento pleno al mercado de capitales, o sea el cambio de \$ 16,30. Pensar que este salto brusco de la divisa destinada a la importación de bienes de capital y materias primas pasará sobre los costos “sin romperlos ni mancharlos”, es un caso de ingenuidad en que desde luego no incurrirá ningún observador profano y mucho menos el gobierno en su criterio previsorio y realista.

[...] Una pausa refrescante convendría al culminar el alza de los primeros cincuenta puntos (“Pausa indispensable”, en *El Espectador*, 19 de abril de 1967. pág. 2A).

No había duda que existían temores por los efectos que la acelerada devaluación introducida por el Decreto 444 tendría sobre la economía en general. En menos de un mes la tasa de cambio del mercado de certificados había pasado de \$13,50 a \$13,97 y se pedía dejarla fija una vez que llegara al nivel de \$14,00 por dólar.

2.10 ¿Y qué pasó con los empréstitos externos?

Si bien con la expedición del Estatuto Cambiario la expectativa en que había estado el país se calmó un poco, aún persistían rasgos de incertidumbre. A pesar de que se había dicho que una vez conocido el Decreto 444 la ayuda extranjera no se haría esperar, esto no fue tan cierto. Incluso seguían existiendo temores de que los empréstitos internacionales estuvieran suspendidos indefinidamente. No obstante, se confiaba que el FMI terminaría concediendo los créditos al considerar un buen sistema el cambio fluctuante introducido por el Estatuto Cambiario.

Son previsibles dificultades con el Fondo, pero seguramente la presentación del Decreto 444 de 1967 y medidas complementarias allanen el camino para la concesión de ese crédito ya que ese organismo considera un buen sistema “el cambio fluctuante”.

Lo anterior se deduce de un párrafo de un artículo publicado en la última revista del Fondo, en el cual la consultora de esa entidad, Margaret G. de Vries afirma textualmente:

“[...] Como parte de sus empeños el Fondo recalcó a los países miembros que los complejos tipos de cambio múltiple podrían simplificarse y que con el tiempo podrían conseguirse nuevas paridades realistas, mediante el uso temporal de un tipo fluctuante” (*El Siglo*, 30 de marzo de 1967: 12).

Esto indicaba, tal como lo había afirmado *El Siglo* el 27 de marzo, que el Estatuto serviría de carta de intención ante el Fondo al coincidir con sus planteamientos.

El Estatuto Cambiario busca primordialmente, la nivelación de un cambio único que será el de \$16,30, actualmente fijado para el mercado de capitales. A eso tiende el sistema del “dólar fluctuante”, el cual -lenta pero inexorablemente- buscará, por efectos del mercado, esa cotización que es considerada la más adecuada y real por el FMI (*El Siglo*, 27 de marzo de 1967: 1).

Pero el país estaba convencido de que la posición del Gobierno colombiano se oponía al FMI y que en esta medida los préstamos externos eran todavía un interrogante. La sensación de incertidumbre debió aumentar con un cablegrama de la UPI. Haciendo referencia al viaje a Washington de una comisión presidida por Abdón Espinosa Valderrama, la noticia en que apareció dicho cablegrama comentó:

Se espera que mientras se halle en esta capital, Espinosa se reúna con los funcionarios del Fondo Monetario Internacional (FMI) a fin de tratar de la solicitud que Colombia tiene pendiente para que se le conceda un préstamo del que pueda disponer en caso de necesidad.

El acuerdo de esta naturaleza que anteriormente tenía Colombia expiró en noviembre último y los economistas aquí temen que ese país se enfrente con una nueva crisis financiera si el acuerdo no se renueva en fecha próxima.

En caso de crisis se duda que instituciones como la Dirección de Desarrollo Internacional (AID), de los Estados Unidos, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), y el Banco Mundial estén tan dispuestos como el FMI a conceder nuevos préstamos a Colombia.

El FMI permitió a Colombia el 17 de marzo pasado, retirar \$18.900,00 de dólares para ayudar al país a hacer frente a las dificultades de pago causadas por una disminución de los ingresos por concepto de exportaciones.

Con respecto al préstamo, sin embargo, se tiene entendido que el FMI tiene renuencia a concederlo, en tanto el gobierno de Bogotá no adopte medidas concretas para liberalizar su sistema monetario y eliminar otras restricciones (Espinoza, 1967: 12).

Todavía no era nada claro que las agencias multilaterales de crédito fueran a llegar a un acuerdo con el Gobierno colombiano. Además, el Fondo Monetario aún no parecía estar de acuerdo con el control de cambios ratificado por el Decreto 444 de 1967.

Pero las noticias tranquilizadoras empezaron a aparecer...



Fuente: collage del Banco de la República.

El 7 de abril, una noticia de primera página comentó:

El director del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, Jorge Mejía Palacio, anunció ayer a la llegada al país, que Colombia puede contar con los préstamos que ha solicitado, y que para lograrlos no hay problema alguno.

Precisó que los organismos internacionales han encontrado satisfactoria la política económica que ha puesto en práctica el gobierno para lograr en unos años una economía saneada y permitir un mejor y más acorde desarrollo.

[...] El ministro de hacienda, Abdón Espinosa Valderrama, anunció para el 14 de abril la definición del crédito contingente que el Fondo Monetario Internacional otorgará a Colombia por la suma de \$60 millones de dólares.

De otro lado el titular de hacienda afirmó que antes de finalizar el mes se definirán créditos por \$190 millones de dólares para Colombia y señaló que es optimista sobre el tema (*El Tiempo*, 7 de abril de 1967: 1).

Indudablemente el país se tranquilizó con las buenas nuevas. El FMI muy posiblemente daría una respuesta afirmativa al crédito de contingencia en la próxima semana y el director del Banco Mundial aseguraba que Colombia podría contar con los préstamos que había solicitado. Y en efecto; tal como lo había dicho el ministro de Hacienda hacía ocho días, el 15 de abril todos los periódicos celebraron el préstamo de \$60 millones de dólares que le otorgó el FMI a Colombia. El cablegrama que dio a conocer la noticia, expresaba:

El Fondo Monetario Internacional anunció hoy un acuerdo de *stand by* con Colombia, por el cual este país podrá retirar fondos hasta el equivalente de \$60 millones de dólares en los próximos doce meses.

La decisión de la Junta de directores del Fondo pone fin así a seis meses de intensas negociaciones que se desarrollaron tanto en esta capital como en Bogotá.

El Fondo declaró que el nuevo acuerdo ha sido convenido en apoyo de los esfuerzos del gobierno colombiano para mejorar la posición de su balanza de pagos y mantener la estabilidad financiera nacional.

En círculos bancarios se sugirió que el factor más importante de esa decisión fue el anuncio del gobierno de Bogotá, hecho el mes último,

sobre la institución de un nuevo tipo de certificado de cambio (*El Tiempo*, 15 de abril de 1967: 1).

A pesar de que la noticia coincidía con las apreciaciones de *El Siglo* de finales de marzo, en el sentido de que el tipo de cambio fluctuante del certificado se asemejaba al pensamiento del FMI, la opinión pública siguió haciendo caso omiso a dichas informaciones. El país entero interpretó la reanudación de los préstamos internacionales como una victoria del gobierno, gracias a la enérgica posición del presidente Lleras Restrepo.

El período de incertidumbre respecto a la obtención de la ayuda externa había sido tan largo, que un día más de espera parecía una eternidad. Dado que a mediados de mayo los préstamos de las agencias de crédito todavía no se habían obtenido, la expectativa seguía viva.

Es ostensible la inquietud de algunos medios del sector privado y quizá también, de la esfera oficial, por el retardo de operaciones de crédito externo que, como los préstamos de la AID y el Eximbank, parecían tener tiquete separado con el crédito monetario internacional para llegar simultáneamente a su destino. Así, al menos, lo dejaban entrever algunas declaraciones hechas en Bogotá y ultramar por destacados voceros de aquellos organismos, sujetos en su filosofía a la “luz verde” encendida en la cumbre financiera. Sin embargo, que nosotros sepamos, a esta hora no hemos recibido el anuncio concreto sobre el carpetazo a tan promisoriosa iniciativa, en tanto que los recursos del Fondo dirigidos a reforzar nuestras reservas de cambio, hicieron su despegue desde hace varios días, y muy posiblemente nuestro Gobierno ya procedió a cubrir los trámites reglamentarios para ponerse al día en sus compromisos de repago en favor de la misma entidad (“¿Por qué tanta demora?”, *El Espectador*, 13 de mayo de 1967: 2A).

Sin embargo, existía cierta tranquilidad al considerarse que la demora no podía ser por motivos técnicos.

No disponemos de información adecuada que nos permita establecer en qué reside la demora. No puede tratarse de inconvenientes de fondo, vinculados a la política colombiana, si de una parte los prestamistas extranjeros, lo mismo que nuestro país, conocen los planteamientos claros y precisos del Gobierno, consignados en el “Memorando de Intención”, y de la otra, estarán enterados del buen suceso con que fueron traducidos al terreno de la práctica. De lo contrario, el primero en haber hecho manifiesta su inconformidad, sería el instituto que proyecta sobre toda la esfera de los créditos externos su luz estimulante. Las medidas a cargo del país avanzan con cautela pero sin desmayo. La nueva política fue aceptada plenamente por el gobierno de Washington

y los representantes del Fondo, de la AID y del Banco Mundial, luego no hay requisito alguno de orden sustantivo, que pudiera respaldar esta tregua en el aligeramiento de los préstamos (“¿Por qué tanta demora?”, *El Espectador*, 13 de mayo de 1967: 2A).

Pero el 21 de mayo se comunicó que el acuerdo financiero con la AID era un hecho:

Luego de ocho meses de contactos, negociaciones y conversaciones, Colombia obtuvo de parte de Estados Unidos un empréstito por cien millones de dólares con destino a su balanza de pagos.

Inmediatamente la Agencia Internacional del Desarrollo (AID) desembolsará cuarenta millones de dólares, y posteriormente ambos países revisarán conjuntamente el programa colombiano -en tres ocasiones- lo que permitirá desembolsos por veinte millones de dólares por cada una de tales revisiones.

[...] Simultáneamente con el crédito de la AID, se anunció que el Export and Import Bank continuará financiando la compra de mercancías y servicios de Estados Unidos dentro de sus programas de garantías y seguros.

Lo anterior equivale en la práctica, a recursos en cuantía de 30 millones de dólares, lo que se traduce en créditos por valor de 130 millones de dólares con destino a balanza de pagos, en los próximos meses (*El Espectador*, 21 de mayo de 1967: 1A y 5A).

Con la obtención de estos créditos cesó lo que el ministro de Hacienda bien tuvo en llamar, la “emprestitis”.

Creo que ya no es una imprudencia declarar que en el país debe acabarse la “emprestitis”. En lugar de estar pensando en nuevos créditos externos, debemos preocuparnos más por consolidar nuestro propio fondo de divisas (*El Espectador*, 22 de mayo de 1967: 1A).

En esta forma, dos meses después del Estatuto Cambiario, la tranquilidad pareció por fin completa. Todo un período de incertidumbre llegaba a feliz término. Los empréstitos externos ahora eran una realidad y la opinión pública estaba convencida del triunfo del gobierno del presidente Lleras Restrepo al no acogerse a planteamientos técnicos o políticos elaborados en el extranjero. No había dudas: el jefe de Estado había impuesto el control de cambios contra viento y marea. A este respecto dijo un editorial de *El Espectador*:

Aun cuando aún no se conocen ni el detalle preciso de las inversiones que se realizarán con el nuevo empréstito de la AID, ni el texto del convenio respectivo, debemos anotar que él ha de tener un efecto saludable para la economía colombiana, urgentemente necesitada de la ayuda exterior para romper sus “cuellos de botellas”. Y que con él viene a “desembotellarse”, también el largo y complejo proceso de las discrepancias de nuestro Gobierno con los organismos de la ayuda externa en que la posición colombiana no estuvo inspirada por ningún exceso “chauvinista” sino por la letra y el espíritu de los convenios multilaterales en que se ha tratado de darle a esa ayuda una nueva dimensión, más consecuente con la autonomía de los países económicamente débiles y con la dinámica de su desarrollo.

El préstamo se ha producido sin que a Colombia le haya sido costoso abstenerse, por acoger planteamientos técnicos o políticos elaborados en el extranjero, de tomar las medidas que juzgaba indispensables para la defensa de sus divisas y la protección al trabajo y el capital nacionales. El control de cambios, contra el cual se había pronunciado reiteradamente el Fondo Monetario, es hoy una realidad entre nosotros, con su secuela de un vigoroso freno al gasto inmoderado de dólares en objetos o actividades de tipo suntuario. Y la contribución de la AID a nuestro desarrollo no ha quedado ligada a la supuesta obligación de seguir tales recomendaciones (“De nuevo la ayuda”, *El Espectador*, 22 de mayo de 1967: 2A).

2.11 ¿Finalizó totalmente la incertidumbre?

El 20 de abril de 1967, se expidió el Decreto 688 de 1967 que reformó y adicionó el Estatuto Cambiario. Dadas las críticas que los cafeteros habían hecho al alto impuesto *ad valorem* al grano, el decreto en cuestión estableció, entre otras cosas, un recargo al valor CIF de las importaciones del 1,5%. De esta forma, se podría reducir el gravamen al principal producto de exportación, mejorando la situación financiera de la industria cafetera y sin causar pérdidas fiscales considerables. Aunque la gran mayoría de la opinión pública vio las modificaciones como un paso adelante en la consolidación de un verdadero estatuto de cambios y comercio exterior, *El Siglo* no se hizo esperar con sus ya habituales críticas. Haciendo referencia a los cambios hechos al Decreto 444 de 1967, un editorial comentó:

Al gobierno no le quedó más camino que rectificar, no obstante que él y sus aduladores pretendieron hacer creer que se trataba de una obra maestra, tan excelente que sería intocable por larguísimo tiempo, algo

tan trascendental y perdurable como las Pandectas, o el Fuero Juzgo o las Tablas del Sinaí.

[...] Los efectos de la inconsulta medida se han venido evidenciando. Empresas, personas y entidades fehacientemente han demostrado que el “maravilloso” estatuto en vez de facilitar y estimular las exportaciones más bien las desalienta y entorpece. Y como se había dicho, en todos los tonos, que se pretendía el fomento de ellas, pues fue necesario introducirles numerosas enmendaduras y adiciones, las cuales demuestran que su ‘permanencia’ apenas fue otro de los consabidos trucos publicitarios que ha empleado el FTN (“Los primeros retoques”, en *El Siglo*, 22 de abril de 1967: 5).

Los Petroleros Atacan el Estatuto

(Continuación de la 1ª página)

clusivamente “en manos del Ministerio”.

venta de su producto por los tributarios”.

Problemas de Abastecimiento

El análisis de los cambios asegura que podría haber precios “Un alto, para los fiscales y cambiarios y otro para la venta forzosa”.

Disminuye Actividad de Empresas Petroleras, por Estatuto Cambiario

Las cuatro grandes empresas petroleras que operan en Colombia, Intercol, Shell, Teras y Colpet, han paralizado casi total sus inversiones en el país, desde el 16 de Mayo de 1967.

35% Baja Inversión Petrolera - Consumo de Gasolina Hubo este Año

Fuente: collage del Banco de la República.

No obstante, estos eran comentarios aislados. Una mayor preocupación residía en las protestas de las compañías petroleras.

Desde comienzos de abril de 1967, la inconformidad de las empresas petroleras se hizo manifiesta:

Las compañías petroleras -con excepción de Ecopetrol- emplazaron al Gobierno a definir “situaciones confusas del Régimen de Petróleo y Minería del Estatuto Cambiario” y ciertas normas decretadas las calificaron como “desestimulantes para las inversiones en exploración y explotación del crudo” señalando su descontento por “las facultades omnímodas que se le han concedido al Ministerio de Minas”. Según un documento entregado ayer a *El Espectador*, puesto en circulación desde comienzos de la semana, las compañías petroleras protagonizan una fuerte reacción contra las disposiciones del Gobierno.

[...] Según se desprende de la misiva, los petroleros guardan preocupación:

- a) Por la reglamentación al Estatuto, pendiente todavía de la cartera de Minas.
- b) “Por los desestímulos tributarios” que “alejarán las inversiones para una industria que requiere amplio capital” y
- c) Por “el desconocimiento de solemnes compromisos contractuales” que “afectan la estabilidad petrolera y consecuentemente sus posibles planes de nuevas inversiones” (*El Espectador*, 9 de abril de 1967: 1A y 11A).

Aunque en abril no hubo más protestas de las compañías petroleras, en mayo pidieron que se les reajustara el tipo de cambio.

Las diecisiete empresas petroleras extranjeras que operan en territorio colombiano pidieron al Gobierno Nacional un reajuste en la actual tasa de cambio que rige para esa industria, que es de \$7,67 por dólar, y advirtieron que se deben elevar a términos reales.

Las compañías dirigieron -con fecha once de mayo- una comunicación a la Junta Monetaria, en la que entre otras cosas precisaron que Colombia enfrenta hoy el grave problema de la declinación de sus campos petrolíferos, lo que requiere una política de estímulos que permita la producción “a costos competitivos con otros crudos en el mercado internacional” (*El Espectador*, 13 de mayo de 1967: 4A).

A pesar de que el despliegue a través de la prensa de las relaciones entre las empresas petroleras y el Gobierno colombiano no fue muy grande, empezaron a correr rumores.

El deterioro de las relaciones gobierno-compañías petroleras, podría desembocar en una grave crisis que afectaría un renglón de la economía colombiana, tan importante como es el petrolífero. [...] Desde el 22 de marzo, fecha de adopción del Decreto-Ley 444 sobre Cambios y Comercio Exterior, las relaciones entraron nuevamente en una fase crítica que aún no lleva trazas de solución (*El Espectador*, 16 de mayo de 1967: 7A).

Sin embargo, poco a poco desaparecieron los rumores y las escasas noticias acerca de los efectos que el Estatuto Cambiario tendría sobre el régimen petrolero. Solamente el 4 de noviembre de 1967 un editorial de *El Espectador* volvería a mencionar el problema de la industria petrolera. Refiriéndose a la elevación del dólar aplicable a dicha actividad, expresó:

Estamos frente a un nuevo movimiento cambiario, pero a la vez de un viraje saludable desde todo punto de vista de la política petrolera. Esta venía resintiéndose de malestar. Las empresas privadas se quejaban de injusticia cambiaria y fiscal. Pues no se compadecía que sus divisas incorporadas al patrimonio de la nación, fuesen reconocidas a un nivel distinto del que rige para el pago de los impuestos. Pero, además, la reforma era urgente porque el malestar había colocado a los explotadores de la industria en circunstancias de suspenso. Nos estábamos quedando sin petróleo para refinar, pese al extraordinario esfuerzo hecho por Ecopetrol, que desde luego recibe también el impacto de un mal manejo de la política cambiaria.

[...] Parece que “la tasa de cambio para la adquisición por el Banco de la República de las divisas que se importen al país con destino a ciertos gastos de la industria petrolera”, quedará fijada en la vigente para el mercado de capitales, o sea, la de \$16,25. Mediante ese recurso las compañías dispondrán de un margen menos limitado para el manejo de sus inversiones y el logro de la rentabilidad justa a que tienen derecho. Como el complejo queda en manos de una Junta y tiene tantos repliegues, resulta difícil saber cuál es su exacta proyección en el terreno de la práctica.

Con una alta dosis de especulación mental los expertos en asuntos de cambio predicen el buen suceso de esta medida en cuanto al conjunto de la política cambiaria. El objetivo final sigue siendo el de la unificación,

que al consagrarse para los dólares certificado y petrolero, facilitará la conquista de ese otro objetivo, el de la estabilidad, tesonera y patrióticamente buscado por el señor presidente.

[...] En materia de cambio seguiremos practicando por mucho tiempo el régimen flexible o fluctuante, que tanto seduce al Fondo Monetario y que, al fin y al cabo, nos ha permitido sortear las circunstancias adversas con un mínimo de riesgos (“El dólar petrolero”, *El Espectador*, 4 de noviembre de 1967: 2A).

Pero en noviembre de 1967 aún no existía claridad sobre el régimen de cambio fluctuante, y no había seguridad de cuándo se lograría la unificación del mercado de certificados con el de capitales. Esta era la principal fuente de incertidumbre y de rumores. Sin embargo, parecía que la unificación se iba a dar a finales del año. En una declaración a la prensa, el jefe de la misión del Fondo Monetario Internacional, señor Herbert Zassenhaus, respondió así a las siguientes preguntas:

-¿Cuánto tiempo puede demorar la autorización del Fondo Monetario para la unificación del dólar petrolero de Colombia?

-La aprobación de las medidas que sobre el dólar petrolero dictó recientemente Colombia, está marchando bien en el Fondo. Creo que la aprobación saldrá pronto.

-¿Usted qué opina de las medidas cambiarías del país en materia petrolera?

-Considero que el dólar a nueve pesos para refinanciación puede estimular grandemente las inversiones extranjeras. Encuentro interesante la nueva tasa fijada para las transacciones petroleras porque fomentará las inversiones, lo cual es muy conveniente para Colombia. Este país necesita buenas inversiones y buenas exportaciones petroleras.

-¿Usted considera que en el futuro Colombia puede llegar a la unificación cambiaria, teniendo en cuenta que el certificado de cambio se está cotizando a \$15,50 en este momento, es decir que ha crecido notablemente en el año?

-El presidente Lleras nos ha dicho que la unificación cambiaria se logrará antes de finalizar el año. Esto ha sido una línea de conducta recomendada por el Fondo Monetario Internacional (*El Espectador*, 8 de noviembre de 1967: 1A y 5A).

No obstante, al día siguiente de haber dado esta declaración, tanto el señor Zassenhaus como el presidente Lleras Restrepo desmintieron que hubiera un plazo para unificar el cambio. Por una parte, el jefe de Estado, por intermedio de la Oficina de Información de Palacio, declaró:

Desde hace más de un año no converso con el señor Zassenhaus, ni le he escrito a él ni al Fondo Monetario Internacional, sobre las materias a que se refieren las declaraciones que se le atribuyen y que yo me atrevo a creer que él no hizo en la forma en que aparecen publicadas, sencillamente porque no podía ni debía hacerlo, ni existen fundamentos para hacer predicciones de esta clase sobre los movimientos del mercado cambiario (*El Espectador*, 9 de noviembre de 1967: 1A y 5A).

Por otro lado, el señor Zassenhaus dirigió la siguiente carta a *El Espectador*, la cual fue enviada en los mismos términos a otros periódicos:

[...] En primer término, yo nunca suministré ninguna información en el sentido de que el presidente Lleras hubiera anunciado a la Misión del Fondo Monetario Internacional actualmente en Bogotá, que la tasa de cambio estaría unificada en diciembre o en cualquier otro momento. Yo no he tenido ninguna entrevista con el presidente Lleras y, por otra parte, no hubo tal anuncio. Segundo, ni yo ni ningún otro miembro de la misión del Fondo ha concedido conferencias de prensa. Se le ha informado repetidamente a sus reporteros que la misión no dará comunicados sobre ningún detalle de su trabajo aquí (*El Espectador*, 9 de noviembre de 1967: 1A y 5A).

Comentando la carta del jefe de la misión del Fondo Monetario, un editorial de *El Espectador* hizo varias apreciaciones interesantes.

En primer término, la disgresión del señor Zassenhaus no es novedosa, por lo menos dentro de la teoría monetaria y el proceso a la vista del certificado de cambio. Esta divisa viene fluctuando paulatinamente en virtud del sistema establecido por el Decreto 444. Hemos convenido en sustituir la palabra “devaluación” por la de reajuste o “flexibilidad”; sistema que el gobierno ha practicado con tanto acierto y cautela, que a veces nos olvidamos de que el cambio está subiendo. Fuera, o no previsto en la “carta de intención”, el hecho evidente es que nuestro cambio es irreal, y que toda la política del gobierno se dirige a descubrir la verdad y a echar los cimientos de una moneda dura y estable, que nos permita vivir con relativo sosiego. Entonces la “profecía” del jefe de la misión del Fondo no ofrece desde ese punto nada sorprendente.

[...] En el caso concreto del cambio a \$16,30, puede que a él se llegue más temprano que tarde, como puede también fallarles el pronóstico. Lo que no conviene es usar esta herramienta en materias tan delicadas como la moneda. Un anuncio así originario y revestido, causa, automáticamente, presiones psicológicas sobre el manejo del cambio que alteran su normalidad, a veces en materia grave, con perjuicio de los intereses legítimos del país, y en este caso, de la conducta practicada por nuestro gobierno y con la cual dicen estar en perfecto acuerdo los misioneros del Fondo.

Como lo dice el señor presidente, sobre esta clase de alternativas no hay pronóstico valedero. [...] Por ahora lo único presumible, repetimos, es que el certificado siga fluctuando hasta acercarse al nivel del dólar de capitales, y, por consiguiente, que la moneda internacional recorra, en tiempo indefinido, los distintos tramos previstos por el Fondo Monetario, con su secuela más o menos sensible, sobre los costos, precios y salarios (“Algo más que indiscreto”, *El Espectador*, 9 de noviembre de 1967: 2A).

En esta forma, tanto el presidente Lleras Restrepo como los editoriales de *El Espectador* insistían en que el tipo de cambio era libre y que por lo tanto no era fijado por el Estado; estas afirmaciones eran contrarias a las opiniones y deseos expresados por Palacio Rudas, meses antes. Además, parecía claro que el país entendía que tarde o temprano se lograría la unificación cambiaria. Por otro lado, se empezaba a restar importancia a los incrementos graduales en la tasa de cambio.

Sin embargo, aunque se reconocía que dicha flexibilidad seguía los tramos previstos por el FMI, la posición asumida por el presidente Lleras Restrepo un año atrás no fue cuestionada. Gracias a ella, el Fondo sabía ahora que “la soberanía monetaria estaba a este lado de la frontera”. Terminando con el comentario hecho a la carta enviada por Herbert Zassenhaus, el editorial de *El Espectador* expresaba su confusión respecto a la fecha en que se había entrevistado el Jefe de la misión del FMI con el presidente Lleras Restrepo. Así confirmaba de paso la noticia aparecida en los periódicos respecto a las declaraciones de Zassenhaus y desmentía las apreciaciones que el jefe de la misión del Fondo había hecho en la carta enviada a los principales diarios del país.

Lo que no aparece muy claro es dónde y cuándo el Jefe del Estado colombiano le comunicó al Fondo, o a su actual misionero en Colombia, la decisión concreta de unificar el cambio a \$16,30 en el mes de diciembre venidero. El mensaje del doctor Lleras, entregado ayer a la prensa, descarta cualquier contacto directo o indirecto con dicho organismo en el curso de los últimos meses. De no ser por algún “vocero oficioso”

lo sustituyese en esa función que le es privativa, a manera de primicia del gobierno de Colombia al Fondo Monetario.

Sean cuales fueren los antecedentes, desarrollos e intenciones que rodearon el episodio del señor Zassenhaus, nosotros queremos creer que de allí no surgirá una nueva tirantez en las relaciones entre Colombia y ese alto organismo internacional, quien sabe que la soberanía monetaria está a este lado de la frontera (“Algo más que indiscreto”, *El Espectador*, 9 de noviembre de 1967: 2A).

A pesar de este incidente aislado y anecdótico las relaciones con el FMI no volvieron a tener fricciones. Por otro lado, los temores que habían aparecido en los primeros días de vigencia del Estatuto Cambiario, cuando el precio de la divisa se acercaba al nivel de \$14,00 por dólar, ya no existían. Paulatinamente, la balanza de pagos del país fue mejorando. Las pocas críticas que en un principio tuvo el Decreto 444 de 1967 dieron paso al reconocimiento de sus efectos positivos sobre la economía del país. Cada vez más, la opinión pública se interesaba menos en las variaciones de la tasa de cambio. Tan solo cuando se logró la unificación cambiaria volvió a aparecer un comentario.

Para nadie era un misterio que el certificado de cambio habría de llegar más temprano que tarde, al nivel de \$16,30 previsto en el Decreto 444, la mejor herramienta que gobierno alguno haya ideado en las últimas décadas para frenar el galope de la inflación y acercarse a la realidad monetaria de nuestro país.

Entre las muchas cosas de que puede enorgullecerse el señor presidente de la República, seguramente la de mayor impacto ha sido su empeño en devolverle a los cambios internacionales su equilibrio, sin recurrir a expedientes de emergencia ni comprometer la soberanía económica. Los propios organismos financieros de ultramar terminaron aceptando el hecho de que la política cambiaria debía atenerse en primer término a factores de orden interno, que reclamaban, ante todo, un régimen de rigurosa austeridad en el manejo de las importaciones, pues el abuso a que se les tuvo sometidas durante largo tiempo, agrietó la balanza de pagos en su base y hubo un momento en que el país se vio enfrentado a una situación de peligrosa insolvencia.

[...] Ha dicho el doctor Espinosa Valderrama que “no habrá devaluación”: lo que quiere decir -y de ello estamos seguros- que el certificado se mantendrá en plazo más o menos largo a la tasa de \$16,30, a manera de pausa refrescante después del proceso de reajuste que se inició con la vigencia del Decreto 444. Fenómeno este que no por lento dejó de influir sobre todo el andamiaje de costos, precios y salarios. Pero esa

devaluación, bien dirigida y mejor aprovechada dentro del conjunto de la política económica no produjo ninguno de los traumatismos de otros experimentos hechos en el pretérito, cuando la moneda vivió de la tormentosa incertidumbre. Naturalmente, sigue en pie el régimen flexible de la divisa (“Una pausa refrescante”, *El Espectador*, 1 de julio de 1968: 2A).

Pasaría algún tiempo antes de que el país comprendiera que los movimientos de la tasa de cambio serían permanentes. Pero eso era lo de menos, lo importante era que el país estaba saliendo airoso de una gran crisis cambiaria, gracias a una solución que la gran mayoría de la opinión pública no dudaba en llamar colombiana.

Capítulo 3
El Estatuto
Cambiario, el
ambiente político y
el Congreso

Alejandro López Mejía

Tengo una deuda de gratitud con Daniel Castellanos G., quien perfeccionó sustancialmente mi traducción del artículo editado en la primera parte del presente capítulo. Así mismo, agradezco a Gilma Rodríguez su valiosa ayuda en la búsqueda del material empleado en la segunda sección. Por último, agradezco el sincero interés y ánimo de colaboración de Alexandra Hoyos y Elizabeth Rujeles.

Introducción

En el primer capítulo, se comentó la importancia que el presidente Lleras Restrepo concedió al aspecto político en sus discrepancias con el Fondo Monetario Internacional. Según el jefe de Estado una verdadera política económica debía adaptar los principios técnicos a las circunstancias del medio político y social. El propósito del presente capítulo es precisamente estudiar hasta qué punto estas circunstancias pudieron influir y/o restringir la reacción del presidente frente a las exigencias de devaluación del Fondo, así como señalar la actitud del Congreso hacia las propuestas de reforma cambiaria del Gobierno. Con estos objetivos se ha dividido el capítulo en dos partes.

La primera sección está basada exclusivamente en un trabajo de Richard Maullin (1967). Aunque hubiera sido preferible que también se publicaran apartes de otros artículos con diferentes interpretaciones de los hechos políticos ocurridos en noviembre de 1966, la escasez de literatura sobre el tema lo impidió. Sin embargo, este artículo, escrito tan solo siete meses después de las discrepancias con el Fondo, es bastante relevante en la medida que logra captar una dimensión distinta a la puramente técnica de los acontecimientos que antecedieron la expedición del Estatuto Cambiario. Si se acepta el ingenioso argumento de Maullin, el cual no necesariamente es compartido en este libro, es más fácil comprender la importancia que para el presidente Lleras Restrepo tenía el aspecto político. Así mismo, se entenderá el importante papel que la prensa del país pudo jugar al colocarse a favor o en contra del Gobierno de Lleras Restrepo.

La segunda parte de este capítulo estudia la manera como evolucionó en el Congreso el proyecto de ley sobre cambios internacionales y comercio exterior, desde su presentación por el Gobierno el 18 de enero de 1967, hasta su aprobación por el Senado en pleno el 23 de febrero del mismo año.

Es necesario hacer dos aclaraciones. En primer lugar, esta sección no hará referencia al proyecto de facultades presentado por el Gobierno a principios de diciembre, que fue vetado por la minoría a mediados del mismo mes. Al fin y al cabo, el segundo capítulo hizo un somero recuento de este intento

fallido del presidente de que se le otorgaran facultades extraordinarias para legislar, entre otras cosas, sobre el sistema cambiario. En segundo lugar, es importante mencionar que el Proyecto de Ley presentado al Congreso el 18 de enero de 1967 no pretendía únicamente que el Jefe de Estado legislara sobre temas cambiarios. Su mismo nombre indica los alcances que pretendía tener: Proyecto de Ley “por la cual se dictan disposiciones sobre el régimen de cambios internacionales y comercio exterior y se provee a la reforma de los sistemas de crédito para el fomento económico nacional”. Sin embargo, en esta sección, solo se tendrán en cuenta las modificaciones cambiarias. Por lo tanto, se suprimirán los artículos que en el proyecto trataban sobre los sistemas de crédito.

Una vez hechas estas aclaraciones, es interesante resaltar dos aspectos de la segunda sección de este capítulo. De una parte, vale la pena hacer énfasis en que, mientras en la Cámara de Representantes salían más claramente a flote las divergencias políticas entre los partidos, en el Senado se discutían aspectos un poco más técnicos. En esta forma, es a través de los debates en el primer recinto mencionado que se lograrán identificar los grupos políticos opuestos al presidente Lleras Restrepo, que ya habían sido mencionados por Maullin: la Anapo, el “lauroalzatismo” y el Movimiento Revolucionario Liberal (MRL). Así mismo, es mediante las discusiones en la Cámara que se verificará cómo el MRL, a pesar de seguir en la oposición, apoyó la actitud asumida por el Gobierno en noviembre de 1966, y, por lo tanto, jugó un papel importante para que la minoría no pudiera vetar el Proyecto de Ley presentado por el Gobierno. De otra parte, no debe pasar desapercibido el interés de los ponentes del Proyecto de Ley, tanto en el Senado como en la Cámara, de enmarcar el control de cambios dentro del convenio de Bretton Woods. Teniendo claridad sobre este tema se podrá ayudar a comprender que el punto álgido de las relaciones con el Fondo en 1966, y del mismo Estatuto Cambiario, era la introducción del control de cambios.

3.1 El ambiente político en 1966 y su influencia en la decisión tomada por el Gobierno en noviembre de ese año

Para entender el ambiente político reinante en 1966, es imprescindible hacer referencia al sistema del Frente Nacional. De manera muy esquemática, Richard Maullin describió dicho sistema de la siguiente forma:

Lleras, como presidente de Colombia, es el jefe del sistema del Frente Nacional, un compromiso constitucionalmente formalizado por medio del cual los candidatos de los partidos liberal y conservador se alternan cada cuatro años en la presidencia. Adicionalmente, en dicho sistema,

los órganos gubernamentales, ya sean designados o elegidos, son equitativamente divididos entre los miembros reconocidos de cada partido. Este curioso arreglo para la repartición del poder entre los dos partidos políticos tradicionales, es la manera gubernamental para darle término a la lucha violenta por el control del Gobierno que existió a finales de la década de los años cuarenta y principios de la de los cincuenta. El compromiso del Frente Nacional también representa la alternativa de los partidos tradicionales al régimen militar con orientación populista establecido por el general Gustavo Rojas Pinilla que, a mediados de los años cincuenta amenazó el monopolio que los partidos tradicionales tienen sobre la estructura política partidista.

Desde los días en que el Frente Nacional fue concebido y luego formalizado en ley por plebiscito en 1957, otros grupos políticos -facciones de partidos y movimientos extrapartidistas tanto a favor como en contra del sistema del Frente Nacional- se han desarrollado como los verdaderos contendores políticos por los puestos en el Congreso y la influencia y control administrativos (Maullin, 1967: 5-6).

A continuación, Maullin entró a explicar cada uno de los movimientos políticos que existían en 1966. Haciendo referencia a los grupos existentes en el Congreso, decía:

Uno de esos grupos está compuesto por las permanentes facciones disidentes de los partidos tradicionales que son indiferentes o definitivamente opuestas al Frente Nacional. En el caso del partido liberal, el Movimiento Revolucionario Liberal (MRL) asume esta posición. Los conservadores tienen esencialmente dos grupos: los seguidores del expresidente Laureano Gómez y de su hijo Álvaro, actualmente senador; y los seguidores de Gilberto Alzate, un poderoso caudillo regional. Estas facciones conservadoras han tendido a unirse, llamándose a sí mismas Conservadores Independientes desde finales de 1966.

[...] Otra, y muy singular agrupación política es la Alianza Nacional Popular (Anapo), un movimiento populista cuya base está alimentada por grandes números de gentes de una clase trabajadora urbana y una clase media baja, que recuerdan al jefe de la Anapo, el expresidente militar (1953-1957) general Gustavo Rojas Pinilla, como un benefactor y líder de orientación popular. Además del demagógico Rojas y su familia, los líderes de la Anapo son una curiosa mezcla de fascistas autoproclamados, socialistas autoritarios, conservadores católicos motivados por la religión y simples oportunistas que ven en la personalidad de Rojas una oportunidad para dar peso popular y prestigio a sus causas particulares.

[...] Tanto el movimiento populista orientado hacia el caudillo Rojas como las facciones disidentes de los partidos tradicionales han hecho intentos para colaborar entre sí, el más notable de los cuales fue la malograda coalición para oponerse a Carlos Lleras y a las facciones de los partidos liberal y conservador que apoyaban al Frente Nacional en las elecciones presidenciales y legislativas de 1966.

[...] Una tercera fuerza política está compuesta por las facciones liberales y conservadoras que apoyan los arreglos del Frente Nacional, que, juntas, ostensiblemente forman el “partido” de Carlos Lleras. La más importante facción conservadora que apoya al Frente Nacional y al presidente Lleras está comandada por el expresidente Mariano Ospina Pérez (1946-1950), ahora un tanto retirado, y su esposa doña Bertha. Muchas de sus figuras más destacadas han tenido largas carreras como congresistas, aseguradas, de un lado, por estrechas relaciones con Ospina a través del capital nacional, y de otro, por fuertes lazos con un electorado regional o departamental. Los liberales del Frente Nacional son conocidos como el partido liberal oficialista, y sus miembros se asemejan a la facción ospinista, en edad, larga carrera en el Congreso y status social.

Finalmente, se puede distinguir dentro de este grupo de apoyo al Frente Nacional a congresistas más jóvenes y con una inclinación más intelectual, cuya identificación con cualquier facción dada es nominal. Muchos de estos jóvenes legisladores son liberales oficialistas (Maullin, 1967: 6-9).

Una vez hecha la descripción de los partidos y su afiliación política en 1966, Maullin entró a analizar el papel del Congreso.

En el contexto colombiano, el Congreso es la arena para el juego de los partidos políticos tradicionales. A pesar del compromiso del Frente Nacional, es aquí donde se nota la continuidad de la lucha entre liberales y conservadores, complicada por conflictos intrapartidistas, tan serios y permanentes como la contienda interpartidista.

[...] A todo lo largo de la historia del Frente Nacional, las relaciones entre el ejecutivo y el legislativo han sido difíciles. En un grado considerable, esto se ha debido a que, según la regulación del Frente Nacional, se requiere una mayoría de dos terceras partes para la aprobación de todas las leyes. Sin embargo, en ciertos temas basta una mayoría simple. Pero para que esto suceda, es necesario que esos temas hayan sido considerados reformas sociales en un acuerdo inicial por parte de una mayoría de dos tercios.

Aunque esta norma, y el poder de veto legislativo que ella implícitamente otorga a la minoría, no es la única barrera para reformas legislativas de mayor alcance, gran parte de las propuestas en este sentido provienen de la rama ejecutiva. El presidente Lleras con una larga carrera parlamentaria [...] ahora asume el papel de gran arquitecto del crecimiento económico nacional. [...] Inevitablemente, algunos de estos planes entrarán en conflicto con las demandas que a los congresistas les gustaría hacer al Gobierno Nacional. De hecho, las relaciones entre el presidente y sus propios congresistas del Frente Nacional están tirantes por la asignación del Presupuesto Nacional. La oposición de esta agrupación es la que se puede esperar encontrar en cualquier sistema gubernamental donde el poder legislativo y la presidencia son independientes entre sí y son elegidos en diferente votación.

[...] La oposición a Lleras de los congresistas de las otras dos agrupaciones que no apoyan al Frente Nacional es más generalizada, y en gran parte es la continuación de la misma posición que hizo que cada una de ellas rechazara la candidatura de Lleras y el compromiso del Frente Nacional. La Anapo es el oponente más vehemente de Lleras, y su estrategia es el total obstruccionismo. La oposición de los conservadores independientes radica en parte en visiones ideológicas basadas en actitudes proclericales, proindustriales y en actitudes de fuerte identificación de partido, así como en la simple aversión a un adversario de largo tiempo. El MRL ha adoptado una posición más pragmática, al haber muchas semejanzas entre las recientes propuestas económicas y diplomáticas de Lleras y las contenidas en su propia plataforma. Sin embargo, la oposición en el campo personal y, a veces, en el ideológico, sigue siendo la línea básica del MRL en el Congreso (Maullin, 1967: 9-11).

En esta forma, Maullin describió una situación en la cual el Gobierno del presidente Lleras Restrepo tenía dos tipos de oposición en el Congreso. Uno proveniente del mismo Frente Nacional, y otro que surgía de las vertientes que no compartían el sistema político vigente. Dado el poder del veto que tenía la minoría en la legislación colombiana, era clara la intención del autor de mostrar la importancia de que el presidente lograra apoyo político para que su plan de desarrollo no se fuera al traste. De hecho, tal como se estudiará en la siguiente sección y como lo esbozó anteriormente Maullin, el MRL otorgó algún apoyo a las medidas tomadas por el Gobierno en noviembre de 1966.

Una vez que Maullin describe algunos de los problemas que afrontó la candidatura de Lleras Restrepo, explica dos implicaciones de las elecciones de 1966 con el fin de mostrar la débil posición política que afrontaba el presidente.

Fuera del drama de la elección, surgieron dos hechos políticos que han representado a Carlos Lleras muchos momentos frustrantes desde que asumió la presidencia el 7 de agosto de 1966. Uno es el hecho de que la abstención, la apatía y la ignorancia se combinaron para mantener entre un 50 y un 60% del electorado alejado de las urnas. Sin un electorado para registrar el sentimiento popular y mostrar en dónde se ubica con respecto a las configuraciones del interés económico y regional, Lleras tiene que tratar con un gran desconocido que puede ser o no ser receptivo a sus múltiples programas e ideas [...] Con más de la mitad del electorado sin presencia en las urnas, y un 38% de los votantes en contra de Lleras en las elecciones del 1.º de mayo, nadie puede hablar seriamente de un mandato público funcional en favor de Lleras, para que él pueda llevar a cabo sus programas de transformación nacional.

El segundo hecho político, uno quizás más irritante y molesto que la falta de un mandato claro, es que la campaña personal de Lleras y el esfuerzo del Comité Bipartidista no pudieron reclamar claramente la victoria, estrecha como fue. Las facciones tradicionales de los partidos, basadas en sus caciques departamentales, regionales y locales, dieron su voto a Lleras para prevenir la posibilidad de que Rojas y su partido, la Anapo, pudieran ganar lo suficiente en las elecciones legislativas como para provocar que las clases urbanas más bajas o los militares cambiaran el juego completamente. En la mentalidad de los hombres cuyo estilo es aquel del trato político y el mutuo beneficio, un servicio de tal naturaleza y magnitud no puede quedar sin recompensa. Hoy, en el Congreso colombiano y en las administraciones departamentales y municipales, esta clase política está esperando recompensas de diversos tipos, mientras que la oposición muestra pocos signos de flexibilidad.

[...] El progreso en el Congreso, desde el punto de vista de Lleras, ha sido muy lento. En pocas palabras, antes del “impasse” con el FMI, Lleras claramente carecía del arma que probablemente era más efectiva para convencer al Congreso de que actuara en forma más colaboradora, y evitara todo el peso de las obligaciones y compromisos que la naturaleza de las victorias electorales de 1966 le imponían: fuerte apoyo popular especialmente en los mayores centros urbanos (Maullin, 1967: 17-19).

Habiendo descrito la posición política que afrontaba el presidente Lleras Restrepo, Maullin examina las exigencias de devaluación hechas por el Fondo Monetario Internacional. Además de las razones económicas ya señaladas, encuentra que existían motivos políticos para no acceder a las presiones del Fondo.

La posición del FMI parece haber resentido a los colombianos no solo en el campo económico. El programa propuesto por el FMI, que asumía la devaluación del peso, habría colocado a Lleras en una posición política delicada [...] Él y quienes respaldaban el Frente Nacional fueron acusados de apoyar las devaluaciones de 1962 y 1965, que habían provocado gran angustia por la inflación y el desempleo que las siguió. La oposición, especialmente las fuerzas de Rojas Pinilla, no cesaban de acusar al presidente de estar preparando otra devaluación. Estos cargos, sumados a los resultados nada espectaculares de Lleras en las urnas, parecieron haber hecho que, para su régimen, fuera una cuestión de fe evitar a cualquier costo una devaluación abierta. Tal como dijo recientemente un colombiano allegado a Lleras: "Políticamente, la devaluación va de la mano de la extremaunción". Lleras y unos pocos amigos cercanos, veteranos de lo que podría llamarse una tortuosa lucha de treinta años por la presidencia y, con ella, por el poder que se adquiere para dirigir la economía nacional, mostraban evidente irritación por la aparente indiferencia del FMI hacia la delicada situación política y el frágil estado de apoyo popular, un apoyo necesario para combatir a los oponentes políticos en el Congreso y en las administraciones departamentales (Maullin, 1967: 26-27).

Una vez explicadas las razones políticas que impedían al presidente Lleras Restrepo pensar en una devaluación masiva y abierta, Maullin entró a analizar las medidas tomadas en noviembre de 1966. Detrás estaba la intención de mostrar la gran habilidad política del Jefe de Estado. Por un lado, tal como se explicó en el primer capítulo, con las medidas de noviembre de 1966, el sistema cambiario quedó dividido en dos: un mercado de certificados y otro de capitales, cuyas tasas de cambio eran de \$13,50 y \$16,30 por dólar, respectivamente. Como se verá a continuación, Maullin consideró que de esta manera no había una firme oposición a la devaluación. En cierta forma tenía razón; al fin y al cabo, en 1965 el Decreto 2322 había seguido la estrategia que aparentemente ahora podría volver a repetirse: ir trasladando mercancías de un mercado con una tasa más baja a otro con una tasa más alta. Así, se lograba una devaluación como la que recientemente se había efectuado, la cual recibió la aprobación de las agencias internacionales de crédito. A pesar de que, incluso en 1965, el FMI deseaba una devaluación más clara, lo importante de dicha estrategia era que minimizaba el riesgo de perder el apoyo del FMI, soporte que el presidente consideraba indispensable para llevar a cabo su plan de desarrollo de largo plazo.

Veamos, entonces, cuál fue la razón que da Maullin para explicar por qué el Fondo aprobó las medidas que habían introducido el control de cambios, eliminando en primera instancia el cambio libre.

El problema de la eficacia de estas medidas para incentivar la ayuda del FMI y de la AID parece parcialmente resuelto con la negociación, a finales de enero de 1967, de un nuevo crédito stand by de parte del Fondo. Una interpretación del éxito del Gobierno de Lleras en resistir el plan de devaluación del Fondo es que, si bien este último no aceptó los controles como una solución de largo plazo para el problema colombiano de comercio exterior, los encontró aceptables como una estrategia de corto plazo. Otra interpretación podría ver esto como un indicativo de que el FMI se ha vuelto más sensible a la situación social y política de Colombia, posición que Lleras, en su discurso del 29 de noviembre de 1966, insistió que dicha institución debía tomar.

Estas interpretaciones llevan a otra pregunta: ¿fueron realmente las medidas de Lleras una alternativa a la devaluación deseada por el Fondo, o fueron una devaluación de facto enmascarada sofisticadamente? La clave de este rompecabezas es el llamado mercado de capitales, formado en su gran mayoría por los fondos del antiguo mercado libre de dólares. De su oferta total de divisas, la Junta Monetaria asigna ingresos para el Mercado de Capitales [... y su] tasa de cambio está fija a \$16,30 por dólar. Al fijar esta tasa la Junta Monetaria ha: a) eliminado el mercado libre, cuya tasa pudo haber bajado a niveles inferiores de \$16,30, tal como lo hizo de junio a noviembre de 1966, b) creado incluso otra tasa de cambio oficial y c) sentado las posibles bases para la incorporación de nuevas actividades que necesiten dólares en el mercado de capitales, si más actividades fueran añadidas a las 17 actualmente requeridas para comprar dólares a \$16,30. Por lo menos para estas actividades se ha producido una devaluación de facto.

[...] Como todas las actividades que requieren importaciones y divisas están sujetas al presupuesto que, sobre estas últimas, cada dos semanas, hace la Junta Monetaria, lo que está por verse es: a) cuántas importaciones podrán autorizarse a la tasa oficial de \$13,50 por dólar; b) qué porcentaje del total de importaciones se negociará con dólares del mercado de capitales, y c) qué tanto se prohibirá la entrada de todas estas mercancías.

Se podría pensar que los controles flexibles de Lleras regulando los flujos de divisas se han vuelto también el instrumento para una devaluación de facto del peso. Como una alternativa a la devaluación del Fondo, las medidas tomadas [...] significan menos que una firme posición en contra de la devaluación, ya que ellas establecieron un precio fijo y devaluación del peso para ciertos negocios con divisas, y crearon al menos la posibilidad de que ocurriera lo mismo con otros.

Sin embargo, incluso estas medidas de devaluación *de facto*, muestran un elemento de consistencia y coherencia en la política colombiana para enfrentar la crisis cambiaria de largo plazo. Siguiendo adelante con un programa de estricto control gubernamental, Lleras fue capaz de mantener la misma línea de política que había pregonado antes del problema con el FMI. Una vez surgido el “impasse”, él demostró habilidad para ajustarse rápidamente a la nueva situación Y, por lo tanto, minimizar la posible pérdida de apoyo del FMI. Adicionalmente, mostró su destreza en el uso de una crisis económica particular para asestar golpes en muchos otros frentes políticos donde su autoridad e influencia se está poniendo a prueba (Maullin, 1967: 38-40).

De esta manera, Maullin posiblemente pensó que la medida adoptada no diferiría mucho de la que se tomó en 1965, la cual está explicada en los capítulos primero y cuarto. Tal como sucedió en 1965, se había abierto el camino para que cada vez un mayor número de mercancías se fuera trasladando de la tasa más baja a la más alta, de forma que la primera desapareciera con el tiempo. Aunque con el paso de los meses fue claro que esto no sucedió, el argumento de Maullin no pierde importancia. Lo que deseaba mostrar era que el presidente Lleras Restrepo no había perdido el apoyo del FMI, puesto que adoptó una medida que, en su momento, tenía todos los indicios de ser semejante a la devaluación disfrazada de 1965. Además, a la postre, esta devaluación terminó ocurriendo, no a través del traspaso de mercancías de una tasa baja a una alta, sino por medio de pequeñas devaluaciones del precio de la divisa.

Pero Maullin no quería concluir únicamente que el Gobierno iba a seguir una política muy semejante a la devaluación masiva exigida por el FMI en noviembre de 1966; deseaba también demostrar que la manera como el jefe de Estado reaccionó a la presión del Fondo, tuvo excelentes efectos políticos. Dicho de otra forma, el autor del artículo que estamos comentando, quería llegar a la conclusión de que el presidente Lleras Restrepo, a través de una increíble habilidad política, había alcanzado dos aparentes imposibles que eran necesarios para sacar adelante su plan de desarrollo de largo plazo: por un lado, contar con los créditos internacionales, siguiendo una política de devaluación tal como lo exigía el FMI, pero disfrazándola. Por otro, lograr, a través de sus reacciones en contra de la recomendación del Fondo de elevar la tasa de cambio, el apoyo popular necesario para ir solidificando su posición política en el Congreso.

A excepción del periódico *El Siglo*, que representaba el ala conservadora opuesta al Frente Nacional, la prensa mostró el gran apoyo que tuvieron las medidas tomadas por el Gobierno en noviembre de 1966. Sin embargo, estudiemos si esto coincide con lo que dijo Maullin de la forma como el presidente Lleras Restrepo ganó popularidad.

Problemático como era para Colombia el rompimiento [de las negociaciones con los organismos internacionales de crédito], el presidente Lleras fue capaz de sacar ganancias políticas a su favor. En su anuncio público de las medidas de emergencia tomadas en medio del “impasse” con el Fondo Monetario Internacional, Lleras se expresó en explícitos términos nacionalistas. La crisis del momento fue retratada como un intento del Fondo de forzar a Colombia a seguir una política que el presidente juzgaba, en esencia, contraria a la soberanía nacional y a la independencia política, productora de tanto mal como bien, y un insulto a la habilidad de gobernar de la administración nacional. El plan de resistencia del presidente fue anunciado, y los colombianos apoyaron la alternativa nacional al programa de devaluación del FMI. Con su lenguaje y programas nacionalistas, el Gobierno colombiano se enfrentó al FMI, no débil y carente de alternativas de política como podría esperarse, sino con una política consistente y firmemente establecida.

La alta nota de nacionalismo, tanto psicológico como económico, enfrentó a la oposición política de Lleras a un dilema. A no ser que apoyara no solamente las específicas propuestas inmediatas de Lleras sino también sus orientaciones económicas generales, la oposición se arriesgaba a que se le acusara de antipatriotismo. [...] se le dio a Lleras una importante oportunidad para captar el apoyo popular y dar duros golpes a grupos que, bajo otras circunstancias menos críticas, podrían haber sido más efectivos en su oposición a sus todavía experimentales estrategias políticas y económicas.

[...] Por ejemplo, las medidas eliminando las listas de libre importación que fueron introducidas a finales de 1965 habían sido deseadas por Lleras desde comienzos de su administración. La crisis le permitió instituir su propio programa de control [...] y justificarlo a través de la necesidad de confrontar al FMI. Oponerse al control de importaciones, era apoyar *ipso facto* a dicha institución, cuyo programa en el momento se caracterizaba como contrario al interés nacional.

Aún más impactante ha sido el uso que le dio Lleras a los temas de la crisis y el nacionalismo para tratar los problemas relacionados con la múltiple oposición en el Congreso y baja popularidad entre el pueblo. El “impasse” con el Fondo le dio a la joven administración su primera gran oportunidad para que el presidente recuperara algo del apoyo popular, prestigio y poder perdidos -a los ojos de la opinión popular- por la falla de sus predecesores del Frente Nacional para manejar exitosamente los problemas de largo plazo que plantea el desarrollo económico [...].

[...] El tono en que Lleras refutó al Fondo, su manejo inteligente de los temas de dignidad nacional y su firme oposición retórica a la

devaluación [...] creó un ambiente de aprobación popular ausente previamente [...].

Lleras ha hecho uso del deseo popular por un hombre fuerte [y...] el murmullo que se oye en los cafés y las calles de Bogotá es que el presidente “tiene pantalones” [...] Pero no solamente el hombre de la calle aprueba las medidas de Lleras. En la semana siguiente al decreto que introdujo los controles de cambios y de importaciones, importantes organizaciones y grupos de interés, como la Federación de Cafeteros, las centrales obreras y la Asociación Bancaria, manifestaron su apoyo a las medidas en numerosas declaraciones a la prensa nacional.

[...] En el actual ambiente político de Colombia, un presidente podría probablemente haber seguido una política que no fuera técnicamente la más óptima para un problema técnico, pero no habría sobrevivido mucho tiempo sin por lo menos la apariencia creíble de que estaba ejerciendo una política fuerte (Maullin, 1967: 41-44).

Lo importante que es para un presidente ganar popularidad lo evidenció Maullin a lo largo de su trabajo. Pero la conclusión más clara sobre la relevancia de ello y la manera habilidosa como el presidente Lleras Restrepo lo consiguió a través de su manejo de las discrepancias con el FMI, ha sido expresada en la introducción de su artículo:

El presidente Lleras tiene que tener el apoyo popular si quiere realizar la parte principal de su programa de desarrollo y evadir muchas de las restricciones y compromisos impuestos por los políticos de los partidos tradicionales en el Congreso, que fueron quienes le ayudaron a ser elegido.

La forma hábil como Lleras explotó el desacuerdo con el FMI, no debe ser interpretada como una vía automática para el éxito de sus programas domésticos de reforma y desarrollo. Más bien, es una ilustración de la manera como se deben conseguir pequeños incrementos de apoyo popular. El triunfo en la introducción de reformas importantes, probablemente resultará de la acumulación de victorias políticas como esta (Maullin, 1967: vii).

En esta forma, para Richard Maullin, el desacuerdo entre Colombia y el FMI en 1966 tuvo un carácter fundamentalmente político. Con gran destreza, el presidente Lleras Restrepo había logrado aumentar su popularidad sin perder, en últimas, el apoyo crediticio de las agencias internacionales. Disminuían así las posibilidades de que el poder del veto de las minorías y el bloqueo de los créditos externos, echaran al traste su plan de desarrollo de largo plazo.

De esta manera, y a pesar de las limitaciones que puede llegar a tener esta sección al estar basada en un solo trabajo, es claro hasta qué punto el ambiente político en 1966 pudo haber restringido e influido la reacción del presidente Lleras Restrepo frente a las exigencias de devaluación del Fondo. De acuerdo con lo anterior, y descritas muy someramente las características del Frente Nacional, podemos entrar a los debates que se dieron en el Congreso a raíz de las propuestas hechas por el Gobierno y presentadas al poco tiempo del “impasse” con el FMI.

3.2 El Estatuto Cambiario y el Congreso

3.2.1 Exposición de motivos y Proyecto de Ley núm. 4 de la Cámara de Representantes

El 12 de diciembre de 1966, la Cámara de Representantes negó al presidente de la República las facultades extraordinarias que había solicitado para, entre otras cosas, legislar sobre el régimen de cambios y comercio exterior. Sin embargo, había razones para pensar que el Gobierno presentaría un nuevo proyecto de ley menos amplio, pero que de todas formas le otorgara al jefe de Estado facultades para modificar la organización cambiaria vigente. Por un lado, tenía el apoyo popular necesario para presionar al Congreso que le aprobara el proyecto. Por otro, su convicción de que las medidas cambiarias requeridas no debían discutirse públicamente para evitar los efectos negativos experimentados en 1962 durante el Gobierno de Guillermo León Valencia, hacía necesario que el Primer Mandatario siguiera insistiendo en que se le otorgaran facultades extraordinarias para legislar por decreto. Finalmente, la convicción de que las medidas tomadas no deberían perder su vigencia cuando se acabara el estado de sitio, hacían reacio al presidente para utilizar el artículo 121 de la Constitución Nacional. En esta forma, y tal como se esperaba, el 18 de enero de 1967 el Gobierno sometió a la consideración del Congreso un nuevo proyecto de ley “por el cual se dictan disposiciones sobre el régimen de cambios internacionales y comercio exterior y se provee a la reforma de los sistemas de crédito para el fomento económico nacional”.

Honorables Representantes:

El Proyecto de Ley que el Gobierno somete hoy a la ilustrada consideración del Congreso responde a las ideas expuestas en el mensaje que, con fecha de ayer, dirigió a las Cámaras el Señor Presidente de la República. Persigüe él la pronta expedición de un nuevo estatuto sobre

régimen de cambios internacionales y comercio exterior, el cual es indispensable dentro de las circunstancias creadas por la aguda crisis cambiaria que se inició en el segundo semestre del año pasado. A la vez busca abrir un camino a innovaciones fundamentales en el manejo de la política crediticia y monetaria, a fin de segar las fuentes de inflación que agudizan, cada vez con mayor frecuencia, los desequilibrios estructurales de la balanza de pagos; consolidar un sano sistema para las inversiones productivas y de la construcción y dar mayor elasticidad a la financiación de los procesos a corto plazo, reforzando el influjo que en este campo debe tener sobre las operaciones de los bancos comerciales la política de redescuentos del Banco de la República.

Se trata de reformas tan fundamentales como apremiantes, y por ello el Gobierno solicita respetuosamente del Congreso que estudie este Proyecto de Ley por procedimientos de urgencia, acordes con las circunstancias. La naturaleza misma de las medidas que se contemplan, impone la necesidad de que el presidente de la República sea revestido, para implantarlas, de las facultades extraordinarias que contempla el ordinal 12 del artículo 76 de la Constitución Nacional. Pero, en realidad se trata en este caso de una verdadera “ley cuadro” en cuyo texto el Congreso traza las grandes líneas de orientación y luego dota al ejecutivo de los poderes jurídicos necesarios para desarrollarlas. No de otra manera se pueden reglamentar materias como las que contempla el proyecto, porque una discusión no reservada y excesivamente prolongada sobre ellas, abriría el camino a todas las formas de la especulación y pondría en grave riesgo el equilibrio de la economía nacional.

El Gobierno tiene firme seguridad de que el Congreso comparte la preocupación con que el ejecutivo está examinando los problemas fundamentales de la economía nacional y por ello espera con confianza que el proyecto sometido hoy al estudio de la Cámara se examine con amplio espíritu patriótico y se tramite con la prontitud indispensable (*Anales del Congreso*, 20 de febrero de 1967: 302).

En esta forma, en el artículo 2.º del Proyecto de Ley se le pedía al Congreso que revistiera al presidente de facultades extraordinarias. La urgencia de que las reformas se hicieran y la inconveniencia de que ellas se discutieran abiertamente por los efectos especulativos que seguramente traería, eran las principales razones que el Gobierno daba al solicitar las facultades extraordinarias para el presidente.

A continuación, se transcriben los primeros dos artículos del Proyecto de Ley núm. 4 de 1967 de la Cámara de Representantes.

Artículo 1.º El Gobierno procederá a dictar un estatuto normativo del régimen cambiario y de comercio exterior, para regular íntegramente la materia, y en él proveerá:

a. A reglamentar las facultades que sobre control de las transferencias de capital prevé para los países miembros la Sección 3.ª del artículo 60 del Acuerdo sobre creación del Fondo Monetario Internacional aprobado por la Ley 96 de 1945.

b. A reglamentar con el objeto de que puedan hacerse efectivas las normas sobre control de las transferencias de capital y, de conformidad con el mismo Acuerdo Internacional citado en el literal anterior, la vigilancia sobre las transferencias de que tratan los puntos 1 a 4 del literal i del artículo XIX de dicho Acuerdo.

c. A establecer la organización y los procedimientos adecuados para vigilar el comportamiento regular del régimen de cambios internacionales y a señalar las sanciones que deban imponerse en los casos en que se viole dicho régimen.

d. A instaurar normas o a reformar las actualmente vigentes, para que la demanda inmediata y futura de cambio exterior pueda ser regulada con el objeto de impedir bruscas alteraciones en el valor externo de la divisa nacional.

e. A estimular el desarrollo de las exportaciones, dando especial consideración a la necesidad de que el nivel general de los costos de producción interno permita al país mantener una razonable posición competitiva en los mercados internacionales.

f. A coordinar las medidas sobre vigilancia y control del volumen y naturaleza de las importaciones y la política arancelaria con los planes de desarrollo agrícola, pecuario e industrial, con la limitación de los consumos superfluos y la prevención del contrabando.

g. A transformar el impuesto presentado hoy por la existencia de un cambio diferencial para la compra de los giros provenientes de la exportación de café, en otro que, por su naturaleza, coloque dichos giros en situación igual a los originados en las restantes exportaciones, con provisiones para la gradual reducción del impuesto, paralelas a la implantación de medidas que permitan dar cumplimiento a los convenios internacionales cafeteros sin recurrir a emisiones inflacionarias.

h. A crear un fondo especial que funcionará anexo al Banco de la República, destinado al fomento de las exportaciones y que deberá estar facultado para promover por los medios más adecuados el crédito a la exportación; un sistema de seguros para las operaciones con esta relacionadas; el estudio de los mercados externos; las operaciones de promoción y el apoyo financiero que sea necesario en las etapas iniciales de acceso a los mercados o para conservarlos en casos de bruscas fluctuaciones en los precios. El Fondo podrá promover, a su vez, la creación de las entidades públicas o empresas que considere convenientes para el mejor cumplimiento de sus funciones y para dar adecuada liquidez y el más razonable empleo a los saldos que a favor del país puedan resultar de los acuerdos de comercio bilaterales. Para dotar de recursos al Fondo de que trata este literal el Gobierno establecerá una sobretasa no mayor de uno y medio por ciento sobre el valor CIF de las importaciones. El Fondo podrá, para el cumplimiento de sus funciones, celebrar operaciones de crédito interno y externo, con la garantía del Banco de la República y del Gobierno Nacional.

Artículo 2.º A fin de que se pueda dictar con la urgencia que las circunstancias demandan el estatuto de cambios internacionales y comercio exterior, revístese al Presidente de la República de facultades extraordinarias, conforme al ordinal 12 del artículo 76 de la Constitución, hasta el 15 de febrero de 1967. Igualmente se reviste al Presidente de la República de facultades extraordinarias, hasta el 20 de abril de 1967, con el objeto de que dé cumplimiento a lo dispuesto en los artículos siguientes de esta ley (*Anales del Congreso*, 20 de febrero de 1967: 302)

De la lectura del Proyecto de Ley 4.^a, es comprensible que, según se vio en el capítulo anterior, Darío Bautista, desde *El Espectador*, hubiera expresado su perplejidad acerca del misterio sobre los alcances del Estatuto Cambiario que preparaban las autoridades. Al fin y al cabo, este tenía que ceñirse a los límites establecidos por la Ley 6.^a, que como estudiaremos más adelante, presentaba muy pocas modificaciones respecto del Proyecto de Ley. Tal como acabamos de ver, en dicho proyecto era ya clara la intención del Gobierno de hacerle frente al desequilibrio estructural de la balanza de pagos mediante dos de las tres herramientas expuestas en el primer capítulo: el refuerzo y solidificación del control de cambios e importaciones y el fomento a las exportaciones.

Fue Leovigildo Bernal Andrade, militante del MRL, a quien la Presidencia designó ponente para el primero y segundo debate ante la Comisión Tercera Constitucional permanente de la Cámara de Representantes y la Cámara en pleno, respectivamente.

3.2.2 Ponencia para primer debate ante la Comisión Tercera Constitucional de la Cámara de Representantes

La vigencia de las medidas tomadas a finales de noviembre de 1966 dependía de la duración del estado de sitio, porque dichas medidas estaban basadas en “la crónica transitoriedad del artículo 121”. Por eso, el Gobierno consideraba importante la aprobación del Proyecto de Ley: para que las medidas introducidas hacía mes y medio asumieran “la firmeza y permanencia de la Ley de la República”. En esta forma, Leovigildo Bernal Andrade, el 25 de enero de 1967, procedió a rendir ponencia para el primer debate al proyecto de ley en cuestión.

A. Antecedentes inmediatos

En la mañana del 29 de noviembre de 1966 el país fue sorprendido con la expedición por el Ejecutivo Nacional, en uso de las manoseadas facultades conferidas a este por el artículo 121 de la Constitución Nacional, del ya famoso Decreto núm. 2867 por medio del cual se adoptó un “régimen de emergencia en materia de cambio internacional”. Los “considerandos”, del mencionado Decreto ponían de presente, en forma casi dramática, la concurrencia de una serie de factores económicos y financieros que habían conducido al país prácticamente al borde del abismo: el descenso en los precios del café en el mercado internacional, las perturbaciones ocurridas en el mismo, la disminución consiguiente en el ingreso de divisas extranjeras, el vencimiento de obligaciones contraídas por entidades oficiales y por particulares, etc.

Todo lo anterior determinaba, so pena de que el actual Gobierno se viera abocado a tener que seguir los pasos devaluadores de los anteriores, descargando en esa forma todo el peso de la crisis sobre el pueblo colombiano, la necesidad de adoptar las medidas que en el mismo estatuto de emergencia mencionado se adoptaron: establecimiento de un orden de prelación para los pagos al exterior, suspensión del mercado libre de oro y divisas extranjeras, congelación y denuncia de los depósitos en moneda extranjera constituidos en los bancos o en las corporaciones financieras, obligación para las personas naturales o jurídicas de comunicar al Gobierno la cuantía de las divisas extranjeras poseídas.

Lo insólito de las medidas adoptadas hizo pensar a la gente que allí había, seguramente, problemas de fondo y, en efecto, horas después el Señor Presidente de la República aclaraba que se trataba de divergencias con el Fondo Monetario Internacional. Divergencias que diplomáticamente calificó de formales, “sobre el ritmo”, “sobre los procedimientos”,

pero en las cuales quedaban implicados el pan y la tranquilidad de los colombianos.

Pues con estupor se enteraron estos de que aquella entidad exigía la inmediata destrucción de cafetales y el decreto de una nueva (otra) devaluación.

La divergencia, pues, más que formal era mortal. Y por eso, con razón, todos los sectores de la opinión nacional acompañaron en la emergencia al presidente Lleras: desde el Congreso, menospreciado por el Ejecutivo, hasta los comunistas en su insular condición de “ciudadanos de segunda clase”, es decir de gente que solo tiene derecho a opinar; desde los grandes electores de la transformación hasta el Movimiento Revolucionario Liberal, que por labios de su jefe había señalado, previamente, el peligro.

Mas he aquí que las medidas adoptadas y en su momento unánimemente aplaudidas, por estar basadas en la crónica transitoriedad del artículo 121, aspira el Gobierno a que asuman la firmeza y la permanencia de Ley de la República: tal es uno de los objetivos invocados para recabar la adopción del proyecto legislativo materia de esta ponencia.

Y en principio parece aconsejable que así ocurra. Pues la realidad es que con el Decreto núm. 2867 del 29 de noviembre de 1966 se modificaron fundamentalmente las normas del país que regían el comercio internacional y que estaban consagradas en la Ley 1.ª de 1959. La suspensión del mercado libre de divisas, la supresión de la libertad de importaciones, el establecimiento del control de cambios que comprende la fijación de prelación en los pagos, restricción de las importaciones y en general una severa regulación sobre la manera de gastar las divisas, no son cuestiones de tan poca monta que puedan seguir cobijadas bajo el manto de lo legal transitorio y de emergencia, sino que es necesaria la expedición de un estatuto permanente que regule toda la materia, de acuerdo con el nuevo régimen de cambios y comercio exterior que el país certeramente ha adoptado, conforme se anota en el mensaje del presidente solicitando la concesión de facultades extraordinarias.

Ahora bien: ¿cuál ha de ser ese estatuto? ¿Uno proferido por el Congreso en desarrollo de su natural función legislativa? ¿O, por el contrario, el que aspira a dictar el Ejecutivo en uso de las facultades extraordinarias que pide?

La práctica parlamentaria, sobre todo en Colombia debido a las trabas absurdas del sistema plebiscitario, nos convence cada día más de que es

casí que físicamente imposible la adopción por el Congreso de este tipo de medidas. Especialmente cuando su adopción se impone con necesidad apremiante: dígalos si no la suerte corrida por el Proyecto de Ley para combatir la evasión fiscal y el fraude al impuesto, entrabado en la Cámara por virtud de la labor obstruccionista de los mismos defensores del Gobierno, que, en la práctica, lo harían inocuo e inoperante por lo menos para este año en el evento de que fuera aprobado.

Por ello, y como la nación y el Congreso mismo apoyaron la política del Gobierno en materia cambiaria por constituir una afirmación del derecho del país a determinar su política económica y el rechazo a condiciones inaceptables, parece lógico que el Congreso coadyuve a darle al Ejecutivo los instrumentos legales que necesita para consolidar la política adoptada, evitando en esa forma que ella quede en interinidad, sin que sobre agregar que las facultades extraordinarias para regular la política de cambios, en tanto que sean precisas resultan además convenientes, pues es claro que una discusión detallada de estas materias en el Congreso daría pábulo a especulaciones indebidas (*Anales del Congreso*, 2 de marzo de 1967: 399-400).

El ponente había empezado por recordar los motivos que indujeron al presidente Lleras Restrepo a suspender la liberación de importaciones e introducir el control de cambios. Relató el gran apoyo que esta medida había tenido y expuso las razones por las que era necesario otorgarle facultades extraordinarias al Jefe de Estado. Una vez hecho esto, Leovigildo Bernal entró a explicar a grandes rasgos cada uno de los puntos del Proyecto de Ley.

B. El Proyecto

En el proyecto presentado se especifican las materias que abarcaría el estatuto cambiario que el Gobierno aspira a dictar en el evento de que le sean concedidas las facultades extraordinarias.

Así, los literales a) y b) del artículo 1.º expresan que el estatuto reglamentaría la facultad que tienen los países miembros del Fondo Monetario Internacional para controlar las transferencias de capital y para vigilar que esas normas de control sean efectivas.

Como es sabido, el Fondo Monetario Internacional fue creado por Acuerdo de la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, celebrada en Bretton Woods en julio de 1944, con el fin de regular las relaciones monetarias y de compensación entre los Estados Miembros, siendo dotado de recursos monetarios para conceder créditos a los países miembros cuando surjan desequilibrios en sus balanzas de

pagos. Tal creación se llevó a cabo bajo la consigna de la “cooperación internacional”, tan pregonada en la segunda posguerra mundial, pero el desarrollo de los hechos ha demostrado que esa “cooperación” refleja la que se establece en la más elemental relación laboral: ambas son, inevitablemente, relaciones de dominio y subordinación.

Ahora bien, Colombia se adhirió al Convenio que creó el Fondo Monetario Internacional por medio de la Ley 96 de 1945. En consecuencia, dicho Convenio o Acuerdo Constitutivo del Fondo es Ley de la República, obliga al país, le define sus derechos y le señala sus obligaciones, en tanto que no sea desconocido o denunciado. Y si bien es cierto que uno de sus fines fundamentales es “ayudar a establecer un sistema de pagos multiláteros respecto a las transacciones corrientes entre países participantes, y a eliminar restricciones del cambio sobre el exterior que obstaculicen el desarrollo del comercio mundial” (numeral IV, artículo I), la Sección 3.^a, artículo VI del mismo Acuerdo, faculta a los países miembros del Fondo para controlar las transferencias de capital, bajo algunas condiciones.

Para reglamentar esta facultad que le confiere el Acuerdo del Fondo solicita autorización del Congreso, el Gobierno: para controlar las transferencias de capital, es decir para establecer un orden de prioridades dadas las condiciones actuales de su comercio internacional, o lo que es lo mismo, para reglamentar un sistema de control de cambios, con base en los propios estatutos del Fondo.

En efecto: la citada Sección 3.^a del artículo VI dice que “los participantes podrán adoptar las medidas de control que sean necesarias para regular los movimientos de capital internacionales, pero ningún participante podrá adoptar tales medidas en forma que limite los pagos por transacciones normales o que indebidamente retrase transferencias de fondos como liquidación de obligaciones”.

Por su parte, los puntos 1 a 4 del literal I) del artículo XIX del mismo Acuerdo del Fondo, señalan cuáles son las transacciones normales o corrientes que no se deben limitar: pagos que se adeudan en relación con el comercio exterior, otros negocios corrientes, incluso servicios y facilidades normales bancarias y de crédito a corto plazo; pagos que se adeudan como intereses sobre préstamos y como ingresos netos por otras inversiones; pagos en cantidad moderada por amortización de préstamos o por depreciación de inversiones directas; remesas moderadas para gastos de subsistencia de familias.

El Gobierno colombiano en las disposiciones que ha dictado (Decreto 2867 de 1966, que estableció el Control de Cambios, y Resolución 48

de 1966 de la Junta Monetaria), disposiciones que aspira a adoptar y completar en uso de las facultades extraordinarias que solicita, no ha pretendido limitar los pagos al exterior con un criterio discriminatorio que se pudiera señalar como medida obstruccionista del comercio mundial. Se ha limitado a señalar o establecer una estricta prelación en los pagos debido a la crisis cambiaria que está padeciendo el país, originada principalmente en el descenso del precio del café en el mercado internacional, conforme señaló el presidente Lleras en su exposición de 29 de noviembre de 1966. Además de que una tal discriminación se justificaría plenamente para compensar la posición subordinada de la economía colombiana y por ser el Gobierno de los Estados Unidos, el que lleva la batuta en la orquesta del Fondo, causante directo de aquella crisis.

Mas he aquí que, no obstante, la anterior justificación, el Gobierno ha dicho que Colombia atenderá todos sus compromisos: las obligaciones contraídas por el Banco de la República, la deuda pública externa de la nación y las demás entidades públicas, la deuda de la Federación de Cafeteros, los pagos que deban hacerse a organismos internacionales, los fletes, los gastos de estudiantes, el petróleo crudo, el pago de mercancías de importación, etc. (*Anales del Congreso*, 2 de marzo de 1967: 399-400).

En esta forma, tal como lo haría Lleras en su mensaje al Congreso el 20 de julio de 1967, el ponente del Proyecto de Ley consideró de vital importancia, y con estricta sujeción a la Ley 96 de 1945, enmarcar las medidas de noviembre de 1966 dentro del Convenio de Bretton Woods. Convencer al Congreso de que no había un rompimiento del Acuerdo Constitutivo del Fondo, que era Ley de la República, resultaba indispensable para que se le otorgaran al Gobierno las facultades solicitadas.

Más adelante, Leovigildo Bernal siguió comentando los demás apartes del artículo 1.º del Proyecto de Ley.

En el literal c) del artículo 1.º del Proyecto se piden facultades para establecer la organización y los procedimientos para vigilar el funcionamiento del régimen de control de cambios. Es decir, para darle vigencia permanente a las disposiciones del Decreto núm. 3084 de diciembre de 1966, por el cual se creó la Prefectura de Registro de Cambios y se establecieron sanciones para los infractores.

En el literal d) se piden facultades, ya más concretas y específicamente, para establecer normas reguladoras de la demanda de divisas o cambio exterior, con el fin de evitar bruscas alteraciones en el valor externo de la divisa nacional. Es decir, para establecer las prelaciónes en los pagos

de acuerdo con la urgencia e importancia de estos y con las disponibilidades existentes de divisas.

En el literal e) se piden facultades a efecto de establecer estímulos para el desarrollo y diversificación de las exportaciones, que sigue siendo el problema básico de la economía colombiana. Este literal se relaciona estrechamente con el ordinal h), en el cual se piden facultades para la creación de un fondo especial anexo al Banco de la República para financiar exportaciones, crear un seguro especial para las operaciones relacionadas con estas, coadyuvar al estudio de los mercados, financiar las operaciones de promoción, etc.

A efecto de arbitrar recursos para aquel fondo, se pretende crear una sobretasa “no mayor del uno y medio por ciento sobre el valor CIF de las importaciones”. Es decir, que, si se toma como base una importación total de 500 millones de dólares por año, de los cuales 350 millones corresponderían a importaciones privadas, sujetas, por lo tanto, al gravamen, puede calcularse que esta sobretasa produciría alrededor de 70 millones de pesos por año.

Como se ve, los objetivos del fondo son buenos. Pero para su financiación se pretende crear un impuesto nuevo que, inmediatamente, se trasladaría al consumidor, ya de por sí agobiado por el escandaloso costo de la vida y con el elevadísimo impuesto a la gasolina. Valdría la pena por ello, que la Comisión se detuviera en el estudio de otras alternativas, como gravar las grandes rentas, sea cualquiera su procedencia. Un sistema tal tendría menores repercusiones en los precios y pondría en igualdad de condiciones a todos los contribuyentes de altas rentas para contribuir a la financiación de un fondo destinado a resolver uno de los problemas más graves de la nación: la crisis estructural de la balanza de pagos, que exige un tratamiento rápido, audaz y vigoroso mediante el fomento intensivo de las exportaciones distintas del café.

En el literal f) se piden facultades para controlar el volumen y la naturaleza de las importaciones, lo cual constituye, como es claro, un capítulo fundamental de cualquier estatuto que regule el comercio internacional del país. Conforme lo imponen las circunstancias, el Gobierno deberá limitar el volumen de las importaciones a lo que realmente la nación pueda pagar; deberá restringir severamente las importaciones suntuarias, combatir el contrabando que, clandestinamente, las fomenta, y, en fin, utilizar el Arancel de Aduana junto con otras medidas, como las listas de importación, los depósitos previos, etc., a efecto de que pueda garantizar que se ejecutará una política de importaciones que realmente consulte las necesidades nacionales, castigue lo suntuario y fomente la industrialización del país.

En el literal g) se piden facultades para la eliminación paulatina del diferencial cafetero, vieja aspiración de los caficultores, empezando por la transformación del impuesto representado hoy por la existencia de un cambio de café en otro que, por su naturaleza, coloque a dichos giros en situación igual a los originados en las restantes exportaciones (*Anales del Congreso*, 2 de marzo de 1967: 399-400).

Terminada la exposición que explica el artículo 1.º del Proyecto de Ley, el ponente entró a comentar las facultades extraordinarias que el poder ejecutivo había pedido al Congreso. En el análisis de lo que preveía el artículo 2.º del Proyecto de Ley, Leovigildo Bernal expresó:

[...] Ahora: Para dictar el estatuto “con la urgencia que las circunstancias demandan”, prevé que se revista al Presidente de la República de las facultades extraordinarias, conforme al Ordinal 12 del artículo 76 de la Constitución Nacional, “hasta el 15 de febrero de 1967”. Plazo acorde con la afirmación contenida en el mensaje presidencial en el cual se recababa la solicitud y urgencia de aquellas facultades: “en concepto del Gobierno, la expedición del estatuto de cambios internacionales y comercio exterior no puede demorarse más de la primera semana de febrero... [debiendo advertir] que si para la primera semana de febrero no dispusiere el Gobierno del instrumento que solicita, se verá de nuevo forzado a ejercer los poderes del artículo 121”.

Es, como se ve, y ya se ha anotado, el ultimátum puro y simple. La repetición de un menosprecio difícilmente disimulado hacia el Parlamento, por lo cual no sería raro que se tratara, una vez más, de convertirlo en chivo expiatorio, en el cordero que carga con los fracasos de todo el sistema. Y, por otra parte, dicho ultimátum constituye una reincidencia en el reto ya antes ensayado, en la provocación premeditada a efecto de buscar, por de contera, la negación de las facultades solicitadas y presentarse ante el país como el solo guardián de la heredad y el único desvelado dispensador de soluciones. Pero el juego ya está demasiado claro para que el Parlamento pueda caer en la celada. Y no es función de la oposición librar batallas que no sean las suyas, y menos de la oposición racional, conscientemente, dejarse provocar. Es por ello que proponemos ampliar el plazo pedido hasta el 20 de abril de 1967, unificándolo con el estipulado en el inciso del mencionado artículo 2.º con lo cual las Cámaras tendrán tiempo suficiente para estudiar el Proyecto con el detenimiento y la seriedad que la importancia del mismo requiere e impone (*Anales del Congreso*, 2 de marzo de 1967: 399-400).

A pesar de que el presidente Lleras Restrepo se mostraba reacio a utilizar el artículo 121 de la Constitución Nacional para reformar el sistema cambiario,

presionó al Congreso diciéndole que se vería obligado a ejercer los poderes de dicho artículo en caso de que no se le otorgaran las facultades que pedía con la rapidez necesaria. Era claro que el Congreso se había ofendido con esta forma de solicitar facultades extraordinarias. Sin embargo, a pesar de que el Parlamento se sentía agredido, existía la convicción de que era necesario aprobar el artículo 2.º del Proyecto de Ley. Es más, se iba a proponer que se ampliaran las facultades extraordinarias hasta el 20 de abril conforme al Ordinal 12 del artículo 76 de la Constitución Nacional.

A continuación, Leovigildo Bernal Andrade entró a exponer las razones por las cuales el Congreso debería acompañar al presidente en los actuales momentos. No obstante, diría que sus comentarios no deberían comprometer al MRL, aunque consideraba que estaba interpretando el sentir patriótico de su movimiento.

Esta ponencia expresa las consideraciones y los puntos de vista particulares del suscrito representante. No compromete, en consecuencia, la posición del grupo político en el cual milita el autor. Sin embargo, considero que al solicitar un estudio razonado para el proyecto materia de esta ponencia estoy interpretando el sentir del Movimiento Revolucionario Liberal, que no puede negar su concurso patriótico y desinteresado al actual Gobierno cuando trata de estabilizar una política de cambios internacionales que todo el país aplaudió por afirmativamente nacionalista, y la cual, incluso contra el deseo del Señor Presidente de la República, lo ha llevado objetivamente a enfrentamientos con los poderes internacionales que solo se preocupan por sus propios intereses sin parar mientes en la angustiosa situación porque atraviesan los pueblos de países semicoloniales como el nuestro, a consecuencia del frío egoísmo de aquellos poderes.

Esta posición nuestra constituye, en nuestro sentir, desarrollo de la claramente expuesta en la Convención del MRL celebrada en Medellín el 13 de enero pasado por el doctor López Michelsen. En efecto: “Si suspendida transitoriamente la ayuda extranjera –dijo en Medellín el compañero López-, que permitió en los últimos lustros poner en práctica experimentos tan descabellados con el mercado libre del dólar y la total libertad de importaciones, con el consiguiente descalabro financiero, ahora se invita a los colombianos a replegarse sobre sí mismos, a tener un pensamiento económico autónomo, a vivir por sus propios recursos, a condenar el despilfarro y el gasto suntuario, es con acentos que son como el eco de intervenciones nuestras, viejas de 6 años, como aquellas del Hotel San Francisco, a raíz de la victoria electoral de 1960, cuando poníamos de presente la necesidad de emanciparnos de la tutela del Fondo Monetario Internacional y hablábamos de embozalar la economía”.

Ahora bien: como la tarea de la oposición no consiste en aprovechar cualquier clase de descontento para acreditarse como tal, sino más bien “en oponerse a los Gobiernos en la medida en que su acción no se acomode a las aspiraciones y metas que configuran el programa del propio partido y apoyaría en aquello en que la patrocina y acoge”, parece que el Movimiento Revolucionario Liberal debe acompañar al actual Gobierno en su tentativa de emancipar nuestra política de cambios internacionales y monetaria del desastroso tutelaje del Fondo Monetario Internacional.

Más claramente y en palabras del compañero López: “No podemos, por inquina personal o por no haber sido nosotros mismos los autores en el Gobierno de ciertas medidas, como las relaciones con los países socialistas, la abolición de los ‘feudos podridos’, la reforma urbana; la reforma agraria, haciendo propietarios a los ‘arrendatarios’, o la autonomía en el campo monetario, declararnos enemigos de su implantación y oponernos a su paso en las Cámaras. Es claro que estas medidas despiertan resistencia y que electoralmente podrían derivarse hipotéticos beneficios de la protesta de los capitalistas ante el quebrantamiento de sus intereses; pero los voceros del MRL no fuimos elegidos para defender el *statu quo* ni para constituirnos en agentes de quienes eligieron a Lleras Restrepo creyendo que iba a servirlos, para mantenerlo cautivo, cuando tímidamente trata de emanciparse de su tutela. De nada nos sirve granjearnos el aplauso de los enemigos de los controles que impone el actual Gobierno, si nuestro programa ha sido embozalar y dirigir la economía hacia un mejor aprovechamiento de la riqueza pública y privada”.

Y más adelante: “contribuir al descrédito de los controles, de la autonomía monetaria, de la reforma urbana o de la reforma agraria, cuando los respectivos proyectos de ley lleguen al Congreso, invocando para combatir los argumentos de los sectores reaccionarios, sería poco menos que nuestro suicidio político”.

Consecuentemente con lo anterior, el compañero López esbozó la que debe ser la posición del MRL en relación con el Gobierno en materia de política externa y, concretamente la económica, en momentos en que el país está en dificultades: “En una hora de vida o muerte para nuestro pueblo, como ha sido ésta de la suspensión de la ayuda exterior, comparable por sus incidencias al asedio o al bloqueo en curso del conflicto bélico [debemos tratar de] establecer un frente unido entre Gobierno y oposición para responder a las exigencias de prestamistas internacionales”.

Honorables Representantes: En estos momentos se encuentra en Colombia una misión del Fondo Monetario Internacional presidida por el señor Walter Robichek. Es decir, por el mismo personaje a cuya intervención directa le debe el pueblo colombiano la primera devaluación decretada por el Gobierno Valencia y su ministro Sanz de Santamaría. Ha venido con el fin de negociar con el Gobierno Colombiano la concesión por el Fondo de un *stand by*, acuerdo contingente de crédito, o derecho a girar contra aquel en cuantía de 50 millones de dólares de los cuales 30 estarían destinados a reembolsarle al mismo Fondo Monetario Internacional préstamos que le hizo al pasado Gobierno y solo 20 serían realmente de financiación nueva, conforme se expusiera claramente por el Señor Presidente de la República en su mensaje al pueblo colombiano del 29 de noviembre de 1966.

En pocos días sabremos seguramente si el Fondo Monetario Internacional continúa empeñado en su exigencia de que se trasladen al pueblo colombiano, con una nueva devaluación, las consecuencias de la desastrosa política económica de los Gobiernos del Frente Nacional: si el Gobierno cede a las presiones indebidas de los voceros internacionales del gran capital; o si, por el contrario, el Presidente Lleras se mantiene en su decisión de reivindicar para el país el derecho a manejar autónomamente su política monetaria y de cambios internacionales, conforme lo hiciera por medio del Decreto 2867 de 1966 y aspira a reafirmar en virtud de las facultades que pide.

Hasta ahora la posición del Gobierno a este respecto ha sido de sana afirmación nacionalista y parece difícil que pueda volver sobre sus pasos. Objetivamente está defendiendo viejas aspiraciones del pueblo colombiano. Cosechará con ello, entre sus antiguas amistades, nuevas malquerencias y su voz se escucha ahora en sectores que antes no lo oyeron. Resulta por todo lo anterior de elemental patriotismo, que el Congreso en esta emergencia lo acompañe. En consecuencia, con todo respeto, me permito proponer: dese primer debate al Proyecto de Ley “por la cual se dictan disposiciones sobre el régimen de cambios internacionales y comercio exterior y se prevé a la reforma de los sistemas de crédito para el fomento económico nacional”, con la modificación que adjunto (*Anales del Congreso*, 2 de marzo de 1967: 399-400).

La modificación al Proyecto de Ley era la siguiente:

El artículo 2.º quedará así: “a fin de que se pueda dictar con la urgencia que las circunstancias demandan al estatuto de cambios internacionales y comercio exterior, revístese al presidente de la República de facultades extraordinarias, conforme al ordinal 12 del artículo 76 de la Constitución hasta el 20 de abril de 1967.

“Igualmente se reviste al presidente de la República de Facultades Extraordinarias, hasta el 20 de abril de 1967, con el objeto de que dé cumplimiento a lo dispuesto en los artículos siguientes de esta Ley” (Anales del Congreso, 2 de marzo de 1967: 399-400).

Aunque no había una declaración oficial de la dirección del MRL, todo parecía indicar que dicho grupo de oposición apoyaría el proyecto de ley propuesto por el Gobierno. Sin embargo, seguía existiendo el temor de que el presidente Lleras Restrepo cediera ante las presiones del FMI, y una nueva devaluación se llevara a cabo. De esta manera, se repetirían las políticas que los opositores del Frente Nacional consideraban tan desastrosas y que achacaban a dicho sistema.

3.2.3 Reacciones al Proyecto de Ley núm. 4 de 1967 de la Cámara de Representantes

Las reacciones para votar en contra del Proyecto de Ley núm. 4, no se hicieron esperar. Por intermedio de Elías Salazar García, la Anapo, opositor más vehemente del presidente Lleras Restrepo, se expresó así de las facultades extraordinarias pedidas al Congreso y de la ponencia hecha por Leovigildo Bernal.

Tengo el encargo de presentar la tesis de Alianza Nacional Popular sobre las facultades extraordinarias que el Ejecutivo solicita. Sea lo primero deplorar el carácter personal y contradictorio de la ponencia. Lo agradable y provechoso sería el entendimiento entre los adversarios del Gobierno de la Transformación Nacional. La revolución no la hace un partido o un grupo solo. Todos tenemos que hacer la revolución que necesitamos todos.

El proponente de turno cometió un error al opinar en su propio nombre. Las preferencias personales, las vanidades del intelecto son imprudentes cuando puedan dividir las fuerzas del progreso. La Comisión tiene derecho a conocer la resolución oficial del Movimiento Revolucionario Liberal. No fuimos elegidos para hacer narcisismo político. Lo útil es pensar y batallar en equipo. Nadie puede aspirar con razón a que deleguemos en un Gobierno reaccionario las facultades que nos fueron dadas para combatirlo.

La Alianza Nacional Popular no considera al MRL como un adversario en esta campaña contra el sistema del Frente Nacional. No hay enemigos a la izquierda ni a la derecha. Ellos están radicados en el centro. Confieso una antigua porfiada devoción al doctor Alfonso López

Michelsen y creo difícil la renovación sin atenderlo. También buscamos con sinceridad la colaboración del Laureanismo que, al demostrar constancia y solidaridad en la pelea, rinde tributo a su mejor ausente. Doloroso es aceptarlo, pero con la muerte del doctor Laureano Gómez, la oposición perdió mucho de su propio valor.

El Órgano Ejecutivo ha reclamado facultades que por mandato constitucional corresponden al Parlamento. Olvida que ellas son indelegables porque el pueblo nos trajo a este recinto precisamente para ejercerlas y no para evadirlas. Los poderes son insustituibles mientras no exista consentimiento expreso del mandante. Las facultades no deben llamarse *pro tēpore*; sería “pro tumba del Congreso”. La simple tentativa implica una claudicación. El episodio provocado tendría la tácita intensidad de una lápida. Para evitarlo convoquemos entonces al MRL, al Laureanismo y a la Anapo en legítima defensa colectiva. Los objetivos son asimilables. Si queremos salvarnos debemos permanecer en el mismo campamento, nada importa la disparidad en los criterios.

Las relaciones del Legislativo con el Ejecutivo Nacional se encuentran convulsionadas. Hay una marcada interferencia. La delegación es prueba de confianza recíproca. Mal podemos entonces sustituir funciones en un Gobierno que nos denigra. Los Representantes del avance, los personajes de las clases trabajadoras, jamás entregaremos las herramientas legislativas para que de ellas haga uso un Gobierno plutocrático.

[...] El jefe de Estado ha invocado un nacionalismo de tipo aristocrático que a nada conduce. Los de abajo no pueden nutrirse con salvas patrióticas. Ante la rapacidad de los poderosos del norte del país, reclaman un nacionalismo de tipo popular y socialista. Los señoritos hablan de soberanía en el manejo de la moneda mientras preparan la claudicación a los acordes del Himno Nacional. En torno al Fondo Monetario Internacional se hace un doble juego que los colombianos deben conocer y calificar. La devaluación es un hecho irreversible. Su presencia se observa en todos los sitios del país y en todas las actividades humanas. El dólar que antes valía \$13,50 vale hoy \$16,50, es decir, ascendió 300 puntos en los últimos tres meses. Los acontecimientos han superado a los sedantes verbales.

[...] Un revolucionario se distingue de un reaccionario en que el primero defiende la verdad y el segundo trata de suplantarla para montar un truco en favor de la plutocracia. Alianza Nacional Popular se niega a participar en esta comedia, donde se piden facultades con la intención maliciosa de entregarnos al Fondo Monetario Internacional. Concedores de la situación nosotros propiciamos y encauzaremos la inconformidad del pueblo colombiano en esta emergencia.

El Gobierno ha lanzado un reto consistente en que si negamos las facultades vendrá el imperio del 121. Nos tiene sin cuidado el tono de amenaza. Nada peor a lo existente puede ocurrir. Ahora soportamos un totalitarismo con paraguas. La dictadura del 121 no es propiamente la espada de Damocles sobre el pecho del Parlamento. Es un garrote descargado sobre las espaldas humilladas de la comunidad.

No pedimos clemencia porque confiamos en la certeza moral de que la casta dirigente se entregará y, tarde o temprano el invasor hará de las suyas. Todo lo demás pertenece a una trampa colocada hábilmente por los monopolios. Pero la historia no se escribe en las gerencias. Ella es una resultante de la acción de masas y el General Gustavo Rojas Pinilla está en la calle para hacer la historia de una Colombia nueva.

En esta forma he cumplido con mi obligación. Espero que la Comisión al negar el proyecto cumpla con el suyo. Gracias (*Anales del Congreso*, 8 de marzo de 1967: 445).

La convicción por parte de la Anapo de que las medidas tomadas por el presidente Lleras Restrepo seguían los caminos del FMI, hacía incontrovertible la decisión de este grupo de no votar a favor de las facultades extraordinarias que pedía para el presidente el Proyecto de Ley núm. 4 de 1967 de la Cámara de Representantes. Sin embargo, la Anapo era consciente que para que su oposición fuera fructífera debería contar con el apoyo del MRL y el ala independiente del Partido Conservador. Reflejando la posición de este último grupo político, en el Acta núm. 45 del 26 de enero de 1967, quedó expresada la opinión de Marino Jaramillo Echeverri.

Puesta en consideración la proposición, pide la palabra el honorable Representante Marino Jaramillo Echeverri para expresar a la Comisión el criterio del sector independiente del Partido Conservador, con respecto al proyecto sobre cambios internacionales y comercio exterior.

[...] continuó el representante Jaramillo su exposición y terminó expresando que el ponente hizo una ponencia contradictoria, en donde se queja del tratamiento que el señor Presidente le da al Congreso y a la vez acepta concederle facultades extraordinarias, poniendo un término más amplio para la concesión de esas facultades, y por último expresa que su grupo votará negativamente esas facultades (*Anales del Congreso*, 11 de mayo de 1967: 887).

En esta forma, todo parecía indicar que la Anapo y el ala independiente del Partido Conservador estarían unidos para votar en contra de las facultades extraordinarias con que se revestiría al presidente. Pero, infortunadamente para

ellos, el MRL no estaría a su lado. Defendiéndose de la supuesta contradicción que Marino Jaramillo le anotó a su ponencia, Leovigildo Bernal dejó constancia de su defensa en el acta anteriormente mencionada.

El honorable representante Leovigildo Bernal Andrade, ponente del Proyecto, en uso de la palabra se refirió brevemente a las manifestaciones del honorable Representante Marino Jaramillo Echeverri y refutó sus afirmaciones en el sentido de que su ponencia era contradictoria. Dijo que el MRL no podía negar su apoyo al Gobierno cuando se enfrentaba a los organismos internacionales, ya que su movimiento aparecería ante el pueblo colombiano como enemigo del enfrentamiento con los poderes internacionales que están coaccionando al Gobierno y en general a la Nación. Consideró que la oposición, especialmente el MRL, y según concepto del doctor Alfonso López Michelsen, la oposición no debía negarle su apoyo al Gobierno en esta emergencia. Indicó que accidentalmente el MRL ha estado unido con la Anapo y el Laureanismo y dijo: “Eso no quiere decir que nos hayamos unido en una oposición de derecha, ya que nosotros somos de izquierda y siempre que el MRL lo considere necesario y justo, cuando esa política sea de izquierda, no estaremos en contra de una política de Gobierno” (*Anales del Congreso*, 11 de mayo de 1967: 887).

De esta manera, parecía que el Gobierno lograría una victoria importante al romper la coalición de la Anapo y el ala independiente del Partido Conservador con el Movimiento Revolucionario Liberal.

En efecto, el 31 de enero de 1967 la Comisión Tercera de la Cámara de Representantes aprobó el Proyecto de Ley núm. 4 y dispuso que tuviera segundo debate ante la Cámara en pleno. Sin embargo, tal como lo expresó Leovigildo Bernal Andrade en el segundo debate, el proyecto sufrió unas pequeñas modificaciones.

3.2.4 Ponencia para segundo debate ante la Cámara de Representantes en pleno y la posición del MRL

El 3 de febrero de 1967, Leovigildo Bernal Andrade volvió a ser el ponente del Proyecto de Ley núm. 4; la ponencia para el segundo debate fue igual a la del primer debate. Sin embargo, es interesante mencionar que Bernal Andrade comunicó las modificaciones que la Comisión Tercera de la Cámara le había hecho al Proyecto de Ley. Dichas variaciones se consideraron necesarias para que le fueran otorgadas al presidente de la República las facultades extraordinarias.

De esta manera, el literal e) del artículo 1.º fue cambiado ante una propuesta del mismo ponente:

El literal e) del artículo 1.º que le ordena al Gobierno proceder a estimular el desarrollo de las exportaciones dando especial atención a la necesidad de que los costos de producción internos permitan al país competir en los mercados internacionales, se aclaró en el sentido de que dicha facultad no le permite decretar la congelación de los salarios. Aclaración esta que fue propuesta por el suscrito ponente y aprobada por la unanimidad (*Anales del Congreso*, 7 de febrero de 1967: 199).

Pero estas no fueron las únicas modificaciones a la parte del Proyecto en que se dictaban disposiciones sobre el régimen de cambios internacionales y comercio exterior.

Por otra parte, a solicitud del honorable Representante Hernán Jaramillo Ocampo, la Comisión le introdujo al proyecto el siguiente nuevo artículo, que se explica y se justifica por sí mismo: “Artículo 4.º Además de las sanciones existentes para quienes violen las normas sobre precios y calidades, el Gobierno podrá establecer que la devolución de los depósitos de importación referentes a las mercancías o artículos que el mismo Gobierno establezca solo se verifique previa comprobación ante la Superintendencia de Regulación Económica de que se ha cumplido con las normas mencionadas”.

Finalmente, la Comisión acordó otorgarle las facultades al señor Presidente de la República hasta el 20 de abril de 1967, es decir, ampliándose el plazo que el mismo señor Presidente solicitaba, por considerar que la importancia del Proyecto hacía físicamente imposible su estudio por las Cámaras, con la seriedad y el detenimiento requerido, dentro del angustioso término fijado por el Ejecutivo, que justamente fue considerado como inaceptable (*Anales del Congreso*, 7 de febrero de 1967: 199).

Una vez expuestas las modificaciones, el ponente entró a aclarar la posición del MRL. Esta vez, al contrario de la primera ponencia, no habló en nombre propio sino en el de su movimiento. En esta forma, se convertía en un hecho el apoyo del MRL al Proyecto de Ley presentado por el Gobierno.

Cuando, ante la Comisión Tercera de la Honorable Cámara rendí ponencia favorable para el primer debate al Proyecto de Ley que nos ocupa, aclaré que las consideraciones que a tal conclusión me llevaban, comprometían solamente al suscrito representante que, en consecuencia, no se podían tomar como manifestación del criterio del Movimiento Revolucionario Liberal. Había consultado, ciertamente, con destacados dirigentes de la izquierda colombiana encontrando en

general puntos de vista similares a los dos. Mas no podía, sin embargo, afirmar que fueran política oficial del MRL.

Hoy, por el contrario, puedo decir que el Movimiento Revolucionario Liberal, oficialmente, ha acordado votar en forma favorable la concesión al Gobierno de facultades extraordinarias para legislar en materia de cambios internacionales y de comercio exterior.

Al proceder de esta manera, nuestro movimiento está reconociendo y exaltando la posición de sana afirmación nacionalista asumida por el señor Presidente Lleras Restrepo cuando, en forma no por velada menos evidente, ha tratado de emancipar nuestra política monetaria y de cambios internacionales del tutelaje de organismos internacionales como el Fondo Monetario, cuyas funestas consecuencias para la economía nacional hoy nadie se atreve a negar.

Quiere, por otra parte, el MRL, sin esperar ni aspirar a contraprestaciones de ninguna especie, poner de presente ante esos organismos que en la defensa de la soberanía nacional los colombianos no establecemos diferencias.

No nos hacemos, sin embargo, ilusiones de ninguna índole. Comprendemos que actitudes como la asumida por el señor presidente Lleras Restrepo ante los dictados del Fondo Monetario Internacional conducen a alinear a las gentes, no de acuerdo con las arbitrarias casillas y capillas políticas sino, en forma científica, objetivamente, de conformidad con sus particulares o generales intereses. Así ha ocurrido, por ejemplo, con el Proyecto de Ley para combatir la evasión y el fraude fiscales, empantanado en esta misma Cámara por obra de los opositores a esas medidas que, no atreviéndose a decir su nombre, han tomado al señor ministro de Hacienda como el cordero expiatorio de las tímidas tentativas de afirmación autonomista y de castigo a los altos poderes del dinero que ya comienzan a mirar con recelo la relativa independencia asumida por un Gobierno que ellos mismos, esperanzadamente, contribuyeron a implantar e imponer.

Y es claro que en esta lucha soterrada cuya hora de las decisiones ya pronto se verá, el MRL no debe estar, no estará con los poderes externos o internos que solo se preocupan por la defensa de sus egoístas intereses. Por eso mismo, porque hemos considerado positiva la actitud del Gobierno frente a las exigencias del Fondo Monetario Internacional, y porque, en fin, aspiramos a que esa política de afirmación de la soberanía nacional se mantenga y ratifique, con todo respeto me permito, Honorables Representantes, proponer:

Dese segundo debate al Proyecto de Ley “por la cual se dictan disposiciones sobre el régimen de cambios internacionales y comercio exterior y se provee a la reforma de los sistemas de crédito para el fomento económico nacional” (*Anales del Congreso*, 30 de marzo de 1967: 575-576).

No había duda de que el gobierno había recibido el apoyo del MRL y que, por lo tanto, la oposición había recibido un duro golpe. Pero fue en la sesión del 13 de febrero de 1967, cuando cualquier incertidumbre respecto a la posición del Movimiento Revolucionario Liberal debió despejarse. En la intervención de Leovigildo Bernal se dieron más razones por las cuales el grupo en cuestión votaría esa noche afirmativamente las facultades extraordinarias que el Gobierno había solicitado. El ponente del primero y segundo debate expresó en su intervención:

Quiero limitarme en la forma más breve que me sea posible, tratar de exponer las razones por las cuales el MRL votará esta noche, favorablemente, el Proyecto de Ley por medio de la cual se conceden facultades extraordinarias al señor Presidente de la República en materia de cambios internacionales, de comercio exterior (*Anales del Congreso*, 30 de marzo de 1967: 575-576).

A continuación, Leovigildo Bernal entró a exponer cómo las medidas tomadas en noviembre de 1966 se oponían a la Ley 1.^a de 1959. Era por esa razón que el MRL apoyaba al presidente Lleras Restrepo: porque el jefe de Estado estaba dando marcha atrás a las prácticas que habían adoptado los Gobiernos del Frente Nacional. De esta manera, se le estaba dando la razón a la posición asumida desde tiempo atrás por el MRL. Haciendo referencia al apoyo que su grupo político le daría al presidente Lleras Restrepo, Bernal Andrade expresó:

Esta posición nuestra está determinada por el hecho de que el señor Presidente de la República se ha enfrentado, conforme es más que conocido por toda la representación, a un organismo internacional, el Fondo Monetario Internacional, que en síntesis se limita a imponerle a los países subdesarrollados la política crediticia, la política monetaria, la política de cambios, la política de comercio exterior, que conviene a los intereses del Gobierno y de los monopolios de los Estados Unidos. En efecto: sabido es que el Fondo Monetario Internacional nació en la segunda posguerra mundial, como la clara concreción de aspiraciones de las dos potencias mayores, del capitalismo, los Estados Unidos e Inglaterra, y cada una por su lado presentó proyectos para creación de organismos de este tipo, con el fin de imponer esos lineamientos generales a que anteriormente hice referencia. Se dijo entonces que estos organismos internacionales tendrían como finalidades especiales la

estabilización en los tipos de cambio; la eliminación de las prácticas de restricción al comercio internacional; la creación de condiciones para el desarrollo del comercio; y lograr los lineamientos fundamentales que interesan a los grandes industriales. Estos lineamientos generales, que fueron estatuidos en el Acuerdo de creación del Fondo Monetario Internacional, al cual adhirió Colombia desde 1945 por medio de la Ley 96 de ese año, se concretaron a su vez en la Ley 1.^a de 1959, que se llamó de la misma manera que el estatuto que pretende dictar el Gobierno en uso de las facultades extraordinarias que ha solicitado al Congreso: sobre el “régimen de cambios y comercio exterior”.

[...] La realidad es que por medio de la Ley 1.^a de 1959 se elevaron a canon legal en Colombia las exigencias y los lineamientos generales que se concretaron en el acuerdo por medio del cual se dio la vida al Fondo Monetario Internacional. Desde su creación, el Movimiento Revolucionario Liberal, por boca de sus más autorizados voceros, ha venido criticando estos lineamientos generales porque comprende perfectamente que la libertad absoluta de importaciones, la libertad absoluta de exportaciones, la libertad absoluta de compra y venta de divisas extranjeras y de oro, favorecen en definitiva a los grandes poderes internacionales y colocan en la peor situación a los países subdesarrollados. Por eso cuando el 29 de noviembre de 1966 el Gobierno Nacional dictó el Decreto 2867, por medio del cual se adoptaba el control de cambios, se suspendía la libre compra y venta de divisas extranjeras, se restringían las importaciones y se imponía un estricto control en los pagos internacionales, el MRL dijo que apoyaba al Gobierno del Presidente Lleras. Porque estaba dando pie atrás en las prácticas que habían adoptado los Gobiernos del Frente Nacional y le estaba dando la razón a los críticos del Movimiento Revolucionario Liberal. Por eso también apoyamos al Presidente Lleras cuando el 29 de noviembre de 1966, en discurso que fue suficientemente conocido, explicaba las razones que llevaron a su Gobierno a adoptar ese nuevo estatuto de cambios internacionales y de control en los pagos.

[...] Teniendo en cuenta, señor presidente y honorables representantes, los antecedentes a que hice referencia, el Movimiento Revolucionario Liberal acordó, oficialmente, votar favorablemente la solicitud del Gobierno sobre facultades extraordinarias. Pero, además, porque entendemos que el Estatuto que se va a dictar en uso de estas facultades extraordinarias, si el Congreso colombiano las aprueba, va a concretar en forma permanente, va a estabilizar el control de cambios, va a estabilizar la política de control de cambios, de comercio exterior y monetaria que se dictó en noviembre de 1966, por medio del Decreto 2867 del 29 de ese mes (*Anales del Congreso*, 30 de marzo de 1967: 575-576).

A pesar de que el MRL votaría a favor de las facultades extraordinarias, Bernal Andrade fue enfático en señalar que su movimiento seguiría en la oposición.

Esas son, honorables Representantes, señor presidente de la Cámara y señores ministros, concretamente, las razones por las cuales el Movimiento Revolucionario Liberal votará esta noche afirmativamente las facultades extraordinarias al Gobierno Nacional en materia de cambios internacionales, de Comercio Exterior y de Política Crediticia y Monetaria. Pero hay algo más; desde hace varios días el MRL ha sido suficientemente claro en el sentido de exponer que su oposición es una oposición ante todo racional. Cuando nosotros decimos que la oposición que ejerce y ejercerá el Movimiento Revolucionario Liberal es y será una oposición racional, estamos diciendo que no vamos a cegarnos en la oposición contra un Gobierno por el simple hecho de que, en el pasado, y actualmente todavía tengamos que atacar, por múltiples razones, al señor Presidente Lleras. Ello no significa que debemos negarles nuestro concurso a los actos positivos de su Gobierno. No quiero decir que el MRL al votar las facultades extraordinarias en esta materia, está golpeando las puertas del oficialismo. No estamos golpeando a las puertas del oficialismo, ni pensamos golpear. Estamos apoyando, en este caso concreto, al presidente Lleras porque entendemos que su posición, así como la ha tomado y así como la ha prometido, es favorable al pueblo colombiano; y porque queremos decirle, a nombre de los votos del pueblo que aquí nos trajo, que exigimos que cumpla su palabra. En esas condiciones, honorables Representantes, estamos pura y simplemente diciendo que el Movimiento Revolucionario sigue siendo oposición, pero sigue siendo, como ha sido siempre, oposición racional. Muchas gracias honorables Representantes (*Anales del Congreso*, 30 de marzo de 1967: 575-576).

Obviamente, los grupos que estaban en la oposición deploraron la posición del MRL. Al fin y al cabo, sin su ayuda, el Proyecto de Ley saldría adelante. A este respecto, en el Acta del 14 de febrero, quedó clara la posición de Parmenio Zapata, representante de la Anapo, quien rechazó enfáticamente la concesión de facultades extraordinarias al presidente Lleras Restrepo y criticó la posición del Movimiento Revolucionario Liberal.

Interviene el señor representante, Parmenio Zapata, quien expone las razones por las cuales votará negativamente el proyecto de facultades extraordinarias. Dice que son facultades discriminatorias. Que ellas no se van a ejecutar en beneficio del pueblo sino en favor de las oligarquías que nos gobiernan.

Y se duele que los llamados revolucionarios liberales hayan corrido solícitos a ofrecer los votos en favor de las facultades del Gobierno.

[...] Rechaza la conducta de sus colegas que se llaman revolucionarios y corren a servirle de puntal a un régimen oligárquico, violando inclusive sus deberes que los obligan, como legisladores, a solucionar los problemas que agobian al pueblo colombiano y no a darle facultades al Ejecutivo para que sea él quien expida las normas legales (*Anales del Congreso*, 15 de febrero de 1967: 271).

No existían los argumentos técnicos de la oposición para cerrarle el paso al proyecto de ley presentado por el Gobierno. Por lo tanto, el centro de las críticas era la petición de facultades extraordinarias para hacer las reformas. El ejemplo más claro de esta posición fue Parmenio Zapata, quien llegó a decir que no votaba a favor del proyecto sobre cambios y comercio exterior a pesar de que este le robaba las ideas a su partido político. Haciendo referencia a la intervención de este representante, el acta anteriormente citada continuaba:

Luego el orador dice que el doctor Lleras con el proyecto que se discute está robando las ideas escritas por Anapo en su plataforma. Y da lectura a algunos apartes de esta para corroborar su tesis.

Interpela el señor Representante Arias Ramírez y dice al orador que si las tesis del proyecto coinciden con las expuestas por la Anapo en su plataforma, ¿por qué no votan afirmativamente el proyecto?

El orador dice que el asunto de las facultades es algo distinto. Que la Anapo en sesión pasada explicó en una constancia su conducta al respecto, y refiriéndose al proyecto sobre evasión de impuestos. Este fue votado negativamente porque los ricos no pagarán impuestos, toda la carga será como siempre, para el pueblo. Dice que el Gobierno no merece facultades extraordinarias porque no merece confianza, porque no ha cumplido sus promesas. ¿Dónde están, dice, los proyectos de la transformación para beneficiar al pueblo colombiano? (*Anales del Congreso*, 15 de febrero de 1967: 271).

Cerrada la discusión en segundo debate del Proyecto de Ley núm. 4, este fue sometido a votación. A pesar de que el lauroalzatismo y la Anapo seguían unidos, el proyecto de ley fue aprobado el 14 de febrero de 1967, en gran parte, gracias al apoyo del MRL.

[...] El resultado de la votación es el siguiente: Por la afirmativa, 105 votos. Por la negativa, 40 votos.

En consecuencia, la Cámara, con el lleno de los requisitos constitucionales, expresa su voluntad de que el Proyecto número 4, sea Ley de la República (*Anales del Congreso*, 15 de febrero de 1967: 272).

Una vez que la Cámara en pleno aprobó el Proyecto de Ley número 4, este pasó a la Comisión III Constitucional permanente del Senado de la República.

3.2.5 Primero y segundo debate en el Senado del Proyecto de Ley sobre Cambios Internacionales y Comercio Exterior

El proyecto de ley recientemente aprobado en la Cámara de Representantes fue recibido en el Senado el 15 de febrero de 1967. Designado por la Presidencia, Gustavo Balcázar Monzón redactó las ponencias para presentar ante la Comisión Tercera y el Senado en pleno. Después de exponer las modificaciones que la Comisión Tercera de la Cámara de Representantes había hecho al proyecto de ley presentado por el Gobierno, su ponencia para el primer debate el 16 de febrero decía:

No escapa a los Honorables Senadores de la Comisión III que más que necesaria resulta urgente la expedición de facultades extraordinarias para que el Señor Presidente de la República pueda dictar un estatuto completo sobre régimen de cambios internacionales y comercio exterior, que sirva para conjurar la grave crisis que en esas materias afronta el país.

El Proyecto se acomoda con toda exactitud a las prescripciones del numeral 12 del artículo 76 de la Carta. En efecto:

Las facultades que concede tienen limitación cronológica;

Son “precisas”, no solo porque señalan las materias respecto de las cuales el Gobierno debe legislar, sino porque el proyecto sometido a la aprobación del Congreso es una verdadera “ley-cuadro”, que traza orientaciones generales al Ejecutivo para que este las acate en el momento de hacer uso de las facultades que se confieran; y a) Es indudable, para cualquiera que observe nuestra realidad económica, que la necesidad pública exige un estatuto completo y estable sobre cambios internacionales y comercio exterior, cuya vigencia no sea tan precaria como la que corresponde a los decretos contemplados en el artículo 121 de la Constitución Nacional. Además, la conveniencia general aconseja que normas de la naturaleza de las que trata el Proyecto no sean discutidas en sus detalles por el Congreso, porque tal discusión sería sumamente

prolongada y porque los debates parlamentarios -casi necesariamente públicos- pueden dar origen a operaciones especulativas que causarían grave detrimento a la economía de la Nación.

La Ley 96 de 1945 “por la cual se autoriza la adhesión de Colombia a un Convenio Internacional”, en el artículo VI, sección tercera, prevé que los países participantes en el acuerdo de Bretton Woods pueden adoptar las medidas de control que sean necesarias para regular los movimientos internacionales de capital, sin que tales medidas limiten los pagos por transacciones normales o indebidamente retrasen transferencias de fondos como liquidación de obligaciones, salvo las excepciones indicadas en la Sección 3 (b) del artículo VII y en la Sección 2 del artículo XIV.

El proyecto se acomoda al acuerdo que creó el Fondo Monetario Internacional, en la disposición citada, y hace uso de una facultad expresamente concedida al país desde julio de 1944.

Por las razones expresadas, atentamente propongo a la Honorable Comisión:

Dese primer debate al Proyecto de Ley núm. 4 de la Cámara y núm. 7 del Senado, “Por la cual se dictan disposiciones sobre régimen de cambios internacionales y comercio exterior y se provee a la reforma de los sistemas de crédito para el fomento económico nacional” (*Anales del Congreso*, 1 de marzo de 1967: 375).

La ponencia se limitó a exponer las modificaciones que la Comisión Tercera de la Cámara de Representantes había hecho al proyecto de ley presentado por el Gobierno. Por otro lado, argumentó que el control de cambios se debería consolidar de manera permanente, e hizo una somera explicación de cómo esta medida se inscribía dentro del convenio de Bretton Woods. Además, expuso los motivos por los cuales era preferible que se le otorgaran facultades extraordinarias al presidente en lugar de discutir públicamente materias tan delicadas en el Congreso.

Las discusiones en el Senado fueron menos apasionadas que en la Cámara. A pesar de que existía cierta aversión a otorgarle al presidente las facultades extraordinarias solicitadas, las intervenciones se centraron en aspectos más técnicos. La convicción de que el control de cambios no debería ser una medida transitoria, era una poderosa razón para que se le diera la posibilidad al jefe de Estado de legislar por Decreto. En la discusión del 16 de febrero de 1967, el senador Palacio Rudas dejó constancia, en el acta núm. 12, de opiniones que ya había expresado desde la prensa.

Con aquiescencia de la Presidencia hizo uso de la palabra el Honorable Senador Alfonso Palacio Rudas, para fijar su posición en relación con el proyecto en estudio. Declaró que a pesar de que no le satisfacía votar facultades extraordinarias, votaría favorablemente este proyecto porque lo consideraba conveniente para el país y con el cual se le daría permanencia y regularidad jurídica al control de los cambios que, aseveró, había tenido origen en las facultades que cree tener el Gobierno en virtud del artículo 121 de la Constitución Nacional.

Como segunda razón, expuso que, aunque defendía mucho los fueros del Congreso, consideraba que una vez fijados los lineamientos generales de esta política, convenía darle al Gobierno atribuciones para que actúe con rapidez como lo exigen las circunstancias, a fin de impedir especulaciones en la discusión de medidas cambiarias y monetarias (*Anales del Congreso*, 12 de abril de 1967: 600).

Las ideas de Palacio Rudas no parece que hubieran sido rebatidas en el Senado. Da la impresión de que, aunque no era lo más deseado, se delegarían funciones del Congreso en el presidente. De esta forma, se evitarían las especulaciones a que daría lugar el debate público de las medidas que se expedirían, y se lograría la permanencia del control de cambios.

En la sesión del 16 de febrero de 1967, se consideró necesario citar a una próxima reunión a los ministros de Hacienda y Fomento, quienes se hicieron presentes en la segunda discusión que se dio en el Senado, el día 21 de febrero de 1967 y que está consignada en el Acta núm. 13. Tal como había sucedido en la sesión anterior, la gran mayoría de las intervenciones comentaron la importancia del control de cambios. En esta ocasión, se hizo énfasis que este se enmarcaba dentro del convenio de Bretton Woods. Los debates sobre la concesión de facultades extraordinarias al presidente, predominantes en las discusiones de la Cámara, indudablemente pasaron a un segundo plano. Una vez terminada la reunión, cuyas intervenciones no merecen ser destacadas individualmente, se convocó para una próxima sesión al día siguiente.

El debate presentado en el Senado el 22 de febrero de 1967 se centró, de nuevo, en aspectos técnicos del proyecto de ley sobre los cambios y el comercio exterior. Tal como se verá a continuación, existía el temor de que el control de cambios se relajara. En el acta núm. 14 quedó consignado el pensamiento del senador Palacio Rudas a este respecto:

Dijo que el acuerdo o convenio de Bretton Woods nunca ha pretendido que se nivelen totalmente las transacciones de capitales y que se refiere a lo que el mismo acuerdo define lo que son las transacciones corrientes. Que sin embargo, dentro de ese acuerdo hay dos categorías de países: los que pertenecen a lo que se denomina el artículo 80 y los

países que pertenecen al artículo 14. Que según el presidente del Fondo Monetario Internacional, de 103 países que hoy son miembros de esta institución, solamente 26 o 27 son países del artículo 80, en el sentido que los países del artículo 80 no pueden restablecer las restricciones a las transacciones corrientes sino con permiso, y llenando ciertas formalidades previstas en el propio tratado, mientras que los países del artículo 14 tienen una absoluta libertad, pueden poner controles a las transacciones corrientes como también lo pueden hacer a las transacciones de capital. Consideró que el país en ningún caso puede colocarse en el artículo 80, porque la estructura de la balanza de pagos y la estructura del comercio internacional no permite que el país se ligue definitivamente al artículo 80, pues sería una tremenda equivocación que el país renunciara a las posibilidades de establecer libre y autónomamente las restricciones a los pagos de transacciones corrientes, a pesar de que el ideal es permitir esa libertad de pagos de transacciones corrientes (*Anales del Congreso*, 16 de noviembre de 1967: 2359).

Al igual que sus comentarios en la prensa, las intervenciones de Palacio Rudas en el Senado mostraban su convicción de que el control de cambios introducido en noviembre de 1966 no se alejaba del convenio constitutivo del Fondo. Sin embargo, era claro su temor de que las transacciones corrientes quedaran bajo un régimen de total libertad.

Pero no toda la discusión de la sesión del 22 de febrero se centró en el control de cambios. Así, por ejemplo, la oposición al Gobierno de Lleras Restrepo criticó la creación de Proexpo y se mostró incrédula respecto a la eliminación del diferencial cafetero. Haciendo referencia a la intervención del senador Silvio Ceballos, el Acta núm. 14 dejó constancia de lo siguiente:

Sobre la creación del Fondo Especial de Exportaciones, precisó que sería nueva fuente de burocracia, a pesar de que el ministro de Hacienda había manifestado que iba a ser administrado por el Banco de la República, organismo del que tiene noticias es una entidad privada, por una parte, y por otra, pésimo administrador, como lo demuestra la administración de las minas de esmeraldas (*Anales del Congreso*, 16 de noviembre de 1967: 2359).

Por otra parte, el acta mencionada también hizo referencia al comentario del senador Diego Tovar Concha:

Hizo un extenso análisis del problema del diferencial cafetero y puso de presente que surgirá la coartada, en el sentido de que se aducirá que las circunstancias generales no permitirán transformar ese diferencial. Sugirió una serie de fórmulas que, en su concepto, sí le permitirían, aunque, dijo, no creer en ningún momento, en que el Gobierno

solucionaría ese problema, porque si no surgen los argumentos de tipo fiscalista, surgirán los relacionados con el precio externo del café o con el de que si se quita esa carga del diferencial habrá inflación (Anales del Congreso, 16 de noviembre de 1967: 2359).

A pesar de que la oposición anunciaría su voto negativo al Proyecto de Ley núm. 7 del Senado, este sería aprobado sin modificaciones por la Comisión III Constitucional:

La votación fue nominal y cada artículo tuvo verificación de votos con el siguiente resultado: once por la afirmativa y cinco por la negativa. El proyecto fue aprobado sin modificaciones y repartido para rendir ponencia ante el Senado pleno, al Honorable Senador Gustavo Balcázar Monzón con seis horas de término (Anales del Congreso, 16 de noviembre de 1967: 2359).

En vista de la urgencia que tenía el Gobierno de que fuera aprobado el proyecto de ley, el mismo 22 de febrero, Gustavo Balcázar Monzón dio lectura a su ponencia para el segundo debate del proyecto ante el Senado en pleno. Esta ponencia sería igual a la primera. Las discusiones a que ella dio lugar fueron al día siguiente y, tal como había sucedido en la Comisión Tercera del Senado, la oposición intentó frenar la aprobación del proyecto sin hacer referencia al otorgamiento de facultades extraordinarias al presidente. Quizás la más importante de las intervenciones que pretendieron cerrarle el paso al proyecto fue la que hizo el senador Silvio Ceballos. Haciendo referencia al artículo que eliminaba el diferencial cambiario expresó:

Este artículo, honorables Senadores, es apenas una especie de dulce, una especie de caramelo, que se coloca en el Proyecto de Ley, para nuevamente engañar a los cafeteros con la falsa promesa de que se les va a reducir o de que se les va a transformar el diferencial cambiario. Porque, Honorables Senadores, la situación de los cafeteros colombianos, es una situación sumamente grave, es una situación que ya raya hoy en la desesperación.

[...] El cafetero paga por retención el 19 por ciento, por impuesto de pasilla el 6 por ciento y por diferencial cambiario el 26, lo que representa el 51 por ciento de la renta bruta.

¿Qué industria del país, Honorables Senadores, puede soportar semejante gravamen, qué industria, qué persona en Estados Unidos o en cualquier país del mundo puede pagar semejantes impuestos sin que su economía, sin que su suerte se vea en peligro?

Pero ocurre, Honorables Senadores, que, además de todos estos sinsabores por los que atraviesa el gremio cafetero, el Gobierno Nacional está ejerciendo una política discriminatoria contra los cafeteros.

[...] De manera, señores Senadores, que yo considero que, en este artículo del proyecto, en el que el Gobierno muy paladinamente dice que transformará el impuesto del diferencial en otro, creo que existe algo de caramelo.

[...] De manera, señor Ministro, que yo anuncio mi voto negativo a este proyecto como lo hice en la Comisión Tercera del Senado, porque considero que es una nueva farsa del Gobierno de la Transformación Nacional, para con los cafeteros, y que de estas facultades solamente saldrá para Colombia una nueva devaluación y un nuevo sistema para empeorar más la suerte de los productores del café (*Anales del Congreso*, 18 de abril de 1967: 691).

A pesar de los últimos intentos de la oposición por obstruir el proyecto de ley sobre cambios y comercio exterior, las ideas de la mayoría de los senadores estaban definidas. En esta forma, el mismo 23 de febrero el proyecto fue aprobado sin modificaciones en la sesión plenaria del Senado por “sesenta y un (61) votos afirmativos contra veintitrés (23) votos negativos” (República de Colombia, 1967). Así, desapareció el temor de que el Congreso negara las facultades extraordinarias solicitadas por el presidente, como había sucedido en diciembre de 1966. El Proyecto de Ley que el Gobierno presentó al Congreso el 18 de enero de 1967 permaneció inmodificado exceptuando los pequeños cambios hechos en el primer debate de la Cámara de Representantes. Sin embargo, el Decreto 444 de 1967 tardó más de lo que hubiera podido pensarse. La Ley 6.^a, a que el proyecto de cambios internacionales y comercio exterior había dado lugar, tan solo sería sancionada el 13 de marzo. En vista de que era a través de esta ley que se le otorgaban facultades al jefe de Estado para modificar el régimen cambiario, es comprensible que la expedición del Decreto 444 de 1967 se hubiera demorado hasta el 22 de marzo. No obstante, era un hecho que, a pesar de todos los bloqueos de la oposición, el Gobierno había logrado tomar las medidas que consideraba necesarias para solucionar el problema del desequilibrio estructural de la balanza de pagos y sentar las bases para un manejo global y ordenado de las relaciones financieras de Colombia en el exterior.

Capítulo 4
El Estatuto
Cambiario y el
Fondo Monetario
Internacional

Alejandro López Mejía

La traducción de los documentos del Fondo Monetario Internacional es del autor. Este agradece los comentarios de Fernando Montes y Alberto Carrasquilla y la gran ayuda de Gloria Chacón de Moreno, Janina Martín, Mónica Martínez y Elizabeth Rujeles.

Introducción

Para entender la reacción del Fondo Monetario Internacional (FMI) frente al Decreto 444 de 1967, es necesario remitirse a 1965. Por eso el presente capítulo pretende mostrar la posición del Fondo en noviembre de 1966 a la luz de la carta de intención enviada por el Gobierno colombiano en 1965. De esta forma, será evidente que en la mencionada carta los giros adicionales del acuerdo *stand by* aprobado en 1965 estaban sujetos al cumplimiento de determinadas metas. Así, cuando el Gobierno colombiano optó, entre otras cosas, por introducir el control de cambios e imponer restricciones a las importaciones, violó el compromiso adquirido en 1965. En este sentido, de acuerdo con la carta de intención, era de esperarse que el último tramo del acuerdo *stand by* y el crédito de contingencia para 1967, se demoraran hasta que el director-gerente del FMI aprobara las medidas tomadas por el Gobierno colombiano.

Aunque hubiera sido deseable publicar documentos de otras entidades multilaterales y bilaterales que tuvieran que ver con la política económica de la época, tales como el Banco Mundial y la Agencia Internacional para el Desarrollo (AID), ello infortunadamente no fue posible. Por lo tanto, este capítulo estará basado únicamente en documentos relacionados con el FMI. Como se verá, los fragmentos citados se centran en la explicación de los puntos centrales de la carta de intención de 1965. Respecto a 1967, se examina la presentación que le hizo el gobierno al FMI del nuevo mercado de divisas creado por el Estatuto Cambiario.

Resulta interesante encontrar que la tasa de cambio fluctuante establecida por el Decreto 444 de 1967 no encontró oposición por parte del FMI, ya que, si bien el Fondo tenía como objetivo final alcanzar tasas de cambio únicas y estables en cada país miembro, también había aceptado examinar “caso por caso” la situación individual de cada uno, aceptando arreglos cambiarios que no consideraba ideales. Esto concuerda con algunas noticias que publicó la prensa en Colombia, donde se dijo que el tipo de cambio fluctuante había servido de base para el acuerdo entre el Gobierno colombiano y el Fondo. Por otro lado, a través de los documentos que se editarán, será posible establecer que

desde 1965 se estaba buscando una tasa de cambio flexible¹². Sin embargo, esta difería de la que creó el Decreto 444 de 1967. Mientras que en 1965 el precio de la divisa debería estar guiado por el comportamiento de los precios internos y de la balanza de pagos, el Estatuto Cambiario hasta hoy vigente creó un mercado de divisas restringido por el lado de la oferta y de la demanda; según el Decreto 444 de 1967, eran las fuerzas de ese mercado las que deberían hacer que la tasa de cambio fluctuara.

Este capítulo está dividido en cinco partes. En la primera se analiza paso a paso la carta de intención enviada por el Gobierno colombiano al FMI en 1965. Aunque en algunos aspectos esta sección puede ser repetitiva, puesto que además de transcribir fragmentos de la carta de intención se citan documentos del Fondo que tan solo resumen la carta mencionada, ello hará posible entender la manera en que se alejó el Gobierno colombiano en 1966 del compromiso adquirido con el FMI en 1965. Por otro lado, se hará patente que la flexibilidad en la tasa de cambio se buscaba desde antes del Decreto 444 de 1967.

En las siguientes dos secciones se transcribirán documentos del Fondo Monetario, en los cuales se comentan medidas tomadas por el Gobierno colombiano que no estaban dentro de los compromisos adquiridos en la carta de intención de 1965. En la cuarta parte del capítulo, se editará un documento del Fondo en el que se explican las medidas tomadas por las autoridades colombianas en noviembre de 1966. De su lectura queda claro que el gobierno se apartó de la carta de intención firmada en 1965. Por lo tanto, eran de esperarse los resultados que su incumplimiento traería para el normal desarrollo de las negociaciones con el Fondo.

El capítulo termina con un resumen hecho por el FMI del mercado cambiario creado por el Decreto 444 de 1967. En esta forma, podrá concluirse que la preocupación del Fondo no radicaba en el tipo de cambio fluctuante establecido en el Estatuto Cambiario, sino más bien en que se hubieran ratificado en forma permanente, mediante una norma con carácter de ley, el control de cambios y las restricciones a las importaciones introducidas en noviembre de 1966.

¹² En realidad, tal como se vio en el primer capítulo, la flexibilidad de la tasa de cambio se estaba buscando desde finales de los años cincuenta según el mismo presidente Lleras Restrepo.

4.1 Las medidas tomadas en 1965

Tal como se vio en el primer capítulo, a mediados de 1965 el FMI y las agencias del gobierno estadounidense, como por ejemplo la AID, empezaron a condicionar más su apoyo crediticio. De acuerdo con el mensaje del presidente Lleras Restrepo al Congreso en julio de 1967, era evidente que las instituciones mencionadas impondrían barreras a nuevo financiamiento externo: existía un preocupante desequilibrio fiscal y dificultades en el frente externo surgidas, en parte, del distanciamiento de la tasa de cambio a la cual se liquidaban las exportaciones menores frente a la tasa del mercado de “certificados”. Como se recuerda, este último era alimentado por las divisas provenientes de las exportaciones de café, petróleo y por los reintegros provenientes de los préstamos externos; por el lado de la demanda, se otorgaba divisas para el pago de importaciones y ciertos servicios.

Con el ánimo de restablecer la confianza en el país y de evitar las periódicas crisis cambiarias, se dictó el Decreto 2322 del 2 de septiembre de 1965, el cual representó una nueva reforma cambiaria. No obstante, el gobierno consideró que dicha reforma no era suficiente para solucionar los problemas que afrontaba el país. Así, y haciendo un esfuerzo más por evitar las periódicas crisis, se optó por liberar el régimen de importaciones.

A continuación, veremos más detalladamente la reforma cambiaria y la decisión de liberar las importaciones adoptadas en 1965. Adicionalmente, se comentarán otros compromisos adquiridos por el Gobierno colombiano en la carta de intención, con el fin de facilitar la comprensión de las medidas tomadas en noviembre de 1966.

4.1.1 La reforma cambiaria de 1965

En la carta de intención enviada por el Gobierno colombiano al FMI el 3 de noviembre de 1965, se comentó la decisión de reformar el sistema cambiario, el por qué de dicha medida y sus ventajas:

1. A pesar de las políticas prudentes que se han seguido en materia monetaria y fiscal, Colombia ha experimentado este año ciertas dificultades financieras. Estas dificultades reflejan una crisis temporal de confianza más bien que faltas fundamentales de la economía nacional, en la cual se continúan registrando progresos en la producción, en tanto que el nivel de precios internos tiende a estabilizarse. Por lo tanto, se han adoptado recientemente una serie de reformas, en especial una en el campo cambiario, a fin de que se renueve la confianza en las finanzas de Colombia. Esta reforma cambiaria promete grandes progresos en la

balanza de pagos y en las finanzas públicas de Colombia. Así mismo, tal como en años pasados, se han adoptado importantes reformas en otros terrenos a fin de promover el desarrollo económico de Colombia, en vista del crecimiento extraordinariamente rápido de su población¹³.

Dos párrafos más adelante, la carta de intención entra a explicar los mercados cambiarios creados por la reforma:

4. A partir de la reforma de septiembre pasado, el sistema cambiario de Colombia está compuesto de tres mercados diferentes, dos de ellos oficiales y el tercero libre.

(a) El mercado “preferencial” se abastece con el ingreso de las exportaciones de café, que resulta de una obligación de reintegro calculada sobre la base de un precio oficial de exportación que se cambia periódicamente a fin de ajustarlo, en líneas generales a las cotizaciones del café colombiano en los mercados extranjeros y con el de las ventas de divisas que realizan las compañías petroleras extranjeras a fin de obtener los pesos para cubrir sus costos locales de producción. A su vez, por este mercado se pagan algunas importaciones principalmente de alimentos y artículos farmacéuticos y químicos y algunas transferencias oficiales, sobre todo ciertos pagos para el servicio de la deuda pública externa.

(i) El tipo de compra para el producto de las exportaciones de café es actualmente de \$8,50 por dólar de los Estados Unidos. Este tipo no será depreciado por el gobierno en 1966 y el precio oficial de reintegro para el producto de las exportaciones de café será mantenido en 1966 a un nivel que resulte en el reintegro más completo posible del ingreso de las exportaciones de café que sea factible, en vista de las fluctuaciones que afectan a los precios de exportación.

(ii) Las divisas vendidas por las compañías petroleras convertidas actualmente a un tipo de cambio de \$7,67 por dólar de los Estados Unidos.

(iii) Todos los pagos efectuados a través del mercado “preferencial” están sujetos a un tipo de cambio de \$9,00 por dólar de los Estados Unidos. Este tipo de venta no será modificado en 1966, excepto después de consultar y obtener la aprobación del Fondo Monetario Internacional. Sin embargo, los pagos continuarán trasladándose, a una escala prudente, de ese mercado al mercado intermedio. Tocante

¹³ Carta de Intención dirigida por el ministro de Hacienda y el gerente general encargado del Banco de la República, doctores Joaquín Vallejo Arbeláez y Germán Botero de los Ríos, al director gerente del Fondo Monetario Internacional en noviembre 3 de 1965.

a las importaciones las transferencias hacia el mercado intermedio seguirán los lineamientos del parágrafo 5.

(b) El mercado de cambio oficial “intermedio” se abastece con el ingreso de las demás exportaciones, casi todos los ingresos de los préstamos gubernamentales y ciertos ingresos de capital privado. Todos estos ingresos de divisas se adquieren actualmente por el Banco de la República a un tipo de \$13,50 por dólar de los Estados Unidos. El mismo tipo de cambio se aplica a todos los pagos a través de este mercado, que incluyen la mayoría de los pagos por importaciones, algunos pagos gubernamentales y ciertas transferencias de capital privado e invisibles. El tipo de cambio en este mercado será administrado con la flexibilidad adecuada a la situación de balanza de pagos de Colombia. Las operaciones de cambio que alguna vez se hayan efectuado a través de este mercado, no podrán trasladarse al mercado de cambio preferencial.

(c) El tipo de cambio del mercado libre disponible para todas las demás operaciones de cambio, fluctuará libremente de acuerdo con la oferta y la demanda. Sin embargo, el Banco de la República puede ser un comprador en este mercado en cualquier tiempo. Puede vender también en ese mercado hasta el límite de las compras acumuladas después del 30 de septiembre de 1965, pero en ningún tiempo desde octubre 1.º de 1965 hasta el 31 de diciembre de 1966, será un vendedor en el mismo sentido acumulativo (óp cit.).

Un documento del FMI resumió así los aspectos fundamentales del mercado cambiario establecido por el Decreto 2322 de 1965:

Las autoridades colombianas han indicado que buscarán una gradual reunificación de los dos segmentos del mercado oficial, trasladando progresivamente los pagos del mercado preferencial al intermedio. En el caso del pago de importaciones, existe un compromiso específico en la carta de intención de ir aumentando el peso relativo de la tasa más depreciada.

[...] Las autoridades colombianas han expresado que la nueva tasa de cambio intermedia que actualmente es de \$13,50 por dólar será administrada con la flexibilidad adecuada a la situación de balanza de pagos del país. La tasa de cambio libre estará determinada básicamente por el juego de la oferta y la demanda.

[...] Cualquier modificación a la estructura de la tasa oficial de cambio, con excepción de la del mercado intermedio acordada fluctuante, requerirá una consulta previa con el Fondo y su aprobación. La tasa de venta del mercado preferencial, de \$9,00 por dólar, permanecerá fija;

sin embargo, progresivamente irá perdiendo importancia a medida que los artículos transados a través del mercado en cuestión se trasladen a la tasa intermedia. La tasa de cambio a la que las compañías petroleras adquieren pesos para hacerle frente a sus costos locales de producción, es la más baja actualmente: \$7,67 por dólar. No obstante, dicha tasa podrá ser depreciada. Las autoridades colombianas se han comprometido a no depreciar la tasa especial de compra de las divisas cafeteras¹⁴.

En esta forma, el Fondo Monetario destacó tres aspectos del mercado cambiario recientemente creado y explicado por el Gobierno en la carta de intención. En primer lugar, distinguió las tasas que podían ser modificadas autónomamente de aquellas que necesitaban previa autorización del director-gerente. En segunda instancia, el Fondo subrayó el carácter provisional del sistema de cambio diferencial de los certificados, el cual iría desapareciendo a medida que se trasladaran las mercancías del mercado preferencial al intermedio. Por último, el FMI resaltó la flexibilidad de la tasa de cambio intermedia. Veamos este punto más detalladamente.

A. Flexibilidad y unificación de la tasa de cambio

La reforma cambiaria de 1965 no solamente buscaba la unificación de las tasas de cambio oficiales, sino que también pretendía la unificación del mercado oficial con el libre a través de la flexibilización de la tasa de cambio del primero de dichos mercados.

Las autoridades colombianas estuvieron de acuerdo que una simplificación del sistema cambiario era necesaria y que una devaluación más clara hubiera sido preferible. Sin embargo, ellas optaron por una devaluación parcial y la adición de nuevas tasas efectivas de cambio, para evitar presiones políticas y moderar los impactos psicológicos. Existía el temor, acentuado por la experiencia de 1963 de que una devaluación mayor llevaría consigo aumentos en los salarios y una ola inflacionaria que anulara en el corto plazo los efectos de la devaluación. Las autoridades consideran las medidas tomadas recientemente solo como un paso de transición. Por un lado, hace parte del plan del gobierno pasar más bienes importados del mercado preferencial al intermedio, de tal forma que al final la tasa de este último mercado sea la única tasa oficial de venta. Un cambio de mercancías del mercado intermedio al preferencial no es considerado posible por

¹⁴ Documento EBS/65/198 del FMI, 26 de noviembre de 1965, mimeo pp. 4-5.

el nuevo sistema cambiario. Por otro lado, el gobierno se comprometió a una política de ajustes en la tasa intermedia que tuviera en cuenta el desenvolvimiento de los precios internos y de la balanza de pagos. La Junta Monetaria tiene la autoridad de hacer dichas variaciones de la tasa de cambio, en cualquier momento. Como el mercado preferencial tenderá a desaparecer por los movimientos graduales de sus mercancías al mercado intermedio, su tasa no deberá ser ajustada. Un manejo de tasa de cambio flexible, si está acompañada de políticas económicas internas adecuadas, deberá facilitar la unión de las tasas oficiales con la del mercado libre. Mientras tanto, la tasa de este último mercado fluctuará libremente y mientras el Banco de la República intervenga ese mercado, este no será un oferente neto de divisas para dicho mercado¹⁵.

De la cita anterior vale la pena resaltar dos puntos. En primer lugar, que el Fondo, a pesar de aprobar el carácter provisional del sistema diferencial de los certificados, hubiera preferido una devaluación más clara. Pero el gobierno prefirió que la elevación de la tasa de cambio fuera gradual para evitar presiones políticas y un impacto negativo sobre las expectativas. En segunda instancia, es interesante resaltar el compromiso de adecuar la tasa de cambio de \$13,50 por dólar a la evolución de los precios internos y la balanza de pagos. Gracias a dicha flexibilidad de la tasa de cambio intermedia, no solamente se preveía la unificación de las tasas del mercado oficial, sino también las de este con la del mercado libre. Sin embargo, el comportamiento anteriormente mencionado del precio de la divisa, era considerado transitorio:

Para que no se vuelvan a repetir las experiencias del pasado, es necesario introducir una verdadera tasa de cambio flexible hasta que la estabilidad esté más firmemente establecida. Tal política sería también esencial para la expansión de las exportaciones diferentes del café¹⁶.

En esta forma, aunque no queda especificado que se considera por una situación en la que la “estabilidad esté firmemente establecida”, es claro que el FMI no pretendía que la flexibilidad de la tasa de cambio fuera permanente.

Una vez explicados los aspectos fundamentales de la reforma cambiaria de 1965, es necesario examinar el segundo aspecto que se consideró necesario para la reanudación de los préstamos internacionales: la liberación de importaciones.

¹⁵ Documento SM/65/93 del FMI, 26 de noviembre de 1965, mimeo, pp. 5 y 6.

¹⁶ Documento SM/65/93, *óp. cit.*, p. 17.

4.1.2 La liberación de importaciones

Aunque con la reforma cambiaria se habían dado pasos importantes para evitar las periódicas crisis cambiarias, el gobierno consideró que se requerían medidas complementarias. En este sentido, y refiriéndose a la reforma hecha por el Decreto 2322 de 1965, la carta de intención enviada al FMI expresó:

2. Sin que esto signifique en modo alguno menospreciar dichas reformas para el desarrollo a largo plazo, el gobierno ha llegado a la conclusión que algo más debe hacerse a fin de evitar crisis financieras periódicas. Dichas crisis, entre otras cosas, contrarrestan los incentivos ofrecidos a los inversionistas, y determinan un clima desfavorable a nuestras inversiones. En este espíritu se ha adoptado la decisión firme de liberar el régimen de importaciones y de depender en mayor grado de variaciones en el costo de las importaciones a fin de obtener los ajustes en la balanza de pagos que sean necesarios. Esta decisión se basa, por supuesto, en la expectativa de que Colombia disponga de una ayuda financiera externa suficiente para restringir el impacto sobre la demanda total de divisas extranjeras debido a la liberación de las importaciones, así como a una aceleración de las inversiones¹⁷.

En esta forma, el Gobierno colombiano se comprometió en un proceso de liberación de importaciones bajo el supuesto que recibiría suficiente ayuda financiera externa. Más adelante se establecieron los términos en que se llevaría a cabo la liberación de importaciones.

5. Las autoridades colombianas están resueltas a liberar progresivamente las restricciones administrativas en materia de cambios y de importaciones que existen actualmente. Los esfuerzos de liberación se realizaron concretamente, en la siguiente forma:

(a) Todas las demoras en la entrega de divisas en el mercado oficial, excepto el período obligatorio de espera de 20 días, serán eliminadas a más tardar el 31 de diciembre de 1965 y las mismas no podrán adoptarse nuevamente en 1966.

(b) No menos del 25% del valor total de las importaciones, todas ellas sujetas al tipo de cambio intermedio, quedarán libres de toda clase de restricciones cuantitativas y requisitos de licencia previa, antes del 1.º de enero de 1966, y al menos otro 25% del valor total de las importaciones

¹⁷ Carta de intención, *óp. cit.*

recibirá el mismo tratamiento antes del 1.º de abril de 1966 y también estarán sujetas al tipo de cambio oficial intermedio.

(c) Las importaciones sujetas a tipo de cambio preferencial no excederán del 25% del valor total de importaciones en los tres primeros trimestres de 1966 y no excederán a partir del 1.º de noviembre de 1966, del 15% del valor efectivo total de las importaciones.

(d) Los porcentajes del valor total de las importaciones a que se hace referencia deben entenderse como fracciones del valor total de los registros de importación “reembolsables”.

(e) La derogación de las restricciones de licencia previa a la importación de cualquier producto será irreversible, excepto luego de consultar y obtener aprobación del director-gerente del Fondo Monetario Internacional.

(f) Algunas de las medidas de liberación de importaciones consideradas en este programa pueden ser acompañadas, aunque no deban ser lo necesariamente, de aumentos en los gravámenes a las importaciones¹⁸.

El Fondo Monetario Internacional consideró que el proceso de liberación de importaciones iniciado en 1965 era quizás el más grande en la historia colombiana de posguerra. A este respecto y resumiendo los aspectos fundamentales de la liberación de importaciones a que se comprometió el gobierno en la carta de intención, un documento del Fondo expresó:

Un aspecto fundamental del programa descrito en la carta de intención es la liberación de importaciones a una escala quizás sin precedentes en la historia colombiana de posguerra. Con la liberación, se eliminarán restricciones cambiarias tales como las licencias de importación y la prohibición de importaciones. A medida que los artículos traídos del exterior vayan quedando exentos de las mencionadas restricciones, podrán aumentarse sus gravámenes, entre otras cosas, para desestimular su sobrefacturación.

[...] Para finales de 1965, las autoridades colombianas se han comprometido a incluir dentro de la lista de libre importación, al menos el 25% del valor total de los registros de importación reembolsables. Para el 31 de marzo de 1966, la lista libre debe extenderse hasta un 50% del valor mencionado. Ninguna de las importaciones sujetas a la tasa de cambio

¹⁸ Carta de intención, *óp. cit.*

preferencial estará en la lista libre. Las autoridades colombianas comentaron que intentarán eximir de licencia previa de importación a todos los artículos que para octubre 31 de 1966 hayan sido trasladados de la tasa de cambio preferencial a la intermedia.

Por lo tanto, es probable que para finales de 1966 un 60% o más del valor de las importaciones, esté libre de las mencionadas licencias.

Los artículos que hayan dejado de tener restricciones de licencia previa no podrán volver a tenerlas, excepto si se consulta previamente con el director-gerente y se recibe su aprobación. Las autoridades colombianas intentarán que dichas excepciones, si las hay, sean muy pocas.

Las autoridades colombianas han declarado que se esforzarán por eliminar las prohibiciones de importación; se comprometieron a no colocar en la lista de prohibida importación a los artículos que hubieran sido liberados de licencia previa, excepto si se consulta previamente con el director-gerente y se recibe su aprobación. De nuevo existe el compromiso de que dichas excepciones sean escasas¹⁹.

En esta forma, el FMI repitió lo expresado por las autoridades colombianas en la carta de intención. Sin embargo, es interesante que hubiera resaltado que, de cumplirse lo previsto en el programa, quedaría exento de licencia previa un gran porcentaje de las importaciones para finales de 1966. Así mismo, destacó que muy pocos artículos traídos del exterior estarían en la lista de prohibida importación. Además, hizo énfasis que, salvo en ocasiones especiales, las importaciones no sujetas a licencia previa no podrían volver a serlo, ni sería posible trasladarlas a la lista de prohibida importación.

Para el Fondo, era tan importante que se mantuviera el proceso de liberación de importaciones, que no consideraba conveniente reintroducir restricciones cuantitativas al primer síntoma de debilidad. Si eran necesarios ajustes, estos se deberían hacer a través de la tasa de cambio.

El éxito de la liberación de importaciones requerirá de políticas internas apropiadas, así como del mantenimiento de una estructura adecuada de tasas de cambio. Es más, la eliminación gradual de las restricciones a las importaciones será una prueba para el nivel de la tasa de cambio. Con la gran cantidad de restricciones introducidas en el pasado, era prácticamente imposible establecer una tasa de equilibrio. Por lo tanto, es de gran importancia que en caso de presentarse síntomas de debilidad no se

¹⁹ Documento EBS/65/198 del FMI, óp. cit.

impongan de nuevo restricciones, sino que se introduzcan los ajustes que sean necesarios en la tasa intermedia²⁰.

De esta manera, la liberación de importaciones contribuiría a encontrar una tasa de cambio de equilibrio, la cual no podía establecerse con todas las restricciones existentes en el pasado.

Además de la reforma introducida por el Decreto 2322 de 1965 y de la política de liberación de importaciones a que se comprometió el gobierno, es interesante mencionar los criterios de balanza de pagos que se tendrían en cuenta en el manejo cambiario, a los cuales se hizo referencia en la carta de intención.

4.1.3 Política de balanza de pagos

En la carta de intención en mención, el Gobierno colombiano se comprometió a lograr determinadas metas de balanza de pagos:

6. Se harán todos los esfuerzos posibles para fortalecer la posición de cambio exterior, simultáneamente con la liberación progresiva del régimen de cambio y de importaciones, en la forma descrita. A fin de inspirar la mayor confianza posible en el sistema cambiario, tanto en el país como en el exterior, el pago de todos los atrasos, fuera del período de espera obligatorio para la distribución de divisas oficiales; será autorizado a más tardar el 31 de diciembre de 1965, pero las autoridades colombianas, por supuesto, no pueden garantizar que las divisas asignadas para este propósito serán realmente adquiridas en dicho período. La liquidación de estos atrasos disminuirá en cierta medida las limitadas reservas internacionales de Colombia antes del fin de 1965, lo cual requerirá la recuperación de las mismas en 1966. Por lo tanto, la posición neta en divisas de Colombia, definida como la diferencia entre las reservas internacionales netas del Banco de la República y la suma de los atrasos en los pagos todavía pendientes fuera del período obligatorio de espera de 20 días para la distribución de divisas, mejorará por lo menos en la forma siguiente: de octubre 1.º de 1965 a marzo 21 de 1966 en US\$25 millones, de octubre 1.º de 1965 a junio 30 de 1966 en US\$15 millones, de octubre 1.º de 1965 a diciembre 31 de 1966 en US\$45 millones²¹.

²⁰ Documento SM/65/93, *óp. cit.*, p. 17.

²¹ Carta de Intención, *óp. cit.*

Tal como lo había hecho con las políticas de tasa de cambio y liberación de importaciones, el Fondo entró a comentar la política de balanza de pagos a la que se comprometió el gobierno en la carta de intención. Sin embargo, solo vale la pena mencionar que el FMI le dio primordial importancia al alcance de las metas mencionadas en la cita anterior. En este sentido, hizo énfasis en el cumplimiento de la siguiente cláusula de la carta de intención:

7. Cualquier diferencia en las metas de balanza de pagos para 1966 descritas en el parágrafo 60 será corregida tan pronto como sea posible mediante ajustes apropiados del tipo de cambio intermedio oficial; o con aumentos en la tarifa aduanera; o cualquier combinación de estas medidas. Además, la política monetaria podrá contraerse más de lo contemplado en el parágrafo 9²².

En esta forma, queda claro que el Gobierno colombiano en 1965, además de haber reformado el sistema cambiario e iniciado un ambicioso proceso de liberación de importaciones, se comprometió con el FMI a cumplir unas determinadas metas de balanza de pagos. Para terminar, es importante hacer referencia al último punto de la carta de intención. Allí se estipularon los incumplimientos que impedirían solicitar nuevos desembolsos del crédito de contingencia.

4.1.4 Condiciones para la obtención de giros adicionales dentro del acuerdo stand by

De la lectura de las inflexibles normas pactadas en la carta de intención acordada entre el Gobierno y el FMI en 1965, se desprenden las consecuencias de la decisión tomada en noviembre de 1966 por el gobierno del presidente Lleras Restrepo.

13. Si en cualquier momento durante la vigencia del arreglo stand by se adopta cualquier nuevo tipo de cambio no contemplado en el parágrafo cuarto; o el tipo de compra para los ingresos por exportaciones de café se deprecia debajo de \$8,50 pesos colombianos por dólar; o el Banco de la República se coloca después del 30 de septiembre de 1965 en una base acumulativa como vendedor neto en el mercado de cambio libre; o cualquier operación de cambio intermedio es trasladado al mercado “preferencial”; o la práctica en materia de restricciones a las importaciones no se ajusta a las políticas descritas en el parágrafo 5.º, Colombia

²² Carta de Intención, *óp. cit.*

no solicitará giros adicionales dentro del arreglo *stand by*, excepto luego de consultar con el Fondo y acordar con él las cantidades en que tales giros adicionales podrán efectuarse. Además, en cualquier período del convenio *stand by* en el que la información referente al último trimestre calendario anterior indique una desviación de las normas en cuanto al comportamiento de la balanza de pagos de Colombia en 1966, en la distribución de importaciones entre los dos mercados de cambio oficial, o en la generación de un superávit en la cuenta corriente del presupuesto en 1966, o muestre que el tope al financiamiento neto del gobierno nacional por el Banco de la República ha sido excedido; o cualquiera de los topes de las operaciones financieras del Banco de la República arriba mencionados, fueren excedidos, Colombia no solicitará giros adicionales dentro del arreglo *stand by* excepto luego de consultar con el Fondo y acordar con él las condiciones en que tales giros adicionales podrán efectuarse²³.

Una vez establecidas las condiciones para que el acuerdo de *stand by* no sufriera tropiezos, podemos entrar a mostrar la reacción que tuvo el FMI frente a ciertas medidas tomadas por el Gobierno colombiano en 1966.

4.2 La elevación de la tasa cafetera en enero de 1966

Aunque en la carta de intención enviada al FMI en noviembre de 1966 se estableció que la tasa aplicable a las exportaciones cafeteras debería permanecer fija, en enero de 1966 el Gobierno colombiano la elevó de \$8,50 a \$8,94 por dólar. A este respecto un documento del Fondo expresó:

En el anexo de este documento se encuentra la comunicación enviada por las autoridades colombianas al Fondo, informándole las modificaciones al sistema cambiario. La variación más importante implica una elevación de la tasa de compra de las exportaciones cafeteras, que pasa de \$8,50 a \$8,94 por dólar. El resultado práctico de esta medida es una reducción de los ingresos fiscales provenientes del sistema cambiario, los cuales se estiman en un poco menos de \$150 millones anuales. Esta pérdida fiscal provocada por el aumento del dólar cafetero, será substancialmente compensada por un traslado inmediato de \$35 millones de pagos de importaciones de la tasa del mercado preferencial al intermedio. Es posible que las ganancias que resulten de esta medida, no compensen completamente la pérdida provocada por la devaluación de la tasa cafetera. Sin embargo, las autoridades colombianas propusieron

²³ Carta de Intención, *óp. cit.*

al Congreso un nuevo impuesto que recaudaría cerca de \$300 millones anuales, los cuales no estaban previstos en el acuerdo de *stand by*.

El traslado adicional de pagos de importaciones a la tasa de cambio oficial más depreciada, \$13,50 por dólar, aumentará la proporción de importaciones pagadas a esa tasa. Con dicha medida, se vuelve más cercana la meta que se debe cumplir al finalizar el acuerdo *stand by* a saber: un 85% de los artículos traídos del exterior deberán estar en la tasa de \$13,50 por dólar.

El actual diferencial cafetero es el más grande que se haya presentado. Por lo tanto, es entendible que las autoridades colombianas hicieran algún ajuste. De acuerdo al comunicado enviado al Fondo, el precio interno del café (por ejemplo, el precio mínimo al que la Federación de Cafeteros le compra el grano a los cultivadores) será subido en 7%: el bulto de 125 kilos costará \$50 más. El monto del beneficio deseado de los cultivadores será generado por la devaluación del 5% en la tasa cafetera mencionada anteriormente. Una parte más pequeña del aumento deseado en el precio, se obtendrá transfiriéndole a los cultivadores una pequeña parte del incremento que se haya presentado en los precios internacionales del café.

[...] Además de que la elevación de la tasa cafetera implica un cambio en el sistema de cambio múltiple colombiano, esta medida también hace necesaria la revisión del acuerdo *stand by*, firmado con Colombia. Como se recuerda, los parágrafos 4(a)(i), y el último, establecieron que la tasa cafetera no podría ser devaluada. Sin embargo, esta medida no cae de sorpresa, e incluso en un momento se pensó que se tomaría antes de que el nuevo *stand by* empezara a regir. No obstante, las autoridades escogieron posponer lo máximo posible el movimiento cambiario y mantuvieron al Fondo informado acerca de sus planes.

Por razones de política fiscal y cafetera, el Fondo sigue con la opinión de que, en lo posible, no deben satisfacerse las demandas por devaluar la tasa cafetera. Sin embargo, el Fondo cree que es razonable el aumento del 7% en el precio pagado a los cultivadores de café al tener en cuenta que dicho gremio no se benefició de las medidas tomadas en 1965; en ese año, principalmente fueron las importaciones las que se afectaron con la devaluación. Así mismo, el Fondo considera que el incremento deseado en el precio justifica la pequeña devaluación de la tasa cafetera, especialmente porque sus negativos efectos fiscales se compensarán con otras medidas. En esta forma, la siguiente decisión se someterá a la consideración de la Junta Directiva: Colombia ha consultado con el Fondo la decisión de elevar la tasa efectiva aplicable

a las exportaciones cafeteras, desde \$8,50 a \$8,94 por dólar. El Fondo no objeta este cambio²⁴.

De esta manera, el Fondo aprobó en enero de 1966 una excepción a lo acordado en la carta de intención que le había enviado el gobierno en noviembre de 1965. El Fondo tuvo en cuenta que los cafeteros no se habían beneficiado con la expedición del Decreto 2322 de 1965. Además, consideró que la elevación de la tasa cafetera no debería causar problemas, puesto que su costo fiscal sería compensado con otras medidas. A través de las tasas de cambio múltiples el gobierno obtenía recursos, producto de fijar un precio de venta de la divisa mayor al de compra en cada una de las categorías del sistema de cambios.

En 1966 Colombia mantuvo una tasa de venta de \$9 en el mercado preferencial, con lo cual una elevación de la tasa de compra para las exportaciones de café de \$8,50 a \$8,94 representaba un menor diferencial cambiario, con la consecuente reducción de los recursos fiscales. Era necesario, por lo tanto, que se tomaran medidas fiscales compensatorias.

Meses más tarde, el Gobierno colombiano tomaría nuevas medidas que al no estar contempladas en la carta de intención enviada al FMI a finales de 1965, requerían de la aprobación de este.

4.3 Agosto de 1966: fortalecimiento del proceso de liberación de importaciones iniciado en 1965

El 21 de agosto de 1966, el Gobierno colombiano modificó de nuevo el sistema cambiario; por lo tanto, era necesario revisar el acuerdo *stand by*. En el documento que se transcribe a continuación, se describen las medidas tomadas por las autoridades colombianas, vistas por el FMI.

En el anexo de este documento se encuentra una comunicación enviada por las autoridades colombianas. En ella se solicita al Fondo la aprobación de unas medidas tomadas el 21 de agosto de 1966, de las que ya se había recibido información. Por medio de ellas, se modificó el sistema cambiario colombiano. Tal como se desprende del comunicado, las autoridades colombianas consideraron necesario efectuar las modificaciones antes de consultar con el Fondo.

²⁴ Documento EBS/66/16 del FMI, 18 de enero de 1966, mimeo, pp. 1-2.

Las variaciones al sistema cambiario son las siguientes: (a) un incremento en la tasa cafetera de \$8,94 a \$9,35 por dólar. (b) El traspaso de todas las mercancías que todavía se pagaban a la tasa de \$9,00 a la tasa de \$13,50. (c) La transferencia desde la lista preferencial, sujeta a licencia previa, a la lista de libre importación de todas las mercancías a excepción de taxis con un valor FOB de US\$1.700 o menos y de ciertos vehículos de pasajeros y de los chasis de buses. (d) La reducción a partir del 1.º de noviembre de 1966 del ritmo al que se estaban desmontando los depósitos previos de importación, el cual empezaría a disminuir un 5% trimestral y no mensualmente como sucedía anteriormente.

Las medidas (b) y (c) se tomaron teniendo en cuenta el programa de liberación de importaciones y de simplificación del sistema cambiario a que se hizo mención en la carta de intención enviada en noviembre 3 de 1965. De hecho, ellas representan una aceleración en el cumplimiento del programa. Este preveía que para noviembre 1.º de 1966 las importaciones que se pagaban a la tasa de \$9,00 por dólar deberían estar reducidas a un máximo del 15% del valor total de los registros de importación "reembolsables". Desde agosto 22, todas las importaciones tendrán que ser registradas y pagadas a la tasa intermedia de \$13,50 por dólar. Como antes de agosto 21 cerca de un 25% a 30% del total de los pagos de importación se hacía a la tasa preferencial, el efecto de su traspaso a la tasa intermedia es una devaluación del 10% para el promedio de la tasa aplicable a las importaciones. Además, el programa preveía que después de abril 1.º de 1966, las importaciones incluidas en la lista libre no deberían ser menores al 50% del valor total de los registros de importación "reembolsables". Actualmente, se estima que esta proporción está entre un 75% y un 80%.

[...] La reducción del ritmo al que se estaban desmontando los depósitos previos de importación no representa ninguna desviación de los compromisos contenidos en la carta de intención de noviembre 3 de 1965. La medida fue tomada para evitar que el Banco de la República le imprimiera excesiva liquidez a la economía.

[...] El ajuste de la tasa de cambio aplicable a las exportaciones cafeteras, representa una modificación a la estructura colombiana de tasas múltiples y necesita una revisión al acuerdo de stand by con Colombia. El parágrafo 4(a)(i) de la carta de intención de noviembre 3 de 1965, establece que la tasa cafetera no podrá ser depreciada.

La decisión de devaluar la tasa cafetera fue tomada en vista del descenso en los precios internacionales del café colombiano. Estos cayeron de US\$0,49 la libra en febrero de 1966, a US\$0,47 la libra en agosto; informes recientes indican que los precios han seguido bajando.

[...] En la comunicación anexa a este documento, las autoridades colombianas notifican al Fondo que bajo ninguna circunstancia su política cafetera perjudicará el desempeño de las finanzas. Dicho cumplimiento es una de las bases del programa financiero descrito en la carta de intención de noviembre 3 de 1965 anexa al presente acuerdo de stand by. En esta ocasión, las pérdidas fiscales ocasionadas por la devaluación de la tasa cafetera se verán más que compensadas por el aumento de los ingresos cambiarios del Banco de la República. Estos ingresos provendrán de la eliminación de la tasa de \$9,00 aplicable a algunas importaciones.

Los productores de café si se benefician de la devaluación de la tasa aplicable a las exportaciones del grano lo harán en muy poca medida.

Esto se debe a que el precio mínimo pagado por la Federación Nacional de Cafeteros a los productores no se ha modificado desde enero de 1966 y a que el ingreso real de estos últimos se ha deteriorado desde esa fecha por el incremento del 10% en el costo de vida. El margen de ganancia de los exportadores no está totalmente reestablecido. Por lo tanto, la Federación Nacional de Cafeteros aparece no sólo como el beneficiario principal, sino como el único de la devaluación de la tasa cafetera.

A pesar de que el Fondo espera que Colombia unifique su sistema cambiario lo más pronto posible, continúa pensando que las demandas por devaluar la tasa cafetera no deben ser satisfechas. La razón de ello, radica principalmente en consideraciones de tipo fiscal. Sin embargo, como la medida reducirá el déficit de la Federación Nacional de Cafeteros, que de otra manera hubiera tenido que ser financiado con crédito del Banco de la República o créditos externos, el Fondo considera que la nueva tasa de cambio cafetera debe ser aceptada. Además, los efectos perjudiciales que esta variación del precio de la divisa tiene sobre los ingresos fiscales se ven compensados por la eliminación de la tasa de \$9,00 por dólar. En esta forma, la siguiente decisión es sometida a la consideración de la Junta Directiva.

1. Colombia ha consultado al Fondo la decisión de elevar la tasa efectiva aplicable a las exportaciones cafeteras desde \$8,94 por dólar a \$9,35 por dólar. El Fondo no objeta este cambio²⁵.

Del documento anteriormente citado es interesante resaltar varios aspectos. En primer lugar, tal como había sucedido en enero de 1966, el Fondo

²⁵ Documento EBS/66/226 del FMI, septiembre 15, 1966, mimeo, págs. 1-4.

volvió a aprobar una medida, que si bien no estaba contemplada en la carta de intención de noviembre de 1965, cumplía con el requisito de consulta, aunque en este caso ello no se hizo con antelación a la adopción de los cambios. En segundo lugar, el FMI destacó las medidas tomadas como parte del proceso de liberación de importaciones y de simplificación del sistema cambiario a que se había comprometido el Gobierno colombiano en 1965, señalando que dichas medidas habían sido más aceleradas de lo acordado. Por un lado, en la carta de intención de 1965 se estableció que para el 1.º de noviembre de 1966 las importaciones que se pagaban a las tasas de \$9,00 debían reducirse a no más del 15% del valor total de los registros reembolsables. No obstante, con las medidas de agosto, todas las mercancías que antes se pagaban a \$9,00 por dólar empezaron a hacerse a \$13,50. Pero esta no fue la única decisión que el Fondo consideró apresurada. Para dicha institución, el traspaso de mercancías a la lista de libre importación también sobrepasó lo acordado en la carta de intención. Esta última establecía que para después del 1.º de abril de 1966, las importaciones que estuvieran en la lista libre deberían ser por lo menos el 50% del total de los registros de importación reembolsables. Sin embargo, después del 21 de agosto esta proporción se situó entre un 75% y un 80%.

4.4 La instauración del control de cambios y las restricciones cuantitativas a las importaciones

A pesar de que las medidas tomadas en agosto de 1966 hacían suponer un total apoyo del gobierno del presidente Lleras Restrepo al proceso de liberación de importaciones, el 29 de noviembre de ese mismo año se instauró el control de cambios y las restricciones cuantitativas a las importaciones. Como se recuerda, en el capítulo anterior las autoridades colombianas manifestaron que el último tramo del crédito de contingencia había quedado suspendido al no cumplirse la meta de balanza de pagos pactada en la carta de intención de 1965. Como se verá a continuación, a pesar de que el Fondo consideraba que dicho incumplimiento se debía a la baja de los precios internacionales del café, no pensaba que esta fuera la única causa.

La meta de balanza de pagos para el período comprendido entre octubre 1.º de 1965 y diciembre 31 de 1966 era un mejoramiento de US\$45 millones en la posición neta de divisas de Colombia. (Su definición incluye los atrasos en los pagos). Solamente un mejoramiento de US\$15 millones fue obtenido en dicho período. [...] Mientras tanto, la tasa de cambio intermedia permaneció fija al nivel de \$13,50, en lugar de haber sido ajustada de acuerdo a la situación de balanza de pagos del país. El traslado de los pagos desde la tasa de \$9,00 a la de \$13,50 produjo

una devaluación cercana al 40% en la tasa de cambio efectiva promedio. Sin embargo, el nivel de precios interno únicamente creció en un 20% desde octubre 1.º de 1965, hasta diciembre 31 de 1966. La causa principal del incumplimiento de la meta de balanza de pagos de Colombia fue el deterioro de su posición exportadora. Por esta razón y dado que la caída de las exportaciones se debió tanto a una disminución en los precios internacionales como a una baja en la cantidad exportada de café, se puede argumentar que, el deterioro de la posición exportadora no hacía necesaria una devaluación, puesto que la situación podría corregirse en poco tiempo.

Los ingresos efectivos por concepto de las exportaciones de café en 1966, fueron inferiores en más de US\$50 millones a los esperados. Este comportamiento explica gran parte del incumplimiento en la meta de balanza de pagos. Pero también es necesario decir que los ingresos por las exportaciones menores fueron US\$30 millones menores de lo esperado y que los pagos por importaciones excedieron en US\$20 millones el aumento presupuestado. Un ingreso de capital de corto plazo, principalmente privado, compensó parte del deterioro de la cuenta corriente. De esta manera el incumplimiento de la meta de la balanza de pagos de 1966 fue alrededor de US\$80 millones²⁶.

De la cita anterior es interesante recalcar dos puntos. En primer lugar, el FMI subrayó que la tasa de cambio intermedia no se manejo de acuerdo a lo pactado en la carta de intención. De esta manera, permaneció fija en lugar de ajustarse de acuerdo a la evolución de la inflación interna y la balanza de pagos del país. En segundo lugar, es interesante mencionar que el Fondo no consideraba que la baja en los precios internacionales del café fuera la única causa del incumplimiento de la meta de balanza de pagos. El deterioro de las exportaciones menores y un incremento de las importaciones más allá de lo establecido en la carta de intención en 1965, eran también vistos por el FMI como causales del mencionado incumplimiento.

Aunque entre los documentos del Fondo consultados no se encontró ninguna referencia a sus exigencias de devaluación masiva, este, al hacer un resumen de la manera como evolucionaron los compromisos adquiridos en la carta de intención de 1965, comentó las medidas tomadas por el gobierno colombiano en noviembre de 1966.

Al final del mes de noviembre el gran deterioro en la posición de divisas, causado principalmente por el debilitamiento del mercado

²⁶ Documento EBS/67/72 del FMI, 4 de abril de 1967, mimeo, pp. 4 y 5.

cafetero internacional, indujo a las autoridades colombianas a reimplantar rígidos controles y restricciones. Esto provocó que se volvieran a acumular atrasos en los pagos. Se suspendió la tasa fluctuante del mercado libre y se introdujo una tasa oficial de \$16,25 y \$16,30 por dólar para la compra y venta respectivamente. Dicha tasa era aplicable a todas las transacciones que se hacían anteriormente por el mercado libre.

Al contrario de las primeras intenciones expresadas por las autoridades colombianas, la tasa de cambio cafetera se devaluó tres veces en 1966. Primero pasó de \$8,50 a \$8,94 por dólar; luego de \$8,94 a \$9,35 por dólar y finalmente de \$9,35 a \$9,94 por dólar. El Fondo consintió los dos primeros ajustes de la tasa de cambio. A pesar de lo que se esperaba en un principio, la tasa de cambio a la que las compañías petroleras adquieren pesos para hacerle frente a sus costos locales de explotación y exploración permaneció fija al nivel de \$7,67 por dólar. Dicha tasa siguió siendo la más baja del sistema cambiario colombiano.

La liberación de las restricciones a las importaciones se hizo en un principio a una tasa más rápida y a una escala más amplia de lo que se había contemplado en el programa. Los importadores empezaron a presionar para que se les dejara importar a la tasa de \$13,50 por dólar. Esta presión se debió a que cada vez más importaciones sujetas a dicha tasa quedaban exentas de licencia previa mientras que aquellas que aún eran negociadas a \$9,00 por dólar permanecían con severas restricciones. Además la liberación de importaciones tuvo efectos fiscales favorables. Con estas y otras fuerzas operando en favor de la liberación de importaciones, una de las primeras medidas del nuevo gobierno fue traspasar a la tasa de \$13,50 por dólar prácticamente todos los pagos de las importaciones que se hacían a \$9,00. Simultáneamente, se liberaron casi todos los productos que estaban bajo licencia previa. Se estima que después de estas medidas más de un 75% de las importaciones quedaron en la lista libre, al contrario del 50% contemplado como mínimo en el programa. Sin embargo, en respuesta del deterioro cambiario anteriormente mencionado, la política de liberación de importaciones fue suspendida abruptamente en noviembre del año pasado y todas las importaciones cuya entrada no estaba prohibida quedaron de nuevo sujetas a licencias restrictivas. Esta medida no estaba de acuerdo a lo acordado, ya que todas las medidas de liberación de importaciones serían irreversibles a no ser de que hubiera una consulta y una aprobación previa del director-gerente.

[...] A pesar de todas las dificultades de la balanza de pagos, hubo una relajación en la política de crédito, que representó apartarse de la establecida en la carta de intención (*op. cit.*, 3-5).

Entre los documentos del Fondo Monetario que fue posible conseguir, no hay ninguna referencia a la manera como se desarrollaron las conversaciones con el Gobierno colombiano, en el período comprendido entre las medidas de noviembre de 1966 y el Decreto 444 de marzo de 1967. Sin embargo, el largo período de espera para la renovación del crédito *stand by* podría atribuirse a que la decisión del Gobierno colombiano necesitaba la aprobación del director-gerente del FMI. Al fin y al cabo, tal como lo expresó el Fondo en la cita anterior, el Decreto 2866 de 1966 había infringido los compromisos establecidos en la carta de intención: se cortó abruptamente el proceso de liberación de importaciones sometiéndolas nuevamente a control previo; se había incumplido la meta de la balanza de pagos y no se tomaron las medidas acordadas en caso de que esto sucediera; se controló la tasa de cambio libre adoptándose una estructura de tasas no contemplada en los acuerdos; se había depreciado aún más la tasa cafetera y se había relajado la política de crédito apartándose de lo pactado.

4.5 El Decreto 444 de 1967

Si bien el Decreto 444 de 1967 ratificó las medidas del Decreto 2866, las cuales se apartaban de la carta de intención de 1965, el FMI otorgó un nuevo crédito *stand by*. A continuación, se transcribirán los comentarios que le hizo el Fondo a la política cambiaria y de comercio exterior inaugurada en el nuevo Estatuto.

La piedra angular de la nueva política de balanza de pagos es un sistema con una tasa principal que fluctúa de acuerdo a las fuerzas del mercado. El nuevo sistema cambiario entró en operación en marzo 22 de 1967. [...] El mercado libre se ha abolido y ahora hay dos mercados oficiales: el de certificados y el de capitales. En el primero de ellos, que es el más importante, los certificados de cambio serán libremente negociables. Los vendedores serán principalmente exportadores y los compradores serán los importadores que estén autorizados para efectuar pagos a través de este mercado. Estos certificados de cambio son expedidos por el Banco de la República contra entrega de las divisas que constituyen ingresos de este mercado. [...] La tasa de cambio del otro mercado, a través del que se hacen la mayoría de las transacciones de capital y unas pocas transacciones corrientes, será administrada por el Banco de la República. Se pretende que en un futuro cercano las dos tasas de cambio se unifiquen.

Aunque la tasa de cambio de los certificados se dejará libre, de manera que las fuerzas del mercado la determinen, la oferta y la demanda estarán influenciadas por el gobierno. Por el lado de la demanda, el

acceso a este mercado estará restringido por restricciones cuantitativas a las importaciones y por el control de cambios sobre todos los pagos. Mientras los retrasos en los pagos permanezcan pendientes, los importadores estarán sometidos a demoras antes de que hayan podido tener acceso al mercado de certificados. Sin embargo, los retrasos en los pagos serán progresivamente reducidos y estarán eliminados antes de finalizar 1967. La oferta en el mercado de certificados estará influenciada por la política de reservas internacionales que tengan las autoridades, o por cambios en la clasificación de las transacciones en el mercado de certificados o de capitales, o por el grado de restricción que se le imponga a este último.

[...] La meta de balanza de pagos para el período completo del *stand-by* será una mejora de \$30 millones. Sin embargo, estas metas no serán rígidas; podrán ajustarse cuando se presenten dos tipos de problemas: cambios en los ingresos del mercado de certificados o variaciones en la cantidad de pasivos externos, tanto comerciales o con proveedores de los importadores colombianos. [...] Ajustar la meta de balanza de pagos en caso de presentarse alguno de los problemas mencionados, implica que la tasa de cambio de los certificados no reflejará fluctuaciones inesperadas en estas dos variables importantes de la balanza de pagos. Esto se debe a que la oferta de divisas proyectada se conservará y se aislará de cambios repentinos en los ingresos por exportaciones o en el crédito de importaciones.

[...] El seguro más efectivo de que se permitirá que la tasa de cambio fluctúe de acuerdo a las fuerzas del mercado, sin interferencias indebidas en la oferta o en la demanda, es la aparente determinación de las autoridades colombianas de evitar las acciones oficiales periódicas para ajustar la tasa de cambio. Esto se logrará permitiendo que el sistema cambiario opere de manera que el mercado provoque los ajustes continuamente; al mismo tiempo deben irse cumpliendo las metas trimestrales de balanza de pagos y para el final del año, el sistema de pagos debe quedar restablecido.

[...] De lejos, el manejo de la balanza de pagos ha sido la política más criticada. Las partes del nuevo programa que tienen que ver con este tema, deben ser vistas únicamente como esfuerzos para recuperar el terreno perdido a finales de 1966 y principios de 1967. El nuevo sistema cambiario colombiano enfrentará tres objetivos importantes. Para el final de 1967, los atrasos en los pagos deben haber desaparecido, las restricciones a las importaciones serán relajadas con miras a cumplir unos registros trimestrales mínimos y la tasa de cambio aplicable a las transacciones corrientes será libre; en esta forma, este precio de la divisa variará de acuerdo a las condiciones del mercado de

certificados, aunque tanto la demanda como la oferta permanecerán con restricciones. La manera cautelosa y gradual como se llevarán a cabo estas medidas, después de la cantidad de restricciones que había en noviembre de 1966, hace esperar que la nueva política cambiaria no esté sujeta de nuevo a cambios abruptos (óp. cit., 6-14).

De esta manera, el FMI había descrito la piedra angular de la nueva política de balanza de pagos de Colombia: una tasa de cambio fluctuante que variaba de acuerdo a las fuerzas del mercado. Sin embargo, el Fondo reconoció que, mediante los controles previos, tanto la oferta como la demanda estarían bastante controladas. En este sentido, la descripción del mercado cambiario concuerda con la hecha por el gobierno en el primer capítulo.

Tal como se vio en la cita anterior, al Fondo no le preocupaba que la tasa de cambio fuera fluctuante. Al fin y al cabo, dicha institución había sido partidaria del cambio libre en el mercado de capitales y propuso en 1965 la flexibilidad de la tasa de cambio intermedia. Su preocupación radicaba más bien, en que el control de cambios y las restricciones a las importaciones impuestas en noviembre de 1966 desaparecieran lo más pronto posible. Sin embargo, como se analizó en el primer capítulo, el gobierno del presidente Lleras Restrepo consideraba estas medidas fundamentales para solucionar el desequilibrio en la balanza de pagos. Por lo tanto, debió ser este aspecto el punto de mayor conflicto entre el FMI y el Gobierno colombiano en 1966 y 1967; los demás aspectos de la nueva política de balanza de pagos debieron ser vistos, en principio, con buenos ojos por el Fondo.

Parte dos

**El Estatuto Cambiario y la
política económica: 1967-1987**

Capítulo 5

El manejo de la tasa de cambio y el Estatuto Cambiario: los objetivos de largo plazo y los desafíos coyunturales

Roberto Steiner

Se agradecen los comentarios de Alberto Carrasquilla,
Hernando José Gómez, Adolfo Meisel y Fernando Montes Negret.

Introducción

La tasa de cambio es una de las variables macroeconómicas y uno de los precios relativos más importantes de cualquier economía. Su importancia radica, entre otros, en el hecho de que su nivel y evolución determinan en buena medida tanto los resultados de la balanza comercial como los movimientos netos de capital.

En el presente capítulo no se pretende hacer un examen de las distintas teorías que explican la determinación de la tasa de cambio²⁷. Su objetivo es menos ambicioso y se centra en dos aspectos principales: i) hacer claridad respecto al contenido del Decreto-Ley 444 en materia del manejo de la tasa de cambio; ii) evaluar las controversias que se presentaron, principalmente entre los economistas, acerca del manejo más apropiado de la tasa de cambio durante la “bonanza” del sector externo en los años setenta y luego durante la “destorcida” de los primeros años de la presente década.

El capítulo se divide en tres secciones. En la primera se elabora un breve resumen de las políticas de manejo de la tasa de cambio seguido durante las dos décadas anteriores a la expedición del Estatuto Cambiario. Se busca, más que reconstruir dicha experiencia histórica acerca de la cual existen numerosos estudios, poner de presente el enorme arsenal de herramientas cambiarias que se habían ensayado en Colombia con anterioridad a 1967. De allí se desprende que algunas de las medidas implementadas en 1967 no fueron totalmente originales, sino que consistieron en adecuar instrumentos que previamente habían sido utilizados.

En la segunda sección se examina el Decreto-Ley 444 de 1967, a fin de dilucidar qué dice y qué no dice en cuanto al manejo de la tasa de cambio. La principal conclusión es la de que el Estatuto Cambiario no estableció ninguna regla específica respecto del manejo de la tasa de cambio, y en ningún momento implantó el mecanismo de las minidevaluaciones (*crawling peg*) en forma explícita.

²⁷ Al respecto, recomendamos ver, entre otros, el libro de Krueger (1983).

Finalmente, en la tercera sección se resume el debate que se dio en torno al manejo de la tasa de cambio en dos episodios específicos de nuestra historia económica reciente. Por un lado, se analizan los principales escritos que aparecieron con motivo de la “bonanza” del sector externo de la segunda mitad de la década pasada. Una de las principales conclusiones es la de que el grueso de la profesión abogó por no reevaluar la tasa de cambio nominal del peso para no desincentivar las exportaciones no tradicionales, a pesar de que en un medio inflacionario tal medida de todos modos causaría una considerable revaluación real de nuestra moneda.

El análisis de los escritos que aparecieron a raíz de los problemas cambiarios de principios de esta década sugiere que la realidad resultó ser bien distinta a lo que previeron algunos economistas, particularmente en cuanto a que una aceleración del ritmo de devaluación nominal se traduciría en una depreciación de la tasa de cambio real.

5.1 La tasa de cambio en el período 1948-1967

En su detallada recopilación sobre el manejo de la tasa de cambio, Wiesner señala que “la primera etapa de la historia cambiaria contemporánea de Colombia podría decirse que cubre un período aproximado de 20 años entre 1948 y 1967. Se inicia con la Ley 90 de 1948 y culmina en marzo de 1967 [...]” (Wiesner, 1978: 61).

Para los propósitos de este capítulo conviene señalar que ya en la década del treinta se había establecido temporalmente el control de cambios y de importaciones, con el propósito de hacerle frente a la crisis cambiaria que afectó al país como resultado de la Gran Depresión. La tasa de cambio fija se vería interrumpida con la devaluación de 1948, la primera en una década.

Mediante la Ley 90 de 1948, la tasa de cambio se devaluó de \$1,75 a \$1,95 (11,4%), medida poco efectiva, ya que como lo señala Wiesner, “ya desde el segundo semestre de ese año el peso había registrado cotizaciones de hasta \$3,08 por dólar a través del denominado certificado de cambio [...] [lo que] significaba que un volumen de importaciones se hacía a un costo más elevado que la cotización oficial” (Wiesner, 1978: 62).

En marzo de 1951 se expide el Decreto Extraordinario 637, que además de devaluar la tasa de cambio de \$1,95 a \$2,50 (28,2%), estableció tasas de cambio diferenciales, que de una forma u otra habrían de imperar hasta 1967.

La buena coyuntura de precios externos del café que siguió a la expedición del anterior decreto trajo consigo diversas medidas macroeconómicas que varios años después llevaron al ministro A. Espinosa a señalar que:

[...] creyéndola permanente, se franquearon las puertas de la importación y el gasto, sin la menor previsión para un percance eventual. Al concluir, el país se encontró con una deuda comercial de más de trescientos millones de dólares [...] la crisis cambiaria sucedía a la bonanza y la democracia a la dictadura (Espinosa, 1987b: 7).

Como era de esperarse, la “destorcida” cafetera creó la necesidad de adoptar importantes decisiones en el frente cambiario. Con excepción de medidas de carácter temporal adoptadas durante la Depresión de los años treinta, el país había gozado siempre de libertad cambiaria. Dicha situación se modificó con la expedición del Decreto 2929 de finales de 1955, el cual obligaba a los exportadores a vender sus divisas al Banco de la República. Se crearon los “títulos de divisas”, que se expedían a cambio de las divisas provenientes de todas las exportaciones, incluyendo parcialmente las cafeteras. Con este esquema, la tasa de cambio se hizo fluctuante, al hacerse función del precio de los Títulos en el mercado libre, precio que dependía de la tasa que los importadores estuvieran dispuestos a pagar. La posible similitud entre dicho mecanismo y el de certificados de cambio con descuento implementado en 1977 llevó a Wiesner a decir que “[...] se aprecia así que rara vez hay algo verdaderamente nuevo u original en el manejo cambiario del país” (Wiesner, 1978: 71).

Sin lugar a dudas, el paso más importante que se dio con miras a superar la crisis cambiaria de los años cincuenta fue la expedición del Decreto 107 de abril de 1957. Además de elevar la tasa de cambio oficial de \$2,50 a \$4,85, equivalente a una devaluación del 94%, creó dos mercados con tipo de cambio fluctuante: el de certificados y el de capitales. El primero de ellos comprendía la mayoría de las transacciones comerciales, de servicios y giros por deuda del gobierno nacional y de las entidades oficiales. Su tasa de cambio era flexible, devaluándose un promedio de 3% mensual en los nueve meses siguientes a la expedición del Decreto. Por su parte, el mercado de capitales era el mercado de cambio libre, cuya estructura no se alteró hasta noviembre de 1966, como paso previo a la expedición del Estatuto Cambiario.

Como se desprende del estudio de López (1986), la acelerada devaluación de la cotización del certificado de cambio empezó a causar serios problemas, uno de los cuales era el de presionar hacia abajo el precio internacional del café, al hacer muy atractiva su exportación.

En 1958 se expide el Decreto 80, el cual, además de devaluar la tasa de cambio a \$6,70 por dólar, instauró el sistema de remates, dándole cierta flexibilidad a la tasa de cambio, a la vez que permitía una activa participación del gobierno en su determinación. De nuevo, nos remitimos a la descripción que hace Espinosa (1987b: 8) de dicho episodio:

[...] en la Comisión Paritaria de Reajuste Institucional [...] nos empeñamos en amarrar el tipo de compra de los certificados. Parecía requisito esencial para contener el desbordamiento de la inflación, retroalimentada con sus alzas y con el efecto de las emisiones. Finalmente, por Decreto legislativo 80 de marzo de 1958, se le otorgó a la Junta directiva del Banco de la República la facultad de fijar ese tipo de compra, con el cual se regulaba indirectamente el final de los remates [...].

La muy limitada flexibilidad de los remates fue uno de los principales argumentos esbozados en 1959 para explicar la sobrevaluación del peso. Por ello, se dictó la Ley 1.^a de 1959, la cual, además de ratificar el sistema de remates como mecanismo para permitir que fluctuara la tasa de cambio, fomentó las exportaciones menores al permitir que se pagaran al tipo de cambio libre.

Durante algunos meses, los remates fueron exitosos y trajeron consigo una devaluación de la tasa de cambio. En razón a ello, en abril de 1960 la Sociedad de Amigos de Colombia organizó un debate, promovido por el ministro de Hacienda Dr. H. Agudelo Villa y el Dr. Carlos Lleras. Haciendo referencia respecto de las discrepancias que allí surgieron en torno a la Ley 1.^a de 1959, A. López (1986: 15-16) anota que:

[...] fueron unas minidevaluaciones cuyo objetivo más que intentar llevar la tasa de cambio real a su nivel de equilibrio, era lograr la unificación con el mercado fluctuante, llamado libre o de capitales [...] La otra persona que participó en el debate fue Carlos Lleras Restrepo, quien veía la estabilidad cambiaria como una congelación del tipo de cambio y no como una estabilidad dinámica en términos reales, que era la tesis de Hernando Agudelo. En esta ocasión Lleras consideró, tal como se había sostenido en los últimos años, que esta medida sería inflacionaria. Además, no consideraba que fuera el momento propicio para la unificación de la tasa de cambio [...] En el segundo semestre de 1960, el debate sobre la unificación cambiaria desapareció, cuando las tasas libre y de certificados [...] empezaron a distanciarse de nuevo.

Hacia 1960, el sistema cambiario era el siguiente: una tasa de cambio fija de \$6,70 para importaciones, fletes y transacciones oficiales; un mercado libre para los movimientos de capital y turismo que se cotizaba alrededor de \$7,00 y una tasa de \$6,40 aplicable a las exportaciones de café y petróleo.

Fundamentalmente debido a la caída en los precios externos del café y a la presión inflacionaria causada por el continuo déficit fiscal, se hizo necesario llevar a cabo una nueva devaluación en 1962, mediante la cual la tasa de cambio pasó de \$6,70 a \$9,00. Según Dunkerley (1968), varias razones se conjugaron para hacer poco efectiva dicha devaluación: i) no se logró restaurar la confianza requerida para detener la fuga de capitales y, en consecuencia, la intervención del Banco de la República para defender la tasa del mercado libre alrededor de \$10 por dólar resultó demasiado costosa; ii) a pesar de no haberse llevado a cabo una importante liberación de importaciones, la balanza de pagos no respondió como se esperaba al mantenerse deprimido el mercado cafetero y al presentarse un bajo nivel de desembolsos de crédito externo; iii) inmediatamente después de la devaluación, se produjo un aumento significativo de los salarios, atizando las presiones inflacionarias.

El fracaso del programa de estabilización condujo a que en 1964 el nivel de sobrevaluación de la tasa de cambio del peso superara al observado en 1962. No obstante, la oposición a llevar a cabo una nueva devaluación era inmensa. Se dice que el mismo presidente Valencia aseguró que mientras él estuviese en el cargo no habría más devaluaciones. En la medida en que no se habían efectuado reformas sustanciales que atacaran las causas últimas del desajuste y de la sobrevaluación, se intensificaron las presiones especulativas en contra del peso. En mayo de 1965 la tasa del mercado libre se situó en \$19 por dólar, contribuyendo a estimular considerablemente las exportaciones menores. No obstante, ello no bastó para producir un alivio significativo en la precaria situación de balanza de pagos.

El comprar divisas a la tasa de cambio libre para venderlas a los importadores a \$9,00 representó una enorme pérdida para el Banco de la República. En razón a ello, mediante Decreto 2322 de junio de 1965 se optó por establecer una tasa de \$13,50 para las exportaciones menores. Es decir, se redujo la tasa de cambio a la cual el Banco de la República adquiriría divisas a los exportadores. La tasa de cambio de \$9,00 se mantuvo como “tasa preferencial”, a la que se pagarían las importaciones esenciales.

El Decreto 2322 dividió el mercado cambiario en tres segmentos: i) el preferencial, que se abastecía con dólares cafeteros, liquidados a una tasa de cambio de \$7,67, y en el cual se vendían divisas a una tasa de cambio de \$9,00, para el pago de las importaciones esenciales; ii) el intermedio, que se alimentaba con el producido del resto de exportaciones y de los préstamos externos para el gobierno, liquidados a una tasa de cambio de \$13,50 por dólar, tasa que también se aplicaba a las importaciones no esenciales que se canalizaban a través de dicho mercado; iii) el libre.

Resulta interesante hacer referencia al hecho de que, si bien el espíritu del Decreto 2322 era el de flexibilizar la tasa de cambio del mercado intermedio de acuerdo a la situación de balanza de pagos, la realidad fue que:

[...] Desde septiembre de 1965, fecha en que empezó la liberación de importaciones, hasta noviembre de 1966, cuando se instauró el control de cambios, hubiera o no habido discrepancias dentro del gobierno respecto al manejo cambiario, lo cierto fue que la tasa del mercado intermedio permaneció fija al nivel de \$13,50 al mismo tiempo que se llevaba a cabo el proceso de liberación de importaciones (López, 1986: 31).

Respecto del episodio de 1965, Dunkerley anota que la devaluación fue presentada como una revaluación, cuyo objetivo era reducir la tasa de cambio libre, al tiempo que la oficial se mantenía en \$9,00. Claro está que se trataba de oscurecer el hecho de que las importaciones se estaban liberando, al tiempo que se producía un traslado de todas aquellas que anteriormente se liquidaban a la tasa preferencial de \$9,00 a la tasa de \$13,50 por dólar.

De nuevo, aunque de manera menos dramática que en 1962, la devaluación de 1965 probó ser poco efectiva. Aunque en un principio la administración Lleras apoyó el proceso de liberación de importaciones, dicho proceso se revirtió totalmente en noviembre de 1966, como se vio en la primera parte de este libro.

El Decreto 2866 es el antecedente inmediato al Decreto-Ley 444 de 1967. Mediante él, se eliminó el mercado libre y se autorizó a la Junta Monetaria para fijar la tasa de cambio a la cual se llevarían a cabo de allí en adelante las transacciones que anteriormente se hacían a la tasa libre. El 1.º de diciembre dicha corporación expidió la Resolución 49, fijando en \$16,30 por dólar la tasa del mercado de capitales para las mercancías que antes se liquidaban a la tasa libre. Adicionalmente, de allí en adelante dichas transacciones estarían sujetas a restricciones cambiarias.

Recapitulando, tenemos que antes de 1967 el país ya había experimentado el control de cambios, aunque solo fugazmente. Lo usual fue el empleo de tasas de cambio fijas para las transacciones comerciales, acompañada de una tasa de cambio libre aplicable a los movimientos de capitales. Sin embargo, hubo varios intentos por “flexibilizar” la tasa fija, como sucedió con el mecanismo de los remates. El Ministerio de Hacienda en 1960 hablaba de “minidevaluaciones” para describir la evolución de dichos remates, y se planteaba la necesidad de mantener una tasa de cambio estable en términos reales.

La práctica de mantener fija la tasa de cambio nominal para las transacciones comerciales hizo necesario recurrir a sucesivas y traumáticas devaluaciones, en razón a la agudización de los desequilibrios cambiarios resultantes de la erosión en términos reales de dicha tasa de cambio, debido a la mayor inflación interna frente a la del resto del mundo. La mayoría de estas devaluaciones fueron poco exitosas en aumentar el valor real de la

tasa de cambio. En pocas ocasiones se trató de atacar el desequilibrio cambiario de fondo, corrigiendo los excesos de oferta monetaria originados en el crónico déficit fiscal.

Veamos ahora qué sucedió en 1967 en materia de manejo de la tasa de cambio. ¿Hubo alguna novedad de fondo? ¿Se establecieron reglas específicas para el manejo del precio de la divisa?

5.2 La tasa de cambio en el Decreto-Ley 444

El Estatuto Cambiario estableció dos mercados de divisas: el de certificados de cambio y el de capitales. Según se establece en el artículo 10, “corresponde a la Junta Monetaria señalar inicialmente los ingresos y egresos que constituyen cada uno de los mercados de cambio exterior, pero los que asignen al mercado de capitales podrán trasladarse al de certificados de cambio, mediante resoluciones de la misma Junta”.

La Resolución 13 del 22 de marzo de 1967 de la Junta Monetaria es explícita en definir los ingresos y egresos de cada uno de los mercados de divisas. A grandes rasgos, cada mercado se componía de la siguiente manera: i) certificados de cambio: sus ingresos provenían de la exportación de mercancías, incluido el café, y de los préstamos otorgados en favor de particulares o entidades oficiales cuyo servicio se haría por este mismo mercado. Los egresos estaban constituidos por el pago de las importaciones de mercancías; por los giros por concepto de intereses y amortizaciones de la deuda pública externa; por el servicio de los préstamos externos vendidos al Banco de la República con anterioridad al 22 de marzo de 1967; por los préstamos registrados en el Banco de la República y por el sostenimiento en el exterior de aquellos estudiantes patrocinados por el Icetex; ii) mercado de capitales: eran ingresos de este mercado las divisas que adquiriera el Banco de la República por concepto de toda clase de servicios; préstamos que obtuvieran las personas naturales o jurídicas con posterioridad a la vigencia del Decreto-Ley 444 y las compras de oro. Los egresos de este mercado provenían del pago de fletes; las remesas al exterior por concepto de utilidades y el reembolso de capitales; el servicio de los préstamos externos de particulares contratados a partir de la expedición del Decreto-Ley 444 y el servicio de los préstamos externos de particulares que no se hubieren vendido al Banco de la República.

De igual manera, la Resolución 13 de 1967 estableció las siguientes tasas de cambio con relación al dólar de los Estados Unidos: i) \$16,25 para la compra (y \$16,30 para la venta) de divisas del mercado de capitales; ii) \$13,50 para la contabilización de reservas internacionales; iii) \$9,00 para la venta de divisas destinadas a la adquisición del petróleo crudo refinado en Colombia; iv) \$7,67

para la adquisición por parte del Banco de la República de divisas ofrecidas por las compañías petroleras para subsanar los gastos que tuviesen que hacer en moneda local.

El nuevo Régimen de Cambios y de Comercio Exterior mantuvo un mercado de capitales con una tasa fija igual a la que imperaba desde 1966. Suspendió el diferencial cafetero y lo reemplazó por un impuesto *ad valorem*, fijándolo originalmente en un 26% (artículo 226). Igualmente, estableció una tasa de cambio fija para las importaciones de petróleo.

La pregunta crucial cuya difícil respuesta, como se sugirió en la introducción a este capítulo, ha llevado a serios malentendidos, es la siguiente: ¿Qué decía el Decreto-Ley 444 respecto al manejo de la tasa de cambio del mercado de certificados? Al fin y al cabo, era a dicha tasa a la cual se efectuaban la mayoría de las operaciones de cambio exterior.

En marzo de 1967 la tasa de cambio del mercado de certificados se ubicó en \$13,50 por dólar, alcanzando al año siguiente un nivel de \$16,30. Al expedirse la Resolución 24 de junio de 1968 de la Junta Monetaria, que en su artículo 1.º disponía el traslado “al mercado de certificados de cambio de la totalidad de los ingresos y egresos de cambio exterior que hoy constituyen el mercado de capitales”, se produjo la unificación de las dos tasas de cambio.

El paso de la tasa de cambio de \$13,50 a \$16,30 se hizo a través de sucesivas y pequeñas devaluaciones, aunque no sobra anotar el hecho de que en enero de 1968 se produjo una revaluación en la cotización nominal en el mercado de certificados. Una vez se suprimió el mercado de capitales, la cotización del mercado de certificados continuó devaluándose gradualmente, razón por la cual se ha dicho que el Decreto-Ley 444 estableció el sistema de minidevaluaciones (*crawling peg*) en Colombia.

En lo que sigue, se ilustra cómo el Estatuto Cambiario no sugiere explícitamente el sistema de las minidevaluaciones. Así mismo, se señala que había gran incertidumbre sobre el manejo de la tasa de cambio en el momento en que el mercado de certificados “absorbió” al mercado de capitales. Finalmente, se hará referencia al hecho de que solo recientemente se ha popularizado el manejo de la tasa de cambio en función del diferencial de inflaciones entre Colombia y el resto del mundo.

En el texto mismo del Estatuto la única referencia que se hace a cómo debería manejarse la cotización de la divisa en el mercado de certificados de cambio aparece en el artículo 21, que dice:

Con el fin de regular el mercado de certificados de cambio, la Junta Monetaria podrá autorizar al Banco de la República para expedir y negociar certificados contra divisas que formen parte de las reservas internacionales o para intervenir como comprador en dicho mercado. En el ejercicio de esta función, la Junta tendrá en cuenta los presupuestos de

ingresos y egresos de divisas y la necesidad de lograr y mantener un adecuado nivel de reservas internacionales (el subrayado es nuestro).

Al respecto, y en un discurso pronunciado ante el Comité Interamericano de la Alianza para el Progreso en marzo de 1967, el ministro de Hacienda Dr. Abdón Espinosa V., decía:

La tasa de certificados será la que surja de la oferta compuesta por los ingresos corrientes y por los recursos que eventualmente venda el Banco de la República y de la demanda que haya autorizado la Oficina de Cambios. Esta tasa podrá oscilar suavemente en una u otra dirección, bajo las presiones graduadas de la demanda, sin derivar a los bruscos sacudimientos que el gobierno de Colombia considera inconvenientes para el país (Espinosa, 1967: 284).

Las anteriores referencias parecen hacer claridad respecto a que el Estatuto mismo se refería a la cotización del mercado de certificados como una tasa que no era libre y cuyo manejo se haría en función de una meta que no era demasiado específica, pudiendo oscilar en sentido ascendente o descendente de acuerdo a la oferta y demanda en el mercado de certificados (mercado en el cual intervendría el Banco de la República).

La tasa de cambio no era libre, puesto que tanto la oferta como la demanda de certificados estaba influida por la acción del gobierno. En cuanto a la oferta, mediante la expedición de certificados de cambio respaldados en las reservas internacionales del Emisor. En relación a la demanda, mediante su regulación “en la fuente” de acuerdo a las licencias de importación y giro que autorizaran el Incomex y la Oficina de Cambios. Si la tasa del certificado era flexible o no, era más una cuestión de semántica que otra cosa, puesto que una tasa de cambio que se fija solo por períodos cortos; igualmente puede considerarse fija o flexible. Al respecto, Díaz Alejandro (1974b: 24) decía que “[...] oficialmente, la tasa de cambio posterior a marzo de 1967 es supuestamente el resultado del libre juego entre la oferta y la demanda. Pero es obviamente una tasa *flexible fijada* diariamente por el gobierno y modificada cada pocos días” (el subrayado es nuestro).

Ciertamente no se hacía referencia a ninguna regla específica de manejo de la tasa de cambio, y sin lugar a dudas se contemplaba la posibilidad de que en períodos de abundancia de divisas se presentaran revaluaciones nominales.

En ningún momento se sugirió indexar la tasa de cambio a la tasa de inflación interna o a la diferencia entre la inflación doméstica y aquella que se presentara en los países con los que Colombia comerciaba (*purchasing power parity*). Veinte años después de expedido el Decreto-Ley 444 el mismo A. Espinosa (1987a: 79) decía, refiriéndose a la aceleración en el ritmo de devaluación de 1985:

[...] La dosis de 1985 fue excesiva, se inspiró en la anacrónica teoría del termómetro y se guió por el ciego automatismo de la indización o upaquización. En este sentido, el espíritu del Estatuto se ha adulterado para asimilarlo a interpretaciones reñidas con su aliento original, que partía de la base de fuerzas del mercado cuidadosamente reguladas tanto en la oferta como en la demanda, sin derivar a bruscos sacudimientos. Hoy es lo contrario: de antemano se anuncia una meta de inflación y una meta de devaluación a la luz de la cual se ajustan los costos y los precios, preventivamente.

La errónea concepción de que las minidevaluaciones estaban contempladas en el Decreto-Ley 444 tiene un origen bastante lógico²⁸. Desde noviembre de 1966 se hizo claro el deseo de que eventualmente debería desaparecer el mercado de capitales de \$16,50 y operativamente la manera más conveniente de hacerlo era permitiendo la gradual aproximación del mercado de certificados (de \$13,50) a la cotización del mercado de capitales. Wiesner anota que “[...] en esencia el Decreto consagra el control de cambio y un tipo de cambio flexible; busca llegar a un tipo de cambio unificado y aspira a eliminar los distintos mercados hasta entonces existentes. Este último propósito lo logra en junio de 1968 [...]” (Wiesner, 1978: 85-86).

En relación a la incertidumbre respecto al manejo de la tasa de cambio a partir de la unificación de los dos mercados, C. Díaz-Alejandro (1973: 25) decía:

En los primeros meses del nuevo sistema los cambios mensuales eran irregulares, y aparentemente se intentaba dar impresión de que se trataba de un mercado no regulado, en el cual también se podían presentar bajas, como ocurrió en enero de 1968. Esos movimientos iniciales en la tasa de cambio eran observados ansiosamente por los acreedores y por quienes habían dado auxilios a Colombia, puesto que dudaban de la firmeza del compromiso colombiano sobre un avance lento; se dice que la caída en la tasa de depreciación ocurrida en diciembre de 1967 y en enero de 1968 causó un intercambio de telegramas entre Washington y Bogotá, y se temió que una vez que el certificado de cambio se unificara con la tasa del mercado de capitales (la cual había sido fijada en 16,3 pesos desde que el mercado de capitales

²⁸ Por ejemplo, Cabrera y Quintero (1979) dicen: “Los principales aspectos contemplados en el Estatuto pueden agruparse así: ... d) Devaluación lenta y continua o mejor, política estable con relación a la tasa de cambio (*crawling peg*) [...]”. A su turno, H. Echavarría (1986) dice que “La nueva modalidad adoptada fue una gradual y continua minidevaluación del peso de allí en adelante con el fin de corregir permanentemente su valor real con respecto al dólar [...] El Decreto 444, al establecer esta nueva modalidad de devaluaciones graduales, introdujo la corrección permanente del valor del peso, de acuerdo con la inflación interna” (los subrayados son nuestros).

reemplazó al mercado libre en diciembre de 1966) se regresaría a una tasa fija en 16,3 pesos. Este límite se alcanzó en junio de 1968, y el crecimiento lento continuó [...] No está clara la magnitud de la influencia de la demanda por licencias para importar y por importaciones de bienes en la lista libre sobre las decisiones al respecto del movimiento de la tasa de cambio. Se dice que los prestamistas extranjeros, y en especial el Fondo Monetario Internacional, pactan anualmente con las autoridades colombianas una meta mínima para los registros de importación con el fin de evitar cualquier intento de bajar la tasa de depreciación y estrechar el control a las importaciones. Se sabe que las autoridades también tratan de mantener alguna correspondencia entre la depreciación y la inflación en Colombia y en el exterior [...].

Lo que sí resultaba difícil de conciliar con la evidencia era la posición del Banco de la República en cuanto a que la tasa de cambio del certificado no solo era flexible, sino además libre. Al respecto, se leía en las Notas Editoriales de la *Revista del Banco de la República* de marzo de 1967 que “en la forma anotada se ha creado un mercado de divisas que podrá ser fluctuante, a la par que dotado de previsiones para que no se vuelva errátil. *Pero en adelante, la fijación del tipo de cambio para tal mercado no dependerá en lo futuro de determinaciones gubernamentales*” (el subrayado es nuestro) (Banco de la República, 1967: 276).

En resumen, respecto a la eliminación del diferencial cambiario y a la absorción del mercado de capitales por parte del de certificados el Decreto-Ley 444 es claro. Respecto a cómo debería manejarse la tasa de cambio del mercado de certificados de allí en adelante intencionalmente no lo es, puesto que, como ya observamos, se limitaba a decir que se tendría en cuenta “los presupuestos de ingresos y egresos de divisas y la necesidad de lograr y mantener un adecuado nivel de reservas internacionales”. Al señalar algunos criterios que deberían tenerse en cuenta, se estaba siendo más preciso de lo que se había sido en décadas anteriores, pero ciertamente no se estaba estableciendo una regla específica de manejo cambiario. Como veremos más adelante, solo recientemente se ha adoptado la decisión de devaluar en función de variables claramente definidas.

Por todo lo anterior, queremos terminar esta sección argumentando que el régimen de minidevaluaciones, aunque no estaba estipulado en el Decreto-Ley 444 de 1967, sí era el resultado lógico de un régimen de control de cambios en un medio inflacionario. Es más, no existían muchas alternativas en cuanto al manejo de la tasa de cambio, si se querían evitar las crisis periódicas del pasado y lograr una diversificación de las exportaciones no tradicionales del país, como era el objetivo reiterado del nuevo Decreto-Ley. No era factible una tasa de cambio libre y completamente flexible, en un medio en el cual el banco central y otras agencias oficiales

prácticamente controlaban tanto la oferta como la demanda de divisas. Por ello, y en la medida en que nunca se hizo explícito el deseo de reducir la inflación local a los niveles internacionales, era apenas lógico que el manejo de la tasa de cambio se guiara en alguna forma teniendo en cuenta, entre otros factores, el diferencial de tasas de inflación.

Como se sugiere en la introducción a este capítulo, en la siguiente sección se trata de resumir el debate que se dio en torno al manejo de la tasa de cambio durante la coyuntura de auge externo de mediados de los setenta y durante el período de problemas cambiarios de principios de los ochenta. Antes de entrar en materia, resulta de interés hacer algunas reflexiones respecto a aspectos más generales del manejo de la tasa de cambio en los últimos veinte años.

En los primeros cinco años de vigencia del Estatuto Cambiario la tasa de inflación en Colombia nunca superó el 11,5%. Con una inflación externa (por ejemplo, en Estados Unidos) pequeña pero positiva, ello implicó un diferencial de inflaciones bastante reducido. En razón a ello era apenas lógico que la política de devaluaciones no se fijara en función de criterios como el de “paridad del poder adquisitivo”, sino en función de variables que en ese momento se consideraban bastante importantes, como lo era el precario nivel de reservas internacionales²⁹.

En el momento en que se presenten importantes diferencias entre la inflación interna y la externa, la discusión acerca del ritmo específico al que se devalúe adquirirá importancia. Claro está, en la medida en que la inflación interna no difiera demasiado de la externa, la devaluación real será muy similar a la nominal. En razón a esto, no es sorprendente que entre 1967 y 1971 los analistas no se preocuparán por distinguir entre la tasa de cambio nominal y la real.

A partir de 1972 la tasa de inflación colombiana empieza a ser considerablemente superior a la de los Estados Unidos, incluso en aquellos años (1973-1974) en que la inflación externa alcanza niveles históricamente elevados.

Hasta 1975 este diferencial de inflaciones fue compensado parcialmente por una aceleración en el ritmo de devaluación. Ello sucedía, a pesar de que en ningún momento se hizo explícita la intención oficial de mantener estable el valor real de la tasa de cambio.

Precisamente, al no ser explícito el deseo de mantener la paridad del poder adquisitivo, fue posible utilizar el menor ritmo de devaluación como pieza importante del programa de estabilización durante la bonanza del sector externo en la década pasada. Es decir, el manejo de la tasa de cambio era lo suficientemente flexible como para permitir la posibilidad de que se devaluara por encima del diferencial de tasas de inflación cuando se quería fomentar las

²⁹ Véase Urrutia (1981), para una discusión de las variables que, según él, determinan el ritmo al cual se devalúa en Colombia.

exportaciones menores o por debajo del diferencial de inflaciones cuando se quería disminuir la presión inflacionaria de una favorable coyuntura externa.

Ciertamente, y en la medida en que la experiencia histórica demostró que desajustes importantes en la tasa de cambio real afectaban muy adversamente la balanza comercial, la supuesta “flexibilidad” del manejo cambiario se vio reducida. Es bien sabido que la favorable coyuntura externa de 1986 representó un importante reto en materia de estabilización macroeconómica. A pesar de ello, ni en círculos oficiales ni en círculos académicos se sugirió la posibilidad de utilizar el manejo de la tasa de cambio como elemento contracíclico en dicho año. Es decir, a todo nivel se creía que lo adecuado era continuar defendiendo el valor real de la tasa de cambio, acudiendo a otras políticas para enfrentar el efecto expansionista del sector externo.

En resumen, podríamos decir que hasta 1971 la diferenciación entre tasa de cambio nominal y tasa de cambio real no fue tema de discusión. Se trataba de años en que el diferencial entre la inflación interna y la externa no era muy grande. De allí se pasó a una situación (1976-1982) en la que se aceptaba el uso de la devaluación como mecanismo de estabilización monetaria. El resultado de tal política fue una importante revaluación real del peso. Finalmente, se llega a una situación (1986) en que el diferencial entre la inflación interna y la externa es grande, y tanto el Gobierno como los analistas insisten en devaluar precisamente para corregir el diferencial de inflaciones³⁰.

Es más, en la actualidad casi que existe una “fórmula” de manejo de la tasa de cambio nominal, que devalúa esta en respuesta al diferencial entre la inflación colombiana y la inflación “promedio ponderada” que se presenta en los países con los que el país comercia. O sea, no solo se ha llegado a un punto en que impera la teoría de la paridad del poder adquisitivo³¹, sino que incluso se reconoce que no basta corregir por el diferencial de inflaciones entre Colombia y Estados Unidos.

5.3 El manejo de la tasa de cambio a partir de 1967

De la sección anterior se deduce que la idea del gobierno en 1967 era la de devaluar progresivamente la tasa del mercado de certificados, hasta que esta

³⁰ Esta esquematización no hace demasiada justicia al trabajo de Gaviria (1978), que durante la “bonanza” externa fue muy explícito en diferenciar entre tasa de cambio nominal y tasa de cambio real y creemos que fue el primer economista en ofrecer una formulación precisa de cómo debería manejarse la tasa de cambio para mantener estable su valor real.

³¹ Teoría que contrario a la opinión de muchos analistas, no había imperado nunca en Colombia.

alcanzara el nivel de \$16,30 por dólar que regía en el mercado de capitales. Dicha meta se logró en junio de 1968, momento en el cual se creó cierta incertidumbre sobre la futura evolución de la tasa que regiría en el primer mercado.

La realidad es que las devaluaciones graduales continuaron, si bien su ritmo no estaba definido por ninguna norma o fórmula específica. Quizás la mejor justificación al manejo adoptado a partir de 1967 la encontramos en Wiesner (1978: 93-94) quien además hace una explicación sucinta de la forma en que se manejaba la tasa de cambio:

Desde 1967 se aplicó un sistema cambiario basado en devaluaciones graduales casi permanentes, por medio de las cuales el Banco de la República ajustaba la tasa de cambio de acuerdo con un presupuesto de devaluación incluido en el marco global de la política monetaria y económica general. Se había perdido el miedo a la inflación causada por la devaluación. *Se había superado la actitud de que la estabilidad cambiaria, per se, era lo correcto. Se había reconocido, implícitamente al menos, que no se tenía la suficiente disciplina monetaria o fiscal para garantizar una paridad estable.* Por último, se había admitido que la única forma de manejar la devaluación desde un punto de vista político, tanto a nivel doméstico como externo era haciéndolo constante y gradualmente [...] no se mantuvo una tasa constante y tampoco es factible relacionar su velocidad de variación con el comportamiento exclusivo de una específica variable económica. El enfoque era dar una influencia prioritaria al nivel interno de inflación, de las importaciones, de los precios del café en el exterior y de la perspectiva en general. En todo caso, la noción de mantener una paridad adquisitiva efectiva teniendo en cuenta la inflación interna y externa, así como subsidios y gravámenes especiales, empezó a hacer parte integral de la configuración de la tasa de cambio del país. Con todo, sin embargo, la devaluación para el período 1967-1975 apenas se tradujo en un incremento real del 2,7% para la tasa de cambio. Pero ya se había alcanzado un progreso, pues los retardos de ajuste en la tasa de cambio no eran de la magnitud de algunos de los registrados durante 1948-1967 (los subrayados son nuestros).

En el Cuadro anexo a este capítulo se puede observar que por lo menos hasta 1971 el nuevo sistema de manejo de la tasa de cambio había logrado dos metas que de por sí eran notables a la luz de la experiencia pasada: i) había habido una leve pero continua devaluación real de la tasa de cambio; ii) se había reducido sustancialmente la inestabilidad de ésta.

A partir de 1972 se revierte ligeramente el proceso de devaluación real, fenómeno que se explica fundamentalmente por la aceleración del proceso inflacionario a partir de dicho año.

La idea de que el nuevo sistema de manejo de la tasa de cambio nominal había evitado nuevas crisis cambiarias y había permitido estabilizar el valor real de la tasa de cambio era ampliamente aceptada. Sin embargo, fueron varias las personas que pusieron en duda la bondad del sistema, en razón al sesgo inflacionario que este supuestamente implicaba. Contrario al análisis de Wiesner, quien argumenta que el régimen de minidevaluaciones permitió un manejo adecuado de la tasa de cambio en un medio inflacionario, hubo quienes sostuvieron que era precisamente el manejo cambiario el que autoalimentaba la inflación.

Al respecto, la Dirección Liberal Nacional, bajo la jefatura de Carlos Lleras, publicó la siguiente declaración en el diario *El Tiempo* de Bogotá:

[...] De otra parte, las materias primas y maquinarias que se importan al país, indispensables para mantener e incrementar el desarrollo, resultan cada vez más costosas, no solo por las condiciones del mercado internacional, sino por la aplicación de una tasa de cambio en constante incremento. Por todo lo anterior será necesario que se revise la política de incrementos permanentes en el valor de la divisa extranjera, que tuvo cuando se estableció benéficos resultados, como el aumento de las exportaciones y el equilibrio de la balanza de pagos, ahora favorecida tan notoriamente por el aumento del precio del café en el exterior. La flexibilidad del cambio de moneda extranjera establecida en 1967 por el Decreto 444, cuando las reservas internacionales eran negativas y se hacía necesario un estímulo al ingreso del dólar a las diversas circunstancias de cada momento. Por eso, en las actuales, sería conveniente comenzar a aplicar una política de estabilidad cambiaria, que redundaría en beneficio del equilibrio de los precios internos, política que, a su vez, entraría a favorecer las condiciones de competencia de nuestros productos en el extranjero por disminución de los costos nacionales (*El Tiempo*, 23 de marzo de 1973: 6-A; los subrayados son nuestros).

Años después, y sobre el mismo episodio, J. A. Ocampo diría que:

[...] La fuerte aceleración de la devaluación en 1974-1975 es, en cambio, una señal de los efectos inflacionarios que puede generar el manejo del ritmo de minidevaluaciones. En efecto, tal aceleración sucedió en un período de fuertes presiones inflacionarias externas: entre 1972 y 1974, la devaluación había sido de un 19,2%, pero los precios de las importaciones en moneda nacional se habían incrementado en un 81,2% y los de las exportaciones diferentes a café en un 153,4%; en estas circunstancias, cuando comenzaban a ceder estas presiones inflacionarias, el gobierno la reforzó a través de una aceleración de la devaluación, en vez de permitir que se erosionara gradualmente su efecto sobre los precios

internos. Es muy posible que esa política sea en gran medida responsable de que la tasa de inflación de la economía colombiana se haya elevado en forma relativamente permanente desde mediados de la década del setenta (Ocampo, 1983b: 206; los subrayados son nuestros).

Es decir, Ocampo miraba con preocupación el fenómeno de acelerar la devaluación en época de inflación externa. Crítica bastante lógica si se parte del hecho de que de alguna forma con la continua devaluación se pretende cerrar la brecha entre la inflación interna y la externa y en ese orden de ideas, lo correcto es desacelerar la devaluación cuando aumenta la inflación externa vis á vis la interna.

Como veremos luego, el debate acerca del efecto inflacionario de la devaluación se repetirá en la segunda mitad de los setenta. En general, y siempre que coyunturalmente el sector externo se encuentre en situación favorable, renacerá el debate sobre la necesidad de estabilizar la tasa de cambio nominal. Dicho debate se polarizará entre quienes arguyen que la devaluación es uno de los causales de la inflación, y aquellos que sostienen que, por el contrario, en épocas de alta inflación es necesario aumentar el ritmo de devaluación para defender el valor real de la tasa de cambio.

En lo que sigue, no se intenta hacer una descripción de la evolución histórica del manejo de la tasa de cambio (al respecto, véase los trabajos de Wiesner, 1978, y Ocampo, 1982). Resulta más interesante profundizar en la discusión que se ha dado en torno al manejo de la tasa de cambio en épocas de bonanza externa y crisis cambiaria, recopilando los principales escritos que aparecieron a raíz de la bonanza cafetera de la década pasada, y durante la crisis cambiaria de principios de los ochenta.

No se pretende ser exhaustivos en la recopilación de escritos acerca de estas dos experiencias coyunturales, sino que, por el contrario, se ha decidido hacer referencia solamente a aquellos estudios que contenían ideas esencialmente originales.

5.3.1 La bonanza cafetera de 1976-1977

Con anterioridad al aumento en los precios del café, la situación cambiaria era bastante incierta. En la anterior sección se vio cómo a partir de 1971 empieza a presentarse una ligera revaluación de la tasa de cambio real. Según Wiesner (1978: 97-98):

[...] el examen del período de 1967 a 1975 induce a pensar que para mediados de la década del setenta, el país iba destinado a tener que establecer un ajuste a fondo en su sector externo. No iba acercándose

a una crisis cambiaria de tipo tradicional del período 1948-1967, pero sí a la necesidad de adoptar políticas para controlar la creciente inflación y para ajustar la tasa de cambio cuyo nivel de sobrevaluación se había aumentado. Cuando estaba vigente tal perspectiva y cuando ya se habían dado los primeros pasos para reestructurar el frente fiscal y el monetario, se presentó la helada de cafetos del Brasil en junio de 1975.

Puesto que nuestro interés radica exclusivamente en resumir la discusión en torno al manejo de la tasa de cambio, remitimos al lector interesado al trabajo de Jaramillo (1979) para obtener una visión más completa del entorno macroeconómico que existía en 1976-1977, y de cómo el manejo de la tasa de cambio se veía condicionado por el deseo explícito de acumular reservas internacionales.

Al ocurrir la helada brasilera de mediados de 1975, la controversia que se dio en torno al manejo cambiario se centró en los siguientes aspectos: i) la gran mayoría de quienes en esa época trataron el tema (Wiesner, Ocampo, *Estrategia*), reconocían la naturaleza coyuntural de la bonanza y abogaron por la continuidad del régimen cambiario. Como veremos luego, el principal argumento esgrimido por estos últimos fue el que una revaluación de la tasa de cambio afectaría adversamente la competitividad de los bienes comerciables, en particular las exportaciones menores. Pocos se preocuparon por ahondar en el hecho de que quizás la variable más relevante era la tasa de cambio real, cuya revaluación de todos modos se habría de producir durante los próximos siete años; ii) otros analistas (véase, por ejemplo, Perry, 1979, y Palacios, 1979) abogaron por la continuidad del control de cambios, a la vez que propendieron por distintas formas de revaluación del peso; iii) hubo quienes consideraron que con la bonanza cafetera se superaba la situación estructural de “cuello de botella” que siempre había representado el sector externo para el resto de la economía, llegando hasta proponer la eliminación del control de cambios, y la consiguiente revaluación nominal del peso que ella traería consigo³².

A continuación, se exponen las distintas posiciones adoptadas por conocidos economistas, para luego pasar a analizar el mecanismo de los certificados de cambio con descuento, que imperó entre 1977 y 1979.

Los proponentes de la continuidad:

En el momento mismo en que la helada brasilera comenzó a afectar positivamente los precios del café, la posición oficial fue la de hacer claridad sobre el

³² Como veremos luego, el más serio exponente de esta tesis fue Franco (1979).

carácter coyuntural del evento, y la consiguiente necesidad de continuar con el esfuerzo de diversificación de exportaciones. En las Notas Editoriales de la *Revista del Banco de la República* (abril de 1976) se decía que:

[...] la bonanza cafetera no puede hacernos olvidar la necesidad de seguir estimulando las otras exportaciones, como se ha hecho en los últimos años, pues la mayor garantía de nuestra posición cambiaria estriba en la diversificación del comercio exterior. Habrá que estar atentos para que la ampliación del mercado interno que entraña la aludida bonanza no le reste dinamismo a las actuales exportaciones y que las ventajas competitivas alcanzadas no se alteren por los factores monetarios.

Es decir, desde un principio existía claridad respecto al hecho de que el mayor ingreso por exportaciones tenía el potencial de afectar adversamente las exportaciones menores. Sin embargo, de la anterior cita no es del todo claro si ello se debería a una posible revaluación real de la tasa de cambio (producida por una aceleración de la inflación interna) o simplemente al hecho de que las exportaciones no tradicionales son producto de la “venta de excedentes”, que naturalmente se reduciría al aumentar la demanda local.

De cualquier manera, en la entrega de agosto de 1976 el gerente del Emisor ratificaba la posición oficial de enfrentar el potencial inflacionario de los mayores ingresos externos con herramientas diferentes a la de alterar el manejo cambiario, cuya continuidad desde 1967 había probado ser muy provechosa³³. Se lee en las Notas Editoriales de la *Revista del Banco de la República* de agosto de 1976 lo siguiente:

El régimen de cambio exterior que rige en la actualidad se caracteriza por una tasa unificada con movimientos graduales en su cotización, regulados a su vez por mecanismos de dirección tales como el control de las importaciones, la tarifa arancelaria, el fomento de las exportaciones y el presupuesto de ingresos y egresos de divisas, todos hoy notoriamente elásticos. Esta estructura ha cumplido en los últimos ocho años las metas de eliminar la incertidumbre que producen los altibajos en la tasa libre de cambio, los bruscos ajustes de la tasa fija o las distorsiones que crean los cambios múltiples. Con el sistema vigente desde 1967 se ha logrado un aprovechamiento más adecuado de nuestras divisas disponibles y un manejo eficiente de las reservas internacionales, como lo demuestra el balance satisfactorio en los últimos años [...]. De esta manera la tendencia a largo término del flujo de recursos externos recomienda mantener la actual estructura básica del sistema

³³ Como se verá más adelante, la posición oficial se alteraría ligeramente con la introducción de los certificados de cambio con descuento en 1977.

cambiario, naturalmente adecuando su manejo a las circunstancias presentes.

No parece por tanto muy meditada la sugerencia de regresar a mecanismos ya superados, por ejemplo, tasas múltiples, que introducen imperfecciones en el mercado de divisas y evitan la utilización eficiente de los recursos externos, como ha sido el resultado de experiencias anteriores.

La idea esbozada en algunos círculos acerca de una posible revaluación de la divisa por circunstancias transitorias de bonanza cambiaria, presentaría el peligro de desalentar las exportaciones no tradicionales, e inclusive a la industria para el abastecimiento interno, precisamente llamada a suavizar contingencias por cambios bruscos en los precios de los productos exportables.

Argumentos similares a los del Banco fueron esgrimidos por Wiesner (1976), quizás el primero de los economistas en publicar un análisis sobre los eventos que en ese momento se sucedían. En su artículo titulado “¿Qué tanta devaluación?”, Wiesner (1976: 13 y 17) no solo propone no revaluar la tasa de cambio, pues el superávit cambiario no se originaba en mayor eficiencia económica, sino que además entreveía la posibilidad de acelerar la devaluación si las presiones inflacionarias no cedían, de manera que se evitara la revaluación real de la tasa de cambio.

No puede argumentarse, en consecuencia, que bajo las actuales condiciones, totalmente atípicas, sea conveniente para el país una revaluación o la eliminación del control de cambios. Ello solo podría ser aconsejable si nuestras reservas hubieran sido generadas por un superávit económico real, derivado de mayor eficiencia económica interna [...] Tenemos, pues, un peso que en términos reales y dentro de la actual coyuntura está sobrevaluado. A mediano y largo plazo esta situación tendrá que ser corregida. La política de transición y de prioridad al control monetario no puede fijarle a las exportaciones distintas al café una tasa de cambio que reduzca su capacidad de competir en el exterior. Si la presión inflacionaria no llegare a quedar bajo control a comienzos de 1977, más fuertes serían los argumentos en favor de una más acelerada devaluación en ese año y en 1978 para evitar más amplios márgenes de sobrevaluación del peso, y porque para entonces las importaciones no requerirán estímulo cambiario mientras que las exportaciones no cafeteras sí lo necesitarán. Además, es generalmente aceptado que resulta más fácil cumplir unas metas de política monetaria con cambio fluctuante y controlado que con paridades fijas.

En la cita anterior, se reafirma lo anotado anteriormente, en el sentido de que Wiesner, contrario a la opinión de otros, vio en la devaluación la forma de compensar la inflación, y no la causal de esta. Es importante resaltar el hecho de que, aunque dicha tesis no era generalizada, por lo menos sí existía alguna conciencia de que lo fundamental hacia el futuro era la evolución real y no nominal de la tasa de cambio.

El mismo Wiesner (1978: 98) años más tarde hacía claridad sobre las opciones abiertas al gobierno, y sobre por qué él consideraba acertado el camino escogido por las autoridades.

[...] Al ocurrir la helada de cafetos en el Brasil, en junio de 1975, y al ser anticipable una elevación de los ingresos externos, se planteó para la política económica de Colombia uno de los más difíciles dilemas imaginables: abandonar el control de cambio y permitir que el futuro superávit cambiario fuera adquirido por el sector privado o, por el contrario, mantener el control oficial sobre las divisas y buscar que fuera el Banco de la República el comprador de los dólares. Ambos cursos de acción ofrecían ventajas y traían riesgos que diferían tanto en el corto como en el largo plazo. La primera alternativa se traduciría en una revaluación, corriéndose el riesgo de valorizar una moneda cuya estructura económica subyacente no había sido mejorada realmente por causa permanente. La segunda alternativa tenía como atractivo la posibilidad de romper el tradicional cuello de botella del sector externo del país. Sin embargo, con ella se corría el riesgo de fuertes presiones inflacionarias al monetizarse el aumento de las reservas internacionales. Como es sabido, Colombia decidió pensando más en el largo plazo que en el corto y asumió así el riesgo de la inflación manteniendo el control de cambios. La solución de corto plazo -permitir la revaluación- habría significado menos problemas monetarios inmediatos, pero habría traído serias consecuencias cambiarias futuras.

El cuadro que aparece en el Anexo da una clara idea de la magnitud de la revaluación real sucedida sobre todo a partir de 1975. Según Ocampo (1983a), resulta conveniente hacer claridad respecto al orden de magnitud de dicha revaluación, pues a pesar de que la tasa de cambio real a mediados de los setenta era inferior a la observada a principios de la década, todavía era considerablemente superior a la que prevaleció antes de 1967.

Wiesner (1977: 47), desde otra perspectiva, se preocupó por cualificar la importancia de la revaluación. Específicamente, argumentó que la revaluación real que se producía vía una tasa de inflación más elevada que la tasa de devaluación del tipo de cambio era menos nociva que la revaluación real que se producía cuando nominalmente se disminuía el valor de la tasa de cambio.

Si se hubiera revaluado desde un comienzo, el problema actual no sería de inflación sino de reservas. Como se optó por acumularlas se tuvo que pagar el precio de la inflación. Como no se ha ajustado la tasa de cambio por esa inflación en verdad se ha revaluado el peso. ¿Es esa revaluación implícita un sustituto de la otra revaluación formal? Desde luego que, aunque son fenómenos similares, no equivalen a lo mismo pues tanto el proceso para llegar a ellos como sus efectos son muy distintos. La respuesta de las exportaciones y de las importaciones, por ejemplo, es diferente si se reduce la tasa nominal de cambio que si se la mantiene fija y se deja que el índice de precios actúe a manera de devaluación. Si se revalúa nominalmente, es decir, si oficialmente se reduce el precio del dólar, el efecto sobre el exportador es inmediato y directo mientras que si tal revaluación ocurre por la vía de los precios internos es posible que sus costos -los propios de su industria- no suban al mismo ritmo de la inflación y, por lo tanto, le quede algún margen de incentivo para exportar. El efecto sobre las importaciones es similar. Si se baja el precio en pesos del dólar estas se incrementarán más rápidamente que si los precios internos, al subir, hacen más atractivo comprar en el exterior. Además, en un caso se afecta por igual el precio de todos los bienes y servicios mientras que en el otro las variaciones en los precios no necesariamente son iguales.

Al contrario de Ocampo y Wiesner, algunos analistas eran bastante optimistas respecto a la posibilidad de mantener la competitividad de las exportaciones menores, aparentemente desconociendo el hecho de que la inflación habría de erosionar en términos reales la tasa de cambio. En 1979 la revista *Estrategia* endosaba el manejo de la tasa de cambio:

[...] Pero si de eso se trata, ¿por qué no revaluar directamente sin entrar a modificar la legislación cambiaria del país con todos los sobresaltos que eso conlleva? Si dentro del régimen cambiario vigente el Banco de la República puede poner la cotización oficial del certificado de cambio a 38 pesos por dólar -por ejemplo- ¿por qué no lo hace? Porque ello produciría la ruina del sector exportador no tradicional y causaría un desempleo masivo. Sería un descalabro industrial y agropecuario que destruiría el esfuerzo acumulado de trece años para diversificar la economía y abrir los mercados mundiales para los productos colombianos distintos del café. El país volvería a la monoexportación, a las crisis cambiarias periódicas y a la necesidad de recurrir al Fondo Monetario Internacional. La eliminación del control de cambio tendría ese mismo resultado. Sería someter la economía a un tratamiento de choque y dejarla vulnerable a toda clase de traumatismos posteriores [...]. *Los elementos de juicio disponibles sobre las perspectivas cambiarias en la década de los ochenta aconsejaban conservar una tasa de cambio que garantice la competitividad internacional de nuestras exportaciones no tradicionales y eso solamente se logra manteniendo el control de cambios. El manejo acertado de la*

tasa de cambio desde 1967 ha sido la clave del éxito de la diversificación de las exportaciones colombianas. El control de cambios es la garantía de que el Estado conserve en su arsenal esa valiosa arma comercial (*Estrategia*, junio de 1978: los subrayados son nuestros).

El nocivo efecto de la revaluación real de la tasa de cambio estuvo presente en la opinión de algunos economistas (Ocampo, 1982: 32):

Si la conservación del régimen cambiario fue un gran acierto de la política económica durante la bonanza cafetera, el manejo coyuntural del tipo de cambio constituyó su gran debilidad. La revaluación real apreciable entre 1975 y 1977 [...] y la estabilización de la tasa de cambio real a niveles bajos desde entonces, ha afectado seriamente el comportamiento de la economía.

En resumen, los analistas que propusieron la continuidad del régimen de control de cambios y de la política de minidevaluaciones esbozaron posiciones muy similares a las del gobierno. Hacia 1976, y dado que se creía que la bonanza era de corta duración, se creía que se podría mantener la competitividad de las exportaciones menores incluso en un medio inflacionario. La historia demostró que eso no fue así, puesto que la revaluación real de la tasa de cambio de todos modos fue considerable.

No obstante declaraciones oficiales alertando sobre el costo de una revaluación, el Gobierno tuvo que abandonar su propósito de por lo menos mantener el valor nominal de la tasa de cambio en la medida en que se fue agotando el potencial de estabilización macroeconómica de las demás herramientas utilizadas.

Los proponentes de la revaluación:

Algunos economistas tomaron una posición más radical a la que se acaba de describir. La más popular entre estas fue la esbozada por Fedesarrollo, en artículo de Perry *et al.* (1981: 233-234). La propuesta consistía en revaluar súbitamente al inicio de la bonanza, para luego continuar con el sistema de las devaluaciones graduales:

[...] Esta política cafetera se hubiera debido acompañar por una política cambiaria ligeramente distinta a la seguida. De una parte, poco después de conocerse la helada brasileña en 1975, podría haberse optado por una revaluación brusca, para seguir a continuación con minidevaluaciones nominales más rápidas que las que se aplicaron.

Con ello se habría aliviado la presión monetaria del sector externo, al convertir los ingresos por exportaciones en menos pesos e incluso al reducirlos en el caso de algunas exportaciones menores; así como al haber reducido los flujos ilegales de capital y provocado una respuesta más rápida de las importaciones. De esta manera habría podido incrementarse el financiamiento externo o interno al sector privado y/o a la inversión pública, sin mayores presiones inflacionarias [...] Esta política de revaluación brusca y minidevaluaciones posteriores, hubiese podido complementarse con una mayor flexibilización del control de cambios, permitiendo mantener depósitos registrados en dólares, como solo se vino a hacer en 1979 una vez que se incrementó el ritmo de devaluación nominal. Una liberación total del régimen de control de cambios, por su parte, hubiese podido provocar oscilaciones muy bruscas en el tipo de cambio, cuya magnitud era difícil de prever, o flujos especulativos de capital que hubiesen dificultado el control monetario. Por ello, ante la incertidumbre sobre los efectos de tal medida, parece más prudente que se hubiera acudido a una política como la indicada.

Posición bastante similar se encuentra en un artículo de Perry (1981: 39):

El manejo cambiario en la última década ha estado orientado a mantener la tasa real efectiva de cambio para las exportaciones, pero ha respondido con lentitud a las variaciones en nuestros términos de intercambio y la situación de la balanza comercial. Así, por ejemplo, la continuación de ese manejo en 1976 contribuyó a la revitalización del proceso inflacionario interno. Hubiera sido más deseable haber efectuado una revaluación súbita, acompañada por un aumento en los subsidios a las exportaciones manufacturadas, y seguida por un proceso gradual de devaluaciones nominales. Esa política habría facilitado el manejo monetario y habría provocado una respuesta más rápida de las importaciones a la mejora que sufrieron nuestros términos de intercambio, a más de que habría evitado la entrada de capital especulativo de corto plazo, tal como ocurrió cuando se detuvo la devaluación nominal de 1977, lo cual agravó en parte el problema que esta medida intentaba corregir.

Sin embargo, no parece tampoco conveniente que ante ciclos de ingresos de divisas, generados por ciclos o hechos imprevisibles en el mercado internacional de café, todo el ajuste recaiga sobre la tasa de cambio. Los movimientos fuertes en el nivel de dicha tasa que esta política podría provocar (mediante, por ejemplo, la liberación del mercado cambiario) traería costos substanciales en las actividades muy dependientes del sector externo, tanto en las exportaciones como en las intensivas en importaciones y en particular sobre el desarrollo industrial (Perry, 1979: 304-306).

Una de las principales justificaciones que algunos daban para seguir una política cambiaria como la sugerida por Perry radicaba en el hecho de que al haber podido continuar con “minidevaluaciones más rápidas que las que se aplicaron”, se hubiera desestimulado la entrada de capital especulativo, lo cual estaba agravando el problema cambiario que se quería corregir.

Es decir, hubo analistas que defendieron una posición más pragmática en el corto plazo que la del Gobierno, en cuanto a que reconocían que el problema cambiario no se limitaba al efecto nocivo que tenía una baja tasa de cambio sobre la balanza cambiaria, sino que además alertaban sobre los efectos de un bajo ritmo de devaluación sobre los flujos de capital. O sea, incluso manteniendo el control de cambios, resultaba esencial no estimular la entrada de capital especulativo. En otras palabras, existían dudas sobre la verdadera efectividad del control de cambios.

Respecto del tema de los flujos de capital, Wiesner (1978: 100) se expresó en los siguientes términos:

Uno de los factores que contribuyó a hacer más difícil el control de la oferta monetaria fue el diferencial de tasas de interés, entre la interna y la externa que, en lugar de inducir la salida de capital, atraía el endeudamiento externo al ser más alto el rendimiento del capital en pesos. Como tantas veces ocurre en el manejo de la política económica, esta circunstancia resultaba del dilema de tener que escoger entre devaluar para elevar el costo del endeudamiento externo, pero dando origen a un innecesario estímulo a las exportaciones, o no devaluar precisamente para no generar más pesos con la compra de divisas, pero entonces retardando el ajuste de las monedas según su paridad adquisitiva real.

Ex post, uno de los principales opositores a la propuesta de Fedesarrollo fue Ocampo (1982: 32) quien en 1982 insistía en que uno de los grandes méritos del manejo cambiario era el haber resistido la revaluación nominal y asegurado la continuidad. Es decir, la política cambiaria seguida ratificaba que el manejo cambiario en Colombia se fundamentaba en movimientos graduales de la tasa de cambio.

La continuidad del régimen cambiario ha sido también un elemento en la evolución de la situación externa del país. Gracias a su continuidad, dicho régimen se considera ya parte fundamental del aparato institucional del país. La propuesta que se hizo durante la bonanza cafetera de combinar el sistema de minidevaluaciones con reajustes bruscos en el tipo de cambio, ya sea una revaluación o (según propuestas más recientes) una devaluación, elimina en gran parte las virtudes del gradualismo, introduciendo las incertidumbres típicas de un régimen de cambio fijo en una economía sujeta a fuertes cambios en su posición

externa. En el pasado, las alteraciones bruscas fueron el sustento de la especulación en el mercado cambiario, que el gradualismo permitió en gran medida controlar.

En 1979 Hugo Palacios (1979: 57-58) también esgrimió una propuesta en favor de la revaluación. Sin embargo, abogaba simultáneamente por la continuidad del régimen de control de cambios.

Mientras prevalezcan las condiciones que han caracterizado la economía nacional recientemente, es decir, mientras el país disfrute de reservas para atender más de seis meses de importaciones la revaluación es la única política cambiaria, y casi la única política económica disponible.

El crecimiento de las reservas internacionales significa que el país no tiene capacidad de absorción suficiente para sus ingresos externos; esos ingresos, entonces, dan lugar a presiones inflacionarias. La estrategia obvia consiste en aumentar la capacidad de absorción.

¿Cómo hacerlo?

Hay en el arte una sola respuesta posible: reduciendo el costo de los bienes y los servicios extranjeros; impidiendo la salida de los bienes y servicios que no puedan competir naturalmente en el exterior [...] No estoy de acuerdo, sin embargo, con eliminar el control de cambios para revaluar. No encuentro razón legal ni económica alguna para sostener que el control de cambios no puede obrar sino en apoyo de la devaluación.

El control de cambios es un mecanismo estabilizador, tanto en época de abundancia como de escasez de divisas. Es bien sabido que en el mundo financiero internacional hay gigantescas sumas de capital especulativo que van de un país a otro, con gran rapidez, buscando ventajas cambiarias y aprovechando pequeñas diferencias en las tasas de interés. Sería gravísimo someter aún más el sector externo al influjo de este dinero caliente, que impide cualquier planeación del desarrollo. El control de cambios es indispensable para atenuar el impacto de las corrientes financieras especulativas.

La posición más radical: eliminación del control de cambios

Sin lugar a dudas, la posición más radical de todas fue expuesta por Jorge Franco (1979: 41-42). Su mensaje era bastante sencillo: el control de cambios había surgido en una época de escasez crónica de divisas. La bonanza exportadora

había cambiado tal situación, razón por la cual el control de cambios ya no se hacía necesario. Lo lógico era permitir la libertad de cambios y la consiguiente revaluación que ello traería consigo. Decía Franco:

Resulta pertinente ahora, sin embargo, cuando han variado drásticamente las circunstancias económicas, preguntarse si conviene mantener vigente por tiempo indefinido el control de cambios. Aparece bien dudoso que esta legislación, adoptada para manejar una situación de penuria de divisas, deba aplicarse igualmente a la presente coyuntura de franca abundancia de moneda extranjera. El mantenimiento del control acarrea costos económicos y sociales muy altos en términos de carestía y nivel de vida y hace nugatorio cualquier intento de moderar el proceso inflacionario de que sufre el país [...].

La revaluación del peso implícita en la introducción de la libertad cambiaria no tiene que ser, como frecuentemente se ha argumentado, enorme [...] Tampoco será necesario penalizar las exportaciones menores ni su promoción como también se ha afirmado reiteradamente. Su fomento debe continuar siendo uno de los pilares esenciales de la política económica gubernamental; lo que no es nada claro es cómo puede este promoverlas y fomentarla cuando, por la inflación, sus costos y precios las irán eliminando paulatina pero inexorablemente de los mercados internacionales.

La idea de eliminar el control de cambios tuvo poca acogida entre los economistas y en el Gobierno. Nunca se contempló la posibilidad de reintroducir la libertad cambiaria que había existido antes de noviembre de 1966, aunque había conciencia de que el control de cambios le imponía serias limitantes a la política de estabilización en época de auge externo. Sin embargo, para la gran mayoría era también claro que dicho auge externo era solamente de carácter temporal. Por tal razón, la tesis de Franco, que explícitamente reconocía el carácter coyuntural de la abundancia de divisas, nunca fue considerada con demasiada atención.

Los certificados de cambio con descuento:

En abril de 1977 el café alcanzó una cotización que superaba los US\$3,00 por libra. Para las autoridades resultaba evidente que era necesario ampliar el arsenal de herramientas que permitieran una acumulación de reservas sin desbordamiento inflacionario. A pesar de la convicción oficial de que no era conveniente desestimular las exportaciones menores debido al carácter enteramente coyuntural del fenómeno, durante el primer semestre de 1977

se empezó a discutir la posibilidad de diseñar un mecanismo que permitiera disminuir el impacto monetario de la monetización de divisas.

En abril de 1977 los asesores de la Junta Monetaria plantearon la siguiente propuesta: i) emitir certificados de cambio a las exportaciones de servicios, que el Banco de la República compraría con descuento; ii) mantener el régimen cambiario para el café, pues a través de concertación con el gremio cafetero y específicamente a través del manejo de la retención dichas exportaciones ya participaban del esfuerzo contraccionista que hacía el gobierno; no alterar el régimen cambiario para las exportaciones menores.

Se argumentó que el mecanismo adecuado para regular la monetización de los servicios era la tasa de cambio. No obstante, la reducción de esta no debía ser general. De otra parte, la regulación de los ingresos provenientes de las exportaciones de café se estaba haciendo a través de la congelación de la retención cafetera en títulos canjeables, y la consolidación de las exportaciones menores dependía de un manejo de la tasa de cambio que por lo menos compensara la elevación de los costos internos. Por lo anterior, se llegó inicialmente a la conclusión de que la revaluación de la tasa de cambio se justificaba solamente para los reintegros por servicios.

Aunque aparentemente las autoridades hubieran preferido utilizar tasas de cambio múltiples, la legislación cambiaria no lo permitía. Por ello se hizo necesario diseñar mecanismos indirectos que produjeran resultados similares. Por lo anterior, se consideró que el régimen de certificados de cambio con descuento (que finalmente se adoptaría) era un *second best* a la implantación de cambios diferenciales. ¿Por qué? Porque los certificados de cambio, que implicaban en la práctica cambios diferenciales, podían introducir distorsiones indeseables en el mercado de capitales, el cual era pequeño y difícilmente sería capaz de absorber la oferta cuantiosa de un nuevo papel.

Debe quedar claro que la autoridad económica era perfectamente consciente de que el régimen propuesto implicaba una revaluación *de facto* de la tasa de cambio, y estaba bien alerta de los costos que ello podía implicar. La revaluación que se proponía obedecía a la necesidad de contar con un nuevo instrumento de control monetario.

En mayo de 1977, y a medida que la situación monetaria se hacía cada vez más difícil de manejar, la Junta Monetaria estudió la posibilidad de extender el régimen de certificados de cambio con descuento a las exportaciones menores que en ese momento gozaran de términos de intercambio favorables. La decisión finalmente adoptada respecto de la introducción de los certificados de cambio podría sintetizarse así:

En abril de 1977 se estableció el sistema de certificados de cambio con descuento, mediante la Resolución 25 de la Junta Monetaria. Se dispuso un descuento del 10% para las divisas provenientes del café, cuando dichos

certificados fueran redimidos en el Banco de la República antes de su maduración. Posteriormente, la Resolución 32 del 25 de mayo de 1977 amplió el sistema de descuentos para aplicarlo a la totalidad de las exportaciones. En 1979, y mediante Resolución 17, se eliminó el descuento a los certificados de cambio originados en exportaciones diferentes al café. Finalmente, la Resolución 52 de octubre de 1980 eliminó el descuento incluso para las exportaciones de café.

Aunque se sale del propósito del presente trabajo, conviene hacer referencia al hecho (tratado, entre otros, por Jaramillo, 1979) de que en un principio la rentabilidad de los certificados de cambio tranzados en bolsa era tan elevada que introdujo algunas distorsiones a las tasas de interés. Sin embargo, mediante sucesivas alteraciones en plazos y descuentos, se logró, de alguna manera, mantener la rentabilidad de los certificados de cambio en línea con la de otros papeles financieros.

Wiesner (1978: 100 y 108) consideró bastante acertada la decisión de utilizar el mecanismo de certificados de cambio instaurado mediante la Resolución 25:

El dilema entre fortalecer la posición de reservas, por una parte, y arriesgar la inflación, por otra, se hizo tan agudo a comienzos de 1977 que la autoridad monetaria recurrió al ingenioso mecanismo de conservar el control de cambios pero, para limitar la expansión primaria derivada de la compra de los reintegros, establecer plazos y descuentos que, al diferir la entrega de pesos a cambio de dólares, en la práctica significan una revaluación parcial del peso [...] Al comenzar el año 1978 la perspectiva en cuanto a comportamiento de la oferta monetaria y de la inflación es menos preocupante de lo que fue al iniciarse 1977, cuando aún no se disponía del uso antiexpansionista del certificado de cambio y cuando era evidente que los precios del café tendían al alza. Ahora el problema parece estar más bajo control.

La posición que respecto a los certificados de cambio adoptó el gremio cafetero merece una mención. Recuérdese que entre 1978 y 1980 los certificados de cambio con descuento solamente cobijaron las exportaciones de café.

En el Congreso Cafetero de 1979 representantes del gremio se refirieron explícitamente al manejo de la tasa de cambio y al régimen de control de cambios. Específicamente, hicieron énfasis sobre los siguientes puntos: i) la política de devaluación se fijaba solamente en la relación peso/dólar, olvidándose de que el dólar se estaba debilitando respecto de las monedas duras; ii) la revaluación a través del certificado de cambio con descuento solamente para el café era injusta, en cuanto a que se le negaba al cafetero la posibilidad de beneficiarse de una revaluación generalizada, la cual traería consigo un abaratamiento en el costo de vida; iii) el mejoramiento de mediano plazo en las perspectivas cambiarias del

país ameritaba un detallado análisis acerca de si en realidad convenía continuar con el régimen de control de cambios.

Por considerarlo de particular interés, se transcribe, en extenso, la ponencia cafetera referida:

Es oportuno advertir, al considerar y ponderar el efecto de la devaluación en la tasa de inflación, que nuestras autoridades económicas de manera simplista se han acostumbrado a medir la devaluación únicamente en función con el dólar olvidando que éste ha sufrido a su turno un constante y apreciable deterioro frente a las monedas duras de los países industrializados como el marco, el franco suizo, la libra esterlina, el yen, etc.

Por tal razón la devaluación efectiva del peso, si se compara su poder comprador con la canasta de monedas que integran nuestro comercio exterior, ha sido mucho más elevado que lo que registran las cifras oficiales.

La expansión monetaria se ha registrado por el régimen de cambios vigente que obliga al banco Emisor como comprador único y final de las divisas, monetizar todo incremento de las reservas con una inevitable expansión monetaria. El correctivo de los encajes que se ha utilizado con tanto rigor y rigidez solo sirve para evitar la expansión secundaria de los medios de pago, pero no ataca el problema en su raíz o sea en la creación de la nueva moneda que tiene que hacer el Banco de la República cada vez que contabiliza un mejoramiento de las reservas. La aplicación de esa austera política de encajes ha frenado el aparato productivo del país sin que con ella se haya logrado por otro lado contener el aumento del circulante.

Por tales razones la empresa privada, tanto industrial como agrícola, se encuentra asfixiada y la carencia de crédito está afectando ya el nivel de producción y empleo.

El Estatuto Cambiario vigente fue adoptado para manejar una estructura deficitaria de nuestra balanza de pagos y una situación de indiscutible penuria. Por eso se previó, con prudencia y acierto, el control total de las divisas por parte del banco central, y reglamentando minuciosamente su utilización con el fin de racionalizar el uso de un recurso precioso y entonces escaso.

La proyección de la balanza se ha modificado sustancialmente en los últimos cinco años. Ya el país no tiene que administrar una estructura de estrechez y pobreza sino de superávit y evidente abundancia. Por

tales razones creemos que se debe reexaminar la política cambiaria para acondicionarla a las nuevas circunstancias y perspectivas.

Hasta ahora solo se han aplicado una serie de remedios y enmiendas administrativas, como la revaluación disfrazada que solo afecta a los cafeteros y en virtud de la cual se difiere la conversión de sus divisas, con pérdida efectiva en su precio y para el beneficio exclusivo de quienes manejan o usufructúan el mercado de capitales, pero sin ventaja real alguna para el sistema monetario. Esta revaluación disfrazada constituye un nuevo gravamen a los productores y una nueva discriminación que deteriora su ingreso.

Es posible que un programa de revaluación del peso dentro del contexto de una política de libertad cambiaria pueda ser útil para corregir y detener la tasa de inflación, abaratar las materias primas, insumos y equipos que el país importa para atender el ensanche de la demanda interna.

Es posible también que tal política sirva para abaratar el tipo de interés, con un libre movimiento financiero que nivele el costo del dinero en Colombia a cifras razonables.

Pero lo que el gremio cafetero rechaza como artificial, discriminatorio e injusto es un sistema en virtud del cual sólo se revalúa el dólar de exportación cafetera, pero sin las ventajas de una revaluación integral, que beneficie y alivie también el costo de las importaciones y que con ella se abarate el precio de los bienes y servicios que el cafetero tiene que adquirir para su personal y familiar consumo o para atender a la producción y beneficio de su cosecha (*Revista Cafetera de Colombia*, 1979: 25-31).

En resumen, esta sección arroja luz sobre los siguientes aspectos del manejo de 1977: i) a pesar de que, por definición, la tasa de cambio real se revalúa de cualquier forma cuando la tasa de inflación interna excede a la externa más la devaluación del peso, la posición oficial y la de la mayoría de los analistas fue la de no utilizar activamente el manejo de la tasa de cambio nominal como herramienta de estabilización, sino la de buscar un nivel de equilibrio de largo plazo. Es decir, se optaba por continuar devaluando (lo cual sin duda estimulaba la inflación), en lugar de dejar de devaluar (para tratar de frenar la inflación). En tal sentido, nos atrevemos a resumir la posición “mayoritaria” de la siguiente manera: aceptando que de todos modos habría una revaluación real, era conveniente continuar devaluando nominalmente, para simultáneamente tratar de minimizar el monto de la revaluación, al tiempo que

se le daba credibilidad al sistema de manejo gradual de la tasa de cambio; ii) hubo algunos analistas que mostraron dudas sobre la efectividad del control de cambios por lo que propusieron reevaluar súbitamente al principio de la “bonanza”, para luego continuar devaluando normalmente o aún más aceleradamente, para desincentivar la entrada de capital especulativo; iii) el gremio cafetero aceptó la necesidad de reevaluar, pero se opuso a que ello se hiciera de manera discriminatoria, mediante el uso de certificados de cambio con descuento para las exportaciones de café; iv) a pesar de todos los esfuerzos oficiales, no solo hubo de aceptarse la revaluación real, sino que mediante los certificados de cambio incluso se implantó una revaluación nominal selectiva. Dicha revaluación tuvo que hacerse mediante el uso de certificados de cambio por la celeridad con que se requería llevar a cabo ya que, como vimos en la sección anterior, la revaluación nominal ciertamente cabe dentro del manejo amplio que es posible darle a la tasa de cambio en el contexto del Decreto-Ley 444 de 1967.

5.3.2 Los problemas cambiarios de 1982-1984

En octubre de 1982 la tasa de cambio real era alrededor de 30% inferior al nivel promedio observado en 1975. La elevación de los precios externos del café entre 1976 y 1978, el enorme volumen del grano exportado en 1978 y el incremento en el endeudamiento externo, particularmente el público, a partir de dicho año hicieron que las reservas internacionales crecieran continuamente desde 1975 hasta 1981. Tal situación ciertamente repercutió en el manejo cambiario. Como se vio en la sección anterior, el Gobierno resistió la revaluación nominal en el período de elevados precios del café. Sin embargo, el lento ritmo de devaluación sí fue utilizado como elemento de control monetario. La explicación al elevado grado de sobrevaluación de la tasa de cambio observada en 1982 se comenta así en las Notas Editoriales de la *Revista del Banco de la República* de marzo de 1982:

El manejo cambiario se ha orientado de tiempo atrás procurando compensar los mayores costos que enfrenta el sector exportador colombiano por causa de la inflación, mediante elevaciones en el tipo de cambio. Este enfoque, que en lo posible busca mantener constante el tipo de cambio real, resulta indispensable para evitar desestímulos a las exportaciones y para mantener la protección a la producción doméstica en los niveles marcados por la política arancelaria.

En ocasiones, este derrotero de la política cambiaria se ha desviado deliberadamente, aunque por períodos cortos, de las finalidades citadas. Tal

fue el caso de la lenta devaluación practicada durante el lapso de rápido crecimiento de las reservas internacionales, cuando los peligros de un posible desbordamiento monetario aconsejaban modificar la orientación básica del manejo cambiario.

El esfuerzo por reducir el nivel de sobrevaluación de la tasa de cambio se inicia en 1982, cuando la tasa de devaluación fue del 19%. Sin embargo, dada la revaluación del dólar respecto de las demás monedas fuertes, fue muy poco lo que se logró avanzar en términos de tasa de cambio real “ponderada”, que era un tema que ya empezaba a ser discutido y analizado por los economistas (véase Montes, 1982). Además, algunos estudiosos veían con preocupación el fenómeno de que el incremento en la devaluación del peso con respecto al dólar coincidía con devaluaciones de mayor magnitud de las monedas de los países vecinos.

La posibilidad de recuperar el nivel real de la tasa de cambio mediante una devaluación masiva fue descartada por el Gobierno. En la entrega de marzo de 1983 se leía en las Notas Editoriales de la *Revista del Banco de la República* lo siguiente:

Dentro de las repercusiones nocivas que trae consigo una devaluación masiva, la fundamental es el aumento de la inflación y de las fuerzas que la propagan. Esto no solo impediría lograr el objetivo original de cambiar los precios relativos (pues la tasa de cambio real no se alteraría o incluso podría revaluarse), sino que podría acentuar aún más el desequilibrio al perder competitividad nuestras exportaciones. Adicionalmente, algunos estudios teóricos y empíricos recientes han demostrado que es posible que una devaluación brusca, partiendo de una situación de déficit, origine una recesión, agravando aún más la tendencia decreciente del producto. A esto se suman los efectos desestabilizadores de los movimientos especulativos de capital contra el peso que surgirían a raíz de una devaluación masiva.

El país tiene ya una larga experiencia en el sistema de devaluaciones graduales y sucesivas, y los empresarios han aprendido a tomar sus decisiones de acuerdo con él. Constituye, pues, un verdadero activo institucional, que permite establecer la tendencia del movimiento cambiario, pero dejando un grado de incertidumbre suficiente como para no facilitar la especulación.

La estrategia que se siguió, sobre todo durante 1985, fue la de acelerar el ritmo de devaluación a niveles que no tenían precedente histórico. Para que dicho esfuerzo se tradujera en avances significativos de la tasa de cambio real, se requería adoptar una estrategia mediante la cual se moderara el ritmo de aumento de

los precios. En ello jugó papel esencial la política fiscal y la política salarial. En la *Memoria de Hacienda de 1984-1985* Roberto Junguito describió de la siguiente manera el proceso de recuperación de la tasa de cambio real:

La disminución de la tasa real de cambio en razón del comportamiento del sector externo descrito atrás, caracterizado por el déficit en cuenta corriente y la erosión de las reservas internacionales, llevó a las autoridades a acelerar ligeramente el ajuste cambiario desde finales de 1982. Sin embargo, la revaluación del dólar frente a las monedas europeas y los ajustes cambiarios en los países vecinos compensaron, en gran medida, el esfuerzo realizado para reducir el grado de sobrevaluación de la moneda colombiana. En estas circunstancias era claro que la política no estaba teniendo el impacto que buscaba para reducir el desequilibrio externo en las magnitudes requeridas y, menos aún, para conjurar las expectativas de devaluación.

La baja de las reservas internacionales se aceleró en los primeros meses de 1984. El ambiente de desconfianza cambiaria se acentuó y se registró un diferencial creciente entre la tasa de cambio en el mercado negro y el oficial. Los giros por importaciones se incrementaron y la banca internacional comenzó a cortar sus líneas de crédito de corto plazo. Además, el ambiente de expansión monetaria para financiar el gasto público facilitaba la fuga de capitales.

En las circunstancias anteriores resultaba especialmente difícil el manejo económico a mediados de 1984. Tal como se explicó en la sección introductoria de esta memoria, debía entonces decidirse entre la alternativa de efectuar un ajuste cambiario significativo, en una sola etapa o la de proseguir con el sistema de ajuste gradual, si bien acelerando la minidevaluación. Se optó por la segunda opción.

Más aún, como se dijo, la escogencia de mantener el sistema de ajuste cambiario dentro de la órbita tradicional de la devaluación “gota a gota” obedeció a factores económicos y políticos, pero, ante todo, pragmáticos. Del lado conceptual parecía más adecuado efectuar, en primer término, el ajuste fiscal y monetario para consolidar posteriormente, en un ambiente económico más sano, el ajuste del sector externo y de la tasa de cambio. Del lado político, aparecía inadecuado devaluar en un ambiente de expectativas de devaluación y en un país con verdadera aversión a las devaluaciones masivas, dadas las ingratas experiencias vividas a comienzos de los años sesenta. Frente a todo ello, la verdad era que el país había registrado una buena experiencia con la devaluación “gota a gota” desde 1967, lo cual era reconocido por los organismos internacionales, el Congreso y la opinión pública en general. Lo que aparecía

entonces conveniente y aceptable era acelerar el ajuste cambiario significativamente, siempre que se mantuviera el mecanismo vigente.

Quedaba así por definir la velocidad y los criterios que guiarían el ajuste cambiario. Simultáneamente parecía necesario reforzar las medidas de control al comercio exterior para dar el tiempo necesario a que operara la tasa de cambio como instrumento de control. Ante todo, como se verá más adelante, era necesario reducir las expectativas de devaluación masiva y, por ende, la fuga de capitales, lo cual se comenzó a lograr al insistirse en que se mantendría el sistema de devaluación “gota a gota” y, en cierta forma, al distraer la atención sobre los problemas del desequilibrio fiscal como área prioritaria de acción del Gobierno.

Se fijó como meta, de manera relativamente arbitraria, el lograr la paridad real cambiaria de 1975 en el curso de 1985. Dicho nivel de la tasa de cambio real correspondía, como se explicó atrás, a la mayor competitividad que se había logrado en Colombia en las últimas décadas. Además, se acordó utilizar como criterio para el ajuste el ir gradualmente, en el curso del año, incrementando la tasa real. Ello implicaba devaluar más en períodos de alta inflación interna, en función de lo que sucediera en cada mes con la tasa de inflación internacional y de las paridades entre el dólar y las monedas de los países que comercian con Colombia. Como ha sido usual en Colombia la política cambiaría se decidió en reunión del ministro de Hacienda y el gerente del Banco de la República con el presidente de la República y la ejecución, por parte del Banco de la República, se efectuó por intermedio de las transacciones diarias de los bancos. En términos de los resultados, la política no pudo ser más exitosa. No solamente el sistema fue aceptado por la opinión pública, sino que sus logros fueron evidentes. Para el mes de octubre se obtuvo ya la tasa efectiva real de cambio de 1975 que se había establecido como meta. Además, en el curso de 1985 se consiguió una devaluación real cercana a los treinta puntos porcentuales mediante el ajuste de la tasa nominal de más de 51,2% y una inflación interna de 22,5% que era la prevista. Esta experiencia colombiana de ajuste cambiario sin mayor inflación, gracias al esquema de ajuste gradual utilizado, y a las políticas fiscal y monetaria adoptadas, no tenía precedente en América Latina (Junguito 1986: 28-32).

En resumen, dado el considerable atraso en la tasa de cambio real, a partir de 1982 se aceleró el ritmo de devaluación. Por razones de diversa índole (revaluación del dólar, devaluación de las monedas vecinas y una elevada inflación doméstica), ello no repercutió de manera considerable en la tasa de cambio real. A partir de 1984 se adopta una política integral mucho más coherente: se acelera el ritmo de devaluación al tiempo que se adoptan importantes medidas

conducentes a ajustar la economía y así disminuir la inflación. El objetivo que se buscaba a partir de 1984 en términos de alcanzar una tasa de cambio real de equilibrio se logró ampliamente.

La iniciativa adoptada por el Gobierno contrasta de manera significativa con lo que fue propuesto por diversos economistas. A continuación, se hace referencia a las propuestas que parecen más originales, sin pretender ser exhaustivos.

Martínez (1984: 14) consideraba que una devaluación abrupta implicaría un costo demasiado elevado para los agentes endeudados en moneda extranjera. Igualmente, dudaba de la conveniencia de devaluaciones “gota a gota” a tasas demasiado elevadas, lo cual, según ella, no se diferenciaba demasiado de devaluaciones bruscas. Finalmente, abogaba por limitar la expansión monetaria, que en presencia de una tasa de cambio desalineada terminaría en parte financiando la fuga de capitales.

Más bien, propuso un regreso al mecanismo de certificados de cambio para realinear el valor real del peso. Se partía del hecho de que el mecanismo de certificados de cambio con descuento había probado ser una herramienta muy eficaz para revaluar la tasa de cambio en épocas de superávit cambiario. Específicamente, se decía que:

En 1977 sucede un evento dentro de la llamada “estabilidad” en el manejo de la política cambiaria, que marca un cambio de fondo, que hasta la fecha no ha sido registrado como tal por la opinión pública. Esta es la revaluación del peso colombiano en términos nominales. Con la introducción del mecanismo de certificado de cambio, negociable con descuento en el mercado de capitales, de facto se revaluó el peso colombiano en términos nominales y para ello no fue necesario eliminar el control de cambio, ni prescindir del Estatuto Cambiario.

La anterior afirmación habría que cualificarla en dos sentidos, en razón a lo expuesto en la anterior sección del presente capítulo. No solo es perfectamente viable llevar a cabo una revaluación nominal dentro del contexto del Estatuto Cambiario, sino que además existe el antecedente histórico de que efectivamente eso fue lo que se hizo en enero de 1968.

De cualquier manera, la esencia del argumento de Martínez consistía en emitir certificados de cambio contra la compra de divisas, certificados que habrían de ser adquiridos con premio por el Banco de la República. Lógicamente, gozarían de liquidez secundaria en bolsa. Algunas importaciones se harían mediante el uso de dichos certificados, mientras que otras (incluido el servicio de la deuda externa) se haría a la tasa de cambio oficial.

Evidentemente, para que algún inversionista estuviera dispuesto a comprar un papel con prima (v. gr. a un valor por encima de par), se requiere que exista

la expectativa de hacer importantes ganancias de capital. En el caso de un papel denominado en moneda extranjera, lo anterior implica tener expectativas de una elevada tasa de devaluación.

Pareciera que el esquema planteado por Martínez parte de una interpretación algo particular de lo que había sido el sistema de certificados de cambio con descuento que había imperado en la década anterior. En la primera parte de esta sección se vio que la gran virtud del sistema implantado mediante Resolución 25 de 1977 fue el de haber diferido la monetización de divisas. Lógicamente, dada la forma en que el mecanismo fue concebido, se tradujo en una revaluación nominal selectiva.

Las autoridades utilizaron dicho mecanismo, porque el Decreto-Ley 444 impide la utilización de cambios diferenciales. Por eso, no es válido argumentar, como lo hace Martínez, que los certificados de cambio con descuento se utilizaron para revaluar, pero “llamando las cosas por otro nombre”. Se quería llevar a cabo una revaluación selectiva, porque no se justificaba penalizar a todas las exportaciones, en respuesta a un aumento en el precio del café. Se usó el mecanismo de los certificados de cambio, porque la legislación no permitía más opciones.

Por esa razón, es poco defensible el argumento de que para recuperar el nivel real de la tasa de cambio convenía utilizar un mecanismo como el sugerido por Martínez. En 1982-1984 el problema no era monetario ni se centraba en que la tasa de cambio real estaba rezagada para algunos sectores. Se trataba de una situación de sobrevaluación generalizada.

Lógicamente, la autoridad era consciente de que la aceleración en el ritmo de devaluación afectaría muy adversamente a los agentes endeudados en el exterior. Por esa razón, se expidió la Resolución 33 de 1984 de la J. M. Sin embargo, se mantuvo una tasa de cambio única (y no una que para algunos tenía premio y para otros no). Es decir, se devaluó, llamando las cosas por su nombre.

Otra forma poco convencional de llevar a cabo una devaluación nominal importante fue la planteada por Currie y Álvaro Montenegro (1983). Proponian un sistema similar al que imperó a partir de 1965: se establece una nueva tasa de cambio más elevada para ciertas importaciones suntuarias y todas o parte de las exportaciones. Dicha tasa se continuaría devaluando “gota a gota”, a la par que paulatinamente todas las importaciones y exportaciones se irían transfiriendo a la nueva tasa. De nuevo, al igual que en Martínez, se trata de cumplir simultáneamente con dos objetivos: i) no penalizar algunos giros (por ejemplo, pago de deuda externa) con una “maxidevaluación” generalizada; ii) devaluar sin que mucha gente se diera cuenta.

Por tratarse de un documento inédito de gran interés, a continuación, reproducimos casi en su totalidad el trabajo de Currie y Montenegro:

Cuando una moneda llega a un punto en que está sobrevaluada, los eventos que se precipitan obligan a los países a efectuar ajustes mayores, pero solo después de perder las reservas, de deprimir la actividad económica, de que algunos individuos hacen considerables ganancias ocasionales y de que ya es difícil evitar los efectos que se presentan sobre el espiral inflacionario costo-precio. En aquellos casos en que los países lograron sostener la tasa sobrevaluada, fue la actividad económica la que sufrió.

En general, hay acuerdo acerca de que el peso está sobrevaluado. No se cree posible poner remedio acelerando la tasa de minidevaluación, ya que esto hace más atractiva la inversión en moneda extranjera, tiende a elevar la tasa de interés doméstica y además toma demasiado tiempo. A continuación, se discute una solución posible.

El problema es uno de ajustar el valor externo e interno del peso y a la vez evitar las consecuencias nocivas de este ajuste. En Colombia, esto se ha hecho con éxito en dos ocasiones. Una de tales ocasiones fue en 1951, cuando se devaluó en un 28%, ese ajuste no era esperado y en general se consideraba adecuado de manera que las repercusiones psicológicas que siguieron fueron favorables y no se presentó inflación. Ese precedente no es muy relevante a las circunstancias actuales dado que ya se espera un ajuste de proporciones mayores.

El otro caso, sin embargo, puede ilustrar una posible salida. Fue el caso de la devaluación mayor, del 50%, en una de las dos tasas existentes en 1967, seguida por el mecanismo de la minidevaluación (Decreto 444) y por la unificación de dichas tasas más adelante en 1968. La tasa de inflación en 1967 fue menor que la inflación antes de la devaluación. Por lo tanto, el caso amerita una discusión más detallada.

La explicación parece ser que el público en general no apreció que, en efecto, se llevaba a cabo una devaluación mientras el presidente, con éxito, resistía las presiones que durante meses el Fondo Monetario Internacional le hacía en pro de una devaluación. Existían diferentes tasas de cambio aplicables a diversas categorías de exportación e importación. La devaluación efectiva se concretó de manera sencilla transfiriendo posiciones arancelarias de una categoría a otra. (La transición principal se llevó a cabo de la categoría de 9 pesos por dólar a la de 13,50 pesos por dólar o 50%). En marzo de 1967 se expidió el Decreto 444 que fue interpretado como la respuesta del Gobierno al FMI. La “tasa flotante”, que se convirtió en la “gota a gota” o tasa de minidevaluación, se aplicó a la tasa de 13,50 y no a la de capitales de 16,30 que fue alcanzada luego a mediados de 1968. Ahora no existe una estructura oficial diferencial de

tasas de cambio que pueda facilitar el proceso de transferencias; vale la pena considerar la creación de una tasa para importaciones suntuarias tales como automóviles de lujo y algunos electrodomésticos y, tal vez, gastos de viaje, y para todas o parte de las exportaciones. Inicialmente se puede fijar la nueva tasa por encima de la oficial en lo que se crea que es la magnitud de la sobrevaluación; a partir de entonces quedará bajo el sistema de ajustes “gota a gota”. Lo importante es establecer una categoría sujeta a una tasa alta para evitar la necesidad de incurrir en prohibiciones tajantes de ciertos tipos de importaciones y de gastos externos, a la vez que se defienden las reservas del país. Luego, las posiciones arancelarias de algunos bienes y ciertos pagos al exterior pueden transferirse gradualmente a esta categoría desde la categoría de tasa de cambio oficial, dando tiempo para la amortización de la deuda vieja contraída en dólares “subvaluados” y para la importación de alimentos y bienes de capital.

Las ventajas aparentes de tal acción son:

a. Extender la acción del ajuste a través de un período mayor.

b. Dar tiempo para que los certificados de cambio y los títulos canjeables vigentes sean redimidos a la tasa de cambio oficial, evitando ganancias de miles de millones de pesos a los individuos tenedores de estos títulos.

c. Para permitir la aceleración de la tasa de devaluación “gota a gota” de la tasa de cambio oficial con un mínimo de efectos negativos sobre el volumen de ahorro doméstico o la tasa de interés, conduciendo a la eventual unificación de las tasas. No habría mayor incentivo para invertir en dólares, en certificados de cambio o en títulos canjeables. El Banco de la República compra dólares a un precio alto que se espera sea similar al del mercado negro; por lo tanto, se reduce el margen de arbitraje entre los dos mercados y se reduce la rentabilidad de colocar el ahorro en dólares. Por otro lado, habría poco incentivo para mantener certificados de cambio, o para comprarlos en la Bolsa si son emitidos a la tasa provisional y si están sujetos a su menor aceleración. Adicionalmente, no habría necesidad de demorar el reintegro de dólares al Banco de la República dado que este los compra a la tasa provisional sin más ajuste previsible que el de su más baja “gota a gota”. Es crucial que el salto inicial que crea la tasa provisional sea de una magnitud tal que aleje las expectativas sobre un nuevo ajuste mayor en el futuro.

d. Insistir que en la creación de la tasa de cambio provisional no hay razón alguna para el alza en el precio de artículos “básicos”, ya que estos continúan sujetos a la tasa oficial.

e. Si la tasa provisional se coloca a un nivel suficientemente alto y se le aplica la devaluación “gota a gota”, puede esperarse un regreso de capital colombiano y un nuevo flujo de capital extranjero, siempre que la gente no espere una tasa mayor o un nuevo salto.

f. Podría hacerse, desde el inicio, la transferencia hacia la tasa provisional de parte o todas las exportaciones.

g. Se puede anticipar que la tasa del mercado negro va a aproximar al nivel de la tasa provisional, lo cual constituye, de hecho, una protección efectiva a la producción colombiana permitiendo una eventual rebaja en los aranceles y, por lo tanto, una reducción en la posición favorable que actualmente tiene el contrabando.

Obviamente, la ejecución del esquema propuesto implica un costo para el Gobierno. Se cree que el costo es ciertamente menor que aquel resultante de una devaluación masiva esperada, en términos sociales y políticos. Es importante estudiar este costo adicional, así como las formas y los medios para cubrirlo o compensarlo.

Un estimativo preliminar sugiere que el costo adicional involucra solo la compra neta de dólares (compras menos ventas) a la más alta tasa provisional. El volumen comprado dependerá del volumen promedio de las exportaciones reintegradas a esta mayor tasa. El volumen vendido depende de cuántos tipos de egresos (importaciones, gastos de viajes, etc.) se hacen a esta tasa más alta.

La creación de la tasa de cambio provisional puede explicarse públicamente como una medida para proteger las reservas. El problema de prevenir la inflación primaria y secundaria quedaría en manos de la acción monetaria doméstica y no bajo la influencia de las fluctuaciones de costo inducidas por el sector externo.

Es importante que la tasa provisional se fije inicialmente alta de manera que asegure a la gente de que no habrá nuevos aumentos (aparte de las minidevaluaciones).

Además de los escritos de Martínez y Currie-Montenegro, no se sabe de ningún otro que haya propuesto una política de devaluación en 1982-1984. En la coyuntura de 1977 hubo quienes propusieron revaluación súbita, e incluso hubo quienes hablaron de abandonar el control de cambios. En la reciente coyuntura de penuria externa nadie propuso la solución extrema de devaluar súbitamente. A lo máximo que se llegó en tal sentido fue a proponer devaluaciones disfrazadas, mediante mecanismos muy ingeniosos,

pero muy complicados. La autoridad económica fue más pragmática, y optó simplemente por acelerar el ritmo de devaluación, dentro de un paquete global de ajuste de la situación fiscal, logrando con éxito equilibrar el frente interno y externo sin sacrificar, en aras de un “boom” externo transitorio, los objetivos de largo plazo de la economía.

Anexo 5

Cuadro A5
Índice de la tasa de cambio real

	Tasa de Cambio Real (1975 = 100)	Índice de inestabilidad
1964	74,7	2,14
1965	87	9,75
1966	92,2	2,96
1967	94,8	2,87
1968	101,7	1,65
1969	104,9	0,83
1970	107,5	1,37
1971	108,1	0,83
1972	103,3	1,73
1973	93,1	2,49
1974	93,5	2,07
1975	100	5,36
1976	94,4	2,11
1977	84,7	4,2
1978	82,3	1,25
1979	79	1,82
1980	82,7	1,94
1981	84,7	1,08
1982	81,3	1,77
1983	84,3	2,94
1984	92,8	1,79

Fuente: Jorge García G., "The Timing and Sequencing of Trade Liberalization Policy: The Case of Colombia, 1967-1982", World Bank Research Project AP0-673-71.

Capítulo 6

El Estatuto Cambiario y la balanza comercial

Alberto Carrasquilla B.
Rodrigo Suescún M.

Los autores agradecen los valiosos comentarios de Hernando José Gómez, Alejandro López, Adolfo Meisel, Fernando Montes y Roberto Steiner. Las limitaciones y opiniones son de su exclusiva responsabilidad.

Introducción

La balanza comercial captura el conjunto de las transacciones internacionales en bienes llevadas a cabo por un país en un período determinado. El saldo comercial, o sea, el resultado neto de estas transacciones, implica bien una acumulación o desacumulación de activos internacionales, bien una revaluación o devaluación de la moneda local o bien una combinación de estos dos factores.

De esta manera, un déficit en la balanza comercial repercute en el nivel macroeconómico de diversas maneras. Primero, tiene efectos sobre la capacidad importadora del país, en la medida en que deteriora el nivel de liquidez externa. Segundo, tiene un impacto monetario directo en la medida en que la pérdida de divisas implica tendencias contraccionistas. Tercero, tiene un impacto cambiario indirecto, en la medida en que tiende a devaluar la moneda y a generar salida de capitales que buscan mejores rentabilidades en el exterior. Cuarto, tiende a generar un impacto sobre las tasas de interés internas, en la medida en que ellas se ajusten para equilibrar la rentabilidad interna y la externa, en la presencia de cierto nivel de devaluación.

Con el fin de minimizar los efectos nocivos de un déficit comercial sostenido, las autoridades colombianas diseñaron de manera gradual un esquema de intervención estatal en las transacciones externas que se consolidan en el Decreto-Ley 444 de 1967. Los principales componentes de este esquema son el fomento a la diversificación de las exportaciones y el control ágil a las importaciones. A través del primer instrumento, se buscaba reducir la inestabilidad de los ingresos externos corrientes, mientras que a través del segundo se buscaba no solo brindar protección a las ramas productivas consideradas prioritarias, sino también contar con instrumentos de control que permitieran enfrentar de manera adecuada coyunturas externas especialmente difíciles.

Como se discute más adelante, estos dos instrumentos de política han estado estrechamente vinculados, ya que una fase de expansión del sector exportador, en general, ha determinado en Colombia un proceso de liberalización

de las importaciones, mientras que los períodos de estancamiento exportador se asocian con incrementos en las barreras comerciales (Cuddington, 1986).

En este capítulo se repasan y se discuten los diversos mecanismos a través de los cuales, mediante la legislación establecida en el Decreto-Ley 444 de 1967, las autoridades colombianas han intentado influir sobre la evolución general de la balanza comercial. Asimismo, se busca reseñar la literatura económica en torno de la evolución y de los determinantes de dicha cuenta. Para ello, el capítulo se centra en las políticas de fomento a las exportaciones menores (sección 1) y en la evolución de las políticas de control a las importaciones (sección 2).

6.1 El Estatuto y el manejo de las exportaciones

6.1.1 Introducción

El tema global de las exportaciones menores y su relación con el Estatuto Cambiario, implícito en el Decreto-Ley 444 de 1967, tiene dos grandes componentes. En primera instancia, un componente puramente cambiario en sentido normativo, referente a la reglamentación del uso de las divisas provenientes de la actividad exportadora. Segundo, un componente relacionado de manera clara al objetivo de política (expresado en el artículo 1.º del Decreto-Ley) de: “Promover el desarrollo económico y social y el equilibrio cambiario a través de [el] fomento y diversificación de las exportaciones”.

La legislación en torno de la utilización de las divisas provenientes de la actividad exportadora, parte de clasificar estos ingresos como sujetos del control a que hace referencia el Decreto-Ley. En el Artículo 5.º se señala que el régimen de control cambiario se: “Aplicará especialmente a [...] los ingresos de divisas provenientes de la exportación de bienes y servicios”.

De esta forma, se aplican a dichos ingresos las restricciones allí contempladas. Concretamente, el estatuto dispone que la totalidad de las divisas provenientes de la exportación de bienes debe reintegrarse al Banco de la República. Dichos reintegros constituyen, entonces, un rubro de los ingresos totales del mercado de certificados de cambio, el cual fue asimilado con el de capitales en 1968 (Resolución de la Junta Monetaria núm. 24 de 1968).

Los mecanismos de control cambiario que este esquema general permite son diversos. La mejor manera de identificarlos es en referencia a las instancias que el exportador debe recorrer desde el momento en que expresa su voluntad de efectuar una exportación, hasta el momento en que recibe, en pesos, el producto de su transacción. Lo primero que el exportador hace es registrar la transacción ante el Incomex, momento en el cual recibe una

licencia de exportación que lo obliga a cumplir cierto plazo límite que es fijado por las autoridades. De otra parte, existe un plazo para reintegrar, en el Emisor, las divisas provenientes de la venta en el exterior del bien en cuestión. Tanto el plazo de validez de la licencia, como el plazo de reintegro son materia de la política económica. Es común en épocas de dificultad externa, por ejemplo, que las autoridades permitan el reintegro anticipado de las divisas provenientes de la actividad exportadora, con lo cual le eliminan el riesgo cambiario al exportador, y afectan la composición temporal de la balanza cambiaria. Asimismo, las autoridades tienen la posibilidad de alterar el valor mínimo de reintegro a la exportación del bien. Esto es especialmente pertinente en el caso del café, donde el precio de reintegro en ocasiones ha tenido un propósito monetario (Fedesarrollo, 1978, cap. 20.)

Una vez definido el monto del reintegro, las autoridades tienen un rol importante en la definición del pasivo específico que el Banco de la República constituye para el exportador, o sea, respecto del plazo de maduración y la tasa de cambio aplicables a los certificados de cambio. A este respecto, y como se discutió en el capítulo anterior de este volumen, la fijación de un descuento sobre el certificado de cambio constituyó una de las más importantes características del manejo cambiario durante la década anterior.

El segundo gran componente del manejo de las exportaciones menores contemplado por el estatuto, se refiere a la intervención del Estado en el fomento y en la diversificación de las exportaciones colombianas a través de mecanismos (primero) fiscales (segundo), operativos y financieros, que incentivaran la movilidad de recursos hacia este tipo de actividades. Con ello se buscaba no solo una mayor estabilidad cambiaria, sino también se intentaba promover el desarrollo económico en general, a lo largo de un sendero que se juzgaba más acelerado y equitativo.

Los campos de acción anotados anteriormente fueron atendidos a través de la creación de un mecanismo fiscal, en el primer caso, y de un fondo crediticio, en el segundo.

El frente fiscal fue atendido con la creación y reglamentación del certificado de abono tributario (CAT) a través de los artículos 165-171. Con el CAT se buscaba racionalizar el esquema de exención tributaria introducido en 1960 mediante la Ley 81. A propósito de los problemas relacionados con este mecanismo, así como de la manera como el CAT los enfrentó, Teigeiro y Elson (1973) anotan:

La intención original de los incentivos a las exportaciones contenidas en la Ley 81 de 1960 era estimular el uso de la capacidad productiva excedente. Sin embargo, pronto se reconoció en ella un poderoso incentivo para la promoción de las exportaciones no tradicionales.

Con un impuesto sobre la renta promedio de 36%, el subsidio fiscal a las exportaciones no tradicionales implicado en la ley equivale al 14,4% del valor bruto de las exportaciones.

Mientras daba fuertes incentivos a la exportación, este subsidio creó ciertas distorsiones debido a que fue usado para reducir o incluso eliminar las obligaciones del impuesto sobre la renta derivadas de actividades totalmente ajenas al negocio de exportación. Además, el subsidio era mayor cuanto más alto fuera el nivel del impuesto sobre la renta que debía pagar el exportador. Así, un grupo de grandes corporaciones, tales como bancos comerciales, se iniciaron en el negocio de exportación con el resultado de que el subsidio fiscal a las exportaciones no tradicionales tendió a beneficiar fundamentalmente a las grandes corporaciones.

La existencia de estas distorsiones se reconoció en el momento de la reforma cambiaria de marzo de 1967 y la exención al impuesto sobre la renta establecida por la Ley 81 de 1960 como incentivo a la exportación fue reemplazada por el Decreto-Ley 444 de 1967 (art. 165) por un certificado de abono tributario (CAT). Desde entonces, los CAT se emiten por el 15% del valor de venta para todas las exportaciones excepto solamente el café, el petróleo y los cueros sin curtir. Los CAT se emiten al portador y se pueden usar para pagar en términos de su valor nominal, el impuesto sobre la renta, a las ventas y a la importación, un año después de ser emitidos. Una característica adicional importante de los CAT es que están exentos de impuestos. El Gobierno retuvo el derecho de cambiar la tasa de 15% del CAT o el término para aceptarlos en pago de impuestos.

La distorsión notada arriba en el funcionamiento de la Ley 81 fue corregida en parte a través del sistema de los CAT. Mientras bajo el sistema establecido de acuerdo con la Ley 81 de 1960, el exportador necesitaba tener utilidades sustanciales en otras actividades antes de poder beneficiarse del subsidio, el sistema de los CAT dio un incentivo importante en efectivo a cualquier exportador independientemente de su situación impositiva. Una firma sin ninguna obligación impositiva puede vender los CAT a otros contribuyentes. De hecho, cantidades sustanciales de CAT se compran y venden en las bolsas de valores de Bogotá y Medellín. Después de iniciadas estas transacciones en octubre de 1967, el 17% de los CAT emitidos en el último trimestre de ese año fueron vendidos, aumentando este porcentaje hasta un nivel entre 60% y 95% en los años subsecuentes. Sin embargo, el sistema de CAT adolece de ciertas fallas debido a que la exención de impuesto implica un mayor subsidio al exportador cuyas obligaciones impositivas son mayores (esto es, cuando su tasa impositiva marginal es mayor).

En adición al CAT, los exportadores contaban desde 1959 con el sistema de importación-exportación conocido como “Plan Vallejo”, el cual fue definido como mecanismo de promoción de las exportaciones en el Decreto-Ley 444. Hasta 1985, el Plan Vallejo permitía importar materias primas y bienes de capital destinados a la producción de bienes para exportación, con exención de derechos de aduana, de depósitos previos a la importación y de licencia previa. En 1967 se estableció el mecanismo de devolución, a través del cual los exportadores se benefician de los mismos incentivos, pero *ex post*.

El frente crediticio y operativo fue atendido mediante la creación y reglamentación del Fondo de Promoción de Exportaciones (Proexpo) en los artículos 181-202 del Decreto-Ley 444, de la Resolución 6 de 1976 de su Junta Directiva y del artículo 1.º del Decreto 1175 de 1976. El radio de acción de Proexpo es definido en el artículo 186 del Decreto-Ley 444 de 1967:

Con el objeto de que los exportadores cuenten con recursos financieros suficientes y oportunos, en forma tal que las exportaciones colombianas puedan competir en los mercados externos, el Fondo realizará, entre otras, las siguientes operaciones:

- a. Descontar a los exportadores letras u otros documentos representativos de los créditos que concedan a los compradores del extranjero;
- b. Avalar dichos documentos y, en general, otorgar su garantía para operaciones relacionadas con las exportaciones colombianas;
- c. Otorgar préstamos para la realización de estudios sobre aumento y diversificación de las exportaciones colombianas;
- d. Conceder financiación para la realización de promoción de las exportaciones, a fin de lograr la apertura de nuevos mercados externos y la consolidación y ampliación de los existentes;
- e. Hacer anticipos para el pago de fletes, seguros, derechos de aduanas y costos de almacenamiento de productos de exportación;
- f. Otorgar crédito en el caso de contratos de exportación y bajo adecuada vigilancia para los gastos que demande la producción de los artículos objeto del contrato, particularmente para la adquisición de materias primas y otros elementos y para el pago de la mano de obra;
- g. Financiar los gastos que ocasionen el almacenamiento de productos exportables y descontar los bonos de prenda sobre los mismos;

- h. Comprar, endosar, vender y descontar letras y otros documentos representativos de operaciones de exportación;
- i. Servir como intermediario para los créditos a la exportación que otorguen las entidades financieras internacionales;
- j. Financiar operaciones de compensación que impliquen la promoción de exportaciones colombianas, y
- k. Realizar todas aquellas operaciones necesarias para que las exportaciones nacionales cuenten con facilidades equivalentes a las de la competencia internacional.

De otra parte, la financiación de este amplio conjunto de actividades se determina en el artículo 197:

El Fondo contará con los recursos siguientes:

- a. El impuesto sobre el valor CIF de los bienes importados de que trata el artículo 229 del Decreto-Ley 444 de 1967, modificado por el artículo 60 del Decreto 2366 de 1974;
- b. Las sumas que se perciben por intereses, comisiones y otros conceptos;
- c. Los recursos que el Banco de la República, mediante la autorización de la Junta Monetaria ponga a disposición del Fondo, los cuales podrán consistir en créditos directos, descuentos de las operaciones que realice el Fondo y garantías generales o específicas, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera;
- d. Las sumas que con destino al Fondo se apropien en el presupuesto nacional o suministren las organizaciones internacionales;
- e. Las sumas provenientes de las operaciones que celebre el gobierno con destino al Fondo;
- f. El exceso en las utilidades que se obtengan por los demás establecimientos de crédito en las operaciones de compra y venta de certificación de cambio, según lo dispuesto en los artículos 26 y 27 del Decreto-Ley 444 de 1967;
- g. Las sumas provenientes de títulos caducados de depósitos previos de importación, conforme a lo establecido en el artículo 92 del mismo Decreto-Ley 444 de 1967;

- h. Las sumas provenientes de empréstitos internos o externos que obtenga para el desarrollo de sus objetivos;
- i. Las utilidades que obtenga el Banco de la República, provenientes de los préstamos que otorgue en virtud de lo establecido en el artículo 200 del Decreto-Ley 444 de 1967, y
- j. Los demás ingresos que le asigne el Gobierno Nacional o el Banco de la República.

A través de estos mecanismos, los cuales en gran medida consolidan un proceso iniciado algunos años antes, se buscaba, además de resolver el déficit estructural de la balanza de pagos a través del estímulo de la actividad exportadora, contribuir en otros frentes en los cuales se consideraba que la economía colombiana adolecía de serias limitantes provenientes de su escaso desarrollo exportador y de su concentración en un solo producto.

6.1.2 Aspectos conceptuales del fomento a las exportaciones

La literatura económica ha identificado tres grandes áreas en las cuales una adecuada política de promoción puede jugar un rol importante. Primero, en la reducción de la variabilidad que tienen los ingresos externos en economía muy dependientes del precio de uno o pocos bienes primarios. Segundo, en la generación de las divisas indispensables para el desarrollo. Tercero, en la ampliación del mercado para la producción en ramas productivas que enfrentan restricciones insalvables en el mercado local.

La enorme variabilidad en los ingresos externos corrientes que ha caracterizado a los países exportadores de bienes primarios representa costos económicos que han sido sintetizados de la siguiente manera por French-Davis y Piñera (1977):

La inestabilidad del sector exportador ha significado un costo económico considerable para los países en desarrollo. En efecto, dicha inestabilidad, ha impedido una corriente sostenida de formación de capital; ha entorpecido el proceso normal de planificación central, y de las actividades productivas, ha hecho fracasar muchos intentos de racionalización del comercio exterior; ha entrabado el manejo de las políticas monetaria y fiscal; y ha ocasionado grandes dificultades en los mecanismos de ajuste doméstico impulsándose muchas veces el proceso inflacionario interno.

Los costos económicos de la inestabilidad se manifiestan en tres niveles distintos: directamente, mediante la transmisión hacia la economía interna de los ajustes que requiere la situación de pagos externos [...].

Existe evidencia, de otra parte, de que los problemas anteriores asociados con la inestabilidad de los ingresos de exportación tienen efectos nocivos sobre el crecimiento económico, los cuales son más graves en los países en desarrollo que en los países desarrollados, no solo porque sus ingresos son más inestables, sino porque dependen en mayor grado de las divisas generadas en la actividad exportadora (Glezakos, 1973, vol. 21).

La restricción de divisas, algunas veces llamada brecha externa, tiene que ver con el hecho de que las economías en desarrollo dependen intimamente de sus importaciones tanto para cubrir un nivel adecuado de consumo, como para sostener su proceso de crecimiento económico. En este contexto, aún el financiamiento por la vía de la cuenta de capitales encuentra severas limitantes en ausencia de un proceso sostenido de desarrollo exportador. La alternativa a dicho desarrollo, la sustitución de importaciones, tiene enormes restricciones en tanto existen importantes economías de escala, en ocasiones insalvables, en muchas ramas cuyo producto es indispensable económicamente (Bhagwati y Krueger, 1973).

Las economías de escala involucradas en la producción industrial, así como la importancia de este sector en la generación de empleo, y en la estabilidad de los ingresos externos, constituyen el tercer frente donde la promoción puede jugar un papel importante, según se ha discutido en la literatura. Sintetizando una larga tradición entre economistas latinoamericanos, French-Davis y Piñera (1977) caracterizan la racionalidad de esta estrategia, así como el rol del sector externo en la misma, de la siguiente manera:

Es posible esgrimir diversos argumentos económicos para justificar el fomento que en estos países tienen determinadas actividades industriales, incluyendo las agroindustrias, siempre que ciertas características deseables de sus procesos de producción -como, por ejemplo, la generación de tecnología difundible y la absorción de desempleo- estén presentes con mayor intensidad que en otros sectores económicos. Tales características constituyen con frecuencia "externalidades" que no son captadas en su integridad por el sistema de precios de mercado. De ahí se deriva la necesidad de corregir las señales que proporciona, con el objeto de remover dichos sesgos. La intensidad de los incentivos deberá depender, entonces, de la magnitud de la brecha que existe entre los valores sociales y de mercado.

A modo de ejemplo -y al margen de las dificultades de medición y de ejecución- en una economía donde exista un alto índice de desocupación,

el perfil de los incentivos debería depender de la intensidad de la absorción productiva. La magnitud del incentivo, además, debería graduarse según la diferencia estimada entre el salario de mercado y el costo de oportunidad de la mano de obra.

Aceptando, para el propósito del análisis, que exista esa preferencia por un nivel de industrialización que trascienda al que es posible sustentar con argumentos económicos, resulta evidente que la exportación puede hacerla menos costosa. En virtud de las sustanciales economías de escala presentes en muchos procesos industriales, y en particular aquellos en los cuales suele centrarse esa preferencia, la producción de manufacturas para los mercados externos, tanto regionales como de terceros países, tendrá un costo inferior al de un desarrollo industrial de carácter sustitutivo orientado a satisfacer exclusivamente la demanda interna.

Con base en estos tres argumentos principales, diversos países latinoamericanos se embarcaron hacia comienzos de la década de los años sesenta en procesos decididos de fomento a las exportaciones no tradicionales. Colombia, a través de diversos instrumentos consolidados en el Decreto-Ley 444 de 1967, fue uno de ellos (Cepal, 1985). Antes de hacer una discusión acerca de los logros de la política de promoción de exportaciones seguida por Colombia, en referencia a la experiencia de otros países, pasamos a caracterizar las fases experimentadas por las exportaciones menores colombianas en los últimos veinte años y a reseñar las discusiones en torno de sus determinantes.

6.1.3 Fases en la evolución de las exportaciones menores

6.1.3.1 Introducción

Analizando de manera descriptiva la evolución de las exportaciones colombianas durante los años 1950-1980, Rodríguez (1985) caracteriza de la siguiente manera a la composición de la balanza comercial:

Los registros de la balanza comercial de cualquiera de los años mencionados, muestran una economía exportadora de café, azúcar, banano, tabaco, algodón, pescado, bovinos, madera desbastada, cuero, cal, cemento, e importadora de alimentos (cereales, grasas y lácteos), productos intermedios para la industria manufacturera, material de transporte y maquinaria y otros equipos. Esta estable estructura de intercambio externo es claramente complementaria, en el sentido de que la composición de la producción doméstica difiere notablemente de la de las importaciones

y estas a su vez, de la estructura de las exportaciones. Otro rasgo de la estructura del comercio exterior colombiano que se mantiene estable es su “desbalance” o asimetría, entendido como que por el lado de las exportaciones, la economía depende en más de un 50% de un solo producto (el café) para financiar -en términos de balanza comercial- cerca de 50 posiciones (según desagregación a tres dígitos de la CUCI) constantes de importación.

En lo que se refiere a los más importantes cambios ocurridos, la experiencia de los 30 años observados demostró una posibilidad: la de exportar productos de la industria manufacturera. Debido a la estabilidad antes señalada, el desempeño de Colombia en este campo no fue de ninguna manera espectacular, si se lo compara con el de otros países en desarrollo en los cuales se dio también este cambio. Otra modificación que se insinúa como de importancia mayor en los últimos años del período estudiado, parece darse en la dirección de una involución de la especialización internacional del país, en el sentido de avanzar hacia una “reprimarización” de sus exportaciones, mediante la simultaneidad entre el deterioro de las exportaciones de manufacturas y el despegue de las de “nuevos” productos primarios (flores cortadas, carne de bovino, mariscos y crustáceos, arroz, carbón, etc.).

En el período 1967-1986 el desenvolvimiento de largo plazo identificado por Rodríguez se vio afectado por factores coyunturales de gran importancia.

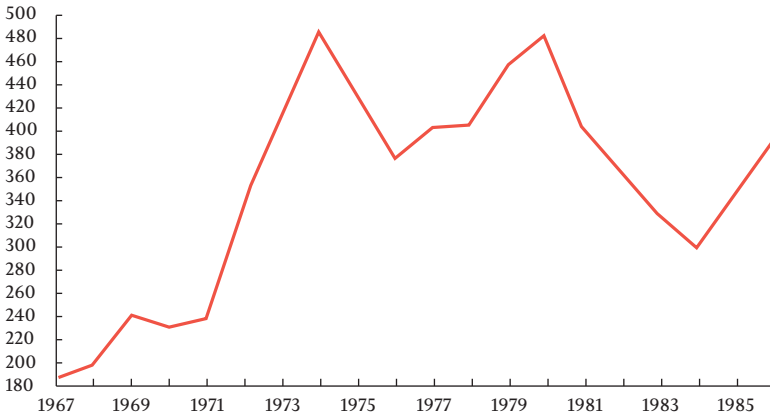
Entre 1967 y 1974, las exportaciones totales sin café, petróleo y oro, agregado que subyace la mayoría de las definiciones de exportaciones menores, crecen en términos reales a un ritmo del 12% anual; lo que equivalía a unas tres veces el ritmo de crecimiento del PIB. A partir de 1975 las exportaciones menores revirtieron esta tendencia en grado importante, y hasta el momento no han logrado recuperar el ritmo anterior de crecimiento.

Varias causas han sido aducidas en la explicación de este estancamiento y es probable que no exista una única razón válida para el conjunto del período 1975-1986. Empero, existe cierto consenso en el sentido de caracterizar tres fuentes predominantes, las cuales hasta cierto punto se entrelazan a lo largo del período; en primer lugar, la evolución de la economía mundial como un todo; en segundo lugar, la evolución de los países vecinos, hacia los cuales se dirige una parte importante de las exportaciones de ciertas ramas, y tercero, el manejo cambiario, incluyendo en este no solo la evolución de la tasa nominal sino también el manejo de los incentivos fiscales discutidos anteriormente.

En el Gráfico 1 se aprecia la evolución real de las exportaciones diferentes a café entre 1967 y 1986. Allí se aprecia una tendencia creciente muy importante desde 1967 hasta 1974. Entre 1975 y 1977, se presenta una reversión de dicha tendencia, ubicándose en este último año a niveles similares a los de 1973.

Entre 1978 y 1981 hay una nueva fase ascendente, la cual se revierte de manera dramática entre 1982 y 1985. En este último año, las exportaciones diferentes al café se ubican a niveles comparables a los de 1971. Aunque no se dispone de cifras definitivas, en 1986 esta fase descendente parece haber culminado. Datos preliminares, en efecto, indican que las exportaciones diferentes al café subieron en un 15% en términos nominales.

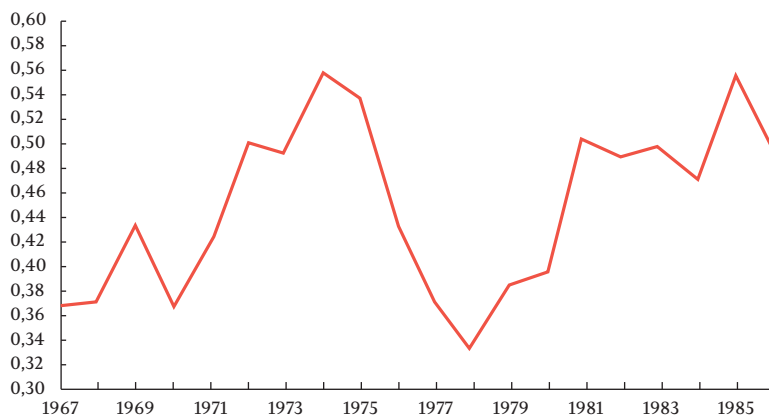
Gráfico 1
Exportaciones menores reales, 1967-1988



Fuente: Banco de la República.

En el Gráfico 2 se puede ver que la participación de las exportaciones menores dentro del total tiene un comportamiento similar al de la evolución de las exportaciones menores. Entre 1967 y 1975, la participación muestra una tendencia creciente bastante clara. Posteriormente, tanto por el auge cafetero como por la pérdida de dinamismo mencionada anteriormente, la participación cae continuamente hasta 1978. Entre dicho año y 1981, las exportaciones menores crecen en términos de su participación, hasta alcanzar los niveles de 1974. Finalmente, entre 1982 y 1985, la participación de las menores en el total permanece prácticamente inalterada. Las cifras preliminares para 1986 indican que la participación cae debido al auge cafetero que se vivió en dicho año.

Gráfico 2
Participación: menores/total



Fuente: Banco de la República.

Desde este punto de vista, podemos caracterizar tres períodos diferentes cuando menos. Primero, el auge de los años 1967-1974, el cual fue planteado por Echavarría (1982), constituye una prolongación de lo que venía sucediendo desde principios de la década de los años sesenta. Segundo, la fase de estancamiento comprendida entre 1975 y 1981, la cual no es enteramente homogénea, en la medida en que las exportaciones primero caen y luego recuperan su nivel de 1974. Tercero, la caída ocurrida entre 1982 y 1985.

6.1.3.2 La expansión del comercio mundial y la diversificación: 1967-1974

En estos años, las exportaciones diferentes al café crecen a una tasa anual promedio del 12,7% en términos reales, incrementando su participación en el total de exportaciones del 37% a 58% y su participación en el PIB del 8% a 14%.

La literatura económica de la época caracterizaba este auge como ligado con las medidas de fomento introducidas en el Decreto-Ley 444, esto es, con el CAT, los créditos de Proexpo y los reintegros anticipados, además

del mecanismo denominado Plan Vallejo. Muy representativa es la siguiente anotación del trabajo de Teigeiro y Elson (1973):

Desde el comienzo de la última década, Colombia logró un impresionante crecimiento de las exportaciones no tradicionales (i. e.: sin café y petróleo), de aproximadamente 15% de promedio anual. [...] Durante el mismo período de tiempo, las autoridades colombianas desarrollaron gradualmente un sistema comprensivo de incentivos a la exportación, implementado fundamentalmente a través de la política de tipos de cambio, pero en los cuales se incluían también incentivos fiscales, acuerdos especiales de importación-exportación y facilidades especiales de crédito.

De otra parte, además de la relación general entre éxito exportador y sistema de fomento, los autores aclaran que el esquema particular de fomento en Colombia se materializa con el Decreto-Ley 444. “[El] sistema no se desarrolló completamente hasta la aprobación del Decreto-Ley 444 en 1967”.

Se presentaba, entonces, una doble interpretación: de un lado, un amplio grado de “optimismo de elasticidades” respecto de los efectos de la tasa de cambio sobre la dinámica exportadora y, de otro, una firme creencia en la sensibilidad de la tasa efectiva a los diversos estímulos mencionados. La primera de estas afirmaciones se hace evidente al estimar la evolución real de las exportaciones no tradicionales como función de la tasa efectiva real de cambio. Sin variables adicionales en el modelo, con series anuales entre 1948 y 1971, los autores obtienen una elasticidad de 2,65, mientras que introduciendo otras, la elasticidad baja en algo, pero nunca más allá de 1,3. Respecto de la segunda idea, los autores muestran que, entre 1967 y 1971, los diversos incentivos hacen que el tipo de cambio efectivo sea alrededor de un 28% más alto que el básico o legal. El componente más importante fue el CAT, seguido del incentivo Plan Vallejo. Con una elasticidad de 1,3 a 2,6 y un sobreprecio medio del 28%, el análisis de los autores lleva a la conclusión de que las exportaciones no tradicionales evolucionaron sobre un sendero superior en alrededor del 50% respecto del sendero que se habría observado si no hubiera existido ningún tipo de estímulo.

Sobre la base de estas regresiones podemos concluir que las exportaciones menores han sido bastante sensitivas a las variaciones en el tipo de cambio efectivo real, especialmente en el período posterior a las profundas reformas monetarias de 1967. Más aún, las pruebas aplicadas sugieren que el tipo de cambio mismo fue el instrumento más importante en el sistema de promoción de exportaciones a diferencia de los otros componentes del sistema, tales como los CAT o las facilidades especiales de crédito. Sin embargo, para tener una concepción más

redondeada del sistema de promoción de la exportación, los beneficios en términos de crecimiento de exportaciones menores deben verse en comparación de los costos de operación del sistema. Los costos fiscales del sistema se consideran en la siguiente sección.

En un estudio posterior que intentó expandir el horizonte temporal del anteriormente citado, Cardona (1977) no encuentra modificaciones importantes en las conclusiones. La autora plantea que: “La principal conclusión es que las exportaciones menores totales son relativamente elásticas al tipo de cambio efectivo real”.

Sobre el período 1967-1976, con datos anuales, la elasticidad, aunque menor a la calculada por Teigeiro y Elson, es alta: 1,36 en el caso en el que es la única variable explicativa. El optimismo de elasticidades está presente también en el estudio de Sheahan y Clark (1972) en el cual se plantea que: “Hasta el momento la hipótesis examinada -la posibilidad de estimular las exportaciones a través de la política cambiaría- parece firme [...]. La elasticidad de reacción es tal que el cambio porcentual en exportaciones es casi igual al cambio porcentual en las tasas efectivas de cambio”.

En el estudio de Sheahan y Clark la elasticidad-precio de las exportaciones menores, estimada sobre la base de observaciones trimestrales para el período 1958-1966, es indistinguible de la unidad en términos estadísticos. De otra parte, este estudio es el primero en incluir la dinámica de la demanda mundial dentro de la estimación con resultados importantes, una elasticidad de 1,9, los cuales son relativamente marginados dentro de la discusión final de los autores. Más adelante, se verá cómo este resultado revistió gran importancia en la explicación de la fase descendente.

En su magistral estudio sobre el sector externo de la economía colombiana, preparado para la conferencia sobre regímenes de comercio exterior y desarrollo económico organizado por el NBER a mediados de la década pasada, Díaz-Alejandro (1976) es algo más cauteloso en la derivación de sus conclusiones:

Pese a las limitaciones anteriores, la hipótesis de que la política de tasa de cambio ha sido una influencia importante sobre la evolución de las exportaciones menores colombianas en su favor que la hipótesis extrema opuesta. Pero no es posible, dada la información disponible, acreditar a las diversas variables de política con participaciones precisas en el incremento de estas exportaciones.

El período de análisis del trabajo de Díaz-Alejandro abarca los años 1955-1972 con cifras tanto anuales como trimestrales. Las elasticidades encontradas no son homogéneas a lo largo de estos años y oscilan entre 0,68 y 1,71 según el subperíodo analizado.

Como en Sheahan y Clark, la elasticidad para el período 1964-1971 obtenida por el autor es indistinguible de la unidad. En adición, a los efectos de variaciones en el nivel de la tasa de cambio, Díaz-Alejandro estudia los efectos de su estabilidad sobre la evolución de las exportaciones menores. Encuentra que dicho factor es crucial, presentando coeficientes negativos muy significativos, incluso mayores que los del nivel de la tasa de cambio.

Al igual que los autores reseñados arriba, Díaz-Alejandro (1976), pese a sus reservas, concluye en tono optimista:

Cualesquiera que sean sus defectos, el paquete de políticas concebidas en marzo de 1967 ha sido consistente con una aceleración en el crecimiento de las exportaciones menores. Los efectos de una mayor estabilidad y de un mayor nivel de la tasa efectiva de cambio, así como de otros aspectos de promoción de exportaciones de la Ley 444, parecen seguir filtrándose a través de la economía, fortaleciendo la nueva mentalidad exportadora y estimulando procesos refrescantes de aprendizaje, a medida que los tímidos imitan a los ya exitosos en la actividad exportadora.

Un aspecto que caracterizó la evolución de las exportaciones menores en estos años fue el cambio en la composición del destino de estos flujos, proceso que se sostiene hasta finales de la década de los setenta. La participación de los países latinoamericanos en el total exportado ascendió de manera notable entre 1967 y 1977, mientras que la participación de países diferentes a Estados Unidos, Europa y América Latina cae de manera importante. De otra parte, la participación tanto de Estados Unidos como de otros países industriales de Europa y el Japón, mantienen su participación de manera estable. Esto sugiere que, aún en términos agregados, el auge de 1967-1974 estuvo asociado con el mayor dinamismo de los mercados regionales, en particular el de Venezuela, respecto de los otros.

Una regresión estimada para el período 1967-1983 indica que la dinámica relativa de los mercados regionales, capturada a través de la participación en el total, explica el 55% de la varianza de las exportaciones menores y que el coeficiente “minimocuadrático” es significativo al 99% de confiabilidad estadística ($t = 4,27$); de otra parte, el mismo modelo estimado para el período 1967-1979 indica que la dinámica regional explica el 61% de la varianza de las exportaciones menores (Carrasquilla, 1986). Este resultado es aún más importante para el caso de algunos rubros más desagregados, como las exportaciones manufactureras (Esguerra, 1986).

Pese a este tipo de asociaciones, que la literatura empezaría a discutir hacia finales de la década, es claro que para mediados de los años setenta existía un amplio consenso en el sentido de asignar a las medidas contempladas en el

Decreto-Ley 444 de 1967 un rol importante en el éxito exportador colombiano. Díaz-Alejandro (1976) anota, en comentario bastante representativo:

Si las políticas se mantienen, incluida el alza gradual del tipo de cambio, y si la economía mundial no sufre un cambio dramático en tendencia, una tasa de crecimiento de las exportaciones menores de alrededor del 15% puede esperarse durante los próximos 10 años.

A partir de 1974, la economía mundial, en efecto, sufre un cambio dramático en tendencia, cuyas implicaciones no fueron anticipadas en los estudios antes reseñados.

6.1.3.3 El auge del sector externo: 1975-1980

Durante este período las exportaciones menores, como se observa en el Gráfico 1, reducen de manera dramática su ritmo de crecimiento. La tasa anual promedio, en términos reales, pasa del 12% en el período anterior a solo el 2%. En términos más desagregados, se observa una tasa de crecimiento del 10% para las manufacturas y del 1% para las exportaciones agropecuarias, diferentes a café. Este estancamiento, aunado con la expansión de las exportaciones cafeteras, implicó una pérdida importante en la participación de las menores en el total de exportaciones. Mientras que en 1974 representaban el 56%, en 1980 representaban solo el 40% de las exportaciones totales colombianas.

Las explicaciones en torno de este estancamiento giran alrededor de dos tipos de ideas generales: en primer lugar, en torno de la importante revaluación real ocurrida en el período, y segundo, en torno de la disminución en el ritmo de crecimiento mundial, lo cual habría implicado una pérdida de dinamismo en la demanda por nuestras exportaciones.

No cabe duda de que la tasa de cambio real efectiva aplicable a las exportaciones menores se deterioró en grado importante durante el período; de hecho, el deterioro ya se manifiesta desde 1973. Existen dos explicaciones de este proceso. En primer lugar, el hecho de que la tasa de cambio nominal haya sido utilizada como un mecanismo de estabilización durante el auge cafetero implicó una revaluación real del orden del 19% entre 1975 y 1981. En segundo término, el sistema de incentivos perdió dinamismo, en parte porque también pasó a subordinarse a la política de estabilización macroeconómica; es así como la razón entre subsidios directos (CAT, reintegros anticipados y crédito Proexpo) y reintegros por exportaciones menores pasa de alrededor del 22% en 1973 a solo 10% en 1981 (Ocampo, 1982).

El ritmo de crecimiento de la economía mundial disminuyó en grado importante a partir del choque petrolero de 1973 y, paralelamente, las importaciones

mundiales disminuyeron su ritmo de crecimiento, en parte como mecanismo de ajuste ante dicho choque. En efecto, mientras que entre 1961 y 1973 el crecimiento anual promedio, en términos reales, de la economía mundial fue superior al 5%, entre 1974 y 1981 descendió al 2,9%. Las importaciones que venían creciendo a una tasa del 8,7% real entre 1967 y 1974, pasan a crecer a una tasa del 4,6% real entre 1975 y 1981.

Adicionalmente, los términos de intercambio de las exportaciones menores colombianas cayeron en medida no despreciable durante estos años, tanto para el caso de las agrícolas como para las manufactureras.

Las estimaciones sobre determinantes de las exportaciones menores publicadas a partir de 1978 son claramente diferentes de las comentadas en la sección anterior, en la medida en que incorporan de manera explícita la dinámica de la economía mundial, de una u otra manera, y encuentran que es un factor tan crucial o más que los factores de precios relativos enfatizados en estudios anteriores. En el contexto de un estudio macroeconómico pionero, Reyes *et al.* (1978) encuentran que para series anuales durante el período 1950-1972, la elasticidad precio es de 0,56 en valor absoluto, mientras que la elasticidad del ingreso del resto del mundo (aproximada por el ingreso de Estados Unidos) es de 1,69. La diferencia importante en cuanto a la elasticidad precio respecto de estudios basados en períodos relativamente comparables, sugiere la presencia de sesgos significativos en los estudios anteriores que excluían la variable de actividad económica. En la medida en que durante el período existió una correlación positiva entre la tasa de cambio efectiva real y la actividad del resto del mundo, el trabajo de Reyes *et al.* muestra que la exclusión de la segunda de estas variables implicó una sobrestimación equivalente al 80% o más de la elasticidad precio por parte de Teigeiro y Elson, Díaz-Alejandro y Cardona. Aunque no es explícitamente discutido en el trabajo, el resultado confirma, así, estimaciones anteriores por parte de Sheahan y Clark.

Al examinar lo sucedido entre 1960-1977, Echavarría (1982) discute este punto de manera explícita. Analizando lo acaecido entre 1974 y 1977, anota:

La causa principal de esta devaluación (estancamiento) fue el dinamismo en los mercados internacionales. Las importaciones mundiales, que en nuestro concepto capturan tanto el incremento autónomo de los mercados como la evolución de las políticas de protección, presentan un comportamiento bastante similar al de las exportaciones colombianas. En particular, se estancan considerablemente entre 1974 y 1977 tras un gran dinamismo en los años 71-74. Este es, en nuestro concepto, uno de los principales hallazgos empíricos del trabajo; los mercados internacionales son altamente segmentados y es un mito que el mercado potencial para las exportaciones colombianas sea ilimitado.

Este tipo de resultado es confirmado en un estudio de Carrizosa (1979), quien encuentra que la elasticidad precio es de 0,57 en valor absoluto y la elasticidad ingreso de 5,3 sobre el período 1960-1976.

Tanto en el trabajo de Carrizosa como en el de Echavarría se hacen explícitas ciertas fallas de tipo puramente econométrico asociadas con las técnicas de estimación utilizadas. Montes (1982) resume así las inquietudes de este tipo que empiezan a surgir hacia 1980:

[...] las estimaciones que se han hecho en Colombia, a mi juicio, pueden presentar algunos problemas. Por un lado, ha existido la tendencia explícitamente reconocida de mezclar en forma ecléctica variables que correspondían a ecuaciones de oferta y de demanda por exportaciones con la esperanza de que los sesgos de simultaneidad no fueran muy marcados. [...] persiste la dificultad acerca de la interpretación que se le debe dar al coeficiente correspondiente a la tasa de cambio, ya que no es claro que de él se derive la elasticidad de oferta o de demanda.

En el sentido de dilucidar este tipo de problemas de interpretación, el trabajo de Villar (1984) constituye un avance importante. Examinando el período 1960-1981, el autor examina tres tipos de modelos en términos de su capacidad explicativa tanto de la evolución global, como de la evolución sectorial de las exportaciones menores. Estos son, el “ortodoxo” suponiendo demanda elástica; un modelo simultáneo de oferta y demanda, y un modelo con demanda elástica y costos explícitos de transacción. De esta manera, concluye:

Los mejores resultados econométricos de las estimaciones correspondiente al conjunto de las exportaciones menores se obtuvieron con el primer modelo [...] Mientras el esquema ortodoxo del país pequeño es claramente el más relevante para las exportaciones primarias, el de competencia monopolística (demanda elástica y costos de transar) parece serlo para las exportaciones de manufacturas [...]. El modelo simultáneo de oferta y demanda, por su parte, [es] en todo caso, el menos satisfactorio de los tres.

Apoyando anotaciones anteriores de Echavarría, la conclusión de Villar se puede sintetizar diciendo que Colombia es un país pequeño que enfrenta segmentaciones en algunos de los mercados de sus productos de exportación, sobre todo en el mercado de manufacturas. En épocas de expansión estos mercados serían penetrables con cierta facilidad, mientras que en épocas recesivas serían lo suficientemente competitivos como para desplazar rápidamente las exportaciones menos eficientes, dentro de las cuales estarían las colombianas. Ocampo (1982) resume las razones por las cuales Colombia estaría en esta categoría de países menos eficientes, de la siguiente manera:

[L]a posición colombiana ha sido débil por tres motivos diferentes: en primer término, por la disminución en los incentivos internos, que ha hecho menos deseable la permanencia en el mercado internacional; en segundo lugar, por el carácter marginal de la actividad exportadora para la mayoría de las firmas manufactureras nacionales, que no ha implicado un reordenamiento del aparato productivo en función de la actividad exportadora; finalmente porque este hecho, aunado a la posición marginal en los mercados internacionales, ha recargado una gran parte del peso de la crisis hacia países como Colombia.

En adición a resultados comparables a los anteriores, referidos a lo que se ha denominado “forma reducida” de las exportaciones menores colombianas, Edwards (1985) plantea para el período 1970-1981, con datos trimestrales, la estructura de rezagos asociada con las variables comentadas. Encuentra que el efecto se expresa plenamente unos seis trimestres después de presentado el choque. De otra parte, encuentra que existen enormes diferencias entre las elasticidades de corto plazo usualmente presentadas y las elasticidades de largo plazo, obtenidas con la suma de los seis efectos individuales. De esta manera, encuentra una gran sensibilidad de los coeficientes estimados respecto de la estructura polinomial asumida. La elasticidad precio de corto plazo oscila entre 0,79 y 2,6 mientras que la de largo plazo lo hace entre 1,2 y 1,7, dependiendo de la estructura polinomial (grado y restricciones) considerada. De otra parte, la elasticidad ingreso oscila entre 0,38 y 2,7 en el corto plazo y entre 5,1 y 9,4 en el largo plazo. Esto permite concluir que el choque de precios es asimilado mucho más rápidamente y que el choque de ingresos es mucho más importante en el largo plazo en términos de la evolución de las exportaciones menores colombianas.

Hacia comienzos de la década de los años ochenta existía, pues, cierto consenso en el sentido de que el manejo cambiario en general y el de los instrumentos contemplados en el estatuto cambiario, en particular, no constituían la explicación única ni del auge de los años iniciales, ni del estancamiento observado a partir de 1975. Más bien, eran parte de una explicación más general en la cual era crucial distinguir, de un lado, entre diferentes sectores de la actividad económica y, de otro, entre las diversas regiones de destino de las exportaciones menores.

Este tipo de consenso global en ningún momento cuestiona el hecho de que el manejo cambiario es un determinante crucial de las exportaciones menores. Como se vio en el capítulo 5 de este volumen, de hecho, la defensa de la continuidad cambiaria en el contexto de un auge externo, se fundamentó en la idea de que una revaluación real perjudicaría la evolución futura de las exportaciones menores.

6.1.3.4 El estancamiento del comercio internacional: 1981-1986

Entre 1981 y 1984 las exportaciones menores caen de manera dramática obteniendo en este último año un nivel real comparable al de 1971. Empezando en 1985, se inicia una recuperación que se sostiene hasta la fecha, a juzgar por las más recientes estadísticas referidas a la evolución de los registros de exportación producidas por Incomex. Es pertinente, por tanto, distinguir entre la caída ocurrida entre 1981 y 1984 y la recuperación de 1985-1987.

En el plano internacional, la década de los ochenta se inicia con una caída importante en el ritmo de crecimiento global, especialmente sentido en los países de América Latina, y en el ritmo de expansión del comercio internacional. La tasa de crecimiento mundial entre 1980 y 1983 es, en promedio, inferior al 1,7% anual en términos reales y las importaciones mundiales caen en términos nominales entre 1980 y 1984, en un 4,4%. De esta manera, el Banco Mundial (1983) comentaba: “(...) el ambiente internacional se había tornado menos favorable para los países en desarrollo en el período posterior a 1973 y se tornó incluso menos favorable después de 1979-80”. En el contexto de este deterioro, el comercio se vio afectado. Sigue comentando:

El sostenimiento de ritmos altos de crecimiento y de niveles cercanos al pleno empleo impulsan el comercio mundial. También reduce las presiones políticas dentro de los países industriales por aranceles, cuotas y otras formas de protección a sus industrias declinantes. Más comercio y menos protección a su vez permiten a los países en desarrollo evolucionar eficientemente en línea con sus propias ventajas comparativas.

Los efectos para Colombia de la recesión internacional son importantes; Lora (1984) calcula que para 1983, las exportaciones se ubicaron por debajo de lo que hubiera sido posible de no haber habido la recesión en niveles que alcanzarían el 33%:

El efecto del debilitamiento de la demanda externa sobre las exportaciones se amplió progresivamente [desde 1980] hasta 1983, alcanzando un valor de US\$979 millones, que equivalen a cerca de la tercera parte de las exportaciones efectivamente realizadas en ese año.

Con una metodología comparable, Steiner (1986) llega a conclusiones del mismo tipo:

Como era de esperarse, el ejercicio muestra que los “shocks” externos tuvieron una influencia positiva sobre la C.C. hasta 1979, y una influencia negativa desde ese año. El “efecto volumen de exportación” muestra

que el decrecimiento del comercio mundial tuvo un efecto negativo a todo lo largo, dando peso al argumento de que Colombia, al igual que la mayoría de los países latinoamericanos durante la pasada década, se vio adversamente afectada por las menores tasas de crecimiento de la OECD.

Entre 1976 y 1979, el “efecto (términos de intercambio)” fue tan favorable que compensó la disminución en el comercio mundial. Al analizar por separado los componentes de dicho efecto, se observa que fue específicamente por la evolución de los “puros (términos de intercambio)” que los “shocks” externos le fueron favorables al país. Claro está, ello se explica por el espectacular aumento en los precios del café en 1976-1977. Entre otros, Edwards ha demostrado empíricamente cómo los [términos de intercambio] para Colombia dependen crucialmente de lo que suceda al precio del café, algo que no debe sorprendernos dado que el café representa no menos del 50% del valor de las exportaciones legales y se caracteriza por una demanda inelástica.

[...] Para el caso de Colombia el principal “shock” externo ha sido la existencia de una balanza comercial (medida a precios del período base) desfavorable. Es evidente que, como lo enfatizaremos más adelante, es arbitrario suponer que tal “shock” es exclusivamente externo. Por el contrario, la existencia de una balanza comercial desfavorable tiene mucho que ver con las medidas de política tomadas. Por esa razón, y para el caso que acá hemos estudiado, la metodología de Balassa et al. (óp. cit.) sobreestima el efecto adverso de los “shocks” externos, y, por consiguiente, subestima el efecto adverso de medidas inadecuadas de política económica.

No obstante, la conclusión acerca de los “shocks” externos es clara: lo que convirtió a la C.C. en elemento contraccionista fue la presencia de una balanza comercial desbalanceada a partir de 1981, y no una evolución adversa de los [términos de intercambio] convencionalmente definidos. Es decir, para el caso de Colombia no aplica el argumento que algunos analistas como Bacha han ofrecido para explicar el deterioro de la C.C. en otros países.

De otra parte, el debilitamiento de la demanda externa implicó que los términos de intercambio se vieran deteriorados consistentemente durante el período para el conjunto de los países en desarrollo. Mientras que entre 1973 y 1980 estos venían subiendo a un ritmo del 1,6% anual, entre 1981 y 1984 caen. El precio de los productos primarios, en relación con el de las manufacturas, por ejemplo, se ubicó, en 1982, en su nivel más bajo desde 1945. En el caso colombiano Lora anota: “De acuerdo con los estimativos disponibles, el índice

de la relación de intercambio cayó en 12% entre 1979 y 1981 y ha permanecido sin mayores modificaciones a partir de entonces”.

Una expresión de la crisis externa que es muy particular a Colombia y que recibió amplia atención fueron las devaluaciones llevadas a cabo en Venezuela y Ecuador, como respuesta a sus respectivos problemas cambiarios, explicados en lo fundamental, por la pérdida de dinamismo del mercado petrolero. Es ampliamente reconocido en el país que la relativa estabilidad de las exportaciones menores observada durante los años posteriores a 1975 es debida en gran parte a una importante expansión del comercio regional. De manera simétrica, la pérdida de dinamismo de estos mercados explica una alta proporción de la caída observada a partir de 1981. Esguerra (1986) anota:

[Entre] 1982 y 1984, los ritmos de crecimiento del intercambio intrazonal se volvieron negativos, con un nivel promedio de -27% anual. Fue en este subperíodo cuando se presentó la parálisis definitiva del comercio interior del bloque principal de intercambio [...]. [En 1982] las compras que realizaba [Ecuador] al grupo andino disminuyeron en 21%. Por su parte, en respuesta también a la evolución desfavorable de sus cuentas externas, Venezuela adoptó en 1983 un sistema de tasas de cambio diferenciales y estableció controles cuantitativos a las compras externas, todo lo cual condujo a que las importaciones provenientes del área disminuyeran en 48%.

Internamente, la década se inicia con tasas de cambio reales aplicables a las exportaciones menores sobrevaluadas, hecho que reflejaba más que todo la decisión de utilizar el ritmo de devaluación de la tasa de cambio nominal como una variable de control macroeconómico en el contexto del auge cafetero iniciado en 1975. En adición al manejo de la tasa nominal, que fue el factor primordial, durante estos años se hicieron importantes esfuerzos tendientes a perfeccionar el sistema de fomento a las exportaciones, aspecto que pasamos a discutir.

Según cálculos de Ruiz (1984), y en lo cual concuerda con otros estudios sobre el tema, la estructura de incentivos a las exportaciones menores, tras un relativo dinamismo, permanece prácticamente inalterada desde 1978 y no recobra importancia sino hasta 1982-1983. Entre los tres tipos de mecanismos de crédito (Proexpo, CAT, Plan Vallejo) el incentivo por la vía del crédito subsidiado es el más importante y dinámico desde 1976. El subsidio CAT cae entre 1975 y 1977 de manera continua y solo hasta 1982 recupera sus niveles de 1975. Al respecto, Lora (1985) anota:

Las medidas que se tomaron en 1974 (en el contexto de la reforma tributaria), para reducir la carga fiscal de los subsidios tendieron a disminuir el

incentivo a exportar en la mayoría de los sectores, toda vez que hicieron más selectiva la asignación del CAT. En compensación, el Gobierno buscó aumentar las fuentes de financiación de las exportaciones, tanto externas como internas.

Los reintegros anticipados, que habían sido la principal fuente de financiamiento de los exportadores en años anteriores, fueron reabiertos para las exportaciones de algodón, banano, tabaco, carne y textiles. Este mecanismo, que resultaba aconsejable en 1974 y principios de 1975 por razones cambiarias, fue gradualmente desmontado al mejorar la situación de reservas, hasta desaparecer en 1976.

Entre tanto, los productos autorizados no tuvieron acceso al crédito de Proexpo. De otra parte, la Junta Monetaria autorizó también en 1974 la contratación de crédito externo directo por parte de los particulares (véase el capítulo 7 de este volumen), siempre que los recursos se destinaron a producir bienes con destino a exportación.

A un mismo tiempo que se fortaleció financieramente a Proexpo, se eliminó la obligación que tenían los bancos de sujetar los créditos a la exportación a los límites de crecimiento de las colocaciones entonces existentes. De esta forma, las exportaciones fueron favorecidas respecto a las demás actividades, cuyo financiamiento debía ceñirse a dichos límites en una época de severa restricción crediticia. Este estímulo a las exportaciones puede haber sido aún más importante que el subsidio implícito en el crédito.

A partir de 1974 se diversificaron considerablemente las líneas de financiamiento a las exportaciones, buscando ajustar las condiciones de los créditos a las necesidades de los exportadores y las particularidades de las actividades objeto de financiación, incluso teniendo en cuenta la aparición de circunstancias adversas en industrias particulares.

Durante todo el período (1973-1983) la mayor participación entre los diferentes tipos de crédito de Proexpo ha correspondido al de preembarque, en particular el de la línea de Resolución 59 de 1972. Los otros tipos de crédito solo han tenido un crecimiento notable en los últimos años, aun cuando son todavía una proporción muy reducida respecto a los primeros y al total de exportaciones menores.

Los niveles de cubrimiento del crédito en relación con el valor de las exportaciones menores han tendido a aumentar a través del tiempo habiendo alcanzado niveles superiores al 60% en los últimos años. Si a las exportaciones menores totales se les deduce el valor de las importaciones efectuadas a través del Plan Vallejo, que no pueden ser financiados con crédito de Proexpo, se obtienen índices de cubrimiento más rápidamente crecientes, especialmente desde 1980.

Finalmente, el incentivo (o eliminación de desincentivo) conocido como Plan Vallejo oscila entre 2,3% y 3,7% de los reintegros entre 1975 y 1983. Se puede concluir, entonces, que a partir de 1978, la estructura de incentivos pierde dinamismo, en gran parte puesto que la política de fomento a las exportaciones no tradicionales se subordina a la política de estabilización macroeconómica iniciada hacia 1976. Adicionalmente, el rezago se mantiene hasta 1982-1983 cuando diversas medidas son emprendidas, con el fin de adecuar el diseño de la política del sector externo a la nueva coyuntura. Fernández *et al.* (1985a) comenta al respecto: “En términos generales, a partir del segundo semestre de 1982 y hasta finales de 1984 se produjo un aumento sustancial de la discrecionalidad en el manejo de [...] las exportaciones, así como una elevación [...] de los incentivos”.

Específicamente, con respecto al subsidio tributario (CAT-CERT), los autores anotan: “[...] el subsidio efectivo se elevó sustancialmente para la mayoría de las exportaciones entre 1982 y 1984, pues en muestra representativa, el promedio pasó en ese período de 5,9 a 15,3 por ciento”.

Aparte de esta tendencia a subir el nivel de los incentivos, se hicieron esfuerzos importantes por alterar su naturaleza. Primero, en 1984 se sustituyó el antiguo CAT por el CERT, el cual tiene dos diferencias básicas: en primer lugar, es más flexible en cuanto a la fijación de su valor efectivo y a la dispersión que permite. Así, en 1984 se implantó la noción del CERT diferenciado según región de destino, observándose tasas de dispersión enormes. En segundo lugar, el CERT no lleva implícito, desde 1985, un descuento tributario, sino que constituye un desembolso directo, con cargo a la nación y, más recientemente, a Proexpo. En adición a ello, es un instrumento más presentable internacionalmente.

Segundo, en 1985 se permitió que los exportadores se beneficiaran del Plan Vallejo, aún si los insumos importados tenían sustituto local. Esto de por sí amplía considerablemente la cobertura del mecanismo. En adición a ello, se introdujeron reformas tendientes a simplificar el funcionamiento (Fernández *et al.*, 1985a).

Finalmente, se crearon dos nuevos instrumentos asimilables a las políticas de fomento. Primero, el llamado Sistema Especial de Intercambio Comercial (SEIC) en 1984 y el Sistema de Importación-Exportación (SIEX) en 1985, descritos ampliamente en dos trabajos recientes (Fernández *et al.*, 1985b).

El conjunto de estas políticas es estudiado en un contexto comparativo con el caso brasileño por Lora (1986), quien muestra cómo, pese a la similitud de naturaleza y al momento en el cual son implementadas, tuvieron efectos totalmente diferentes. Mientras que, en Colombia, el crecimiento anual de las exportaciones cubiertas es del 1,1% entre 1979 y 1984, en Brasil, el crecimiento anual es del 11,4%. Confirmando anotaciones anteriores de Díaz-Alejandro (1973) y de Echavarría (1982), Lora anota:

La explicación de estas diferencias se encuentra, en parte, en los criterios que han orientado las políticas de incentivos y la tasa de cambio. Los principales incentivos han sido mucho más estables en el caso brasileño. Las exenciones de impuestos nacionales se han mantenido sin cambio alguno desde 1964 y los subsidios fiscales permanecieron prácticamente inmodificados entre 1969 y 1979. La diferencia con el caso colombiano es notable, no solo porque las variaciones de los coeficientes del CAT han sido repetidos y regidos por criterios cambiantes y no siempre claros, sino porque, además de la exención tributaria para las exportaciones ha dependido de dichos coeficientes.

6.1.3.5 Conclusiones

Durante los veinte años de vigencia del Estatuto Cambiario la evolución de las exportaciones menores colombianas ha sido muy heterogénea y dicha heterogeneidad hace difícil encontrar explicaciones únicas respecto de sus determinantes.

Es bastante claro, sin embargo, que la dinámica de la demanda externa juega un rol fundamental cuya naturaleza es compleja. Entre los factores que la literatura ha discernido, se encuentran los siguientes: los mercados de los países industriales, hacia los cuales las exportaciones de bienes primarios constituyen el 70% de las exportaciones primarias totales, son bastante más estables que los demás. Las exportaciones hacia ellos se ven afectadas por fuertes fluctuaciones en precios, las cuales han sido claramente desfavorables desde 1980. Los mercados de los países vecinos, hacia los cuales se dirige el grueso de las exportaciones manufactureras, son unas tres veces más inestables, razón por la cual gran parte del ciclo observado entre 1967 y 1986 corresponde a períodos de auge y recesión de estos mercados. Las exportaciones menores colombianas no evolucionarán en grado importante hasta tanto se incremente el ritmo relativamente lento, aunque estable, de penetración de los mercados industriales ni se logre estabilizar el flujo de exportaciones hacia los países en desarrollo, principalmente los países vecinos.

El manejo cambiario tiene limitantes: en primer lugar, el hecho de que la tasa de cambio bajo ninguna circunstancia se debe manejar con criterio sectorial, debido a las implicaciones macroeconómicas que tiene. En segundo lugar, el hecho de que el manejo de los diversos incentivos tiene un costo económico en ningún caso despreciable. En este contexto, el manejo de los incentivos debe partir de reconocer los condicionamientos externos y asignar de manera eficiente unos recursos que son escasos. Se debe otorgar, así, a los productos y hacia los mercados más promisorios unos

incentivos que sean estables de tal manera que los exportadores puedan comprometer esfuerzos sobre el largo plazo bajo condiciones de riesgo lo suficientemente bajas, aún si esto entra en determinadas coyunturas en directo conflicto con la política económica global. En segunda instancia, se deben hacer esfuerzos por estabilizar los flujos comerciales con los países vecinos a través de acuerdos bilaterales de naturaleza específica.

El caso colombiano es relativamente típico en el contexto de la experiencia latinoamericana con el fomento a las exportaciones (Cepal, 1985), y contrasta en grado importante con la experiencia de los países del sureste asiático. Una creencia muy arraigada en la opinión es la de que el éxito exportador de estas economías se explica, en lo básico, por la preponderancia de los mecanismos de mercado. Empero, según ha sido discutido recientemente para el caso de Corea (Westphal, 1977; Cepal, 1985)³⁴, mecanismos claros de intervención estatal, potencialmente utilizables en los países latinoamericanos, jugaron un papel de suma importancia.

Resumiendo, el amplio conjunto de estos mecanismos, Westphal (1977) anota:

Las exportaciones de manufacturas, que representaban sólo un 14% de las exportaciones de productos en 1960, se elevaron en 1975 a un 82% del total. Además, las exportaciones de productos en 1960, se elevaron en 1975 a un 82% cada vez más, de modo que en 1975 Corea era un gran exportador de maquinaria y artefactos eléctricos, material de transporte, diversas manufacturas de metal y de minerales no metálicos y calzado, además de textiles, vestuario y madera terciada que habían encabezado el crecimiento inicial de las exportaciones. A su vez, ha disminuido la concentración de exportaciones según lugar de destino: en 1975, Japón y los Estados Unidos constituían el mercado para el 56% de las exportaciones coreanas, en tanto que solo Japón había recibido un 63% del total en 1960. Existen pocos indicios de que la relación especial de Corea con Japón y Estados Unidos haya sido la causante de este espectacular desempeño. En particular, la inversión extranjera directa ha desempeñado un papel mínimo en el crecimiento industrial de Corea: así, en 1970 la inversión directa constituía menos del 5% del capital del sector manufacturero.

³⁴ En adición a este trabajo, hay dos muy interesantes que intentan un análisis comparativo de las economías latinoamericanas y otras, tanto del sureste asiático como de otras regiones: Balassa (1977) y Sachs (1985).

De esta manera, el análisis corrobora la enorme importancia de la simplicidad y, más aún, de la estabilidad de los mecanismos utilizados en el programa de fomento. Respecto del rol del mercado, el autor anota:

Las más importantes lecciones que brinda la experiencia de Corea consisten en que las exportaciones responden a los incentivos, y en que la eficiencia en la asignación de recursos puede garantizarse si se opera en las cercanías de un régimen de libre comercio.

Sería ingenuo inferir que había metas fijadas independientemente por el gobierno que determinaban los niveles reales de exportación mediante un sistema imperativo, dichas metas eran establecidas conjuntamente por el gobierno y las empresas exportadoras y eran a menudo superadas. Más bien, las metas constituían un complemento de los incentivos a los exportadores, sin cuyo concurso no habría sido posible un crecimiento rápido de las exportaciones. Tal vez la función más importante desempeñada por el sistema de fijar metas de exportación consistió en divulgar la importancia que concedía el gobierno a las exportaciones: los incentivos a las exportaciones se anunciaban en forma destacada y el acceso a ellos era inmediato. Pero subsiste el interrogante de si las exportaciones hubieran crecido con tanta rapidez sin el impulso tradicional dado por el sistema de fijación de metas.

De esta forma, y de manera similar a otros países con logros idénticos, el papel del Estado es básico en la explicación del desempeño. Sin embargo, se trata de una intervención eficiente, en el sentido de reflejar de manera estable la dirección de los incentivos del mercado. Para el caso de Colombia, el Decreto-Ley 444 creó las bases para una política decidida de acción estatal en el fomento de las exportaciones las cuales, infortunadamente, no han sido explotadas con la suficiente convicción en los últimos veinte años.

6.2 El Estatuto Cambiario y el manejo de las importaciones

El tema de la relación entre el Estatuto Cambiario y las importaciones no ha sido estudiado con el mismo detalle que la relación estatuto-exportaciones, por la sencilla razón de que los mecanismos de control de importaciones establecidos en el régimen cambiario venían operando desde mucho antes. En muchos episodios de nuestra historia económica posterior a la Segunda Guerra Mundial se había tratado, por ejemplo, de mantener una tasa de cambio fija con la aplicación de variados controles a las importaciones. El Decreto-Ley 444 de 1967 (capítulo VI, Decreto-Ley 444 de 1967) compiló buena parte de la

legislación existente, centrándose su aporte en la organización y creación de nuevas instituciones que buscaban ordenar el comercio exterior.

El Estatuto se concibió como una medida que habría de organizar el comercio exterior en el largo plazo. Para cumplir con esta función debería por un lado, ser lo suficientemente flexible para adaptarse a las cambiantes circunstancias del comercio internacional además de establecer los mecanismos institucionales para instrumentar el control de cambios (Montes, 1977).

En el frente institucional (capítulo XII, Decreto-Ley 444 de 1967) se creó el Consejo Directivo como órgano máximo de comercio exterior, cuya principal función es la programación de la política comercial y su coordinación con los demás instrumentos de política económica del país, como la política monetaria, aduanera y de desarrollo económico y social. Entre sus funciones, también se encuentra la de orientar las labores del Instituto Colombiano de Comercio Exterior creado por el Estatuto. La labor fundamental del Incomex es la de ejecutar la política del Gobierno en materia de comercio exterior, para lo cual actúa en estrecha coordinación con los demás institutos gubernamentales que realizan o tienen a su cargo funciones complementarias como Proexpo, la Junta Monetaria, el Consejo Nacional de Política Aduanera, la Dirección General de Aduanas y la Oficina de Cambios.

La política de importaciones ha jugado, tradicionalmente, un papel muy importante en la economía colombiana debido a que su desarrollo ha estado fuertemente influenciado por los acontecimientos que se suceden en su sector externo.

Hasta 1967 la política económica estuvo enmarcada dentro de un modelo cepalino de desarrollo que buscaba el estímulo de la industrialización a través de la sustitución de importaciones.

La relación entre la política comercial y el desarrollo surgió, en primera instancia, como una respuesta de los países latinoamericanos a la Gran Depresión. Estos trataron de restringir sus operaciones comerciales con el exterior con el propósito de independizar su proceso de crecimiento del desempeño del sector externo. El sustento teórico de esta política lo dio la Cepal creada en 1949. Según su teoría, el desarrollo tenía lugar en los países del centro, mientras que los de la periferia solo exportaban materias primas e importaban productos manufacturados. Las diferencias en las elasticidades ingreso de las demandas de estos dos tipos de bienes llevaría a que la demanda de los países pobres creciera más lentamente y a que en el largo plazo los términos de intercambio se movieran en contra de ellos. La única salida para los países que no quisieran permanecer eternamente pobres era el desarrollo industrial a través de la sustitución de importaciones (Montes y Candelo, 1981).

Una vez pasadas las primeras etapas del proceso, las posibilidades de sustitución de importaciones se fueron agotando y su eficiencia, en el margen,

se fue reduciendo. Igualmente, fueron apareciendo obstáculos internos y externos que limitaron las posibilidades de industrialización. En estas circunstancias y ante una estructura de importaciones cada vez más complementaria de la producción interna, los recurrentes desequilibrios de balanza de pagos se enfrentaron desde 1967 con políticas que buscaban la racionalización de las importaciones y la diversificación y promoción de las exportaciones. El cambio de una política de sustitución de importaciones a una de promoción de exportaciones estuvo mediado por el Estatuto Cambiario que reorganizó buena parte de las políticas del sector externo, con especial énfasis en el estímulo a las exportaciones.

A pesar de lo anterior, el Estatuto mantuvo los principios de sustitución de importaciones y de protección de la producción interna sin dejar de lado los problemas de eficiencia que pudieran surgir de este tipo de restricciones al comercio. Con este propósito se contempló la posibilidad de fijar calendarios para la eliminación de las limitaciones o prohibiciones a la importación de determinadas mercancías, señalando plazos apropiados para que las industrias nacionales racionalizaran su producción a fin de que se colocaran en condiciones económicas de competencia (artículo 72, Decreto-Ley 444 de 1967).

6.2.1 Instrumentos de control de las importaciones

Los principales mecanismos que tradicionalmente se han utilizado para controlar las importaciones, son cuatro: tarifas, licencias de importación, tasas de cambio y depósitos previos (Díaz-Alejandro, 1976: 96). Con estos instrumentos se han buscado los objetivos:

En primera instancia, regular o racionar la demanda de divisas adecuándola a las disponibilidades de reservas; en segundo término, ejercer una función proteccionista sobre la industria nacional asignando las divisas para la compra de bienes no producidos en el país; y, por último, propender por una mayor eficiencia y competitividad de la industria nacional por medio de cambios en la estructura del arancel (Montes, 1977).

Según Díaz-Alejandro (1973), desde la Gran Depresión quienes manejaban la política económica en Colombia habían supuesto que el valor en dólares de la demanda por importaciones era mayor que las divisas disponibles para financiarla, lo que llevó a la utilización simultánea de dichos mecanismos.

Desde 1931 se vienen utilizando en forma ordenada los mecanismos de tasa de cambio, tarifas y otros controles a las importaciones, así como la introducción del sistema de licencias de importación para el racionamiento de divisas. En el período de la posguerra la preferencia del país por los objetivos de

sustitución de importaciones y de protección a la industria nacional se hace manifiesta en el manejo de estos instrumentos. Sin embargo, no son pocas las ocasiones en que su manejo ha estado condicionado por las crisis periódicas de balanza de pagos ocasionadas por las fluctuaciones de los términos de intercambio y por los ciclos del fenómeno inflación-devaluación que ha caracterizado el proceso económico durante estos años (Garay, 1974: 33).

La intensidad con que se ha utilizado cada instrumento ha variado en el tiempo de modo que la mezcla, en términos de importancia de las políticas dirigidas hacia el control de importaciones, también ha cambiado en su composición. Según Díaz-Alejandro, las autoridades habían actuado de este modo porque habían tenido:

[...] el vago deseo de que el peso del control de las importaciones no recayera excesivamente sobre un solo instrumento. En otras palabras, al incrementarse la presión sobre quienes daban licencias de importación, es decir cuando las demoras y rechazos a las licencias de importación estuvieran por encima de su nivel histórico promedio se manifestaba una tendencia a devaluar la tasa de cambio para las importaciones, a elevar las tarifas y sobrecargas o a aumentar los depósitos previos. Por otro lado, si la tasa de cambio era considerada adecuada, se tendía a controlar los aumentos en la demanda de importaciones mediante procedimientos más estrictos para otorgar licencias, mayores impuestos, etc. Gran parte de la combinación de instrumentos de control se hizo al tanteo y de diferentes maneras para los diversos tipos de importaciones, de tal modo que es difícil hacer un recuento anual preciso de la incidencia exacta de cada mecanismo. Sin embargo, es claro que el arma esencial, no siempre usada en el momento oportuno, fue el uso de licencias de importación y de cambio, con base en la disponibilidad de divisas real y esperada. También es claro que prácticamente en todos los años bajo estudio (1950-1970), los controles de cambio y de importaciones tuvieron alguna falla en el sentido de que la tasa de cambio, las tarifas y los depósitos previos dejaron una demanda *ex ante* por importaciones mayor a la que las autoridades pensaron podría ser financiada (Díaz-Alejandro, 1973: 1-2).

Díaz-Alejandro sigue comentando:

Son varias las razones que se han dado en Colombia para haber dependido de más de un mecanismo de control de importaciones. Las más interesantes se basan en la inestabilidad del mercado mundial del café y en el esfuerzo que hizo el país para ajustarse a este hecho exógeno [...]. Las licencias de importación y de cambio constituían un mecanismo menos costoso para combatir el problema. Lo anterior se justifica, ya

que en ausencia de este sistema se requeriría de un ajuste mayor en la tasa de cambio para compensar las caídas en los precios del café dentro de un ambiente de reconocido escepticismo respecto de la efectividad del mecanismo de precios para controlar la demanda de importaciones (Díaz-Alejandro, 1973: 2-3).

A continuación, se discutirá brevemente las principales características de los instrumentos utilizados en Colombia para el control de importaciones, reiterando el hecho de que no existen trabajos que evalúen el impacto individual y la efectividad de cada uno de estos mecanismos sobre el volumen de importaciones.

6.2.1.1 Mecanismos administrativos

El principal instrumento de este tipo son las listas de importación. De acuerdo con el Estatuto Cambiario (artículos 67 y 68, Decreto-Ley 444 de 1967):

La importación de toda clase de bienes requiere del registro y de la licencia de importación expedida por el Incomex [...]. El Consejo de Comercio Exterior es el responsable de formar y modificar las listas en que se clasifican las importaciones: de bienes de libre importación, de los sujetos a licencia previa y de los de prohibida importación.

Esta es de la clase de instrumentos denominados como “restricciones cuantitativas”. Esta restricción se ejerce a través de las listas de prohibida importación y de licencia previa. Para el caso de los bienes incluidos en esta última, los importadores deben someter a la consideración de la Junta de Importaciones las solicitudes de importación para su aprobación.

La Junta de Importaciones está autorizada para aprobar total o parcialmente y aplazar o negar las solicitudes presentadas (artículo 70, Decreto-Ley 444 de 1967).

A través del requisito de las licencias, el Gobierno ha tratado de regular las importaciones para lograr los objetivos de (artículo 7.º, Decreto-Ley 444 de 1967):

- Graduar la demanda futura de cambio exterior;
- Restringir los consumos superfluos, y
- Coordinar la política de importaciones con los planes de desarrollo económico y social.

Los criterios que se utilizan para la aprobación y rechazo de las licencias presentadas están bosquejados en términos generales en el Estatuto Cambiario (artículo 73, Decreto-Ley 444 de 1967), en donde se le da especial importancia a factores como (Garay et al., 1974: 33):

- La función de la importación en la satisfacción de necesidades de consumo popular;
- Su contribución al fomento de las exportaciones;
- El ahorro neto de divisas;
- La protección del consumidor en lo referente a precios y al productor nacional en caso de existir producción doméstica del bien;
- Situaciones de urgencia que puedan presentarse por escasez de materias primas o de bienes necesarios para el desarrollo industrial;
- Volumen de existencias en manos del importador, y
- El valor de las importaciones solicitadas en comparación con períodos anteriores.

6.2.1.2 Mecanismos de precios

Los mecanismos de precios más utilizados para regular las importaciones colombianas son el arancel, la tasa de cambio y los depósitos previos.

Los gravámenes arancelarios han tenido una amplia utilización a lo largo de la historia comercial del país. Tal vez es el mecanismo más importante para el control de importaciones siendo su principal ventaja la posibilidad de mantener un alto grado de selectividad en la asignación de las divisas. Este es un instrumento independiente del régimen de control del Estatuto Cambiario por lo que no lo discutiremos en más detalle.

La relación entre la tasa de cambio y las importaciones ha recibido un extenso tratamiento en la literatura colombiana sobre el tema. Debido a la existencia y a la utilización simultánea de numerosos controles a las importaciones y al hecho de que son aplicados con diversos grados de severidad, la mayoría de estos trabajos han estado dirigidos a tratar de encontrar una relación sistemática entre la tasa de cambio efectiva real para importar y las importaciones realizadas. El fin último de estos análisis, es el de tratar de determinar la efectividad de una devaluación, la cual depende de las elasticidades precio de las demandas de importaciones y exportaciones.

Según Ocampo (1982: 36-46):

La mayor parte de los estudios sobre demanda de importaciones suponen que el país enfrenta una oferta perfectamente elástica de los bienes que importan y llegan a la conclusión de que la demanda de importaciones en Colombia es inelástica a los precios relativos. Para el total de importaciones los cálculos econométricos sitúan la elasticidad precio de la demanda entre -0,31 y -0,64.

Junto con las condiciones sobre las exportaciones, se ha encontrado que la devaluación real tiende a corregir los desequilibrios externos, pero que las elasticidades no son lo suficientemente altas como para corregirlos con pequeños ajustes en la tasa de cambio real. De acuerdo con el argumento de Ocampo (1982: 45-46), la evidencia empírica:

Provee de justificaciones claras para utilizar, en ciertas circunstancias, instrumentos diferentes al tipo de cambio para corregir los desequilibrios externos. Dichos instrumentos se justifican en la medida en que minimicen los costos inflacionarios de una devaluación acelerada y permitan corregir en forma discriminatoria dichos desequilibrios.

En el capítulo V de este libro se estudió el manejo de la tasa de cambio y su relación con el Estatuto Cambiario, razón por la cual no analizamos aquí este asunto.

El último mecanismo de precios que consideramos son los depósitos previos de importación (artículos 83 a 92; Decreto-Ley 444 de 1967). Este consiste en un depósito en moneda nacional en el Banco de la República que debe constituir el importador con anterioridad a la solicitud de registro o licencia de importación otorgadas por el Incomex. La cuantía, plazos y demás requisitos del depósito deben ser fijados por la Junta Monetaria.

El sistema de depósitos previos se introdujo originalmente para imponer cierta racionalidad al gasto de divisas en épocas de escasez o para que indujera la agilización de giros al exterior en épocas de afluencia de reservas internacionales (Clavijo, 1982: 54).

Este depósito, que era previo a la obtención de la licencia de importación, dejó de ser aplicado como regulador de divisas para convertirlo en un instrumento de control monetario. El depósito previo al registro de importación se utilizó hasta 1973 (Decreto 1121 de 1973), pero desde este año su carácter de instrumento monetario continuaría bajo nuevas formas (Clavijo, 1982: 54).

En su reemplazo se diseñó un nuevo mecanismo fundamentado en los llamados depósitos provisionales creados por la Junta Monetaria en 1964. El nuevo mecanismo, conocido como “los depósitos previos a la nacionalización” obliga a los importadores a depositar, con veinte días de anticipación

a la obtención de la licencia de cambio, el valor de la importación. A pesar de que estos depósitos representan un costo implícito para los importadores (Clavijo, 1981), su efectividad para reprimir las importaciones es más débil, en términos relativos, que su potencial como instrumento monetario (Díaz-Alejandro, 1973: 21).

6.2.1.3 Mecanismos de regulación

Finalmente se consideró como mecanismo de regulación el presupuesto periódico de ingresos y egresos de divisas que elabora la Junta Monetaria (artículo 11, Decreto-Ley 444 de 1967).

El Consejo Directivo de Comercio Exterior es el órgano encargado de velar por la ejecución del presupuesto (artículo 76, Decreto-Ley 444 de 1967). A través de este mecanismo, la Junta Monetaria señala, adicionalmente, el monto máximo de licencias de importación que puede aprobarse en un determinado período. Con estos instrumentos se busca cumplir el doble propósito de preservar el equilibrio de la balanza de pagos y de mantener las reservas internacionales en un nivel adecuado (artículo 11, Decreto-Ley 444 de 1967).

6.2.2 La financiación de importaciones

Los principales mecanismos para financiar la compra de bienes en el exterior son los préstamos otorgados por agentes extranjeros y por el sistema financiero nacional. Los préstamos desde el exterior pueden provenir de los proveedores extranjeros y de otro tipo de prestatarios, en cuyo caso estos préstamos se registran en la Oficina de Cambios bajo los artículos 131 y 132 del Estatuto Cambiario, que permiten el registro de préstamos destinados al montaje de fábricas u otros proyectos de interés económico o social y los préstamos otorgados por establecimientos de crédito del exterior destinados a la financiación de importaciones. El artículo 139 permite el registro de las financiaciones otorgadas al sector público.

En el capítulo VII se analizan las características, la política de endeudamiento y la evolución de la deuda externa del país desde la implantación del Régimen de Cambios Internacionales en 1967. Por esta razón solo discutiremos brevemente las financiaciones otorgadas a través del sistema financiero nacional, la principal fuente de financiación del sector privado.

Las operaciones en moneda extranjera que pueden realizar los bancos y corporaciones financieras están estrictamente delimitadas por el artículo 14

del Estatuto, que le permite, entre otras, abrir cartas de crédito sobre el exterior y conceder créditos para el pago de mercancías importadas.

Los intermediarios obtienen los recursos necesarios para realizar estas operaciones especialmente de financiaciones de corresponsales extranjeros, de la posición propia y de los depósitos especiales del Banco de la República³⁵.

Las financiaciones de los corresponsales incluyen, básicamente, los sobregiros y los préstamos concedidos por estos a los establecimientos de crédito del país. La posición propia corresponde a las divisas vendidas por el Banco de la República a los intermediarios (artículo 34, Decreto-Ley 444 de 1967) y los depósitos especiales son depósitos colocados por el banco central en los bancos comerciales, que en alguna época no tenían rendimientos y que se colocaban en proporción al volumen de posición propia que mantenían.

Las autoridades disponen de los mecanismos para estimular o desestimar el uso de cada una de estas fuentes, dependiendo de la posición y abundancia de cambio internacional del país. Así, por ejemplo, es bien conocido el episodio sucedido durante la segunda mitad de la década de los setenta cuando las autoridades tratando de aliviar la presión monetaria generada por la acumulación de reservas internacionales provenientes de la bonanza cafetera estimuló el uso de la posición propia (lo cual tiene efectos contraccionistas) a través del atractivo de mantener depósitos en dólares en los intermediarios sin costos financieros, mientras que desestimuló el endeudamiento externo elevando los encajes sobre los principales pasivos bancarios en moneda extranjera y reduciendo el plazo en que se podían pactar estas financiaciones.

³⁵ Para consultar trabajos que analicen las fuentes y usos de recursos en moneda extranjera, véase: Priero (1974), Montes (1977), Jaramillo y Montes (1978), Montes (1977b), Jaramillo (1981) y Clavijo (1983).

Capítulo 7

El Estatuto Cambiario, y la política de endeudamiento externo

Alberto Carrasquilla B.

Esta recopilación se vio beneficiada por las sugerencias de José Antonio Ocampo y los comentarios de Hernando José Gómez, Jorge Alberto Jiménez, Alejandro López, Adolfo Meisel, Fernando Montes y Roberto Steiner. Las limitaciones y puntos de vista son responsabilidad del autor.

Introducción

La cuenta de capitales de la balanza de pagos fue fuente importante de inestabilidad cambiaria durante los años sesenta, y la administración Lleras Restrepo, como queda claro de los capítulos precedentes, fue enfática en abogar por mayores controles en los flujos internacionales de capital, en general, y en su composición en particular. En este segundo aspecto, el mismo presidente Lleras insistió en defender el endeudamiento externo de largo plazo, tanto con destino al sector privado como con destino al sector público, por encima de modalidades alternativas de financiación externa, tales como la inversión extranjera directa y los flujos de corto plazo³⁶. Dichas modalidades eran vistas como potencialmente desestabilizadoras, mientras que el endeudamiento externo de largo plazo ofrecía la posibilidad de estabilidad cambiaria.

El conjunto de la preocupación sobre el financiamiento externo en estos años se debe entender como un desarrollo coherente con la concepción cepalina del crecimiento económico. De acuerdo con este enfoque, las economías de la periferia adolecen de una escasez estructural de ahorro local respecto de los requerimientos de la inversión requeridos por el proceso de desarrollo. Ante este cuello de botella, la transferencia de ahorro del resto del mundo hacia la región es una estrategia necesaria, siempre y cuando las condiciones financieras y políticas igualen, en el margen, los costos y beneficios asociados con ella.

En este sentido, el endeudamiento de largo plazo minimizaba el riesgo de interrupciones súbitas en los flujos de capital, al contratarse en unas condiciones financieras favorables y con un alto grado de estabilidad, beneficiando a los agentes involucrados. Minimizado dicho riesgo, se eliminaba virtualmente uno de los más importantes componentes del costo macroeconómico asociado con los flujos de capital. En la práctica, por supuesto, la disponibilidad de

³⁶ Véase al respecto el mensaje del presidente Lleras al Congreso de la República de 1967, o la síntesis del mismo preparada por Alejandro López en el capítulo 1 de este volumen.

este tipo de empréstitos no siempre ha correspondido con los requerimientos del país, si bien nos han permitido alcanzar una posición privilegiada en la región en cuanto a perfil y composición por fuente, como se verá más adelante.

En este capítulo se estudia con algún detalle la relación entre el Estatuto Cambiario y la política de endeudamiento externo durante los últimos veinte años. En la segunda parte se discute lo que el Decreto-Ley 444 contempla en este frente y en la tercera parte se analiza lo que ha sido la política de endeudamiento en estos años.

7.1 Normas cambiarias reguladoras del endeudamiento externo

Siendo una de sus principales funciones el control de los flujos de endeudamiento externo, el Estatuto crea la Oficina de Cambios adscrita al Banco de la República (artículo 24), ante la cual se deben registrar todos los empréstitos (artículo 213), con el fin de obtener posteriormente el derecho a giro tanto de intereses como del principal.

La Oficina de Cambios, de otra parte, informa periódicamente a la Junta Monetaria sobre la evolución de los mismos (artículo 137). A su vez, esta última fue dotada de amplias facultades en cuanto al manejo y regulación cambiaria del endeudamiento externo privado y público.

En el caso de la deuda privada, el Estatuto mismo establece tres tipos de endeudamiento en los artículos 128, 131 y 132. Adicionalmente, existen mecanismos a través de los cuales tanto el sector privado como el público pueden endeudarse en moneda extranjera a través del sistema financiero, incluido el Banco de la República. A continuación, entramos a precisar estos aspectos.

7.1.1 Deuda privada

El sector privado ha tenido desde 1967 cinco esquemas de endeudamiento externo de corto y largo plazos. De otra parte, la composición entre deuda de corto y de largo plazos ha oscilado en grado importante, en buena medida como respuesta a las diversas políticas seguidas.

El endeudamiento de corto plazo, principalmente con fines comerciales, ha constituido el grueso del saldo total de la deuda externa privada en Colombia. Este tipo de endeudamiento se establece directamente por parte del importador o exportador con su socio comercial o proveedor, o con el sistema financiero externo (artículo 132) o indirectamente a través del sistema financiero nacional. Los préstamos de mediano y largo plazo se contratan para capital de

trabajo en moneda nacional (artículo 128), o para inversión en grandes proyectos de interés económico y social (artículo 131).

El crédito a través del sistema financiero nacional, sin incluir los empréstitos de los Fondos Financieros que administra el Banco de la República con fines de redescuento, ha sido el rubro de mayor importancia durante todo el período. A través de estos últimos se ha canalizado buena parte de las líneas de crédito concedidas por el Banco Mundial y el BID y otras agencias de desarrollo para los sectores Industrial y Agropecuario. El crédito contratado directamente con el sistema financiero internacional por parte del sector privado se registra bajo el artículo 132. Esta deuda es también de corto plazo, de índole comercial y con importancia creciente desde 1980. Los empréstitos de este tipo son especialmente atractivos cuando los establecimientos ofrecen créditos de bajo costo respecto de la alternativa ofrecida por el sistema local o por los proveedores. Aunque no existen estudios detallados al respecto, las bajas tasas de interés externas imperantes hacia mediados de los setenta, pudieron haber inducido un mayor endeudamiento dado el menor riesgo percibido en tipos de interés externos y en devaluación de la tasa de cambio. Por otra parte, el crédito directo por parte de proveedores es relativamente pequeño en Colombia y tampoco ha sido materia de estudios detallados.

En cuanto a los préstamos de mediano y largo plazos, el Estatuto tiene previstas dos posibilidades de registro. La primera, a través de empréstitos del artículo 128, los cuales se destinan a gastos en moneda local y tienen, por ende, efecto monetario inmediato.

En segundo lugar, los préstamos del artículo 131 que se destinan al montaje de proyectos de interés económico y social, se contratan para pagos en moneda externa y carecen por tanto de efecto monetario directo. Estos rubros han presentado una dinámica más relacionada con la actividad económica que con diferenciales en tasas de interés, aunque este factor ha jugado un papel importante al implicar sustitución entre fuentes internas y externas de financiación de proyectos de inversión. Enfrentados con la alternativa de contratar sus créditos externos de corto plazo directa o indirectamente, es natural que a lo largo del período haya habido cambios importantes en cuanto a la composición. Analizando la década de los setenta, Perry, Junguito y De Junguito (1981) anotan: “Se han observado desplazamientos entre las diferentes actividades financiadas dependiendo del grado de control de cada una [...]”.

En el caso del financiamiento de la actividad importadora, el rubro más importante en el endeudamiento privado externo, y refiriéndose al mismo período, Jaramillo y Montes (1978) anotan: “La composición de la deuda para importaciones según sus orígenes muestra cambios significativos en tres oportunidades, [que se asocian con] cambios en las políticas de control al financiamiento externo”.

Así, en ambos trabajos se argumenta que el manejo del costo para los bancos locales de otorgar crédito en moneda extranjera, fue determinante de las alteraciones anotadas. El factor crucial fue el manejo de los encajes e inversiones forzosas aplicables a las exigibilidades externas. Es importante anotar que las tasas de interés y el tipo de cambio no fueron utilizados con el fin de lograr alteraciones en el esquema de financiamiento por razones de asignación de los instrumentos de política económica (Jaramillo y Montes, 1978). Sarmiento (1978), refiriéndose al período 1976-1978, afirma:

[La devaluación] Era un manejo que difícilmente se podía justificar en esa coyuntura (1977-1978). Implicaba, por una parte, un aumento de los precios relativos a las importaciones [...] factor adicional de empuje de costos y por otra [...] ampliaba la demanda agregada y reducía el abastecimiento interno. Otra alternativa que consistía en fijar la tasa de interés interna a los niveles internacionales, entraba en conflicto con la política monetaria”.

Durante la segunda parte de los años setenta se creó un diferencial de interés que estimuló la entrada de capitales vía la cuenta de servicios, la sobrefacturación de exportaciones y la subfacturación de importaciones, lo cual implicaría mayores disponibilidades de crédito externo entre 1975 y 1981 para el sector privado, que aquellos niveles oficialmente registrados.

En cuanto a las facultades con las cuales fue dotada la Junta Monetaria para el manejo y la regulación cambiaria del endeudamiento externo privado, vale la pena señalar que durante los últimos veinte años esta ha hecho uso de una amplia gama de mecanismos de acuerdo a la coyuntura externa. En épocas de bonanza estos van desde el establecimiento de plazos máximos de giro (Res. 76/72, 17/76 y 43/77), la suspensión del registro de nuevos créditos (Res. 22/73 y 14/76) hasta la posibilidad de efectuar prepagos (Res. 59/73, 57/75) y de registrar deudas vencidas para su servicio a través de las reservas internacionales (Res. 9/77). Así mismo, en épocas de penuria de divisas la Junta ha facilitado el endeudamiento privado a través del relajamiento de las condiciones financieras mínimas (Res. 73/74), la aplicación del destino del crédito externo (Res. 7/75, 31/75) e incluso ha llegado a apoyar los planes de inversión del Gobierno a través del endeudamiento de sus socios contratistas (Res. 29/76, 14/79). Finalmente, durante la recesión de los primeros años de la década de los años ochenta, la Junta Monetaria facilitó la relación de algunas empresas privadas con sus acreedores externos a través de la concesión de prórrogas para la cancelación de obligaciones (Res. 14/80 y 30/80), llegando inclusive a crear el mecanismo que fue determinante para que algunas empresas logran

refinanciar los créditos contratados durante los años de mayores restricciones a los flujos de capital (Res. 33/84).

7.1.2 Deuda pública

A diferencia de otros países latinoamericanos, la deuda pública externa ha constituido el componente más importante dentro del saldo total de la deuda externa colombiana a lo largo de los veinte años de vigencia del Decreto-Ley 444, aproximadamente las 2/3 partes. En 1970, por ejemplo, representaba el 59,3% y en 1986, aproximadamente el 77,9%. Del total, la deuda del gobierno central representó la mitad aproximadamente entre 1967 y 1980 y ha caído desde ese entonces hasta representar el orden de 35% en el presente. La pérdida de importancia relativa del Gobierno Nacional Central ha sido compensada por las entidades descentralizadas (sobre todo las del sector eléctrico y minero) del orden nacional, las cuales incrementan su participación del 20% entre 1970 y 1980 a un 35% en la actualidad.

La deuda pública de largo plazo, de otra parte, constituye actualmente alrededor del 85% del total de la deuda total de largo plazo. En cuanto a las condiciones de contrataciones, hasta 1972 el período de amortización promedio para las contrataciones de crédito público externo era superior a los 22 años. Entre 1973 y 1977 cae a 16 y desde entonces es inferior a los catorce años.

Esta reforma se explica por un cambio en las fuentes de financiación y la evolución misma de los mercados internacionales de capital. Por un lado, a comienzos de la década de los años setenta las fuentes bilaterales (léase AID) representaban el 50% de la deuda pública externa. Tratándose de deuda de tipo concesional, sus características financieras involucraban largos períodos de amortización y tasas de interés reales negativas. De otra parte, las fuentes privadas (bancos comerciales y proveedores) otorgan sus créditos con períodos de repago cada vez menores³⁷.

La deuda externa pública está reglamentada por los artículos 138-143 del Decreto-Ley 444 de la siguiente manera: la deuda de mediano y largo plazos, independientemente de su fuente, debe registrarse ante la Oficina de Cambios (artículo 139). Los giros, de otra parte, se autorizan en el artículo 141. La deuda de corto plazo no tiene requisitos de registro y se somete al “régimen normal de pago por importaciones” (artículo 140) con contra-

³⁷ Para una descripción más detallada, véase Jiménez (1986).

partida en las reservas internacionales, más específicamente con base en la cuenta especial de cambios (artículo 142). A diferencia de la deuda privada, existe amplia información sobre la deuda pública en materia de fuentes y usos, condiciones financieras y prestatario específico.

A lo largo de los años de vigencia del Estatuto ha existido una estrecha vinculación entre el endeudamiento público y la naturaleza de la política macroeconómica global, esto es, entre la dinámica de la deuda pública y la manera como se percibe la relación entre crecimiento y estabilidad. Específicamente, la inversión gubernamental ha estado condicionada de manera bastante regular por el crédito externo. Esta relación es hecha explícita en diversos trabajos³⁸. Caballero (1981) anota al respecto: “La conclusión no es sorprendente. Es claro que el ahorro propio del Gobierno Nacional no es suficiente para financiar la inversión pública, por lo cual, si se desea incrementar esta última, hay necesidad de recurrir al crédito externo”.

Resulta claro que este tipo de diagnóstico no contempla la posibilidad de que la financiación del gasto público, en general, se produzca mediante la generación de un impuesto inflacionario, al menos durante ciertos períodos, como lo sugieren Gómez y Thoumi (1986):

Es claro que los resultados del modelo [de Perry et al.] no apoyan las afirmaciones respecto a que el volumen de financiamiento externo contratado o desembolsado ha determinado el volumen de la inversión pública en Colombia. La inestabilidad de los coeficientes al modificar los períodos cubiertos y ajustar por la autocorrelación encontrada indica que durante diversos períodos el financiamiento externo ha tenido diferente impacto sobre la inversión pública, y que esta es bastante inelástica tanto a cambios en el PIB como a los desembolsos de la deuda, lo que resalta la importancia de las decisiones de política económica del Gobierno.

Este análisis indica que el Gobierno ha podido en varias circunstancias modificar de manera independiente y dentro de cierto rango, tanto la inversión pública como el volumen y los usos del financiamiento externo.

Lo que sí es bastante generalizado en el país es la aceptación de una estrecha relación entre endeudamiento y gasto público, de un lado, y de una asociación positiva entre deuda externa y ahorro interno público.

³⁸ Algunos de los estudios más relevantes son los siguientes: Ospina (1979), Perry et al. (1981), Caballero (1981), Villar (1983), Ocampo et al. (1986), Perry y Cárdenas (1986).

Cuando existen presiones monetarias, empero, el gasto público se ajusta en Colombia, y esto principalmente mediante recortes en el nivel de inversión, lo cual conlleva además un efecto contraccionista directo, relacionado con la reducción del gasto agregado. Esto es especialmente claro durante la bonanza cafetera de la segunda mitad de la década de los setenta.

De esta forma, la naturaleza anticíclica que *de facto* ha presentado en la economía colombiana el gasto público y en especial el gasto de inversión, determina hasta 1983 la dinámica de la deuda externa pública. Posteriormente, las limitaciones de la oferta internacional de capitales son las que determinan en mucho, tanto la dinámica del endeudamiento oficial, como buena parte de la política macroeconómica en general.

7.2 Fases en el endeudamiento externo colombiano

7.2.1 Introducción

En esta parte del capítulo se reseñan los más importantes estudios referidos a la evolución de la deuda externa colombiana entre 1967 y 1986. Existe en ellos un consenso más o menos generalizado en el sentido de distinguir la política y la evolución del endeudamiento externo en cuatro períodos diferentes: a) el primero de ellos culmina en 1973 y se caracteriza por una evolución importante de la deuda, tanto pública como privada; b) la segunda fase comprende los años 1974-1978, en los cuales la tasa de crecimiento del saldo se reduce significativamente; c) el tercer período abarcaría los años 1979-1982, en los cuales la deuda crece a ritmos muy elevados con condiciones financieras y fuentes claramente diferentes de los que habían sido tradicionales en el país hasta ese entonces; d) finalmente, entre 1983 y 1986 la dinámica de la deuda externa se enfrenta con importantes restricciones por el lado de la oferta, las cuales implican un nuevo cambio en la naturaleza de su evolución.

Un resultado interesante que surge de estudiar las cifras del saldo de la deuda externa colombiana es el hecho de que, en los distintos períodos, el endeudamiento privado y público se mueven de manera relativamente armónica a lo largo de las cuatro fases descritas.

7.2.2 Consideraciones generales

Desde el punto de vista de la demanda, los determinantes de la deuda pública son esencialmente diferentes de aquellos de la deuda privada. Como se sugirió al inicio de este capítulo, para la primera el monto del endeudamiento externo

constituye el residuo entre la inversión pública deseada y el ahorro propio del Gobierno, sujeto por lo general a consideraciones de estabilidad monetaria.

Para la segunda, de otra parte, el endeudamiento externo ha constituido fundamentalmente una decisión sobre la composición y costo de los pasivos, dados unos requerimientos de financiación en lo fundamental ligados con la dinámica de la actividad económica.

En el caso de la deuda pública, por tanto, existe cierta correspondencia entre las políticas seguidas y la filosofía general del Estatuto Cambiario, de acuerdo con la cual economías como la colombiana adolecen de deficiencias estructurales en cuanto a su capacidad de generación de ahorro y, por ende, con una brecha interna que limita las posibilidades de inversión y crecimiento (al respecto véase la síntesis de Sarmiento, 1977). Adicionalmente, también ha tenido mucha importancia el peso relativo que los diversos gobiernos han asignado a la estabilización. Es muy interesante, en este sentido, resaltar cómo en la mayoría de los estudios se separan claramente las diversas administraciones en cuanto al manejo del endeudamiento. Esto sugiere que el entorno político en el cual se resuelve la dicotomía crecimiento estabilidad y por ende los lineamientos de manejo de la deuda externa pública, es también un factor de suma importancia.

En la evolución de la deuda privada, tienen gran importancia los diferenciales en tasas de interés internas y externas, ajustados por el ritmo de devaluación esperada³⁹. Esto hace que exista siempre una correspondencia, al menos potencial entre las políticas cambiaria y monetaria, de un lado, y la dinámica del endeudamiento privado, del otro. El control de cambios no siempre implica ausencia de mecanismos de arbitraje, entre otras cosas, por la posibilidad de que incentivos lo suficientemente importantes⁴⁰ conlleven infracciones al mismo. Esto es claro a partir de 1975, cuando el diferencial empezó a ser importante debido a la sobrevaluación del tipo de cambio y a la reducción de las tasas internacionales de interés. Esto implicó que, si bien con la misma forma general, entre 1974 y 1982 la deuda privada creciera más rápidamente que la

³⁹ Esto se puede visualizar de la siguiente manera: sea $i(x)$ un indicador del costo para el agente en cuestión de obtener crédito internamente, esto es, de la tasa de interés interna, las comisiones, los costos de búsqueda, etc. Sea, de otra parte, $i(y)$ el mismo indicador referido al costo del crédito externo. Finalmente, sea e un indicador del ritmo de devaluación relevante en la decisión, el cual se puede referir, evidentemente, a la devaluación esperada. En ausencia de restricciones administrativas, o bajo el supuesto de que las mismas están implícitas en $i(x)$, el agente optará por endeudarse en el exterior siempre y cuando:

$$i(x) = i(y) + e$$

Jaramillo y Montes presentan un cálculo del diferencial para los años 1971-1977.

⁴⁰ Esto es, para el caso en el cual la tasa externa sea lo suficientemente ventajosa respecto de la tasa interna corregida por devaluación.

deuda pública. El papel de la sobrevaluación, valga insistir, fue determinante en la gestación de las diversas crisis de endeudamiento observadas en Latinoamérica, a partir de mediados de los setenta (véase Dornbusch, s. f.) y sin duda jugó un papel de importancia en el caso colombiano.

7.2.3 Antecedentes

Durante la administración Lleras Restrepo, el ritmo de endeudamiento externo se acelera notablemente respecto de lo que había sido característico en el país durante los años inmediatamente anteriores. Gran parte de este endeudamiento, tal y como había de ser predominante en años subsiguientes, se canalizó hacia la expansión del gasto público. Entre 1960 y 1962 las contrataciones se aceleran notablemente; pasando de US\$ 50,5 millones corrientes a US\$ 273,7 millones. Esto implicó que para 1962 el saldo creciera en 32%, cifra jamás igualada en las décadas subsiguientes. Entre 1963 y 1965 las contrataciones crecen de manera continua, aunque a ritmos moderados. El saldo pasa en este período de 509 millones a 649 millones de dólares corrientes. En 1966 las contrataciones son las más bajas desde 1960, aunque los desembolsos, en gran medida por los rezagos asociados con las altas contrataciones anteriores, llegan a ser más altos en lo transcurrido de la década. Mientras que entre 1963 y 1965 el saldo de la deuda externa pública pasa de US\$ 509 millones a US\$ 649 millones en términos corrientes, o sea, una tasa nominal de crecimiento del 8% anual, entre 1966 y 1970 crece a una tasa del 12%, llegando en este último año a un nivel de US\$ 319 millones.

El comportamiento de las contrataciones de deuda externa por parte del sector público colombiano durante los años sesenta fue bastante más irregular que el de los años setenta, siendo a la vez causa y efecto de las crónicas crisis de balanza de pagos.

Las fuentes de financiación son bastante homogéneas a lo largo de la década de los años sesenta. En el caso de la deuda pública, por ejemplo, de los US\$ 2.049,8 millones contratados entre 1960 y 1969, US\$ 1.318, o sea el 64,3%, corresponden a préstamos por parte de tres entidades, el BIRF, el BID y la AID.

7.2.4 Recuperación del acceso al mercado internacional de capitales: 1967-1973

Tras la crisis cambiaria de 1966, hubo un proceso gradual de normalización de la cuenta de capitales colombiana, en el cual los diversos agentes económicos asimilaban los cambios introducidos y en el cual se especificaron también

modificaciones correctivas al régimen cambiario. Por ello lo sucedido entre 1967 y 1969 se debe estudiar con extremada cautela.

En 1967, el sector público contrata US\$ 227 millones y recibe desembolsos por US\$ 175 millones. Las contrataciones suben en grado importante entre 1968 y 1969 a US\$ 303 y US\$ 340 millones respectivamente, mientras que los desembolsos, a su vez, pasan a US\$ 211 y US\$ 215 millones respectivamente. Esto lleva a que el saldo de la deuda crezca hasta representar US\$1.135 millones en 1969, habiendo crecido a un ritmo superior al 15% anual en términos corrientes entre 1967 y 1969.

La mayor parte de este endeudamiento se contrata con dos organismos multilaterales (BIRF, BID) y con la AID. De hecho, el 71% de las contrataciones entre 1967 y 1969 se hicieron con estas tres entidades.

Para 1970, el saldo total de la deuda externa era de US\$ 1.776 millones en términos corrientes, aproximadamente el 25% del PIB. Entre 1970 y 1972 el saldo de la deuda se incrementa en 15% anual nominal, o sea entre un 8% y un 10% en términos reales, muy por encima del crecimiento global de la economía, razón por la cual, ya para 1972 el saldo representaba una cifra del orden del 27% del PIB. Dicho incremento se explica tanto en decisiones privadas como en “lineamientos” respecto de las contrataciones oficiales, aunque la deuda pública crece a un ritmo algo más alto. Esto lleva a diversos analistas a concluir que el crecimiento observado corresponde, en lo fundamental, a los mayores niveles de inversión deseada por parte del sector público durante los primeros años de la administración Pastrana. Perry et al. (1981) anotan sobre esto: “[La administración Pastrana] ejecutó un nivel anual real de inversión pública entre 1970 y 1973 muy superior al promedio del cuatrienio anterior, con un aumento importante en la contratación de crédito externo para el sector público”.

En efecto, como más tarde sería señalado por la misión Bird-Wiesner (véase Misión de las Finanzas Intergubernamentales, 1981) entre 1971 y 1973 el crédito externo financió alrededor del 36% de la inversión pública, de por sí alta con respecto a las tendencias históricas.

Entre 1970 y 1973 la naturaleza de las contrataciones se modifica. Las tres entidades más importantes (BIRF, BID y AID) reducen su participación del 71% entre 1967 y 1969 al 58% entre 1970 y 1973. La diferencia se explica en gran parte por la creciente importancia de la banca comercial, en particular en 1973, cuando representa el 35% de las contrataciones totales, así como por la pérdida de importancia de la AID, la cual en 1973 representa apenas el 3% de las contrataciones, habiendo sido en la década anterior el mayor prestamista que tenía el país.

El notable crecimiento en el saldo de la deuda (140%) se produce en un momento de déficit corriente de la balanza de pagos y fue tan importante, que

incluso permitió una acumulación de reservas por US\$ 425 millones entre 1970 y 1973. Precisamente esta acumulación de activos internacionales contribuyó a que, para 1974, se empezaran a sentir presiones inflacionarias importantes, las cuales implicaron una alteración de las prioridades de la política económica, restringiéndose el endeudamiento externo. Algunos analistas, en efecto, anotan que en 1974 se inicia una fase de estabilización que se prolonga hasta finales de la década, con importantes implicaciones para el manejo del endeudamiento externo. De hecho, un manejo más restrictivo, al menos para la acumulación de deuda privada, se empieza a sentir desde 1971, como es evidente al analizar la dinámica del encaje sobre exigibilidades externas de los bancos; de cero pasan al 18% en 1971 y al 25% en 1972. Jaramillo y Montes (1978) anotan:

Desde comienzos de la década de los setenta se impusieron limitaciones a la financiación en moneda extranjera. La Resolución 53 de 1970 estableció un tope de 6% semestral al crecimiento de estas operaciones. En 1971 a través de la Resolución 15 se impusieron los primeros encajes, 5%, sobre exigibilidades externas de los bancos, los cuales fueron elevados a finales de ese mismo año al 18% (Resolución 85), y de nuevo en mayo de 1972 (Resolución 37) al 25%. Durante 1972 se limitaron los plazos de créditos de importación a seis meses para bienes de utilización inmediata y a un año (prorrogable) para bienes de capital (Resolución 76). En 1973 se dieron los primeros pasos encaminados a sustituir financiaciones externas de importaciones colombianas por recursos internos, creándose cupos en el Banco de la República destinados para tal fin (resoluciones 9, 51 y 75 de 1983 y 10 de 1984). En 1974 se establecieron encajes diferenciales sobre deudores varios en moneda extranjera, penalizando con tasas más elevadas a aquellas instituciones que mostraran aumentos significativos en estos rubros (Resolución 79/83). Esta medida fue reforzada posteriormente (Resolución 62/74) para evitar que a través de operaciones contables se evadiera el encaje, y luego la base de cómputo del mismo fue trasladada a noviembre de 1974 (Resolución 71/74).

7.2.5 Bonanza cafetera y menor crecimiento del endeudamiento externo: 1974-1978

Durante estos años el saldo de la deuda externa colombiana crece a ritmos muy inferiores a los observados tanto en la fase precedente como en los años subsiguientes, contrariamente a lo que sucedió en otros países de la región, cuando comienza el reciclaje de petrodólares (OPEP) (Jiménez, 1986). En términos corrientes, el saldo total de la deuda externa colombiana pasa de US\$ 3.120 millones en 1974 a US\$ 3.997 millones en 1978, o sea un ritmo

nominal de 6% anual. En términos del PIB, el saldo pasa de representar el 26% en 1973 a representar el 20% en 1978. De la misma forma que en el período precedente, la deuda pública crece algo más rápido que la privada, de tal manera que, al finalizar esta fase, representa el 75% del saldo total. El menor crecimiento del endeudamiento privado tiene que ver, por el lado de la oferta, con el encarecimiento del crédito, inducido en gran parte por una política económica que procuró incentivar el endeudamiento interno del sector privado, en contra del endeudamiento externo. Por el lado de la oferta, hubo alguna restricción en el sentido de encarecer el endeudamiento comercial mediante la utilización de los plazos de giro y los depósitos previos. Al respecto, Jaramillo y Montes (1978) anotan:

Hacia finales de 1975, cuando ya se preveía el influjo de divisas que ocasionaría la elevación en las cotizaciones internacionales del café, se adoptaron nuevamente medidas tendientes a desestimular el endeudamiento. La mayoría de ellas [...] estuvieron dirigidas a la demanda de recursos externos [...]. Las restricciones impuestas a la demanda de crédito en moneda extranjera para las importaciones, han estado fundamentalmente dirigidas a acelerar los pagos por las mismas, con lo cual, para un ritmo de importaciones dado y un diferencial entre tasas internas y externas de interés constante, se reduciría el monto de la deuda. Desde comienzos de la presente década se tomaron medidas encaminadas a acelerar los giros. Así, por ejemplo, a través de la Resolución 56 de 1970, se eximía del depósito provisional de la Resolución 53/64, a las importaciones que se pagaran dentro de un término no mayor de veinte días de la fecha de embarque. Así mismo, la Resolución 52/72 descongeló depósitos previos de importación siempre que el valor liberado fuera utilizado para pagar en forma inmediata al exterior. Igual propósito tuvieron las Resoluciones 70 y 75 de ese mismo año.

En 1973 se adoptó un nuevo mecanismo encaminado a acelerar los giros. El sistema, contenido en varias resoluciones de ese año, ha sido el utilizado (con algunas variantes) desde entonces para inducir pagos rápidos. Dichas resoluciones establecieron que cualquier proporción de los depósitos provisionales (Resolución 53/64) podría ser utilizada, en cualquier momento, para girar al exterior. La Resolución 60 estableció una consignación anticipada mínima por el valor del 35% del registro de importación, la cual podía utilizarse para realizar giros al exterior en forma inmediata, quedando estos exonerados de los depósitos del 100% establecidos por la Resolución 43/73. De este sistema quedaron excluidas las importaciones provenientes de países del Grupo Andino, y del depósito del 100% aquéllas que se hicieran a través del sistema de giros anticipados o dentro de los treinta días siguientes a la nacionalización (Res. 65/73). A los títulos de consignación del 35% se les dio

validez de seis meses al cabo de los cuales, si el importador no había hecho uso de ellos, serían liquidados a la tasa de cambio vigente al día de la consignación. Se penalizaba con el riesgo cambiario a aquellos importadores que no hicieran sus pagos en forma oportuna (Res. 72/73). A comienzos de 1974 se elevó del 35% al 40% esta consignación (Res. 5), y en marzo de ese mismo año se impusieron plazos máximos para girar: seis meses para bienes de utilización inmediata y un año para bienes de capital (Res. 14). Se exigieron garantías con cláusula penal para el cumplimiento de estos plazos. En mayo se ampliaron a nueve meses y tres años respectivamente, según el tipo de bien. Este relativo relajamiento de los controles a la demanda por crédito externo se aplicó así mismo a la oferta y se debió a que, ante la caída de las reservas internacionales durante el año, las autoridades consideraron oportuno permitir un mayor ritmo de endeudamiento. El resultado durante 1974 fue un incremento en la deuda, generado a través del sistema financiero, cercano al 80%. En octubre, sin embargo, fueron de nuevo rebajados a seis meses los plazos para giros correspondientes a bienes de utilización inmediata (Res. 71/74) y durante el año 1975 se redujeron paulatinamente las consignaciones previas, para finalmente ser eliminadas a comienzos de 1976. Esta tendencia se invirtió hacia mediados del segundo semestre de 1976, cuando el creciente influjo de divisas cafeteras ya presentaba serios problemas monetarios. La reanudación de controles a la demanda coincidió con el mismo fenómeno por el lado de la oferta, y explica en gran parte la disminución en el ritmo de crecimiento de la deuda desde finales de 1976. Las medidas adoptadas durante esta época restablecieron la constitución de depósitos aplicables a giros. En caso de que las importaciones no se pagasen dentro de los plazos previstos, los depósitos mencionados no podían ser utilizados para girar al exterior, y serían congelados por dos años a la tasa vigente el día de su constitución. Se exceptuaron de ese régimen varios tipos de importaciones, dentro de las cuales merecen destacarse los alimentos de consumo directo y los bienes de capital. Estos depósitos fueron inicialmente de 10% (Res. 53/76), pero fueron elevados al 30% en enero de 1977, al 35% en junio de ese mismo año, y al 40% en julio.

Estas medidas tendieron a contrarrestar no solo el endeudamiento privado sino, en general, las entradas especulativas de capitales que se empezaron a observar desde 1975, y que reducían enormemente la efectividad de la política monetaria. Sobre la relación entre flujos especulativos y endeudamiento privado durante esta fase, en especial 1976 y comienzos de 1977, Sarmiento (1978) anota:

[...] resultaba altamente atractivo el crédito externo privado que se hallaba suspendido en ese momento. La forma más fácil de evadir tal

prohibición era a través de las exportaciones de servicios y de los giros de importación. En el primer caso bastaba presentar las divisas [...]. En el segundo incumpliendo los plazos máximos de giro, a sabiendas que la sanción, en el caso de que se estableciera, implicaba un costo inferior a los beneficios.

[Ante lo cual:]

Los movimientos especulativos se enfrentaron medidas directas sobre las exportaciones de servicios y los giros de importación.

En particular, mecanismos de tipo administrativo (“certificados de origen” de las divisas) y, en el caso del control de los giros, la utilización de los depósitos previos con mayor rigor, encareciendo así la financiación externa desde el punto de vista del usuario, factor que se conjugó con las medidas sobre encajes.

En un artículo posterior, Jaramillo (1979) añade al respecto:

[...] la evasión parcial a las medidas sobre endeudamiento, si existió, pudo haber sido una de las explicaciones del comportamiento del renglón servicios de la balanza cambiaria.

[...] Todas estas condiciones son favorables para que se presenten movimientos de capital de corto plazo que sirven no solo como propósitos puramente especulativos (buscando aprovechar los diferenciales internacionales de tasas de interés) sino también para financiar directamente aquellas actividades cuyas fuentes internas y externas de crédito se habían visto limitadas.

[Por lo cual:]

[Es] muy posible que el alto crecimiento de los ingresos del renglón de servicios hubiera estado influido por los flujos a que se hace mención [...].

Así como en el caso del ingreso de divisas es altamente probable que el renglón de egresos esté siendo afectado por el mercado paralelo.

De otra parte, la contención del endeudamiento público corresponde al énfasis en la estabilización de precios que caracterizó la política económica colombiana durante los años de la bonanza cafetera, aun a costa de la inversión pública. Jaramillo (1979) anota, respecto de los años 1976-1977:

[El manejo de la deuda pública externa fue consecuente con una política contraccionista]. Tenía que serlo si el Gobierno quería en efecto jugar un papel antiinflacionario, sin incrementar simultáneamente los impuestos. En vista de las dificultades que presenta reducir los gastos de funcionamiento, el peso de esta política recayó sobre la inversión pública.

En 1974, el endeudamiento público cae, en términos reales, 18% respecto del año anterior. El cambio de énfasis en la política macroeconómica es enfatizada en la mayoría de los estudios sobre el período. Muy representativa es la siguiente anotación de Villar (1983):

Ante la aceleración del proceso inflacionario interno [...] y teniendo en cuenta la acumulación de reservas que se había producido en los tres primeros años de la década, el propio gobierno de Pastrana redujo el endeudamiento y la inversión pública para 1974, comenzando la política contraccionista que sería continuada por el gobierno de López Michelsen.

Con el superávit corriente, no únicamente explicado por los mayores reintegros de divisas cafeteras, sino también por el notable incremento en la cuenta de servicios que comienza a finales de 1975, esta política se acentúa. Perry et al. (1981) añaden: “Bajo la administración López Michelsen no solo se adoptó una reforma tributaria que permitió elevar el ahorro privado, sino que además el gasto público se subordinó a los objetivos de control monetario con sacrificios en la inversión pública real y en el crecimiento”.

La reforma tributaria de 1974, en efecto, logró temporalmente incrementar el recaudo, empero, los incrementos no fueron tan duraderos como se sugiere y de todas maneras inferiores a la reducción del gasto. Ya desde 1979 todos los indicadores vuelven a sugerir la hipótesis de estancamiento del ahorro interno. Esto implica que, aun bajo el supuesto de que la reforma hubiese implicado incrementos “sostenidos” en el ingreso, no modificó, de ninguna manera, en forma permanente el déficit fiscal (la relación de largo plazo entre endeudamiento y gasto). La reducción del gasto, explicada en el contexto más general de la política de estabilización, constituye la razón básica por la cual el saldo de la deuda, en términos reales, disminuye. Sarmiento (1977) anota:

No cabía esperar [...] que los instrumentos monetarios pudieran absorber simultáneamente un faltante presupuestal y una expansión de las reservas de las magnitudes anotadas. El presupuesto debía contribuir a la política de contracción monetaria con un excedente de ingresos tributarios sobre los gastos.

[Como parte de lo cual:]

En 1977 la amortización de la deuda externa del Gobierno excedió los desembolsos.

Jaramillo (1979) pone en contexto las modificaciones introducidas así:

Durante los últimos años (1975-1978) los problemas que ha planteado el endeudamiento externo son opuestos a los que se presentaban en las décadas de los cincuenta y sesenta. Mientras que en aquel entonces la dificultad radicaba en la escasez de fuentes de financiación, hoy en día estas están disponibles en abundancia.

Las políticas fueron exitosas en el sentido de contener el endeudamiento nuevo, en particular desde 1976. Sin embargo, en el contexto de un superávit corriente del sector externo sostenido, o sea en el contexto de un proceso continuado de exportación neta de capital hacia el resto del mundo, la acumulación de activos internacionales, implica un costo neto cuya naturaleza fue discutida en los términos siguientes por Ocampo (1982):

Al no generar los mecanismos adecuados para disminuir la deuda externa, el superávit en cuenta corriente se transmitió enteramente sobre las reservas internacionales, generando una liquidez excesiva del Banco de la República. La acumulación de reservas, con una deuda externa bruta inalterada, tenía un costo neto para el país, ya que sobre las primeras solo se recibía una tasa de interés pasiva, mientras que sobre la deuda el país pagaba una tasa activa.

En adición a este costo, la experiencia posterior demuestra que niveles tan altos de liquidez implican un grado importante de rezagos en la implementación de políticas de ajuste macroeconómico en la fase recesiva, ya que gran parte del choque externo se asimila durante un período demasiado prolongado con caídas en el nivel de reservas sin los ajustes sectoriales requeridos. Esto permite que se acentúen y prolonguen en el tiempo procesos dinámicos de desajuste originados en la fase expansiva, los cuales se manifiestan tanto internamente (déficit de los sectores público y *crowding out* al sector privado) como a nivel externo (sobreevaluación de la tasa de cambio, exceso de importaciones y pérdida de reservas y expectativas de una futura crisis cambiaria con la consecuente fuga de capitales).

La pregunta que surge al asignar un costo a la totalidad de la acumulación de reservas internacionales es si la liquidez implicada no ofrece beneficios asociados con reducciones en la probabilidad de crisis cambiarias en el contexto de una economía tan dependiente de los ciclos asociados

con un solo producto, como lo es la colombiana. De otra parte, existe evidencia de que el endeudamiento público externo afecta la composición de la inversión con efectos benéficos sobre el crecimiento (véase Perry y Londoño, 1985). De esta manera, aun aceptando que algunos resultados son exagerados, tal y como lo comentan Gómez y Thoumi (1986), el beneficio derivado de esta alteración debe ser sustraído del costo neto que sugiere Ocampo.

El estancamiento del proceso de acumulación de deuda externa, tanto pública como privada, así como la acumulación de reservas internacionales, implicaron una mejora sustancial en los principales indicadores de solvencia externa. Incluso hasta ya entrada la década de los ochenta, los indicadores eran unánimemente aceptados como favorables y la política de endeudamiento externo como prudente y sensata. Caballero (1981) comenta:

El debate siempre latente en el país sobre la bondad o el peligro del endeudamiento externo no puede partir, entonces, de base diferente a la de aceptar que Colombia ha negociado bien su contratación de crédito externo y no es un país endeudado, que en comparación con otros países de América Latina, el caso colombiano es peculiar y único.

7.2.6 Coincidencia de objetivos: abundante liquidez internacional y financiación de la inversión pública: 1979-1982

Durante este período se generan cambios importantes en la evolución de la política de endeudamiento externo. De un lado, la tasa de crecimiento del saldo de la deuda externa, sobre todo la pública, se acelera notablemente, implicando un deterioro generalizado en los indicadores tradicionales sobre endeudamiento. De otra parte, el nuevo endeudamiento se contrata con entidades (banco comercial), y en términos financieros (tasas flotantes y plazos más cortos) relativamente nuevos en el país. Finalmente, el destino sectorial de las nuevas contrataciones es más específico de lo que había sido tradicional en Colombia hasta ese entonces.

Los estudios sobre el tema son unánimes en reconocer este cambio, como lo señala Villar (1983);

[...] las tendencias observadas durante los últimos años se unen a varios elementos que otorgan al tema de la deuda una relevancia dentro de las discusiones públicas quizás muy superior a la que tuviera en los primeros años de la década de los setenta, en los que su magnitud relativa era similar o superior a la actual.

Con el fin de entender la naturaleza de las alteraciones, es necesario discutir brevemente el contexto específico del mercado de capitales durante la segunda parte de los años setenta y la relación de Colombia con ellos.

Los análisis sobre el desarrollo del mercado internacional de capitales coinciden en señalar que los enormes superávits corrientes de los países exportadores de petróleo originaron la necesidad de un rápido reciclaje de fondos, el cual implicó la caída en las tasas internacionales observadas entre 1974 y 1978, así como el incremento en el ritmo de crecimiento del endeudamiento externo por parte de países latinoamericanos. Estos préstamos se contratan en especial con la banca comercial en términos financieros más onerosos que lo tradicional en estos países. A nivel macroeconómico, esta importación de capitales apoyó procesos dinámicos de desajuste en los cuales déficits corrientes coexistían con acumulaciones de reservas internacionales. En algunos países esto apoyó la fuga de capitales, como en el caso de Argentina y en menor grado Brasil (Cuddington, 1986), y en otros sirvió de base para una asignación subóptima de la inversión, como en el caso de Chile (Dornbusch, 1984) e incluso Colombia; según Cuddington (1985): “[...] el crecimiento en el programa de inversión pública fue excesivamente expansionista y en algunos casos los proyectos se basaron en una visión demasiado optimista de la rentabilidad futura”.

Así mismo facilitó, en la mayoría de los casos, elevados niveles de gasto público sin una clara correspondencia con la capacidad de la generación de ahorro de las entidades receptoras y/o se presentan serios desfases entre los plazos de recuperación de las inversiones y los plazos a los cuales se pactaron los períodos de gracia y amortización de los créditos. Entre 1974 y 1980 los países latinoamericanos, de manera especial, crearon una importante dependencia respecto de los flujos de capital externo. Cuando, ya para 1979, la economía internacional muestra síntomas de estancamiento generalizado, los países industriales se ajustan a través del proteccionismo (Europa) y del déficit fiscal, financiado externamente mediante la sobrevaluación de su moneda (Estados Unidos). Sobre las implicaciones de estos procesos, Garay y Marulanda (1986) anotan:

Es así como en un contexto internacional en el que al tiempo que se agudiza el proteccionismo, se incrementan los costos del capital y se reduce la oferta disponible de crédito, surge como consecuencia obvia la presencia de agudas presiones deficitarias sobre las balanzas comerciales y de capital de los países deudores, entre los cuales cabe destacar el conjunto de los de América Latina [...].

Bajo tales circunstancias, resulta evidente que el proceso que se desarrolla en estas economías se caracteriza por la íntima vinculación entre

las fuerzas generadoras del déficit fiscal y el déficit externo, lo que las hace diferentes, en esencia, de situaciones de crisis anteriores.

Entre 1979 y 1982 Colombia atraviesa por una fase de expansión del endeudamiento externo comparable a los procesos iniciados en otros países latinoamericanos en 1974. De hecho, el ritmo de crecimiento de los pasivos externos del país es superior al promedio latinoamericano en estos años. El saldo total de la deuda pasa de US\$ 5.486 millones en 1979 a US\$ 9.797 millones en 1982, teniendo en esta forma un crecimiento del 79%. Durante esta fase, la deuda externa privada crece más rápidamente que la pública. El saldo de la deuda privada crece a una tasa anual del 22% y el saldo de la pública a una tasa anual del 17%, las más altas de cualquier período analizado.

Evidentemente, los indicadores de endeudamiento externo se deterioran respecto al período anterior. La relación de deuda bruta a PIB pasa del 23,1% en 1979 al 34,6% en 1982, mientras que la relación deuda bruta/reservas pasa de 1,3 a 2,0 durante el mismo período. De otra parte, un indicador más relacionado con la carga de la deuda externa que con la capacidad de endeudamiento (véase Clavijo, 1985) como lo es la razón deuda neta/exportaciones, pasa de 0,42 en 1979 a 1,72 en 1982. Como se verá en la siguiente sección, este deterioro tuvo importantes efectos en la fase subsiguiente, en la medida en que incrementó los requerimientos de divisas del país.

Un aspecto también importante, en la medida en que afectó notablemente las obligaciones en materia de servicio de la deuda fue el encarecimiento del crédito, proceso que se asocia de manera íntima con el cambio en la naturaleza de los prestamistas involucrados. Mientras que entre 1970 y 1978 la tasa de interés promedio de los nuevos préstamos públicos contratados es del 6,5% nominal, entre 1979 y 1982 pasa a ser del 11,1% nominal anual. Este incremento se explica por cuanto una parte cada vez más importante de los créditos se contrataba con la banca comercial a tasas flexibles, las cuales revierten su tendencia descendente hacia 1979, precisamente en la fase de mayor aceleración de las contrataciones colombianas. La tasa preferencial promedio en Nueva York, en efecto, pasa del 9% en 1978 al 18,7% en 1981, más que duplicándose, así, en un período de solo cuatro años.

La aceleración de las contrataciones con la banca comercial fue notable. Mientras que en 1978 este tipo de endeudamiento no alcanzaba a representar el 18% del saldo total de la deuda pública externa, en 1982 es la fuente más importante, alcanzando casi el 45%.

Una dinámica paralela se observa en el caso de la deuda privada; la tasa de interés implícita pasa del 8,9% en 1978 al 18,9% en 1981, mientras que el saldo pasa de US\$ 1.847 a US\$ 3.477 millones entre 1979 y 1982.

Esta importante acumulación se explica por dos hechos: primero, por el énfasis en la inversión pública contenida en el plan de desarrollo 1978-1982 (PIN) y la importancia del endeudamiento externo en su financiación (Junguito y Ospina, 1980) y por la relativa liberalidad en el manejo de los instrumentos de control del endeudamiento privado externo.

La naturaleza claramente expansionista del PIN, así como su sesgo en favor del endeudamiento externo es ampliamente aceptada en los estudios sobre el tema. Un aspecto de particular importancia es la localización sectorial de la inversión pública y, por tanto, la destinación de los empréstitos internacionales. Entre 1978 y 1982 el 41,4% de las contrataciones de crédito público externo se destinaron a proyectos de electricidad, gas y agua, mientras que entre 1970 y 1977 solo se destinaron a este sector el 13,7% de las contrataciones. La enorme expansión del sector eléctrico, financiada con crédito externo, estuvo acompañada por una expansión de proporciones similares en el endeudamiento público con destino al sector de la minería, en particular a partir de 1979.

La relajación de los controles al endeudamiento privado, de otra parte, se observa, en particular, en la evolución de los encajes aplicables a las exigibilidades externas de los bancos. A finales de 1978, en efecto, se elimina el encaje marginal del 100% que había sido establecido en 1976 y ya en junio del año siguiente se reduce el encaje ordinario (Jaramillo, 1981). El endeudamiento directo también se incrementa en grado importante; entre 1978 y 1982 la deuda registrada por artículo 131 crece a ritmos reales del orden del 25% anual.

Entre 1979 y 1982 el país atraviesa por una fase de continuo deterioro en su balanza comercial, con un déficit corriente sin precedentes, sobre todo a partir de 1981⁴¹. El endeudamiento externo, empero, permite la acumulación de US\$ 2.387 millones en reservas internacionales entre 1979 y 1982. A partir de este último año las reservas empiezan su vertiginosa caída, la cual solo es detenida en 1985.

La política de acumulación de reservas mediante incrementos en el nivel de endeudamiento ha sido cuestionada por diversos analistas. Un argumento central se refiere al hecho de que, a nivel macroeconómico, la acumulación de pasivos externos tenía una clara correspondencia en

⁴¹ Es posible, adicionalmente, que los datos referentes a la balanza comercial se encuentren relativamente sobreestimados, en la medida en que el diferencial efectivo en tasas de interés propiciaba en la época la sobrefacturación de exportaciones.

el financiamiento tanto de la acumulación de reservas, como del déficit corriente. En este sentido se incurría tanto en la pérdida por diferenciales en los tipos de interés pasivo y activo señalada por Ocampo, como en la escogencia de un mecanismo de ajuste que resultaba subóptimo, bajo el supuesto de que el país estuviera importando excesivamente. Al respecto, Villar (1983) anota:

[...] el hecho de estar financiando un déficit corriente de la balanza de pagos no constituye tampoco una justificación suficiente para un proceso de endeudamiento como el llevado a cabo entre 1981 y 1982 en la medida en que pueda considerarse que dicho déficit haya sido explicado por unas importaciones excesivas, no justificables desde el punto de vista del desarrollo económico y social del país.

De hecho, desde 1982 se experimentó un riguroso proceso de cierre de las importaciones. Como se comenta en el capítulo 6 de este volumen, dicha política fue defendida como reactivadora por algunos analistas (Ocampo, 1985).

7.2.7 La crisis de la deuda latinoamericana: 1983-1986

El período 1983-1986 se caracteriza por las dificultades de acceso al financiamiento externo. En el contexto de una alta dependencia de la inversión pública de flujos frescos de financiación, en gran parte generada por la expansión de la fase precedente, así como de un ámbito comercial internacional particularmente difícil, una economía desajustada tanto en el frente fiscal como en la tasa de cambio, condujo a un déficit de la balanza de pagos de magnitudes sin precedentes en los últimos veinte años.

Los mayores requerimientos de divisas se explican por la naturaleza intertemporal del endeudamiento contraído en la fase anterior. En la medida en que la transferencia de ahorro del resto del mundo se tomaba, erróneamente, como un flujo que se sostendría en el tiempo, se consideraba que existirían recursos disponibles para la financiación de los faltantes privado y público, de un lado, y del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, del otro. En esta medida, se generaron procesos dinámicos bastante inflexibles de expansión del gasto muy por encima de una trayectoria sostenible en el largo plazo. En esas circunstancias, la economía era muy vulnerable a la reducción de la oferta de crédito externo y/o a su encarecimiento.

Los flujos de crédito hacia América Latina se contrajeron enormemente a partir de la crisis de la deuda externa mexicana en 1982. Sin embargo, ya desde 1980 la oferta de capitales para los países del tercer mundo en el mercado

internacional se había deteriorado como consecuencia de los excesos de producción de petróleo y de la creciente absorción de la liquidez internacional por parte de Estados Unidos. En consecuencia, ya desde 1979 las tasas de interés muestran tendencias alcistas de suma importancia.

Si desde el punto de vista de la oferta se produce una contracción significativa como mecanismo de ajuste por parte de los bancos privados, tanto a los incrementos en riesgo como a la reducción de fondos disponibles, desde el punto de vista de los requerimientos de divisas la situación era opuesta e implicó el tipo de ajustes ortodoxos reseñados en diversos estudios (Garay y Marulanda, 1985; Ocampo, 1987). De un lado, muchos países se habían comprometido en proyectos de inversión intensivos en moneda extranjera sobre plazos relativamente amplios. De otra parte, se había consolidado en la mayoría una íntima vinculación dinámica entre un déficit fiscal muy inelástico a la baja y su financiación externa. Por último, se presentaba una coyuntura particularmente difícil en los mercados primarios, explicable en la reducción de la demanda de los países industriales, tanto por una agudización en sus niveles de proteccionismo como por reducciones en sus ritmos de crecimiento. Por último, se presentaban incentivos a la fuga de capitales y al desequilibrio corriente, dada la sobrevaluación de las monedas de estos países.

La situación colombiana es diferente respecto de México y otros países latinoamericanos, tanto en términos de la magnitud relativa de su endeudamiento externo, como en su capacidad de servirla. La razón deuda/PIB, aunque tiene importantes tendencias alcistas a partir de 1979, se ubica en 37,2% en 1982, lo cual se compara muy favorablemente con los índices de otros países de la región. De otra parte, la razón deuda neta/exportaciones, aunque también venía subiendo, alcanza un modesto 1,0 en 1982. Pese a ello, no toda la banca comercial, en el contexto de su política de ajuste ante la situación planteada por las sucesivas crisis en el área, distinguió plenamente entre Colombia y el resto de los países latinoamericanos en la medida en que el país hizo alteraciones en el manejo macroeconómico de suma importancia. Este hecho ha sido presentado en numerosas ocasiones por los miembros del equipo económico del gobierno. En su *Memoria de Hacienda*, el ministro Roberto Junguito señala:

[Cabe] señalar que durante todo este período (1982-1984) se realizaron inmensos esfuerzos por distinguir el caso colombiano del resto de Latinoamérica y por mantener el país con acceso directo a crédito voluntario de la banca comercial [...] la realidad es que la consolidación de la crisis latinoamericana de la deuda, y la propia situación de deterioro de las reservas internacionales de Colombia, hicieron necesario modificar la estrategia general de la política económica.

En Notas Editoriales de la *Revista del Banco de la República* referidas al problema del endeudamiento externo se anota:

[Si] bien existían particularidades en el caso colombiano que diferenciaban claramente nuestra situación de la de otros países vecinos, los bancos comerciales buscaban reducir su “exposición” o riesgo hacia la región como conjunto. La manifestación más clara de este fenómeno se observa a partir de 1984, cuando las líneas de crédito de corto plazo otorgadas para la financiación del comercio exterior experimentaron una aguda tendencia hacia la baja, debiendo financiarse nuestras importaciones a través de un descenso en las reservas internacionales.

En efecto, pese a los mayores requerimientos de divisas, explicados tanto por la dinámica en gran parte inercial de los déficits interno y externo, los cuales a su vez están relacionados con compromisos de mediano plazo asociados con proyectos específicos de inversión intensivos en divisas, así como por los mayores niveles en el servicio de la deuda vigente, entre 1982 y 1984 los flujos de mediano y largo plazos caen, en promedio, en US\$ 1.225 millones anuales. Las reservas, por lo tanto, se reducen vertiginosamente. En efecto, mientras que en 1981 el endeudamiento externo, además de financiar el déficit corriente permite acumular reservas internacionales, para 1982, cuando el déficit corriente alcanza US\$ 1.221 millones, las reservas caen en US\$ 740 millones. En 1983, pese a la reducción en el nivel de importaciones, y los esfuerzos de índole fiscal que se iniciaron un tanto tímidamente, las reservas caen en US\$ 1.717 millones adicionales, lo cual permite financiar un déficit corriente de US\$ 1.785 millones.

En 1984, ante una aceleración notable en el deterioro de la liquidez externa de Colombia, era claro que los ajustes hasta el momento introducidos eran insuficientes y que, con el fin de financiar los compromisos externos, la economía requería empréstitos frescos. En este contexto global, se definen los elementos básicos de lo que sería la política económica durante los años 1985 y 1986; una característica primordial era enmarcar las decisiones públicas a parámetros y metas acordados con los organismos multilaterales. Este tipo de esquema, que combina “cierta autonomía” por parte de las autoridades con una permanente monitoría del FMI y del Banco Mundial, fue novedosa en su momento, al haberse obviado el esquema tradicional de préstamos *stand by* del FMI.

La relación entre requerimientos de divisas y restricción del crédito internacional, de un lado, y la necesidad de una redefinición del marco global de la política macroeconómica, del otro, lleva implícito el reconocimiento de que algún tipo de acuerdo con el FMI era inaplazable. El ministro Junguito, en sus *Memorias*, define esta interacción de la siguiente manera:

[En las reuniones con los Organismos Multilaterales celebradas en septiembre de 1984] se argumentó que, por motivos históricos, económicos y políticos, para Colombia lo más deseable sería adoptar unas estrategias de ajuste fiscal, monetario y cambiario autónomas, sin la participación de los organismos multilaterales de crédito, salvo una monitoría sobre los programas de ajuste del país. Las opiniones de estos y las condiciones impuestas por la banca internacional llevan a pensar que la única estrategia viable de acción es la de que el país se comprometa a adoptar un programa con el Fondo Monetario Internacional. En esa forma, no solo se aseguran los créditos de stand by ofrecidos por este, sino, además recursos frescos de crédito externo de la banca comercial internacional, que complementan los ofrecidos por el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Más adelante, el ministro añade:

[Los bancos comerciales internacionales] dijeron estar dispuestos a canalizar recursos frescos del crédito externo para Colombia, pero solo sobre la base de que el país entre a establecer un acuerdo formal de stand by con el FMI. Además de ello los bancos indicaron la necesidad de que el Gobierno ayude a resolver los problemas de las principales empresas del país y a apoyar y fortalecer debidamente la banca nacional.

Es decir, que a fines de 1984 la propuesta de monitoría no era aceptada. Las medidas de finales de año, la Ley 50 y la definición de la política salarial, así como la aceleración de la tasa de devaluación que se inició en el primer trimestre de 1985, tuvieron como objetivo básico demostrar el espíritu de lo que sería la política económica en Colombia. Así lo expresó el ministro:

Estas medidas [...] constituían elementos indispensables no solo como medios para ajustar la economía sino, también, como señales claras ante los organismos internacionales y la banca de que Colombia, como era su tradición, estaba adoptando de manera oportuna las medidas expuestas en su programa económico.

Aún en 1984, la relación esbozada arriba entre restricciones crediticias y subordinación de la política económica a metas negociadas con los organismos internacionales fue cuestionada por algunos observadores. El proceso de ajuste, típico en el contexto del FMI, se veía en algunos círculos como excesivamente recesivo. Fedesarrollo, a través de Coyuntura Económica de diciembre planteaba:

La obtención de créditos por esa magnitud [US\$ 1.800 millones brutos para 1985] se vería facilitada, en las actuales circunstancias, si el país

entrara en un proceso de acuerdo formal con el Fondo Monetario Internacional. No obstante, teniendo en cuenta los altos costos que dicho acuerdo podría tener sobre el comportamiento de la actividad económica general [...] parece más aconsejable insistir en negociaciones directas con los bancos internacionales para conseguir mayores plazos de amortización y contratar los créditos nuevos necesarios.

En abril de 1985, cuando ya los nuevos lineamientos de la política económica eran claros, Fedesarrollo comentó:

Los objetivos que guiaron el manejo económico en los dos primeros años de la administración Betancur [...] han sido desplazados a un segundo plano, al establecerse como única meta de política la rápida corrección del déficit externo. Hacia ese fin se han dirigido todos los esfuerzos en materia fiscal, monetaria y cambiaria desde el segundo semestre de 1984.

Finalmente, en octubre de 1985 se caracterizan las medidas referidas a la tasa de cambio y al déficit fiscal como un método de ajuste:

Dirigido a restablecer la confianza de la banca internacional en la capacidad de pagos del país, [el cual] no ha producido efectos inmediatos en el frente externo, ya que no ha mejorado adicionalmente [al control de importaciones, medidas sobre plazos de giro y transacciones del sector público] la balanza comercial ni ha generado aún entradas nuevas de recursos financieros de la banca comercial.

La implicación obvia de este tipo de diagnóstico es que el país asumió el costo macroeconómico de un ajuste recesivo sin los beneficios (al menos hasta 1986) derivados de entradas frescas de capital. Sin percatarse que el ajuste era impostergable y de todas maneras había de producirse, la disyuntiva era más bien proceder a ajustar los parámetros macroeconómicos básicos, con el indudable e inevitable costo social que ello conlleva, con o sin crisis cambiaria. La alternativa era el establecimiento de un acuerdo de *stand by* formal con el FMI. Existían, empero, tal y como lo comentó el ministro Junguito en la cita anterior, limitaciones de índole político además de económico. Estas últimas se relacionan con la naturaleza de los créditos ofrecidos por el FMI en el contexto de los acuerdos formales de *stand by*. Respecto de este punto, Garay y Marulanda (1986) anotan:

[...] es de recordar que la demanda de crédito externo “fresco” del país responde a unas necesidades específicas para el financiamiento de proyectos de inversión pública (en especial, Carbocol y Ecopetrol) y

del presupuesto del Gobierno Central (en pesos) y no para apoyar la balanza de pagos con recursos en moneda extranjera -inconvertibles a pesos, no utilizables para fines diferentes al pago al exterior de bienes, servicios y de capital, y de disponibilidad restringida, sujeta a la situación cambiaria-, como ocurre con el tipo de recursos provistos por el Fondo en el marco de un acuerdo *stand by*. De ahí que se hiciera indispensable la contratación de créditos externos con la banca comercial por un monto superior al valor de los compromisos existentes del país para con dicha fuente crediticia, por concepto de repagos de capital. Precisamente, por esta circunstancia es que la mera reestructuración de la deuda externa pública con la banca comercial resultaba insuficiente para responder al programa de financiamiento del país para el período 1985-1986.

De lo anterior se deduce el hecho de que la necesidad inaplazable de ajustar el sector externo y corregir la sobrevaluación del peso se volverían prerrequisitos para recuperar la confianza interna y externa. Esto último se reflejaría en una política de endeudamiento externo, que permitiera obtener los recursos crediticios indispensables dadas las obligaciones externas del país. Dichos objetivos subordinaron el conjunto de la política macroeconómica. Para 1985 y 1986 se establecieron metas para las principales variables económicas de corto y mediano plazos, las cuales eran acordadas con los organismos internacionales. A su vez, dichos organismos servían de fuente para certificar el saneamiento de la economía y facilitar que la banca comercial tomara sus decisiones. Eso implicó dos tipos diferentes de estrategias claramente distinguibles; en primera instancia, se buscó afectar la trayectoria y la composición del gasto agregado, fundamentalmente en el frente fiscal. En segunda instancia, se buscó la transferencia del ahorro externo mediante la constitución de incentivos lo suficientemente claros. Habiendo sido ambos tipos de objetivos compatibles, fue posible acceder al crédito fresco al mismo tiempo que se replanteaba la dinámica del gasto, sin los sacrificios observados en otros países del área.

Capítulo 8

El Estatuto Cambiario y la inversión extranjera

Hernando José Gómez
Carmen Helena Botero

Los autores agradecen los valiosos comentarios del doctor Fernando Montes. Así mismo, la paciente labor mecanográfica de Alexandra Hoyos. Las limitaciones y puntos de vista son responsabilidad de los autores.

Introducción

Los países latinoamericanos han adoptado, históricamente, una posición ambivalente frente a la inversión extranjera directa (IED). En primer lugar, se reconocen las limitaciones que impone el ahorro local a la inversión requerida para mantener altas tasas de crecimiento. Así mismo, la experiencia indica que para cerrar la brecha interna de recursos no se debe depender exclusivamente del crédito externo, por lo cual es preciso disponer de capitales de riesgo que complementen el endeudamiento (White, 1986: 855-865).

Una segunda razón que con frecuencia se esgrime para justificar la IED es su aporte tecnológico. En efecto, el mercado mundial de la tecnología es bastante imperfecto; por lo tanto, la única manera de lograr la producción local de algunos bienes, y eventualmente la transferencia de su tecnología, es mediante la IED (Pack y Westphal, 1986). Otros argumentos mencionados son la generación o ahorro de divisas y el empleo.

No obstante, los anteriores beneficios, existen ciertas reservas, pues hay quienes afirman que las empresas transnacionales solo invierten en mercados altamente protegidos con barreras arancelarias y pararancelarias que les aseguran ganancias de carácter monopólico. También se dice que la inversión foránea viene atraída por la mano de obra barata y que en general no está dispuesta a transferir tecnología (Arango, 1983).

Existen diversas teorías que tratan de explicar la inversión extranjera directa. Luis J. Garay reseña algunas de ellas en forma sucinta:

Estas teorías pueden clasificarse, en términos generales, así:

- i) teoría de los movimientos internacionales de capital que busca explicar el comportamiento tanto de las inversiones en portafolio como de las directas en términos de las diferencias en tasas de retorno en activos. La principal crítica a esta teoría es que ella no explica adecuadamente las diferencias en el comportamiento observado por estos dos tipos de inversión en el pasado.

Hymer, Stephen. "The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment", Ph. D. diss., Massachusetts Institute of Technology. 1960. pp. 17-22, 29. Kindleberger, Ch. P., *American Business Abroad*, New Have: Yale University Press, 1969. 30. Vernon, Raymond. "International Investment and International Trade in the product Cycle". *Quarterly Journal of Economics*, 1970, pp. 190-207. 31. Cave Richard, *Ibid.*, pp. 2-18. 32. Alibert, Robert Z., "A Theory of Direct Foreign Investment" en Kindleberger, Ch. P. (ed.) *The International Corporation: A Symposium*. The M.I.T. Press. 1970. pp. 11-34" (Garay y Pizano, 1979: 64-65).

ii) La teoría de la imperfecta transferencia internacional de know how que considera la posesión mono y oligopólica de know how como condición suficiente para producir en nuevos mercados Sin embargo, esta no es una condición necesaria para producir en el extranjero puesto que, en algunos casos, la exportación y los acuerdos de licencia pueden ser medios adecuados para extraer la renta mono u oligopólica.

iii) La teoría del ciclo del producto que pretende explicar el proceso de innovación-difusión de un producto en términos de la tecnología (p. e.: intensidad de capital, economías de escala) de producción del mismo y de factores tales como la demanda en países extranjeros, aranceles, costos de transporte, etc. No obstante haber logrado una "aceptación" relativa para el análisis micro de ciertos productos, esta teoría no puede ser estrictamente utilizada en el estudio de la inversión extranjera, ya que su énfasis está centrado exclusivamente en el ciclo del productivo y no en la dinámica del crecimiento internacional del sector.

iv) La teoría de la estructura industrial sugiere que el principal motivo de la inversión extranjera es el de eliminar, en lo posible, la competencia en mercados externos. Una característica de esta teoría es la de brindar solo algunos elementos de la "racionalidad" de ciertas firmas en industrias particulares sin intentar definir las condiciones necesarias o suficientes para invertir en el extranjero.

v) La teoría de áreas monetarias, la cual busca explicar el comportamiento de la inversión extranjera directa por el hecho de que el mundo está dividido en diferentes áreas monetarias. Así llega a establecer que el sesgo en la evaluación del riesgo en el cambio exterior es el factor determinante de la dirección del flujo (entre países) de la inversión extranjera. Es claro que esta teoría, así planteada, no puede explicar, por ejemplo, por qué ocurren frecuentemente inversiones cruzadas entre países en una misma industria. La interpretación no parece apuntar entonces al núcleo de la inversión extranjera.

Adicionalmente, el debate teórico actual sobre los determinantes de la inversión extranjera directa se ha centrado especialmente en la controversia entre la teoría neoclásica de la firma -maximización de beneficios- e hipótesis alternativas como la “behaviorista” y la de “maximización del crecimiento”.

En el Estatuto Cambiario se refleja la ambivalencia mencionada sobre los beneficios netos de la IED, lo cual se apreciará con mayor énfasis en la Decisión 24 de 1970 del Acuerdo de Cartagena, que fue incorporada a la legislación colombiana mediante el Decreto 1900 de 1973.

Los antecedentes, el enfoque, contenido y comparación de las dos anteriores legislaciones será materia de estudio de las cuatro secciones siguientes. Finalmente, en el Anexo se hará un análisis de la evolución de la IED en Colombia haciendo énfasis en el posible impacto de los cambios de legislación sobre la misma y de su contribución al desarrollo del país.

8.1 Antecedentes

Francois J. Lombard (1979: 15) sostiene la hipótesis según la cual, la experiencia pasada con los inversionistas extranjeros es uno de los factores que explican el surgimiento de regulaciones y restricciones a la IED. Argumenta que la percepción que el gobierno y los grupos de opinión tengan acerca de su contribución al desarrollo del país será determinante del tipo de controles que se imponen, o se traten de establecer sobre la misma.

La evolución de la inversión extranjera en Colombia parece respaldar esta hipótesis, ya que durante la segunda mitad del siglo XIX era básicamente de tipo pionero. Así, por ejemplo, se encuentra la inversión británica en los primeros ferrocarriles colombianos, alemana en siderurgia y cervecería (Bavaria) y francesa en textiles.

En aquel momento fue claro que esta inversión era mutuamente beneficiosa para el país y el capitalista extranjero o el inmigrante inversionista. Desde el punto de vista del país, no se poseía los recursos, la tecnología, o la capacidad empresarial para emprender esta clase de proyectos fundamentales para la conformación y desarrollo de una economía de mercado.

Para el inversionista extranjero también era un buen negocio, lo mismo que para las familias inmigrantes que iniciaron actividades en el sector manufacturero. Fred Rippy (1959: 118-119) afirma que para los británicos los ferrocarriles que poseían en Colombia fueron los más rentables de los que tuvieron en cualquier parte del mundo.

En síntesis, la experiencia con los extranjeros era percibida como mutuamente beneficiosa, e indispensable para el desarrollo económico del país. De allí que no existiera ningún interés en regular la IED o el movimiento internacional de capitales.

Lo anterior empieza a cambiar en el inicio del presente siglo. La inversión de origen estadounidense empieza a ganar importancia, especialmente después de la Primera Guerra Mundial. Así, mientras que en 1914 las inversiones privadas y oficiales de los Estados Unidos en el exterior ascendían a US\$ 3.500 millones, para 1929 se habían quintuplicado, al situarse en US\$ 17.200 millones (Betancur, 1971). En América Latina también crecen rápidamente. Se observa en el Cuadro 1 que esta pasa de US\$ 304,3 millones a US\$ 1.275,8 en 1914 y a US\$ 3.645,5 en 1929. La participación de Colombia en el total tiende a ser decreciente en un comienzo, para luego recuperarse durante la década de los veinte. Dicho comportamiento probablemente está relacionado con la crisis política que afectó al país durante la primera década de este siglo, y con la relativa recuperación posterior de la estabilidad institucional (desde 1908 con el regreso a la democracia) y la bonanza económica de los veinte, proveniente, en parte, del pago de los Estados Unidos a Colombia de US\$25 millones acordados en el Tratado Urrutia-Thompson, que indemnizaba a la nación por la pérdida de Panamá.

Cuadro 1
Inversiones directas de los Estados Unidos en América Latina y Colombia (1897-1929)

Año	Colombia (1)	América Latina (2)	(1)/(2) (porcentaje) (3)
1897	9,2	304,3	3
1908	10,8	748,8	1,4
1914	24	1.275,8	1,9
1919	45	1.977,6	2,3
1924	84	2.779,3	3
1929	182,7	3.465,8	5

Fuente: Cleona Lewis, "América's Stake in International Investment", 1938, citado por Miguel Ángel Betancur, et. al. óp. cit.

Sin embargo, no solo cambió el origen de la inversión extranjera, sino también su destino sectorial. Así, de ferrocarriles y manufactura, la inversión estadounidense tendió a concentrarse en minería y fundición, agricultura y petróleo.

Para 1914 los tres sectores mencionados representaban el 72,2% de las inversiones de Estados Unidos en América Latina (Betancur, 1978: 537).

El cambio en el destino sectorial de las inversiones modificó también la naturaleza de las relaciones entre el país y los capitalistas extranjeros. Las nuevas inversiones eran típicamente enclaves con poco impacto directo sobre el desarrollo económico de la nación. Estos eran proyectos que se realizaban en el país por el hecho de que poseía ciertos recursos naturales, como el caso del petróleo y el oro, o algunas ventajas comparativas para la producción de un bien, el caso del banano y los ingenios azucareros.

Tales inversiones generan un bajo impacto multiplicador sobre las demás ramas de la actividad económica y por ello se requiere regularlas para garantizar un impacto neto positivo en el desarrollo económico del país.

Esta era una situación nueva para el país y el gobierno. Un ejemplo ilustrativo es el del petróleo, en el cual el gobierno debía asignar unas concesiones de explotación de hidrocarburos que irían a estar sujetas a toda suerte de intrigas y presiones provenientes de las partes interesadas (una descripción de estos episodios se encuentra en Villegas, 1973).

A comienzos de este siglo, el Gobierno colombiano adquiere conciencia del valor económico de sus yacimientos de petróleo. Las primeras dos concesiones las otorga el presidente Rafael Reyes a ciudadanos colombianos. La primera correspondía a los yacimientos alrededor de Barrancabermeja que fueron concedidos a Roberto de Mares y la segunda en la región del Catatumbo al general Virgilio Barco. La participación estatal en las dos concesiones era el 15% del producto neto, el plazo de iniciación de trabajos de un año y medio, y la duración del contrato de 50 años para la concesión Barco y 30 años para la concesión de De Mares.

El problema de estas concesiones era que De Mares y Barco no tenían los recursos económicos o empresariales para iniciar la explotación de hidrocarburos. Por ello no pudieron cumplir con los términos de la concesión y tuvieron que buscar prórrogas para evitar que el gobierno declarara caducos los contratos. En estas circunstancias tanto Barco como De Mares buscan socios extranjeros. De Mares vende a The Tropical Oil Company, que luego será trasladada a la Standard Oil Company of New Jersey de propiedad de los Rockefeller. Por su parte, Barco traspasa su concesión a la Compañía Colombiana de Petróleos, sociedad conformada por colombianos y norteamericanos. Finalmente, las acciones de esta empresa pasan a mediados de los años veinte al petrolero, y en ese entonces secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Andrew Mellon.

Durante este período, el punto central de discusión era la validez del principio de la propiedad estatal del subsuelo del país. Fue así como durante la presidencia de Marco Fidel Suárez se expide el Decreto 1255 bis de 1919 en

que ratificaba un decreto firmado por Simón Bolívar en 1829 en Quito, mediante el cual se declaró que toda clase de minas existentes en el territorio de la República pertenecían al Estado. Este decreto simplemente seguía la línea nacionalista iniciada en México con la Revolución de 1917.

Como era de esperarse, hubo una reacción de los intereses petroleros contra este decreto. Las fuentes de presión para su modificación fueron varias. El Senado estadounidense determinó que no aprobaría el Tratado Urrutia-Thompson, debido a “la confiscación de las propiedades privadas de petróleo” (Villegas, 1973). Por su parte, el embajador de Washington en Bogotá exigió la garantía de los derechos de propiedad de sus ciudadanos. La situación llegó al extremo de que el embajador de Colombia en los Estados Unidos, Carlos. A. Urueta, envió una comunicación al presidente Suárez donde veladamente se sugería la posibilidad de una intervención militar de aquel país para defender los intereses de sus nacionales.

Finalmente, el decreto de la discordia fue demandado ante la Corte Suprema que después de varias votaciones lo declara inconstitucional. La implicación de esta decisión fue que todos los terrenos que tuvieran títulos particulares con anterioridad a 1873, su subsuelo y riquezas serían considerados parte de la propiedad privada.

En el anterior resumen se observa la situación de negociación y conflicto entre los intereses nacionales y el capital foráneo. En efecto, ya no se consideraba que la inversión extranjera sería beneficiosa *per se* para el país, especialmente los denominados enclaves económicos, y por ende, ocurren los primeros intentos tendientes a regularla y limitarla.

A partir de los años treinta, comienza a surgir una legislación que afecta de alguna manera la inversión extranjera en Colombia y a los flujos internacionales de capital⁴². En 1931 se creó la Oficina de Control de Cambios, y en su resolución del 18 de febrero de 1935 declara:

[...] que la importación de capitales queda comprendida dentro de las importaciones no prohibidas, de que trata el artículo 5.º del Decreto 2092 de 1931 y por lo tanto la Oficina de Control concederá permiso para reembolsar al exterior los capitales que se importen al país, así como los intereses y dividendos correspondientes a los nuevos capitales (Betancur et al., 1971: 59).

⁴² La mejor recopilación de la legislación a la inversión extranjera anterior al Decreto-Ley 444 de 1967 se encuentra en Betancur et. al. (1971: 59-61), reproducida también en Barbosa (1984).

El Decreto 289 del 19 de febrero de 1935, además de aprobar lo anterior, estipula que se deben vender al Banco de la República el 15% de los capitales que se importen. Luego, el Decreto 326 de 1938 “establece que toda operación de cambio internacional requiere el permiso de la Oficina de Control de Cambios y Exportaciones” (Betancur *et al.*, 1971: 59), Además, se autorizaba el reembolso de capital al exterior y el remite de utilidades de inversión posteriores al Decreto 289 de 1935.

Como se observa, la legislación que afecta al capital foráneo anterior a la Segunda Guerra Mundial se reduce a garantizar los derechos para las remesas de utilidades y reembolso de capital y a establecer algunas condiciones a fin de tener acceso a la compra de divisas en el banco central.

En la etapa de posguerra el desarrollo económico del país se orienta, definitivamente, por la vía de la sustitución de importaciones en el sector manufacturero (para una periodización del proceso de desarrollo industrial véase Misas, 1983: 28-33), mediante la utilización de instrumentos de política que permitieran el proceso de industrialización, como el establecimiento de barreras arancelarias y paraarancelarias al comercio internacional, lo cual se justifica, a su vez, con el argumento de la “industria naciente” de la Cepal. Así se inició un importante flujo de inversión extranjera para producir bienes fácilmente elaborables en el país, caso típico el de la industria farmacéutica y de alimentos procesados (Lombard, 1979: 23).

La mayor diversificación y afluencia de inversión extranjera obliga al gobierno a tratar de establecer unas guías más claras para su regulación. Es así como mediante la Resolución 175 de 1947 de la Oficina de Control de Cambios “se impuso la obligatoriedad de registro ante la (misma) a toda inversión extranjera que reclamara el derecho de repatriación y/o la remesa de utilidades al exterior, mediante la misma resolución se hizo obligatorio que las inversiones que quisieran calificar para el registro se efectuaran solamente en moneda extranjera o en maquinaria industrial” (Matter, 1977: 103).

Esta resolución es de gran importancia, pues define por primera vez lo que califica como inversión extranjera. Así mismo establece un control y la posibilidad de llevar estadísticas sobre la misma al obligar que esta fuera registrada en la Oficina de Control de Cambios.

El Decreto 1949 de 1948 desarrolla las disposiciones del año anterior y establece dos sistemas de cambios para transacciones de capital. En sus apartes pertinentes dice:

Artículo 1.º. Todas las monedas extranjeras o los giros representativos de éstas deberán ser cambiados en el Banco de la República por títulos representativos de moneda extranjera, cuando:

Artículo 5°. Provengan de importación de capitales extranjeros cuyos dueños quieran, al tenor del artículo 8.º, reservarse el derecho de exportar al cambio oficial, estos capitales y/o sus dividendos en futuro, según los reglamentos que expida la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones.

Artículo 8°. La importación de nuevos capitales para ser invertidos en industrias o en actividades de utilidad para la economía del país, según calificación que hiciera el Ministerio de Comercio e Industria y reglamentación de la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones, podrá hacerse en dos formas, a saber:

1. Nacionalizando el capital por medio de la venta de las divisas respectivas al Banco de la República, al cambio oficial. En este caso, la exportación del mismo capital, lo mismo que la de sus productos, se podrá hacer también con divisas vendidas por el Banco de la República, al cambio oficial.

2. Nacionalizando este capital por medio de “Certificados de Cambio”, en cuyo caso la exportación del mismo capital y de sus productos se hará con divisas de libre mercado procedentes de esta clase de certificados (Decreto 1949 del 9 de junio de 1948).

De esta manera, se organizaba un mercado dual de capitales, donde se obligaba al inversionista foráneo a efectuar todas sus operaciones de cambio exterior en el mercado que inicialmente usara para introducir al país el capital invertido.

A comienzos de la década de los cincuenta se expiden dos decretos donde el gobierno tiende a afirmar su derecho para conocer los movimientos de la inversión extranjera y se unifica el mercado cambiario. En efecto, el Decreto 637 de 1951 impone que todo movimiento de divisas debe realizarse por medio del Banco de la República. El Decreto 545 de 1951 estipula que todos los capitales importados hasta esa fecha deben presentar solicitud de registro de la inversión en el Ministerio de Hacienda (Betancur et al., 1971: 60). Lo anterior se hacía necesario para no perder el derecho de repatriación.

Sin embargo, “la legislación moderadamente enérgica de 1951 para controlar la inversión extranjera, se debilitó gradualmente y en algunos casos fue inválida para medidas posteriores; la Ley 1.ª de 1959 autorizó las retransferencias al exterior en casos de inversiones no registradas y el Decreto 2322 de 1965 mantuvo esta posición” (Matter, 1977: 104-105).

En conclusión, se deduce que la legislación sobre inversión extranjera entre 1930 y 1965 tenía un carácter limitado, incompleto y de búsqueda de unas reglas convenientes para regular al capital foráneo. La legislación se concentró,

principalmente, en lograr un conocimiento de los movimientos de capital a través de su registro en la Oficina de Cambios, y obligar su cumplimiento al atar este requisito con el derecho de giro de utilidades y de repatriación. Sin embargo, no se legisla en absoluto con respecto a otros aspectos de la inversión extranjera tales como transferencia de tecnología, estímulos para dirigirla hacia ciertos sectores de la economía, su papel dentro de la estrategia de desarrollo, etc. Esto solo surgirá con la expedición del Decreto-Ley 444 de 1967 que pasamos a detallar en la siguiente sección.

La necesidad de un estatuto coherente para el tratamiento de la IED se acentúa desde los años cincuenta. Uno de los factores que inciden en la necesidad de regular los capitales extranjeros es la aparición de la planeación indicativa en Colombia (Lombard, 1979: 37).

Como es bien conocido, la necesidad de un organismo nacional de planeación se inició con el reporte de la Misión del Banco Mundial dirigida por el profesor Lauchlin Currie en 1950. A raíz de este estudio, en 1952 se crea el Departamento Nacional de Planeación, el cual estaría encargado de elaborar un plan de desarrollo, vigilar su cumplimiento y dar el apoyo técnico necesario.

F. Lombard señala dos factores para explicar la aparición de la planeación en el país. De una parte, la necesidad de asignar adecuadamente los recursos provenientes de ayuda y deuda externa y de otra, el deseo del presidente Lleras Restrepo de racionalizar la actividad intervencionista del gobierno, para lo cual requería rodearse de los economistas más talentosos del país.

En la medida en que se empiezan a determinar los planes de desarrollo y sus prioridades, naturalmente surge la necesidad de encauzar los recursos de ahorro e inversión hacia los sectores señalados como prioritarios. Dentro de estos recursos se cuentan los de la inversión extranjera que se pensaba podrían desempeñar un papel importante para el desarrollo de algunos sectores como la industria y la minería.

Un segundo factor que explica el surgimiento de la necesidad de una regulación a la IED es la débil situación de balanza de pagos que afrontó el país desde finales de los años cincuenta y el primer quinquenio de los sesenta. En efecto, en la medida que era alto el nivel de importaciones de las multinacionales y por ende su demanda por divisas y en la medida que el fondo de divisas era limitado, los productores nacionales empiezan a presionar al gobierno para que se garantice un acceso equitativo a la disponibilidad de divisas a todos los segmentos del capital (Misas, 1983: 43).

El exceso de demanda por divisas de las multinacionales también era percibido por los miembros del gobierno y causaba preocupación en la medida en que afectaba los esfuerzos que se hacían para lograr un equilibrio macroeconómico. Sobre el particular Fernando Cepeda y Mauricio Solaun anotaban:

La inversión extranjera en Colombia no solo no contribuye a solucionar los recurrentes desequilibrios en balanza de pagos, sino que puede haber tenido un impacto negativo sobre ellos. Más aún, ha contribuido a la irritación de los funcionarios colombianos. Seguramente esto reforzó la tendencia hacia la planeación, y una actitud de buscar una asignación “racional” de los recursos por parte del Gobierno central. Sin ninguna duda, la precaria situación de balanza de pagos de Colombia contribuyó a una evaluación crítica del impacto de la inversión extranjera privada sobre la balanza de pagos. Esto parece haber contribuido al desarrollo de políticas regulatorias hacia la inversión extranjera privada (Cepeda y Solaun, 1973: 88; citados por Lombard, 1973: 30; traducción de los autores).

En medio de estas circunstancias surge el Decreto-Ley 444 de 1967 que buscaba crear los mecanismos necesarios para superar lo que aparecía como una tendencia estructural hacia el déficit en balanza de pagos. En la siguiente sección estudiaremos la legislación que este Decreto-Ley establecía para la inversión extranjera.

8.2 La inversión extranjera y el Decreto-Ley 444 de 1967

El Estatuto Cambiario establece explícitamente en el artículo 1.º, acápite d, que uno de sus objetivos es dar “Estímulo a la inversión de capitales extranjeros en armonía con los intereses generales de la economía nacional” (Banco de la República, 1985: 13). Se observa claramente que si bien la IED se asume potencialmente beneficiosa, se considera que debe adecuarse y controlarse para que sirva a los intereses de la nación.

8.2.1 Definición de IED

El Estatuto Cambiario contempla dos modalidades básicas que califican como IED. En primer lugar, mediante la importación de maquinaria y equipo con licencias no reembolsables. La segunda en forma de divisas que se venden al Banco de la República y su producido en pesos se invierte como aporte directo de capital en una empresa o en la adquisición de derechos o acciones de la misma.

Es interesante anotar que las modalidades de IED contemplan la posibilidad de que el inversionista foráneo compre una participación en una empresa sin que necesariamente se produzca un aporte neto de capital. Esto es, simplemente una venta de accionistas nacionales a extranjeros. De otra parte, dentro

de la flexibilidad que caracteriza el estatuto se delega en el Consejo Nacional de Política Económica (Conpes) la posibilidad de determinar otras formas de IED.

8.2.2 Aprobación y trámite de la IED

El artículo 107 del Decreto-Ley 444 de 1967 especifica que las inversiones de capital extranjero deberán ser aprobadas por el Departamento Administrativo de Planeación (hoy Departamento Nacional de Planeación, DNP). El Conpes fijaría los plazos dentro del cual el DNP debe estudiar y emitir un concepto sobre las solicitudes de inversión extranjera.

Es necesario destacar dos puntos con respecto al proceso de aprobación:

1. Si la solicitud no es resuelta dentro de los plazos establecidos, se asume aprobada. Lo anterior obligaba a un proceso eficiente y serio de estudio y aprobación de la inversión extranjera y evitaba que este paso se convirtiera en una traba.

2. Se contempla la posibilidad de eximir algunas clases de inversiones del requisito de aprobación previa, para que se pudiera hacer en forma automática.

Una vez aprobada la inversión extranjera, debía ser registrada en la Oficina de Cambios a fin de obtener el derecho a remitir utilidades y el eventual reembolso del capital al exterior.

8.2.3 Criterios para la aprobación de la IED

En el artículo 110 del Decreto-Ley 444 de 1967 están consignados los criterios que deben tenerse en cuenta para la aprobación de la inversión foránea, los cuales son:

- a) Contribución de la inversión al nivel de empleo del país;
- b) Efecto neto de la inversión en la balanza de pagos;
- c) Grado de utilización inicial y posterior de materia prima nacional y de partes o elementos fabricados o que se vayan a fabricar en el país;
- d) Proporción entre el capital importado y las necesidades de inversión fija y de fondos de trabajo que requiera la respectiva empresa;
- e) Vinculación de capitales e inversionista nacionales;

- f) Grado de competencia en el mercado del respectivo renglón de producción;
- g) Contribución al proceso de integración latinoamericana;
- h) Características técnicas del proyecto, de su manejo y administración, e
- i) Las demás circunstancias que el Consejo juzgue pertinentes para asegurar que la inversión corresponda a los programas de desarrollo económico y social y a la conveniencia de vincular capital foráneo a determinadas actividades que no puedan desarrollarse adecuadamente con recursos internos.

Parágrafo. Se dará preferencia al estudio de las inversiones que resulten en aumento o diversificación de las exportaciones (Decreto-Ley 444 de 1967, artículo 110).

Dos criterios interesantes se refieren a la vinculación de capital nacional al proyecto de inversión y que, a su vez, el proyecto contribuya al proceso de integración latinoamericana. Estos criterios se convirtieron en puntos fundamentales cuando se adoptó la Decisión 24 de 1970 del Acuerdo de Cartagena y que será discutido en la siguiente sección.

Finalmente, es interesante relevar la importancia que se asigna a la contribución de la inversión extranjera en el incremento y diversificación de las exportaciones; aspecto acorde con el espíritu general del Estatuto Cambiario, cuyo objetivo principal es el de reducir las fluctuaciones de la balanza de pagos del país, debido a sus conocidas repercusiones sobre el crecimiento económico y la estabilidad de precios.

8.2.4 Derechos de los inversionistas

Como ya se comentó atrás, es requisito el registro de la inversión en la Oficina de Cambios para obtener los derechos de remisión de utilidades y reembolso del capital.

Con respecto a la remisión de utilidades se limitaban a un 10% anual del capital registrado, tope que se flexibilizaba con dos excepciones:

A. El Conpes “podrá elevar con carácter general o para determinadas ramas de la producción, el porcentaje máximo que se señala para la remesa de utilidades a la luz de las condiciones que imperen en el mercado internacional de capitales” (Decreto-Ley 444 de 1967, artículo 113).

De esta forma, se abría la posibilidad de utilizar el tope de remite de utilidades para dirigir y estimular la inversión extranjera. También se reconocía la necesidad de mantenerse a tono con el tratamiento al capital foráneo imperante en el resto del mundo.

B. Se preveía la posibilidad de acumular de un año a otro el derecho a giro de utilidades cuando este no fuera utilizado en su totalidad. La diferencia podría remitirse en períodos posteriores sin exceder de un 3% adicional por año. Lo anterior evitaba discriminar en contra de proyectos de tardío rendimiento o aquellos con fluctuaciones importantes en su retorno a lo largo del tiempo.

El otro derecho básico del inversionista extranjero es el de reembolsar el principal y las reinversiones de utilidades cuando decida liquidar la empresa o vender su participación en la misma. Se debe anotar que en la forma como está redactado el literal b) del artículo 115, el derecho al reembolso del principal se limita a la cuantía efectivamente importada, lo cual parecería limitar la posibilidad de remitir las ganancias derivadas de la valorización del capital invertido.

8.2.5 Régimen de inversión extranjera para petróleo y minería

La inversión extranjera en petróleo y minería tiene un régimen especial. En efecto, el Ministerio de Minas y Energía (antes de Minas y Petróleos), es el que conoce los proyectos de inversión extranjera para la exploración y explotación de petróleos, deberá dar concepto favorable para los proyectos de transporte y refinación de hidrocarburos e intervenir en aquellos de exploración y explotación de minas y de beneficio y transformación de minerales.

Con excepción de la exploración y explotación de petróleo, el Departamento Nacional de Planeación debe dar en todos los demás casos su aprobación como en cualquier otro proyecto de inversión extranjera. Así mismo, se disponía que: “los reembolsos de capitales y las transferencias de utilidades correspondientes a inversiones en minería, explotaciones de gas y oleoductos, en distribución y servicios técnicos inherentes a la industria del petróleo, se harán con arreglo al régimen general de inversiones extranjeras” (Decreto-Ley 444 de 1967, capítulo IX, artículo 159).

Así, solo los capitales invertidos en la exploración y explotación de petróleo no tenían derecho al giro de utilidades ni al reembolso del capital al exterior. Lo anterior, debido a que las empresas petroleras no tienen la obligación de reintegrar todo el valor de la exportación del crudo; de allí que se asumía que la transferencia de utilidades al exterior se hacía mediante dicho mecanismo.

En conclusión, en el proceso de aprobación de inversión extranjera en el sector de Minería y Petróleos el Ministerio de Minas y Energía tiene un papel

central. Por lo demás, solo en el sector de hidrocarburos se presenta una reglamentación especial para efectos de los derechos y deberes del inversionista.

8.3 El Grupo Andino y la Decisión 24 de 1970

8.3.1 Objetivos del Grupo Andino y la inversión extranjera

Uno de los objetivos fundamentales del Grupo Andino, además de acelerar el crecimiento económico de los países miembros, “era reducir la dependencia del exterior y dar autonomía al proceso de desarrollo de la subregión mediante un esquema de integración en el cual la creciente coordinación y armonización de las políticas y planes de desarrollo de los países miembros juegue un papel fundamental” (Garay y Pizano, 1979: 71). Los dos mecanismos principales para lograr este objetivo serían la liberación del comercio intrarregional y la programación industrial.

La liberación del comercio intrarregional debería servir para incrementar la demanda efectiva por bienes y servicios producidos por empresas localizadas en la subregión. Lo anterior debería redundar en una mayor eficiencia productiva y en la obtención de economías de escala en aquellos sectores donde son relevantes. Por su parte, la programación industrial buscaba la profundización del proceso de sustitución de importaciones mediante la producción de bienes industriales de consumo duradero (automotriz) o de bienes intermedios (petroquímica). Naturalmente, los dos mecanismos se complementaban, pues varios de los programas sectoriales solo serían viables en el contexto de un mercado ampliado.

Para el efecto de la programación industrial Luis J. Garay anota que se le debía dar “un papel crucial a la inversión extranjera directa en el proceso de industrialización, tanto por la insuficiencia de ahorro interno como por la necesidad ineludible para el proceso de los aportes tecnológicos del capital extranjero” (Garay y Pizano, 1979: 47). El incentivo a la entrada de capitales extranjeros con destino a los sectores de programación industrial en el marco del Acuerdo se asumía que sería la posibilidad de usufructuar el mercado ampliado, producto de la liberación intrarregional del comercio.

No obstante, se reconocía la importancia de la vinculación de empresas multinacionales para facilitar el proceso de integración andina, también se quería “evitar que el capital extranjero ‘monopolizara’ los beneficios del proceso y los transfiriera al exterior” (Garay y Pizano, 1979: 48-49). Así mismo, otro objetivo del Pacto Andino era una reducción en la dependencia del exterior, tanto en términos de capital como de tecnología. De allí que era

indispensable que existiera una legislación que regulara y orientara la IED en la subregión.

A la firma del Acuerdo de Cartagena el 3 de junio de 1969, se acordó que para finales de 1970 los países signatarios habrían adoptado un tratamiento común a la inversión extranjera. Los lineamientos generales de lo que sería esta legislación fueron aportados por el doctor Carlos Lleras Restrepo, cuyo resumen aparece en la Declaración de Bogotá: “El capital extranjero privado puede hacer una contribución sustancial al desarrollo económico en América Latina, en la medida que estimule la capitalización de los países en los cuales se localice, facilite una amplia participación del capital local en este proceso y no genere obstáculos a la integración regional” (s. a., “Declaración de Bogotá”, 1974: 222; citado por Lombard, 1975: 81).

8.3.2 La Decisión 24 de 1970

La Decisión 24 además de contener una legislación que regula las actividades del capital extranjero y donde se especifican claramente los derechos y deberes de los inversionistas, también incluye una serie de cláusulas que impulsan el desarrollo de las firmas nacionales y subregionales.

Gabriel Misas resume las principales regulaciones al capital multinacional así:

- a) No se autoriza IED en actividades que se consideren adecuadamente atendidas por las empresas existentes. Igualmente, no se autoriza IED destinada a la adquisición de empresas nacionales.
- b) Obligación de registrar la IED ante el organismo nacional competente. La reinversión de utilidades podrá admitirse, a discreción de los Países Miembros, sin necesidad de autorización particular, pero con obligación de registro, hasta un monto que no exceda anualmente al 5% del capital de la empresa respectiva (posteriormente elevado a 7% mediante la Decisión 103).
- c) Los gobiernos de los Países Miembros se abstendrán de avalar operaciones de crédito externo celebradas por empresas extranjeras en que no participe el Estado. Igualmente, se fijan los intereses máximos que se pueden pagar para los contratos de crédito externo entre casa matriz y filiales.
- d) En materia de crédito interno las empresas extranjeras tendrán acceso únicamente y en forma excepcional al de corto plazo (luego se permitirá el acceso ilimitado al crédito de corto plazo; Decisión 103).

e) Cuando las contribuciones tecnológicas intangibles sean suministradas a una empresa extranjera por su casa matriz o por otra filial de la misma, no se autorizará el pago de regalías ni se admitirá deducción alguna por ese concepto para efectos tributarios.

f) Gozarán de las ventajas derivadas del programa de liberación únicamente los productos elaborados por las empresas nacionales y mixtas de los Países Miembros.

g) Para las empresas extranjeras que se establezcan en el área con posterioridad al 1.º de enero de 1971 se les obliga a poner en venta, para ser adquirido por inversionistas nacionales, el porcentaje de sus acciones que sea necesario para que dichas empresas se transformen en empresas mixtas⁴³. Esta obligación de venta deberá contener una opción preferencial en favor del Estado de empresas del Estado del país receptor.

h) Los inversionistas extranjeros tendrán derecho, previa autorización del organismo nacional competente, a transferir al exterior, en divisas libremente convertibles, las utilidades netas comprobadas que provengan de la inversión extranjera directa, sin pasar del 14% anual de la misma (posteriormente elevada hasta 20% mediante la Decisión 103).

i) La Comisión, a propuesta de la Junta, podrá determinar los sectores que todos los Países Miembros reservarán para las empresas nacionales, públicas o privadas y establecer si se admite en ellos la participación de empresas mixtas.

j) No se admitirá el establecimiento de empresas extranjeras ni nueva inversión extranjera directa en: servicios públicos, seguros, banca comercial y demás instituciones financieras, transporte interno, publicidad, radio-emisoras comerciales, estaciones de televisión, periódicos, revistas ni en la comercialización interna de productos de cualquier especie. Igualmente, se señala que durante los 10 primeros años de vigencia del presente régimen, se podrá autorizar la actividad de empresas extranjeras en el sector de productos básicos bajo el sistema de concesiones (Misas, 1983: 61-62).

En la orientación de la Decisión 24 era fundamental la promoción y defensa del capital nacional, ya que la maximización de la participación del capital subregional andino en las empresas localizadas en estos países se consideraba

⁴³ Una empresa mixta es aquella en cuya composición del capital los extranjeros poseen entre 20% y 49%.

favorable. Asimismo, se percibía la fragilidad del capital nacional frente al poder financiero y tecnológico de las multinacionales, por lo cual era necesaria una legislación que supliera esta deficiencia. Gabriel Misas resume los siguientes mecanismos incluidos en la Decisión 24 para fortalecer el capital nacional:

- a) La IED debe ser complementaria a las empresas nacionales, por lo cual los Países Miembros se comprometen a no autorizar dichas inversiones para actividades atendidas adecuadamente por las empresas existentes o para comprar empresas nacionales.
- b) La no autorización de la celebración de contrato sobre transferencia de tecnología externa o sobre patentes o uso de marcas que contengan cláusulas restrictivas.
- c) Se fija como tarea a las autoridades nacionales, la identificación de las tecnologías disponibles en el mercado mundial.
- d) Las ventajas del mercado ampliado sólo serán para los bienes elaborados por las empresas nacionales o mixtas de los Países Miembros.
- e) La obligación para las empresas extranjeras de convertirse en mixtas en un determinado plazo.
- f) La reserva de sectores exclusivos para las empresas nacionales.
- g) Seguridad de que a los inversionistas extranjeros no se les concederá ningún tratamiento más favorable que el que se otorga a las inversiones nacionales (Misas, 1983: 63).

8.3.3 La Decisión 24 y el Estatuto Cambiario

Para iniciar una comparación de la legislación sobre inversión extranjera contenida en el Decreto-Ley 444 de 1967 y aquella consignada en la Decisión 24 de 1970, se debe tener en cuenta que la primera sirvió, en buena parte, de base para la segunda. En efecto, el doctor Carlos Lleras R. comenta: “La Resolución 24 se acordó por la Junta del Acuerdo de Cartagena en diciembre de 1970, cuando ya no me encontraba en el gobierno, pero, sin duda, se tuvo muy en cuenta que ya Colombia contaba con reglamentación hecha en el Decreto 444” (Nueva Frontera, 1987).

Sin embargo, se puede afirmar que la Decisión 24 de 1970 es más restrictiva en casi todos sus aspectos para el capital extranjero, cuyas principales diferencias se describen a continuación (con base en Betancur *et al*, 1971, y Cepal, 1986).

Definiciones y autorizaciones

El Decreto-Ley 444 de 1967 permitía la vinculación de capital extranjero al país en la forma de importación de materias primas y bienes intermedios con licencia no reembolsable. La Decisión 24 de 1970 elimina esta posibilidad y limita las modalidades aceptables de inversión extranjera en divisas, importación de maquinaria y equipo con licencia no reembolsable, aportes de servicios técnicos y activos intangibles y reinversión de utilidades.

Con relación a la autorización previa al capital extranjero el Decreto-Ley 444 de 1967 en su artículo 108 abría la posibilidad de que esta fuera automática si estaba destinada a sectores prioritarios para el desarrollo económico del país, o fuera de reducida magnitud. En efecto, posteriormente se había determinado que aquellas inversiones por un monto inferior a US\$100.000 no requerirían aprobación del Departamento Nacional de Planeación. La Decisión 24 de 1970 no preveía ningún tipo de excepción, por lo cual toda inversión foránea debería obtener autorización previa del organismo nacional competente.

Finalmente, la Decisión 24 de 1970 restringía la posibilidad de venta a extranjeros de empresas con mayoría de capital nacional a situaciones de inminente quiebra, lo cual no existía anteriormente.

Reexportación del capital y remisión y reinversión de utilidades

En uno de los pocos aspectos en que la Decisión 24 de 1970 es más amplia que el Decreto-Ley 444 de 1967, es en lo atinente a la reexportación del capital, una vez el inversionista extranjero haya vendido su participación en la empresa, o la misma se liquide. En efecto, el Decreto-Ley 444 de 1967 limita la reexportación del capital hasta la cuantía efectivamente importada más las reinversiones con derecho a giro, mientras que la Decisión 24 de 1970 incluye también la posibilidad de girar las ganancias de capital.

Con respecto al giro de utilidades, este se mantiene como una proporción del capital invertido. El Decreto-Ley 444 de 1967 preveía un 10%, la Decisión 24 de 1970 lo incrementó al 14%, que luego la Decisión 103 de 1976 lo modificó hasta 20%. Tanto el Estatuto Cambiario, como la Decisión 24 daban discrecionalidad al Conpes para que cuando lo considerara conveniente incrementara dicho límite. La diferencia importante radicaba entonces, en que el Decreto-Ley 444 de 1967 contemplaba la posibilidad de que el derecho al giro de utilidades no utilizado en un año dado pudiera ser acumulable para vigencias posteriores. Así, no se discriminaba en contra de proyectos de tardío rendimiento o con una variabilidad pronunciada en su retorno de

año a año. La Decisión 24 de 1970 no permite la acumulación del derecho al giro de utilidades.

Finalmente, la reinversión de utilidades que requería según el Decreto-Ley 444 de 1967 autorización previa del DNP, se automatizó hasta en un 5% del capital en la Decisión 24 de 1970 (luego modificada por la Decisión 103 de 1976, hasta 7%). Por encima de estos niveles era preciso la autorización del DNP.

Aspectos crediticios

Con relación a créditos externos, el régimen andino de capitales foráneos prohíbe al gobierno otorgar avales a créditos contratados por empresas extranjeras. Lo anterior estaba permitido por la legislación colombiana como en el caso de las garantías AID.

Antes de la adopción de la Decisión 24 de 1970, las empresas extranjeras no tenían ninguna restricción particular al acceso a crédito interno. A partir de su adopción, únicamente lo tendrían, en casos excepcionales, a crédito de corto plazo. Como esta legislación era excesivamente restrictiva, naturalmente no se cumplió. Posteriormente, mediante la Decisión 103 de 1976 se limita el acceso de las empresas foráneas al crédito interno de corto y mediano plazos, entendiéndose este último como aquel con un período inferior a tres años.

Participación de capital nacional

Como ya se mencionó al describir el contenido de la Decisión 24, uno de sus objetivos fundamentales es el impulso y protección del capital nacional. Para ello, el principal instrumento utilizado fue el de incentivar que las empresas transnacionales suscribieran contratos de transformación en sociedades de capital mixto (con capital extranjero superior al 20% pero inferior al 49% del total), como condición para permitirles aprovechar las ventajas del programa de liberación del comercio intrarregional.

La efectividad de este mecanismo para promover el capital nacional ha sido cuestionada en varios estudios. De una parte, Diego Pizano (Garay y Pizano, 1979) encuentra en unas encuestas realizadas a mediados de los setenta que solo en forma marginal, las empresas multinacionales modificaron sus planes de inversión para aprovechar el mercado andino; la explotación del mercado interno seguía siendo el principal móvil de estas empresas. Asimismo, Suejnar y Smith (1984) demuestran que la participación relativa en el capital de una empresa de nacionales y extranjeros no garantiza un reparto similar de las utilidades o la transferencia de tecnología. En efecto, estas dependerán de

la posición monopólica del socio extranjero en el mercado mundial, el cual puede imponer a los socios nacionales precios de transferencia en el pago de materia prima y tecnología.

Restricciones sectoriales a la inversión extranjera

El Decreto-Ley 444 no contenía, en principio, sectores reservados a los inversionistas nacionales privados o públicos, aun cuando en la práctica no se admitía inversión extranjera en servicios públicos y comunicaciones, y se había iniciado un proceso de marchitamiento de la inversión foránea en el sector financiero.

La Decisión 24 establece que cada país miembro podrá reservar sectores industriales para empresas nacionales o mixtas. Asimismo, se prohíbe nueva inversión extranjera en el sector de servicios públicos, radiocomunicaciones, televisión, periódicos, revistas, empresas de transporte interno y de comercialización interna. Las empresas extranjeras existentes debían transformarse en nacionales en un plazo de tres años. Lo mismo sucedía en el sector financiero, sin embargo, el artículo 44 de la Decisión 24 permitía evadir la norma de reserva cuando así lo considerara conveniente el gobierno de cada país.

Con relación al sector de productos básicos se da preferencia a los contratos de asociación y se eliminan las deducciones por agotamiento para fines tributarios.

Tecnología, marcas y patentes

Con anterioridad a la expedición del Régimen Andino de Capitales Extranjeros: “La ley colombiana sólo establece controles sobre los contratos de regalías que impliquen giro de divisas, y [la Decisión 24] los establece para todos los contratos celebrados con una empresa extranjera” (Betancur *et al.*, 1971: 82). Así mismo, la Decisión 24 prohíbe el pago de regalías entre matriz y filial, argumentando que este es un mecanismo utilizado para remitir utilidades adicionales y que no existe justificación que una empresa se cobre a sí misma los servicios tecnológicos que presta a sus filiales.

8.4 Evolución reciente de la legislación

8.4.1 Cambios en la legislación y la Decisión 24 de 1970

Al conocerse la Decisión 24 de 1970, se suscitó una ola de críticas a la misma por parte de las empresas extranjeras localizadas en el país, entidades como la Cámara de Comercio Colombo-Americana y algunos gremios nacionales como la ANDI. Lo que más disgustaba a las empresas transnacionales era la obligación que les imponía el nuevo estatuto de capitales foráneos de convertirse en empresas mixtas, pues naturalmente se hacía más difícil el manejo de las mismas. Sin embargo, varios autores afirman que la Decisión 24 de 1970 no fue tan mal recibida por las casas matrices de las empresas transnacionales, pues el nuevo estatuto hacía claridad sobre los derechos y obligaciones del capital extranjero y en general diversos estudios internacionales muestran que para las empresas multinacionales es de vital importancia en sus decisiones de inversión la estabilidad y la transparencia de la legislación pertinente (Galeson, 1984; Billerbeck y Yasugi, 1985). Leonidas Mora comenta al respecto:

No obstante, la enorme reticencia que provocó en los gremios empresariales, la Decisión 24 y la posterior adopción por parte de Colombia del régimen común, no parece haberse afectado el flujo de capitales al país. Por el contrario, la fijación de un marco institucional estable y avalado además por el peso de compromisos subregionales surtió el efecto de acelerar las solicitudes de registros (Mora, 1984: 49).

También es interesante anotar que cuando se expide la Decisión 24 de 1970 en Colombia se acaba de posesionar la nueva administración conservadora del presidente Misael Pastrana B. Esta administración llega al poder relativamente débil políticamente después de una dura contienda electoral con el principal partido de oposición, la Anapo, y de haber enfrentado dos candidaturas disidentes de su propio partido (Evaristo Sourdis y Belisario Betancur). Por ello el gobierno comienza rápidamente una política de inversión social para recuperar el terreno perdido, especialmente entre el electorado urbano. Otro aspecto de la estrategia iría a ser la adopción de una posición populista respecto al tratamiento de la inversión extranjera. Según F. Lombard, esto explica por qué existiendo tanta oposición y resistencia a la Decisión 24 de 1970 por parte de importantes sectores de los partidos políticos tradicionales, esta fue finalmente adoptada en la legislación interna mediante la expedición del Decreto-Ley 1900 de 1973 (Lombard, 1979: 87-94).

A partir de 1973 la legislación que regula la IED tiene dos importantes desarrollos. Uno de ellos es la Ley 55 de 1975, llamada de la “nacionalización de la banca”. El segundo, es la expedición de un conjunto de normas, especialmente a partir de los años ochenta, que tienden a flexibilizar la Decisión 24 de 1970 con el ánimo de promover la vinculación de capitales extranjeros al país. Estos desarrollos se analizan a continuación:

IED en el sector financiero: evolución, situación actual e iniciativas recientes para modificar su régimen legal

La administración Lleras Restrepo puso en marcha algunos controles a la inversión extranjera en el sector financiero. La política trazada consistía en congelar la inversión extranjera en el sector, negando a través del Departamento Nacional de Planeación y la Superintendencia Bancaria adiciones de capital y nuevas inversiones de origen extranjero, con lo cual los incrementos de capital pagado del sistema deberían ser financiados con recursos del ahorro interno. Con esto se pretendía que el peso relativo de la inversión extranjera fuera perdiendo importancia, a medida que el sistema creciera.

La Decisión 24 de 1970 recoge esta orientación y en su artículo 42 establece que no se admitirá nueva IED en el sector de los seguros, banca comercial y demás instituciones financieras. El Decreto 1299 de 1971 pone en vigencia este régimen y obliga a estos sectores a nacionalizarse (no admite más del 20% de capital extranjero en cualquier empresa del sector). Sin embargo, mediante el Decreto 2153 de 1971 se exceptúa a la banca comercial acogiendo el artículo 44 de la Decisión 24, que permitía aplicar un régimen distinto para algunos de estos sectores si el país lo consideraba necesario. Con la expedición del Decreto-Ley 1900 de 1973 se reestablece la prohibición, pero de nuevo mediante el Decreto 2179 de 1973 se exceptúan de la norma a la banca comercial y demás instituciones financieras diferentes a los seguros (véase Boyce y Lombard, 1976).

Una de las promesas de la administración López Michelsen, que se inicia en 1974, era la de la colombianización de la banca. Esta se materializa con la expedición de la Ley 55 de 1975 que:

Prohibió la nueva inversión extranjera directa en el sector de bancos, seguros, capitalización, otros establecimientos de crédito y demás instituciones e intermediarios financieros. De la anterior prohibición se exceptuó únicamente la inversión proveniente de los países miembros del Acuerdo de Cartagena, si se realizaba en nuevos bancos nacionales o de carácter mixto y siempre que la inversión perteneciera a nacionales

de uno o más países miembros del Acuerdo, cuando allí se le otorgara tratamiento de reciprocidad a la inversión colombiana.

El nuevo régimen de la inversión foránea fue menos restrictivo que el originalmente sugerido por la Decisión 24, ya que sólo se obligaba a los bancos extranjeros con sucursal establecida en el país a transformarla en empresa mixta -y no nacional-, en la que la propiedad extranjera sólo podría llegar al 49% del capital del banco.

Posteriormente, y en virtud a la interpretación que de las normas vigentes hizo el Consejo de Estado, se permitió nueva inversión extranjera cuando tuviera por objeto la ampliación de capital social del intermediario y siempre que el establecimiento financiero conservara, por lo menos, la calidad de mixto. De esto se concluye que la Ley 55 de 1975 no implicaba la figura del marchitamiento (Exposición de Motivos al Proyecto de Ley por la cual se dictan normas sobre inversión extranjera en el sector financiero; 1986: 9-10).

A partir de 1984 el sector financiero entra en una profunda recesión que obliga incluso al gobierno a intervenir y nacionalizar varias entidades. Las principales razones que han sido identificadas como las causantes de esta crisis son:

- a. Malos manejos (e inclusive dolosos) en algunas de las entidades del sector.
- b. Una carencia absoluta de una vigilancia preventiva de estas entidades por parte de la Superintendencia Bancaria, lo cual impidió detectar a tiempo dónde estaban surgiendo los problemas.
- c. La recesión de la actividad económica interna que elevó de una manera dramática la cartera no recuperable de las instituciones financieras.

Dada la estrechez del ahorro interno y la necesidad de mantener el ajuste macroeconómico iniciado en 1985, el gobierno y parte de la opinión pública reconocen la necesidad de contar con IED, para estabilizar y capitalizar el sector financiero. Con tal propósito, con ocasión de la presentación del Proyecto de Ley sobre la creación del Fondo de Garantías, se propuso abrir el sector financiero a inversionistas extranjeros, que calificaran como sociedades anónimas abiertas según definición del artículo 10 de la Ley 9 de 1983 (artículo 5º del Proyecto de Ley que crea el Fondo de Garantías). Dado que la mayoría de los bancos extranjeros reúnen este requisito, hubiera implicado una importante apertura a la inversión foránea en el sector.

Finalmente, este artículo fue eliminado por la premura que existía de crear el Fondo de Garantías. Sin embargo, quedó cierto consenso en el Congreso de la República de la necesidad de la IED en el sector financiero. Con tal propósito el gobierno del presidente Barco presentó en 1986 un Proyecto de Ley para una apertura limitada del sector.

El Proyecto de Ley presenta las siguientes características:

- a. Permite al DNP aprobar inversión extranjera en entidades de capital mixto en todo el sector financiero, excepto las corporaciones de ahorro y vivienda.
- b. Se le da facultades al Conpes para autorizar inversión extranjera en un porcentaje superior al 49% del capital en situaciones de insolvencia, grave quebranto patrimonial de una institución financiera o para facilitar su desnacionalización y en las demás situaciones que considere necesario para el adecuado funcionamiento del sector financiero.
- c. No obstante lo anterior, se fija como un límite máximo global a la inversión extranjera en el sector financiero, el 40% del total del capital de las instituciones financieras de la misma clase.
- d. La IED en el sector deberá realizarse exclusivamente mediante operaciones que impliquen un incremento en el capital de la institución vía compra de emisiones de acciones o de bonos obligatoriamente convertibles en acciones (Boceas).

Este Proyecto de Ley no alcanzó a ser tramitado en la legislatura de 1986, pero según anuncio del gobierno se le dará prioridad para que sea evacuado durante la legislatura de 1987.

Breve recuento de la evolución de la legislación interna, 1976-1986

Tal como se comentó en la sección anterior la pieza de legislación más importante durante la administración López Michelsen fue el de la llamada Ley de Colombianización de la Banca (Ley 55 de 1975). Sin embargo, también hubo unos importantes cambios en los criterios aplicados en la aprobación de nueva IED. Siguiendo las directrices del plan “Para Cerrar la Brecha” empezaron a primar criterios como la política descentralización geográfica de la inversión, de fomento de las exportaciones y de control de la contaminación ambiental (DNP, 1983: 59).

Durante este gobierno se expide el Decreto 1976 de 1977, mediante el cual se permite IED en empresas dedicadas a carga extrapesada, definida esta como aquella que pese más de 35 toneladas. Anteriormente, este sector estaba reservado para empresas nacionales.

El otro evento importante durante este período es la expedición de la Decisión 124 de 1977, la cual define el concepto de capital neutro. El capital neutro será aquel “de las entidades financieras internacionales públicas o de las entidades gubernamentales extranjeras de cooperación para el desarrollo” (artículo 1.º). De esta manera, cuando se entraba a calificar una empresa como nacional, mixta o extranjera, si esta tenía en su capital aquel que se pudiera definir como neutro, no se tomaría en cuenta para el efecto citado.

Uno de los problemas que había surgido con la legislación de la Decisión 24 sobre remisión y reinversión de utilidades es que aquellas empresas que generaban más del 27% de utilidades como proporción del capital registrado, tenían que mantener estos dineros simplemente como capital de trabajo de la empresa. Estos son los llamados capitales en el limbo. Para solucionar este problema se expide la Resolución 29 de 1978, la cual autoriza la capitalización de utilidades sin derecho a giro, siempre y cuando el 50% se haga en forma de suscripción de bonos de fomento industrial del IFI. Estos tuvieron un éxito importante, pues para diciembre de 1980 catorce grandes multinacionales los habían suscrito por un valor de \$1.555 millones. A junio de 1986 dicha suscripción ya ascendía a \$2.667 millones.

Durante la administración Turbay Ayala son pocos los cambios que se producen a la legislación sobre inversión foránea en el país. Se expiden las decisiones 84 y 85 (Decretos 1189 y 1190 de 1978), las cuales sientan bases para una política tecnológica para la subregión andina y se reglamenta la aplicación de las normas sobre propiedad industrial. Asimismo, mediante la Resolución 1 de 1982 del Comité de Regalías se dicta el reglamento de procedimiento de dicho Comité.

Finalmente, mediante la Decisión 169 de 1982 define el concepto y reglamenta las empresas multinacionales andinas las cuales son básicamente sociedades anónimas con más del 80% de capital proveniente de los países de la subregión andina. Estas empresas disfrutarían de las ventajas del programa de liberación del comercio intrarregional.

Al comenzar la administración Betancur en 1982 la economía colombiana entraba a un profundo período recesivo. Algunas de las razones que explican este fenómeno son los bajos precios internacionales del café, la sobrevaluación del tipo de cambio colombiano, el gran déficit fiscal, el cierre del comercio mundial y la aparición de la crisis de la deuda latinoamericana. Dada la urgente necesidad que tenía el país para complementar su ahorro interno en

las proporciones necesarias para reactivar la economía, y la imposibilidad de obtenerlo vía créditos externos, se replanteó el papel de la inversión extranjera directa en el país (lo mismo sucedió simultáneamente en los demás países de América Latina; véase, por ejemplo, White, 1986).

El Departamento Nacional de Planeación justificaba de la siguiente manera una inmediata relajación a las trabas al capital extranjero:

Tradicionalmente se le ha asignado especial importancia a su impacto sobre la balanza de pagos. En la década de los años sesenta se configuró la imagen de que dicho impacto era negativo y de que se debía someter al inversionista extranjero a una serie de controles para asegurar que el capital extranjero rindiera los frutos esperados en términos de capitalización y aporte tecnológico. Con base en esta concepción se establecieron las restricciones al endeudamiento interno, al derecho de giro de utilidades, y a su actividad en sectores considerados como estratégicos o que podían ser atendidos por el inversionista nacional. Así mismo, se impuso la obligación de una eventual transformación de la empresa extranjera en empresa mixta o nacional. No es de extrañar entonces que con posterioridad a la implantación de tales restricciones y otras adicionales languidciera el flujo de capital por estos conceptos, excepto en aquellos sectores como los de minería e hidrocarburos para los que se estableció un régimen especialmente favorable.

Sin embargo, las circunstancias se han modificado. Las necesidades de modernización y capitalización de la industria colombiana son apremiantes, en momentos en los cuales los niveles de endeudamiento del sector privado limitan el margen de su utilización como fuente de financiamiento. De otra parte, desde el punto de vista de la política cambiaria, el influjo de capital externo por este concepto contrarrestaría la eventual reducción de las reservas internacionales ocasionada por los déficits previstos en la cuenta corriente de la balanza de pagos durante los próximos años (DNP, 1983: 61-62).

De lo anterior se deduce que se le asignan durante la administración Betancur a la inversión extranjera dos objetivos.

El primero, que ayude a la capitalización de las empresas; y el segundo, que reduzca los problemas de balanza de pagos del país.

Las principales medidas tomadas para incentivar la vinculación de capitales extranjeros al país fueron las siguientes: i) la Resolución 36 de 1986 que incrementa el porcentaje de remisión de utilidades de su nivel anterior de 20 puntos, incrementándola en la tasa de interés *prime rate* vigente durante el período para muchas actividades agrícolas e industriales; ii) mediante el Decreto 3548 de 1983 se suspende el plazo de transformación de las empresas

extranjeras si cumple algunos de los dos siguientes criterios. El primero, que su nivel de integración de materias primas nacionales fuera superior al 50%. El segundo, que un mínimo del 25% del total de sus ventas fuera destinado a exportaciones; iii) se levanta las restricciones en cuanto a la localización de la inversión en Bogotá, Medellín, Cali y sus áreas de influencia.

Finalmente, el auge de las inversiones en el sector de la minería obliga a modernizar y clarificar los controles en este sector. Lo anterior se realiza mediante la Ley 1 de 1984 que reforma la estructura administrativa del Ministerio de Minas y Energía y donde en forma expresa se delega en este ministerio la aprobación y control de inversiones en minería y petróleos. Mediante la Resolución 2437 de 1984, se reglamentan los trámites para la aprobación de las solicitudes de la inversión extranjera en el sector de la minería. Lo más importante de recalcar aquí es que se mantiene el principio de favorecer los contratos de asociación entre las empresas transnacionales y las colombianas para la explotación de los recursos naturales.

8.4.2 La Decisión 220 de 1987

Tal como se comentó en la sección anterior la percepción de los beneficios potenciales de la inversión foránea cambió radicalmente durante los años ochenta frente a las dos décadas anteriores. La crisis de la deuda externa, con el consecuente cierre de los mercados internacionales de capitales para los países de la región y la disminución en el crecimiento de las economías centrales, especialmente a comienzos de la década, indujeron a los países latinoamericanos a adoptar medidas que incentivarán el flujo del capital extranjero de riesgo.

En el caso de Colombia, la nueva administración del presidente Barco presentó al Congreso Nacional dos proyectos de ley que propenden por una mayor apertura al capital extranjero, inclusive en el sector financiero, y por la eliminación de aspectos de la legislación que discriminan en contra del inversionista foráneo. Así, el objetivo de estas leyes sería: “dotar al país de un régimen claro sobre inversión extranjera, por medio del cual se den las garantías que faciliten su ingreso, así como unas normas sobre su tramitación y aprobación suficientemente ágiles, sobre la base de criterios concretos”⁴⁴.

⁴⁴ Exposición de motivos al Proyecto de Ley por medio del cual se solicitan facultades extraordinarias para dictar disposiciones sobre inversión extranjera, tecnología, patentes y marcas, y se reestructuran algunos organismos de la administración (1986: 5).

Por su parte, la Junta del Acuerdo de Cartagena venía estudiando desde tiempo atrás modificaciones a la Decisión 24, dado que varios países de la subregión la consideraban en exceso restrictiva. La presentación de los dos proyectos de ley por parte del Gobierno colombiano ante el Congreso de la República, parece haber servido para acelerar la definición de un nuevo régimen común para el tratamiento a los capitales extranjeros, el cual se plasmó en la Decisión 220 de 1987.

La principal característica de la Decisión 220 es la gran flexibilidad que da a cada uno de los países para la autorización y regulación de la inversión extranjera directa. Los principales cambios introducidos a la Decisión 24 son:

- a. Se plantea la posibilidad de autorizar inversión extranjera directa en empresas existentes para aumentar su capital, no solo en casos de inminente quiebra, sino por cualquier otra razón, tal como el acceso a tecnología de mercados externos, etc. Por ello, es posible que mediante esta inversión una empresa nacional mixta se convierta en extranjera.
- b. Se elimina el tope del 7% anual para la reinversión de utilidades. Se deja a cada país la regulación de esta materia, lo cual implica que utilidades sin derecho a giro, podrían adquirir dicho derecho vía la reinversión, al entrar a formar parte del patrimonio de la empresa.
- c. Para que las empresas extranjeras puedan acogerse al programa de liberación del Acuerdo de Cartagena, deberán suscribir un contrato de transformación. Este contrato se amplía de 15 a un máximo de 30 años. Además, se eliminó la obligatoriedad para las empresas extranjeras establecidas después del 1.º de julio de 1971 de transformarse en mixtas, tal como lo estipula el artículo 30 de la Decisión 24.
- d. El artículo 17 de la Decisión 24 que negaba el acceso a crédito interno de largo plazo a las empresas extranjeras no se incluye en el nuevo régimen.
- e. Se suprime en su totalidad el capítulo 3.º de la Decisión 24 que señala los sectores económicos donde está restringida o vedada la inversión extranjera directa, y se deja a cada país la labor de determinar aquellas actividades reservadas para los nacionales.
- f. El requerimiento de que toda inversión extranjera directa deba ser previamente evaluada por el organismo nacional competente, antes de ser aprobada, se elimina. Esto es muy importante porque abre la posibilidad de acelerar el proceso de autorización de la inversión. Así, por ejemplo, se posibilita la

adopción de una lista de sectores donde no se desee inversión foránea, y de no estar el proyecto en dicha lista, este podría ser automáticamente aprobada.

- g. Se abre la posibilidad de pago de regalías por concepto de contribuciones tecnológicas entre una filial y su casa matriz o entre filiales de una misma casa matriz, aspecto que en la actualidad está prohibido.
- h. El cómputo para el giro de utilidades sobre una base estrictamente anual discriminaba en contra de los proyectos de tardío rendimiento o cuyas utilidades varían mucho año a año. En los términos en que está redactado el artículo 5 del proyecto del nuevo régimen común a capitales extranjeros sería posible de hacer acumulativo, a lo largo del tiempo, el derecho de giro de utilidades, permitiendo eliminar el sesgo en contra de los proyectos.
- i. Se elimina el artículo 51 de la Decisión 24 donde se estipulaba que en ninguna inversión o transferencia de tecnología se admitirán cláusulas que sustraigan los conflictos o controversias que las primeras susciten, de la jurisdicción y competencia nacionales del país receptor. Se reemplaza por un artículo donde se estipula que en cada país se aplicará lo dispuesto en su legislación interna.

De esta manera, se observa que los cambios fundamentales al régimen para capitales extranjeros implican sustanciales modificaciones con relación al contrato de transformación, a la reinversión, a los sectores en que cada país quiera registrar la inversión extranjera directa y en eliminar las restricciones crediticias para las empresas extranjeras.

8.5 Síntesis

La legislación y control de la inversión extranjera en Colombia tuvo sus inicios en la década de los treinta. En sus comienzos la regulación del capital foráneo se limitaba a imponer unas reglas cambiarias y a explicitar los derechos de repatriación de utilidades y capitales para los inversionistas extranjeros.

El primer conjunto normativo que precisa los derechos y deberes del capital extranjero en una forma orgánica y coherente, se encuentra con la expedición del Decreto-Ley 444 de 1967. Esta legislación surge como consecuencia de la necesidad de regular el acceso al fondo de divisas y al fortalecimiento de la planeación económica en el país, por lo cual se hacía necesario dirigir la inversión extranjera hacia los sectores designados como prioritarios en los diferentes planes de desarrollo.

Con el inicio del Acuerdo Subregional Andino, se le otorga gran importancia a la adopción de un régimen común para la inversión extranjera. Dicho régimen se plasma en la Decisión 24 de 1970, que en buena parte se basa en la legislación contenida en el Decreto-Ley 444 de 1967. Sin embargo, la Decisión 24 es más restrictiva. Lo anterior se explica por la prioridad que le otorgaban los países del Grupo Andino a la reducción de la dependencia económica y tecnológica con respecto a los países desarrollados. Por esta razón se le exige a las empresas extranjeras la incorporación de capital nacional en una proporción mayoritaria, se restringe su acceso al crédito interno, se reservan unos sectores económicos exclusivamente para nacionales y se regula en forma muy estricta los pagos por concepto de adquisición de tecnología.

Colombia adopta la Decisión 24 en su legislación interna mediante el Decreto 1900 de 1973. Si bien en un comienzo, se aplica estrictamente el nuevo régimen a los capitales extranjeros, las presiones económicas de finales de los años setenta y de comienzo de los ochenta obligan al gobierno a tomar medidas que estimulen la vinculación de inversionistas foráneos al país. En efecto, la estrechez del ahorro interno, el debilitamiento de la situación de balanza de pagos y el cierre de los mercados internacionales de capital obliga al país y en general a Latinoamérica, a replantear el papel de la inversión extranjera directa en sus economías.

En esta medida, el gobierno expide una serie de normas destinadas a estimular la vinculación de capital extranjero al país. Dentro de las mismas se encuentra un incremento en el porcentaje máximo de remisión de utilidades, la suspensión de los contratos de transformación para aquellas empresas que logren un nivel mínimo de integración de materias primas nacionales o de ventas al exterior y una eliminación de las restricciones a la localización geográfica de la inversión.

No obstante, varios de los países miembros del Grupo Andino consideraban que la Decisión 24 no era lo suficientemente flexible para ser adecuada a las necesidades presentes de sus economías. De esta manera surge la Decisión 220 de 1987, la cual tiene como principal característica la flexibilidad que le otorga a cada país para diseñar el tratamiento específico al capital extranjero. Así, por ejemplo, se introducen importantes modificaciones al contrato de transformación, a la remisión y reinversión de utilidades y a las restricciones crediticias a las empresas extranjeras.

Anexo
La inversión
extranjera en
Colombia: evolución
y contribución al
desarrollo

A. Evolución de la inversión extranjera

En esta sección se estudia la evolución de la inversión extranjera y su participación según sectores económicos, antes y después de la vigencia del control de cambios.

Antes de empezar el análisis, es necesario hacer algunas aclaraciones sobre las cifras que se presentan⁴⁵. En primer lugar, estas no incluyen el sector petróleo, dado que no se encuentra bajo el control establecido para la inversión extranjera y, por tanto, es difícil obtener la información al respecto. En segundo lugar, es preciso diferenciar la calidad de los datos antes y después de 1967, ya que en este último período existe una mejor información, gracias al control de cambios establecido.

Al respecto Miguel A. Betancur advierte:

Con relación a la inversión correspondiente al primer período (1917-1966), vale la pena indicar que involucra la inversión registrada de acuerdo con las disposiciones cambiarias dictadas en 1967 y, por lo tanto, era lo existente en el momento. Esto quiere decir que no involucra la inversión total que ha ingresado al país, ya sea porque no se ha podido registrar como aporte extranjero o porque salió del país antes de 1967, cuando se carecía de un control real al ingreso y salida de capitales; existían sí algunas disposiciones legales que imponían un control pero, al no contemplar sanciones reales, no eran puestas en práctica ni por el Estado ni por el inversionista extranjero. Además, existía el mercado libre de divisas, por el cual podían repatriarse capitales sin control gubernamental o podían ingresar sin que el Estado se percatara de esa situación, sobre todo cuando no tenían interés en permanecer largo tiempo en el país (Betancur et al., 1971: 72).

⁴⁵ Los comentarios referentes al período 1917-1966 se basan en Miguel Ángel Betancur et al. (1971).

1. Inversión extranjera efectuada con anterioridad al Decreto 444 de 1967

La inversión extranjera que entró al país entre 1917-1966 y que se registró después del estatuto cambiario, alcanza un valor de US\$393 millones (Betancur et al., 1971: 73). De esta cifra, US\$293 millones (74,6%) son aporte directo de capital y el resto (US\$100 millones) corresponde a superávit ganado, es decir, “que no fueron dólares traídos al país bajo cualquiera de las formas permitidas, sino valores generados dentro del país asimilados a capital de acuerdo con las disposiciones legales”⁴⁶. El Cuadro A.1 muestra esta información, así como la desagregación por sectores de la inversión en el período total.

Inversión extranjera registrada según sectores

El Cuadro A.1 muestra cómo, durante el período 1917-1966, los sectores con mayor inversión extranjera en orden descendente fueron: el químico farmacéutico (21%), el comercio (12,3%), y el financiero (10,3%).

Cuadro A.1
Inversión extranjera registrada 1917-1966
(millones de US\$)

Sectores	Capital	Superávit	Total	
			Vr.	Porcentaje
Alimentos	20	6,6	26,8	6,8
Bebidas	0,7	0,6	1,3	0,3
Textiles	16,7	3,1	19,8	5
Prendas y vestir	0,4	-	0,4	0,1
Maderas	-	-	-	-
Muebles de madera	-	-	-	-
Papel y derivados	15,5	20	35,5	9
Editorial	0,6	0,2	0,8	0,2

Fuente: Miguel A. Betancur, et. al. (1971).

⁴⁶ Si bien la inversión registrada más antigua se remonta a 1917, esto no quiere decir que antes de esta fecha no haya entrado capital extranjero al país, como tampoco que ésta sea la única inversión que ingresó durante este año.

Cuadro A.1 (continuación)
Inversión extranjera registrada 1917-1966
(millones de US\$)

Sectores	Capital	Superávit	Total	
			Vr.	Porcentaje
Cueros y derivados	-	-	-	-
Caucho	17,3	12,8	30,1	7,7
Química	40,4	14,2	54,6	13,9
Derivados del petróleo	10,1	0,8	10,9	2,8
Minerales no metálicos	5,7	2,4	8,1	2,1
Minería	2,7	5,2	7,9	2
Productos metálicos	12,7	4	16,7	4,2
Maquinaria no eléctrica	0,4	0,2	0,6	0,1
Maquinaria y artículos eléctricos	20,4	8,3	28,7	7,3
Material de transporte	-	-	-	-
Construcción	2,5	-	2,5	0,6
Varios	13,3	2,7	16	4,1
Farmacéutica	21,7	4,9	26,6	6,8
Comercio	36	12,3	48,3	12,3
Servicios	13,4	1	14,4	3,7
Financiera	39,9	0,7	40,6	10,3
Agropecuario	2,4	0,2	2,6	0,7
Total	293	100,2	393,2	100

Fuente: Miguel A. Betancur, et. al. (1971).

En cuanto al primero, el estudio en mención comenta:

[...] Con el fin de observar mejor este sector, es de conveniencia su división en dos subsectores: a) Laboratorios: la incorporación al país de la inversión foránea en la producción de drogas se inició a partir de 1951, aún cuando antes hubo alguna de menor cuantía. Dicha inversión presenta su mayor auge en los períodos 1956-1958, fundamentalmente, y 1962-1966

[...] b) Química: [...] puede observarse que de la inversión registrada para 39 empresas en el país el 70 por ciento se efectuó entre 1958 y 1966 [...] El auge de esta actividad económica coincide con el período de restricciones arancelarias y sustitución de importaciones, por lo que se infiere el influjo de esta política en su aparición (Betancur et al., 1971: 74).

De otra parte, parece ser que el comercio fue el primer sector a donde llegó la inversión extranjera. Según el estudio del DANE:

‘Los registros indican cómo la inversión extranjera, que ha permanecido por mayor tiempo en el país, es precisamente la del comercio. Es interesante anotar que su registro inicial, en 1917 asciende a unos US\$2.993.076 [...] Con posterioridad a tal inversión (véase Cuadro A.2), se observan sendas inversiones relativamente pequeñas en 1929 y 1930, para aparecer nuevamente otras en 1947. A partir de 1950 se pueden observar anualmente inversiones en comercio, de volumen reducido, apenas necesarias para explotadas actividades comerciales concretas a que se dedican; y justamente en ese año ingresa la mayor inversión al país con la mayor empresa comercial, dedicada precisamente a la comercialización de los derivados del petróleo (Betancur et al., 1971: 73).

Dentro del sector financiero, la mayor importancia recae sobre los bancos y las corporaciones, y de los primeros, los más antiguos datan de 1920 (Banco de Londres y Montreal), 1924 (Francés e Italiano) y 1925 (Royal Bank of Canada). Posteriormente, en 1948 se presenta una nueva inversión en el mencionado sector y a partir de 1951 esta comienza a ingresar con más frecuencia (Betancur et al., 1971: 73). En cuanto a las corporaciones, únicamente lo hace a partir de 1960.

La evolución del resto de sectores se puede ver en los cuadros A.1 y A.2. Cabe anotar que sobresale el papel y sus derivados (9%), el caucho (7,7%), la maquinaria y artículos eléctricos (7,3%) y los alimentos (6,8%).

Inversión extranjera según procedencia

Durante el período 1917-1966, la mayor parte de la inversión extranjera proviene de Estados Unidos (70,6%), seguido de Europa (15,5%), Panamá, Curazao y Bahamas (11,6%) América Latina y otros países (2,3%) (Cuadro A.3).

Cuadro A.2
Inversión extranjera efectuada antes de la vigencia del Decreto 444 de 1967

Año	Total	Agro-pecuario	Minería	Maquinaria química y art. eléctric.	Laboratorios	Papel y derivados	Textil	Tabaco	
1917	3								
1920	4,3								
1924	5,9								
1925	4,3								
1926	2,7		2,7						
1927	13,4			12,6					
1928	1,9				1,9				
1929	0,2								
1930	8,4								
1932	2,3				2,3				
1934	0,6					0,6			
1935	0,3						0	0,1	
1936	4,7		4,7						
1938	5,7			3,3					
1940	0,9								
1941	9,3			5,2					
1943	7,3			0,2	3,6				
1944	39,8				0,4	15,3	5,5		
1945	8,3								
1946	3,2			3,2					
1947	5,2			3,5	1,0				
1948	10,3				0,1		5,3		
1949	4,3						0,7		
1950	56,4			10,3	3,6		0,4		
1951	7,5				1,6		0,1		
1952	5,6				2,4				
1953	7,5				1,3		1,3		
1954	13,5			2,0					
1955	0,5			0,1					
1956	3,0			0,1	1,7				
1957	24,9	0,1		0,1	2,6	19,3			
1958	16,9			3,9	3,3		0,1		
1959	6,2				0,3	0,0			
1960	25,6	0,9		0,9	3,8	0,9	5,7		
1961	24,9	0,3	0,5	1,6	11,1	0,3	0,1		
1962	20,5	0,3		0,3	0,1	2,4			
1963	8,0	0,5			1,1	1,1	0,0		
1964	16,2	0,2		1,7	8,7	0,9	0,3	0,0	
1965	6,6	0,2		0,2					
1966	3,0				0,0	0,4	0,1		
Total	393,3	2,6	7,9	28,8	54,6	26,6	35,5	19,8	0,2

Fuente: M. A. Betancur. et. al. (1971) óp. cit

Cuadro A.2 (continuación)
Inversión extranjera efectuada antes de la vigencia del Decreto 444 de 1967

Año	Bebidas	Alimentos	Minerales no metal.	Productos metálicos	Caucho	Derivados petróleo	Editorial	Prendas de vestir
1917								
1920								
1924								
1925								
1926								
1927								
1928								
1929								
1930								
1932								
1934								
1935	0,1							
1936								
1938		1,3	1,1					
1940				0,9				
1941			3,6					
1943		3,6						
1944					18,6			
1945		6,8	1,5					
1946								
1947								
1948		0,1						
1949		3,6						
1950					11,5			
1951				0,2				
1952	0,3			0,6		0,8		
1953	0,0	2,3						
1954				0,1		6,4		
1955				0,1				
1956								
1957	0,4			2,2				
1958		0,1		0,8				
1959		1,0		2,8			0,6	
1960	0,6	2,3		1,5		0,8		
1961		3,8		2,6		0,0		
1962	0,0	1,7	0,8	0,7				0,1
1963		0,2	0,1	0,0				
1964				2,9		0,7		0,3
1965		0,0	0,9	0,6		2,1	0,1	
1966				0,9			0,0	
Total	1,3	26,8	8,1	393,3	30,1	10,8	0,8	0,4

Fuente: M. A. Betancur. et. al. (1971) óp. cit

Cuadro A.2 (continuación)
Inversión extranjera efectuada antes de la vigencia del Decreto 444 de 1967

Año	Maderas	Maquinaria no eléctrica	Construcción	Comercio	Transporte	Financiación	Servicios	Varios
1917				3,0				
1920						4,3		
1924						5,9		
1925						4,3		
1926								
1927						0,8		
1928								
1929				0,2				
1930				0,4			8,1	
1932								
1934								
1935								
1936								
1938				0				
1940								
1941							0,5	
1943								
1944								
1945								
1946								
1947				0,7				
1948						4,8		
1949								
1950				30,6				
1951				4,9		0,6	0,0	
1952				0,8		0,7		
1953				1,2				1,4
1954				1,1		3,6	0,3	
1955				0,1				0,2
1956				0,2		0,1		0,9
1957				0,4		0,0		
1958				0,1			4,9	
1959		0,4	0,0	0,7		0,0		0,4
1960			1,1	0,0	0,0	5,7	0,3	1,0
1961		0,2		0,1		4,3		0,1
1962	0,0	0,0	1,2	0,9		0,5		11,4
1963				1,5		3,3	0,2	0,0
1964			0,1	0,3		0,1	0,0	
1965				0,8		1,1	0,0	0,5
1966		0,0	0,1	0,2		0,5	0,0	0,1
Total	0,0	0,6	2,5	48,3	0,0	40,6	14,4	16,0

Fuente: M. A. Betancur. et. al. (1971) óp. cit

Cuadro A.3 **Inversión extranjera por país de origen, 1917-1966**

	Millones de dólares	Porcentaje
Estados Unidos	277,6	70,6
Europa	60,8	15,5
Panamá, Curaçao y Bahamas	45,5	11,6
América Latina y otros	9,3	2,3
Total	393,2	100,0

Fuente: M. A. Betancur, et. al. (1971).

2. Inversión extranjera durante el período 1967-1986⁴⁷

Los registros totales de inversión extranjera durante 1967, fueron resultado de inversiones realizadas con anterioridad a esta fecha. Como lo anota Konrad Matter (1971):

Hay dos razones que explican la ausencia de registros de inversión en el año 1967: primero, las precauciones generales y el ambiente de reserva entre los inversionistas después de promulgada la legislación; y, segundo la lentitud procedimental de los mecanismos de registros establecidos por el Decreto-Ley 444.

La inversión extranjera acumulada pasa de US\$16,5 millones en 1967 a US\$2.671,7 millones en 1986, cifra que resulta baja si se compara, por ejemplo, con el saldo de la deuda externa en este último año, US\$13.600 millones aproximadamente. En realidad, el crecimiento promedio anual (sin incluir 1967-1968) del saldo total de la inversión registrada es de 17,5%, que equivale a 10,5% en términos reales (véase Cuadro A.4).

⁴⁷ Solo con la expedición del Decreto-Ley 444 de 1967, se inició el control estricto de la inversión privada extranjera. Esta información, la cual era bastante irregular antes de este año, se volvió más compleja en la medida en que se obligó a que las nuevas inversiones se registraran ante la Oficina de Cambios, así como estableció el registro retroactivo de todas las operaciones anteriores a 1967.

Cuadro A.4
Inversión extranjera directa, (1967-1986)^{a/}
(millones de dólares y porcentaje)

Años	Inver. regist. acumulada	Tasa de crecimiento	Inver. extranj. regist. real ^{b/}	Tasa de crecimiento
1967	16,5		41,9	
1968	180,4	993,3	436,8	965,4
1969	352,1	95,2	822,7	88,4
1970	457,0	29,8	978,6	19
1971	501,5	9,7	1.031,9	5,4
1972	540,1	7,7	1.084,5	5,1
1973	560,5	3,8	1.088,3	0,4
1974	584,5	4,3	994,0	-8,7
1975	632,9	8,3	933,5	-6,1
1976	685,6	8,3	948,3	1,6
1977	801,2	16,9	1.040,5	9,7
1978	844,0	5,3	1.015,6	-2,4
1979	957,4	13,4	1.060,2	4,4
1980	1.061,0	10,8	1.061,0	0,1
1981	1.200,7	13,2	1.089,6	2,7
1982	1.314,2	9,5	1.128,1	3,5
1983	1.431,4	8,9	1.194,8	5,9
1984	1.741,2	21,6	1.420,2	18,9
1985	2.230,7	28,1	1.778,9	25,3
1986	2.671,7	19,8	2.063,1	16
Promedio 1969 -1986		17,5		10,5

a/ No incluye sector petrolero.

b/ Deflactado por el IPM de los Estados Unidos en bienes de equipo (base 1980) y multiplicado por 100. Un cálculo más preciso del stock de capital real requiere no solo deflactar por precios, sino considerar el efecto de la depreciación.

Fuente: Oficina de Cambios.

La evolución de la inversión puede presentarse por subperíodos, observando los efectos de la legislación vigente en cada época, lo cual, a su vez, responde a la actitud de las autoridades hacia la inversión extranjera. De esta forma: i) hasta 1974, según las directrices señaladas en el Decreto 444 de 1967, se debía estimular la vinculación de capitales extranjeros que estuvieran de acuerdo con los intereses de la economía nacional. El criterio de evaluación más importante era el de la estabilidad de la balanza de pagos, que explica el establecimiento de un tope máximo a la remesa de utilidades,

así como un severo control a todo lo relativo a la transferencia tecnológica. Lo anterior permitió un crecimiento real promedio del 23,7% entre 1969-1973. ii) Con el surgimiento de la Decisión 24 del Acuerdo de Cartagena y su adopción en Colombia mediante el Decreto 1900/73, se le otorga al inversionista nacional mayor participación en aquellos sectores en que estaba vinculado el capital extranjero, al exigir la transformación obligatoria de empresas extranjeras en empresas con capital mixto. Esta legislación complementa el régimen arancelario para proteger a los productores nacionales de la competencia externa. Como era de esperarse, estas medidas causaron una disminución en el flujo de capitales por este concepto. La inversión decreció en términos reales (-0,2%) en el período 1974-1980, a pesar de que en 1977 y 1979 el crecimiento es de 9,7% y 4,4% respectivamente. iii) Las circunstancias son otras en la década de los ochenta. La crisis de la deuda externa y por lo tanto la limitación del crédito externo como fuente de financiación, junto con las deficiencias de recursos de capital y de tecnología, han modificado la actitud hacia la inversión extranjera por parte de los gobiernos latinoamericanos, incluyendo el de Colombia.

Dadas las expectativas creadas por la legislación reciente (en particular las resoluciones Conpes núms. 29/78, 36/83 y 41/85, sobre giro y reinversión de utilidades), que busca orientar recursos externos hacia sectores que generen empleo y divisas por concepto de nuevas exportaciones, se espera que se incremente el flujo de inversión extranjera. No obstante, si bien en los años 1984, 1985 y 1986 el ingreso de capitales foráneos muestra cierto dinamismo, los saldos de inversión continúan siendo modestos.

Hasta el momento solo se han mencionado las cifras de la inversión extranjera provenientes del registro en la Oficina de Cambios del Banco de la República. Cabe anotar que se dispone de otras fuentes de información, cual es la aprobación otorgada por el Departamento Nacional de Planeación. Sin embargo, es importante comentar que no todas las solicitudes aprobadas se registran, ni todas las inversiones registradas se realizan.

El Cuadro A.5 muestra cómo en 1985 los registros de las inversiones totales estuvieron por encima del 400% de las solicitudes aprobadas, mientras que, por ejemplo, en 1982 se ubicaron por debajo del 82%. En general puede decirse que:

- i) Las cifras sobre registros de inversión extranjera no reflejan necesariamente la entrada de nuevos capitales, pues una parte de tales registros está constituida por la reinversión automática de utilidades según la legislación existente [...] ii) La brecha entre las autorizaciones del DNP y los registros de la Oficina de Cambios, no constituye garantía de realización futura de la inversión, ya que en la práctica un porcentaje de las aprobaciones nunca llega a completarse, al no existir un límite de tiempo sobre el particular (DNP: 1983: 62).

Cuadro A.5
Registros y aprobaciones de la inversión extranjera directa
(1967-1986)^{a/}
(millones de dólares y porcentaje)

	Aprobaciones anuales	Registros anuales		Registros/ aprobaciones 1/3	(porcentaje) 2/3
		Inver. nueva ^{b/}	Inver. total		
1967	17,5				
1968	20	16,2	163,9	81	819,5
1969	27,4	18,5	171,7	67,5	626,6
197	39,5	33,6	104,9	85,1	265,6
1971	32,9	17,6	44,5	53,5	135,3
1972	16,8	25,1	38,6	149,4	229,8
1973	62,8	14,3	20,4	22,8	32,5
1974	128,4	22,4	24,6	17,4	18,7
1975	56,2	43,4	48,4	77,2	86,1
1976	75,1	45,4	52,7	60,5	70,2
1977	48,6	115,4	115,6	237,4	237,9
1978	71,3	41,7	42,8	58,5	60
1979	233,1	96,4	113,4	41,4	48,6
1980	1.397,10	116,2	103,6	8,3	7,4
1981	165,7	143	139,7	86,3	84,3
1982	139,3	17,8	113,5	12,8	81,5
1983	109,8	105,2	117,2	95,8	106,7
1984	162,2	133,6	309,8	82,4	191
1985	95,4	49,2	489,5	51,6	513,1

a/ No incluye sector petróleo.

b/ Corresponde a inversión nueva anual, es decir las inversiones realizadas a partir de 1967. Dado que las inversiones (antiguas) realizadas antes de 1967, se han venido registrando paulatinamente desde entonces, las cifras de registros totales no son una buena aproximación de la inversión realizada año a año. Para la inversión realizada anualmente, es mejor considerar únicamente la serie de inversión nueva.

Fuente: Oficina de Cambios.

Y iii) No todas las aprobaciones de inversión por parte del DNP son efectivamente realizadas. Desafortunadamente, como no se hace un seguimiento de las aprobaciones, es difícil determinar cuándo y por qué no se realizó una inversión.

El DNP comenta brevemente la evolución de la inversión extranjera aprobada de la siguiente manera (véase cuadros anteriores):

La inversión extranjera aprobada por el Departamento Nacional de Planeación pasó de un promedio anual de US\$38 millones durante

el período 1970-1973 a US\$77 millones durante 1974-1977 y a US\$401 millones en el lapso 1978-1982. El bajo nivel presentado entre 1970 y 1973 se debió principalmente a la incertidumbre sobre el régimen legal aplicable antes de la Decisión 24 del Acuerdo de Cartagena, en tanto que el comparativamente alto nivel de los últimos años tiene su origen casi exclusivamente en las inversiones realizadas en el sector minero, especialmente durante 1979-1980 (DNP, 1983: 62).

En cuanto a esto último, cabe señalar que:

El monto de la inversión aprobada durante 1980 ascendió a US\$1.396 millones frente a US\$235 millones aprobados en 1979 y US\$ 67 millones en 1978. Es de anotar que el año pasado fue aprobada la inversión de Intercor para El Cerrejón, por un monto de US\$1.249 millones (DNP, 1981:16).

Inversión extranjera registrada según sectores

El comportamiento de los flujos de inversión extranjera por sectores refleja decisiones de tipo institucional, como la promoción de ciertos sectores o la mayor flexibilidad a las operaciones del inversionista extranjero. Durante el período 1967-1983, el capital foráneo se dirigió principalmente hacia la industria manufacturera, seguida del sector financiero, comercio y minera, respectivamente. Si bien la manufactura continúa como líder en los últimos años (1984-1986), su participación disminuye como resultado de la gran importancia que gana la minería. De esta forma, el orden de los sectores cambia de tal forma que el minero es el segundo en importancia seguido del financiero y del comercio.

Es así como a finales de 1986 la participación en orden descendente de estos sectores es de 44,9%, 41,5%, 0,5% y 5,2% del total de la inversión extranjera registrada (véanse los cuadros A.6 y A.7).

En primer lugar, el sector manufacturero en el período 1968-1986 presenta no solo la mayor participación dentro del total de la inversión registrada (66,3% en promedio), sino además un crecimiento anual promedio muy estable y uno de los más dinámicos (10,1% entre 1969-1986). La contribución de los distintos sectores dentro de la industria no ha cambiado sustancialmente según se observa en el Cuadro A.8. Es así como durante 1985 la fabricación de sustancias químicas ocupa el primer lugar (43,8%), seguida de los productos metálicos, maquinaria y equipo (18,4%), de los alimentos (14,1%) y de la fabricación de papel (10,7%) en su orden. En cuanto a estos dos últimos, cabe anotar que su montaje data de hace muchos años en cuanto se refiere a inversión extranjera y que por tanto son pocas las innovaciones que presentan (Arango, 1982).

Cuadro A.6
Inversión extranjera registrada^{a/}
(millones de dólares)

Sector	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
1. Agricultura		1,6	3,0	4,2	4,2	4,9	5,5	5,9	6,5	7,4
2. Explotación de minas		0,0	0,0	8,9	13,3	13,4	13,4	14,4	14,9	26,5
3. Industria manufacturera		125,7	241,0	317,3	346,0	373,2	383,4	396,4	427,4	453,9
4. Electricidad, gas y agua		0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
5. Construcción		1,5	1,5	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0	3,1	2,2
6. Comercio		4,4	40,7	49,2	53,6	56,0	57,0	59,0	65,4	65,2
7. Transporte		0,7	9,3	10,9	10,9	11,3	11,3	11,3	11,3	22,1
8. Financiero, seguros	16,5	45,4	54,9	62,1	68,6	76,1	84,3	92,8	100,4	104,5
9. Servicios		0,1	0,2	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7
10. Otros		0,2	0,6	1,0	1,5	1,7	2,1	2,2	2,3	2,2
Total	16,5	180,4	352,1	457,0	501,5	540,1	560,5	585,5	632,9	685,6

Sector	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
1. Agricultura	7,5	7,6	9,0	11,2	12,3	11,9	13,9	10,9	12,3	13,5
2. Explotación de minas	29,1	30,1	48,2	53,7	55,8	108,5	119,3	295,5	735,8	1.107,8
3. Industria manufacturera	541,0	572,6	648,8	749,8	868,0	921,9	990,9	1.101,2	1.126,9	1.200,1
4. Electricidad, gas y agua	0,4	0,4	0,9	0,8	0,8	1,5	1,5	1,5	2,2	2,2
5. Construcción	2,5	2,5	2,6	3,3	3,6	3,9	2,8	3,5	2,5	3,4
6. Comercio	83,1	85,7	94,9	96,3	108,7	112,1	122,0	133,2	138,2	138,1
7. Transporte	22,1	29,1	30,4	32,1	33,0	33,6	32,3	31,7	32,5	29,1
8. Financiero, seguros	112,3	112,8	119,1	110,1	114,6	117,0	141,6	159,8	176,3	173,6
9. Servicios	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7
10. Otros	2,4	2,4	2,7	2,9	3,1	3,1	6,3	3,1	3,3	3,2
Total	801,2	844,0	948,4	1.061,0	1.200,7	1.314,2	1.431,4	1.741,2	2.230,7	2.671,7

a/ Corresponde a saldos acumulados.

Nota: no incluye inversiones en la actividad petrolera; incluye la inversión realizada antes y después de 1967.

Fuente: Banco de la República (Oficina de Cambios).

Cuadro A.7
Inversión extranjera registrada
(millones de dólares)

Sector	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
1. Agricultura	0,0	0,9	0,8	0,9	0,8	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1
2. Explotación de minas	0,0	0,0	0,0	1,9	2,7	2,5	2,4	2,5	2,4	3,9
3. Industria manufacturera	0,0	69,7	68,4	69,4	69,0	69,1	68,4	67,6	67,5	66,2
4. Electricidad, gas y agua	0,0	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
5. Construcción	0,0	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,5	0,3
6. Comercio	0,0	2,4	11,6	10,8	10,7	10,4	10,2	10,1	10,3	9,5
7. Transporte	0,0	0,4	2,7	2,4	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	3,2
8. Financiero, seguros	100,0	25,2	15,6	13,6	13,7	14,1	15,0	15,9	15,9	15,2
9. Servicios	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
10. Otros	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Sector	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
1. Agricultura	0,9	0,9	0,9	1,1	1,0	0,9	1,0	0,6	0,6	0,5
2. Explotación de minas	3,6	3,6	5,0	5,1	4,6	8,3	8,3	17,0	33,0	41,5
3. Industria manufacturera	67,5	67,8	67,8	70,7	72,3	70,1	69,2	63,2	50,5	44,9
4. Electricidad, gas y agua	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
5. Construcción	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1
6. Comercio	10,4	10,2	9,9	9,1	9,1	8,5	8,5	7,6	6,2	5,2
7. Transporte	2,8	3,4	3,2	3,0	2,7	2,6	2,3	1,8	1,5	1,1
8. Financiero, seguros	14,0	13,4	12,4	10,4	9,5	8,9	9,9	9,2	7,9	6,5
9. Servicios	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
10. Otros	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,4	0,2	0,1	0,1
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Cuadro 7.

Cuadro A.8
Inversión extranjera en Colombia por sectores económicos con
respecto al total de la inversión extranjera directa en la industria
manufacturera
 (porcentaje)

Sectores	1970-1982	1985
CIUU 2 dígitos	Participación porcentual	Participación porcentual
31 Productos alimenticios, bebidas y tabaco	9,8	14,1
32 Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	5,7	4,4
33 Industria de la madera y productos de la madera	1,3	1,0
34 Fabricación de papel y productos de papel, editorial e imprentas	43,5	43,8
35 Fabricación de sustancias químicas, productos derivados del petróleo y carbón, caucho y plásticos	11,0	10,7
36 Fabricación de productos minerales no metálicos	6,3	5,7
37 Industrias metálicas básicas	2,0	1,5
38 Fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipo	19,3	18,4
39 Otros industria manufacturera	0,8	0,4

Fuente: 1970-1982: Carlos Garzón y Mauricio Mojica (1985). "La inversión extranjera en la industria manufacturera colombiana, 1920-1983: el caso de la industria de pulpa, papel y cartón". Marzo, Tesis de Grado Universidad del Rosario.
 1985: Oficina de Cambios.

En lo referente al sector minero, si bien en un principio el papel de la inversión extranjera dentro de este fue insignificante, con el transcurso de los años ha ido ganando importancia. Konrad Matter comenta al respecto:

Los recientes descubrimientos de ricas reservas de carbón, níquel y amianto han atraído muchos intereses extranjeros. Hasta ahora, Colombia no se había considerado un país suficientemente rico en recursos minerales como para captar las principales inversiones extranjeras; pero la situación cambiante de los mercados mundiales, junto con la exitosa exploración en el país y con sus acrecentados depósitos, han hecho interesante económicamente la exploración de su riqueza mineral (Matter, 1979: 141).

De esta forma, las inversiones realizadas en los proyectos de níquel (Cerrromatoso) y Carbón (Cerrejón), permiten que la participación de este sector dentro del total de la inversión registrada aumente de 1,9% en 1970 a 41,5% en 1986, así como que alcance crecimientos superiores al 100% en 1984 y 1985. Este ritmo acelerado hace pensar en la posibilidad de que se convierta en el sector principal, aun cuando puedan existir factores que impidan este resultado. Como lo anota Juan I. Arango:

Estas millonarias inversiones, si bien un poco aisladas, en términos absolutos inclinaron pronto definitivamente la balanza a favor del sector de minería; no obstante, lo anterior, el sector manufacturero quizás conserve su preminencia debido a la amplitud de las manifestaciones, a su peso e incidencia de la economía nacional y a su ritmo sostenido de crecimiento (Arango, 1982: 329).

De otra parte, el sector financiero llegó a crecer en promedio un 12% anual en el período 1969-1975, lo cual “evidencia un interés inusitado por este tipo de inversión, presumiblemente influido por la excepción que Colombia hizo a este sector en el Decreto 444, y por el auge que en este período tienen los intermediarios financieros en Colombia” (Arango, 1982: 329). Sin embargo, dicha cifra disminuyó al 5,4% anual en promedio, en los años posteriores como resultado de las restricciones que le fueron impuestas a través de la Decisión 24 (Decreto 1900 de 1973) y de la Ley 55/75. De esta forma, su participación dentro del total solo llega al 5,2% en 1986.

En cuarto lugar, si bien el comercio participa con un 5,2% de la inversión extranjera total en 1986, es poco lo que puede decirse de su evolución, debido a que presenta un comportamiento muy inestable. Con respecto a esto Konrad Matter anota:

Una característica importante del sector comercial en Colombia, es el gran número de pequeñas y medianas empresas. Esto es especialmente cierto en el sector minorista; [...] el capital colombiano es dominante; el único almacén minorista de importancia 100% extranjero es Sears Roebuck [...] En cuanto a las actividades de suministro de alimentos -aparte de algunos grandes hoteles pertenecientes a cadenas internacionales- el capital extranjero parece jugar un papel secundario; por el contrario, en el sector de comercio al por mayor tiene una considerable importancia (Matter, 1977: 184).

Por otra parte, cabe agregar que los sectores agrícolas, de servicios públicos y de transporte tienen muy poca inversión extranjera, lo cual contrasta con otros países en desarrollo. En efecto, Colombia ha sido tradicionalmente

sensitiva a la penetración del capital extranjero en estos sectores, prefiriendo mantenerlos bajo control del gobierno o de nacionales privados.

Por último, como lo anota Misas:

La mayor parte de la inversión extranjera se concentra en actividades donde el know how está sujeto a patentes, en sectores donde la introducción de nuevos productos y/o modificación de los procesos productivos implica elevados gastos en desarrollo e investigación, razones por las cuales estas actividades presentan altas barreras a la entrada de nuevos productos, dando lugar a elevados grados de concentración. Barreras difícilmente franqueables cuando los posibles entrantes no hacen parte o no están asociados con oligopolios internacionales, lo que explica por qué las firmas dominantes en las industrias de mayor desarrollo sean normalmente propiedad o estén asociadas a corporaciones multinacionales que gozan de poder oligopolista a nivel internacional (Misas, 1979: 39).

Inversión registrada según procedencia

En general, en la distribución de inversión registrada según el país de origen, Estados Unidos ocupa el primer lugar, seguido de Europa, América Central y América del Sur, respectivamente (véase Cuadro A.9).

La principal fuente de capital extranjero proviene de los países de América del Norte (Canadá y Estados Unidos), participando en promedio con 60,5% dentro del total del monto invertido en el período 1967-1986. Específicamente, del total de la inversión, más del 50% es realizada por Estados Unidos. Como lo anotaba Juan I. Arango:

Los Estados Unidos mantienen una sólida hegemonía a lo largo del período más reciente. Luego de mantenerse en niveles cercanos al 50% en la primera parte del decenio (50,5% para 1970, 50,7% para 1972) desciende incluso al 48% en 1975. Inicia luego un período de recuperación: 53,5% en 1978 y 54,1% en 1980. Con las recientes inversiones mineras, este porcentaje subirá en forma concluyente pues tanto el Cerrejón como Cerromatoso son proyectos financiados con capital norteamericano (Arango, 1982: 331).

Esto último lo confirma la alta participación que alcanza este país en los últimos años: 64% en 1985 y 66,9% en 1986. Cabe anotar que estas cifras deben mirarse con cuidado puesto que, por motivos fiscales, algunos capitales se presentan con nacionalidades distintas a las reales.

Cuadro A.9**Registros acumulados de inversión extranjera según procedencia**
(millones de dólares)

	1967		1970		1980		1982		1985		1986	
	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje
América del norte	6,3	38,2	300,1	65,6	615,9	58,0	759,5	57,8	1.491,3	66,9	1.846,9	69,1
Canadá	0	0	58,2	12,7	41,4	3,9	46,6	3,5	62,0	2,8	59,1	2,2
Estados Unidos	6,3	38,2	241,9	52,9	574,5	54,1	712,9	54,3	1.429,3	64,1	1.787,8	66,9
América del sur	0,0	0,0	13,8	3,0	71,9	6,8	77,5	5,9	84,2	3,8	80,8	3,0
Grupo Andino	0,0	0,0	8,8	1,9	66,3	6,2	71,2	5,4	78,8	3,6	76,8	2,9
Resto de países	0,0	0,0	5,0	1,1	5,6	0,6	6,3	0,5	5,4	0,2	4,0	0,1
América central	0,0	0	40,0	8,8	74,4	7,1	80,2	6,1	82,3	3,7	92,7	3,4
Mercado Común Centroamericano	0,0	0,0	4,1	1,0	0,3	0,1	0,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
México	0,0	0,0	5,5	1,2	4,9	0,5	5,7	0,4	6,8	0,3	7,3	0,2
Panamá	0,0	0,0	30,4	6,6	69,2	6,5	74,3	5,7	75,5	3,4	85,3	3,2
Antillas	4,3	26,0	21,8	4,8	33,9	3,2	48,5	3,7	48,8	2,2	53,1	2,0
Europa	5,9	35,8	80,1	17,5	251,6	23,7	334,6	25,5	482,7	21,6	554,3	20,8
Mercado Común Europeo	5,9	35,8	42,4	9,3	132,1	12,5	169,2	12,9	344,1	15,4	395,4	14,8
Asociación Europea de Libre Comercio	0,0	0,0	19,4	4,2	113,0	10,6	148,9	11,3	136,9	6,1	157,3	5,9
Resto de Europa	0,0	0,0	18,3	4,0	6,5	0,6	16,5	1,3	1,7	0,1	1,6	0,1
Asia	0,0	0,0	0,5	0,1	11,9	1,1	12,6	0,9	39,3	1,8	41,6	1,6
Otros	0,0	0,0	0,7	0,2	1,4	0,1	1,5	0,1	2,0	0,0	2,3	0,1
Total	16,5	100,0	457,0	100,0	1.061,0	100,0	1.314,2	100,0	2.230,7	100,0	2.671,7	100,0

Fuente: Oficina de Cambios, Banco de la República.

Si bien los países europeos disminuyen su participación en el período 1967-1980 al pasar de 35,8% al 20,8%, su peso dentro del total de la inversión

extranjera sigue siendo considerable. Por su parte, el grupo de Asia, especialmente Japón, muestra un leve ritmo creciente en su participación. Es así como en 1984 el capital invertido llega a US\$32,5 millones (aumento de US\$ 20 millones) y a US\$39,3 millones durante 1985 (Banco de la República, s. f.). Esto muestra una importante dinámica de la inversión japonesa en Colombia. Al respecto, Juan I. Arango comenta:

Por sus propias condiciones de producción (salarios bajos, alta productividad por trabajador, etc.) la economía japonesa está en buena posición para atender los mercados extranjeros con mercancías producidas en su propio suelo; esto a diferencia de Estados Unidos y Europa, que a causa de sus salarios, deben buscar la conservación de su competitividad produciendo en el extranjero (Arango, 1979: 332).

Por último debe señalarse que países como Canadá disminuyen su participación del 12,7% en 1970 al 2,2% en 1986. Igualmente lo hacen Panamá y las Antillas. Como lo comenta J. I. Arango, Panamá, Curaçao y Bahamas considerados como “paraísos fiscales” solo intervienen como intermediarios de estas inversiones (Arango, 1979: 331).

3. Inversión extranjera en Colombia y América Latina

El Cuadro A.10 muestra cómo la inversión privada directa extranjera en América Latina ha disminuído sus montos anuales, al pasar de US\$ 4.986,3 millones en 1976 a US\$ 3.135,1 millones en 1984. Esta pérdida de dinamismo fue el resultado de la gran recesión que se presentó a partir de 1982, unida a la “incertidumbre respecto al pago de la deuda externa”, dada el alza de las tasas de interés. A esto también se sumó la escasez de divisas y los problemas para realizar las importaciones (White, 1986).

Entre 1979 y 1982, Brasil y México fueron los países que recibieron la mayor proporción de la inversión foránea destinada a los países de América Latina, en promedio 47% para el primero y 32% para el segundo. Si bien para los dos años siguientes Brasil continúa a la cabeza, México pierde participación y Colombia gana debido a las inversiones realizadas en los proyectos de carbón y níquel. De esta forma, en 1984 Brasil presentó el 49,6% del total invertido en estos países, seguido de Colombia con 13,1% y de México con 12,5%.

Cuadro A.10**Inversión privada extranjera en América Latina, 1979-1985**

(millones de dólares)

	1979		1980		1981		1982		1983		1984	
	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje
Argentina	263,3	5,3	790,0	13,8	931,5	12,4	240,3	4,2	181,7	5,3	268,6	8,6
Brasil	2.219,7	44,5	1.543,6	27,0	2.317,0	30,9	2.403,7	42,3	1.373,7	39,7	1.544,9	49,6
Colombia	103,4	2,1	50,8	0,9	228,8	3,1	317,2	5,6	513,1	14,8	411,0	13,1
Chile	232,6	4,7	170,5	3,0	362,0	4,8	362,0	6,4	147,5	4,3	66,6	2,1
México	1.334,6	26,8	2.184,0	38,2	2.541,1	33,9	1.548,7	27,3	454,3	13,1	391,6	12,5
Venezuela	87,9	1,8	54,7	1,0	183,9	2,5	238,2	4,4	85,5	2,5	58,4	1,9
Otros	744,5	14,8	917,6	16,1	927,7	12,4	570,5	10,0	701,1	20,3	364,0	12,2
Total												
América Latina	4.986,3	100,0	5.711,2	100,0	7.492,0	100,0	5.680,6	100,0	3.456,9	100,0	3.135,1^{a/}	100,0

* Datos preliminares.

a/ Excluye República Dominicana.

Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo. Progreso Económico y Social en América Latina. Informe 1986. Nota: Si bien los datos sobre Colombia no coinciden con los presentados en otros capítulos, debido a que son tomados de distintas fuentes, lo importante a considerar son las relaciones entre países, con base en cifras homogéneas. Es posible que las cifras del BID estén incluyendo petróleo, pues en los últimos años sus datos son superiores a los de la Oficina de Cambios. No obstante al principio del período resultan inferiores.

B. Contribución de la inversión extranjera al desarrollo**1. Aporte de divisas**

La inversión extranjera trae beneficios a la economía, ya sea generando divisas a través de las exportaciones o ahorrándolas mediante la sustitución de importaciones. Naturalmente, esto último se cualifica en la medida en que se requiera importar insumos para la producción que se sustituye. A continuación, se describen estos fenómenos y se muestra el impacto directo de la inversión extranjera en la balanza cambiaria.

Exportaciones

Algunos estudios han demostrado que las empresas extranjeras más dispuestas a asociarse con nacionales tienden a limitarse a la explotación del mercado interno, en la medida en que a los nacionales se les facilita acceder a este mercado. Por el contrario, las empresas con una mayor participación extranjera, tienden a orientar su producción más hacia la exportación (Ornan, 1984).

En general, no es mucho lo que se ha escrito sobre la participación de las empresas con inversión extranjera dentro del total de exportaciones del país. A continuación, se recopila esta información, la cual resulta más completa para la industria manufacturera.

Entre 1957 y 1969, la participación de las exportaciones de las industrias extranjeras en la producción colombiana fue bastante moderada. Al respecto, Beatriz Abad comenta:

En 1957, las exportaciones de empresas norteamericanas radicadas en Colombia representaron sólo el 16% del total de sus ventas en todos los sectores. En 1966, considerando sólo el sector manufacturero, las exportaciones de estas compañías representaron el 11% del total de sus ventas.

De otra parte, según Beatriz Abad, los datos:

[...] ilustran la exigua participación en las exportaciones de parte de las industrias extranjeras; según ellos, las exportaciones de las empresas con capital extranjero representaron dentro del total de exportaciones del país: en 1967 - 6,3% en 1968 - 5,5% en 1969 - 5,3% (Abad, 1976: 66).

Asimismo, menciona que el bajo monto exportado por estas empresas puede estar afectado por la prohibición de exportar, incluida en los contratos de venta de tecnología o por política de las casas matrices con respecto a sus filiales en Colombia.

Desafortunadamente, las únicas cifras adicionales que existen sobre exportaciones de las empresas con capital extranjero comprenden el período 1967-1982. No obstante, esta información no es homogénea. De una parte, se tiene que la información discriminada para el total de sectores de la economía solo se encuentra entre los años 1967 y 1970. Para el lapso 1971-1978, únicamente existen datos sobre la industria manufacturera, los cuales se basan en distintas fuentes. Por último, existen las cifras de las exportaciones totales provenientes de la inversión extranjera entre 1975-1982. A continuación, se describen estos subperíodos.

El Cuadro A.11 muestra cómo entre 1967 y 1970 el valor total de las exportaciones de las empresas con capital extranjero ascendió a US\$129,5 millones, concentrándose principalmente en los sectores de: caucho (25,6%), química (15,9%), textil (10,1%) y comercio (10%). En cuanto a exportaciones menores, como lo anota el estudio del DANE: "Estas empresas generaron el 27,5% del total de estas en 1967; el 19,4% en 1968; el 17% en 1969 y el 17,5%, aproximadamente, en 1970" (Betancur et al., 1971: 89).

Un estudio realizado por la Oficina de Cambios muestra el buen ritmo de crecimiento de las exportaciones manufactureras con capital extranjero durante el período 1972-1975. Al respecto dice:

Cuadro A.11
Exportaciones de las empresas con capital extranjero
(millones de dólares FOB)

	1967	1968	1969	1970 (junio)	Total	
					Valor	Porcentaje
Alimentos	1,8	0,7	0,8	0,4	3,7	2,9
Bebidas						
Textiles	2,7	2,8	4,3	3,3	13,1	10,1
Prendas de vestir						
Maderas						
Muebles de madera						
Papel y derivados	0,7	1,1	0,9	0,7	3,4	2,6
Editorial	0,3	0,4	0,5	0,1	1,3	1,0
Cueros y derivados						
Caucho	10,7	8,3	7,7	6,4	33,1	25,6
Química	3,6	5,8	5,9	5,3	20,6	15,9
Derivados del petróleo	0,1	0,2	0,9	0,9	2,1	1,6
Minerales no metálicos	2,3	1,1	0,8	0,4	4,6	3,6
Minería	0,1	0,3	0,1	0,1	0,6	0,5
Productos metálicos	1,4	0,9	1,7	1,1	5,1	3,9
Maquinaria eléctrica	0,1				0,1	0,1
Maquinaria y artículos eléctricos	1,5	1,6	1,7	1,3	6,1	4,7
Construcción						
Varios	1,3	2,4	3,7	2,6	10,1	7,7
Farmacéuticos	1,7	2,1	2,7	1,8	8,3	6,4
Comercio	6,1	3,8	2,3	0,8	13,0	10,0
Servicios						
Financiero						
Agropecuario	0,3	1,6	1,3	1,2	4,4	3,4
Total	34,7	33,1	35,3	26,4	129,5	100,0

Fuente: M. A. Betancur, et. al. (1971).

[...] La simple comparación entre las ventas totales al exterior y las realizadas por estas firmas refleja el mayor crecimiento promedio de las exportaciones de los establecimientos con aportes externos a capital, 55% respecto del acaecido para el total de las ventas externas del país durante el período, 45%. Por tal razón, las exportaciones de la manufactura con inversión extranjera aumentaron su participación de una

quinta parte del total en 1972 a cerca de una tercera en 1975 (Banco de la República, 1979: 19).

El Cuadro A.12 revela la distribución de las exportaciones manufactureras efectuadas con capital extranjero. Los sectores más representativos son las industrias de sustancias químicas; los productos metálicos, maquinaria y equipo; los productos de papel; los minerales no metálicos y los textiles, en orden descendente⁴⁸.

De otra parte, la relación entre el valor de las exportaciones con el total de las ventas de las empresas con capital extranjero se incrementó en el período 1972-1975. Si bien, durante el período 1969-1971 se estableció que solo un 4,0% de estas ventas representaban ingresos de divisas por exportaciones, en el lapso 1972-1975 el promedio ascendió a un 7% aproximadamente (Banco de la República, 1979). Asimismo, en cuanto al análisis sectorial, el estudio en mención anota:

El coeficiente de exportación a ventas, alcanza su mayor nivel en las industrias de productos minerales no metálicos y de papel, mostrando una continua expansión desde la iniciación del período. Algo similar ocurre con las productoras de sustancias químicas; de productos metálicos, maquinaria y equipo, y de textiles que se distinguen como exportadoras, registrando sus respectivos coeficientes la mayor proporción en los años 1973 y 1974 [...] En general, existe una clara tendencia al aumento del coeficiente, lo que no obsta para decir, que la producción de las firmas con capital foráneo se dedica principalmente al abastecimiento del mercado interno (Banco de la República, 1979: 21-22).

Ahora bien,

[...] si se toman para 1980 los subsectores en los cuales se ha concentrado la inversión extranjera y se compara con el índice de exportaciones por peso producido, se encuentra que para comienzos de esta década, la participación del sector químico como exportador importante a través de empresas con IED disminuye, manteniéndose el sector papeles y derivados, maquinaria y equipo y productos metálicos como

⁴⁸ La mayoría de estas exportaciones (61,7%) proviene de empresas cuyo origen de la inversión es Estados Unidos. No obstante, ha habido un fuerte dinamismo procedente de Europa y otros países, por lo cual dicha tendencia ha disminuido. Por otra parte, el destino de la inversión es: Estados Unidos y Europa para la manufactura, otras regiones y en especial Latinoamérica, para el resto de industrias.

los sectores con capital foráneo que más pesan en las exportaciones totales⁴⁹.

Cuadro A.12
Distribución de las exportaciones de manufacturas realizadas con capital extranjero
(millones de dólares y porcentajes)

	1972		1973		1974		1975		1976 ^{a/}	1977 ^{a/}	1978 ^{a/}
	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje	Porcentaje	Porcentaje	Porcentaje
1. Alimentos, bebidas y tabaco	2,7	7,5	4,6	6,8	6,9	7,3	8,2	8,7	4,7	6,2	6,1
2. Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	1,8	5,2	5,3	8,0	8,3	8,7	5,1	5,4	8,7	5,3	4,6
3. Papel, imprentas y editoriales	5,8	16,4	7,3	11,0	11,6	12,2	16,2	17,1	22,1 ^{b/}	21,3 ^{b/}	20,9
4. Químicos, derivados del petróleo y del carbón y plástico	11,2	31,6	28,3	42,5	40,4	42,5	36,3	38,4	31,0	27,9	34,1
5. Minerales no metálicos	4,4	12,5	6,3	9,4	8,2	8,6	10,7	11,3	9,9	7,8	7,3
6. Metálicos básicos	0,6	1,6	3,6	5,4	2,6	2,8	0,5	0,5	0,5	0,5	0,1
7. Productos metálicos, maquinaria y equipo	8,6	24,2	10,8	16,3	16,4	17,3	17,3	18,3	21,7	29,0	25,1
8. Otras industrias manufactureras	0,4	1,0	0,4	0,6	0,6	0,6	0,3	0,3	1,4	2,0	1,8
Total	35,5	100,0	66,6	100,0	95,0	100,0	94,6	100,0	100,0	100,0	100,0

a/ Las cifras absolutas no están disponibles.

b/ Incluye madera y sus manufacturas.

Fuente: 1972-1975: calculado con base en el estudio de la Oficina de Cambios (1979). "Inversión extranjera en la industria manufacturera 1972-1975".

1976-1978: Jairo Montoya (1980): "Internacionalización, multinacionales y exportaciones colombianas" - Tesis Uniandes.

⁴⁹ Exposición de motivos al Proyecto de Ley por medio de la cual se solicitan facultades extraordinarias para dictar disposiciones sobre inversión extranjera, tecnología, patentes y marcas y se reestructuran algunos organismos de la administración (1986: 16-17).

Por último, el Cuadro A.13 indica la relación entre las exportaciones provenientes de la inversión foránea y las exportaciones totales del país, la cual alcanzó un 7,4% en promedio durante el período 1975-1982.

Cuadro A.13
Exportaciones de la inversión extranjera frente al total de ventas externas
 (millones de dólares)

	Exportaciones inversión extranjera ^{a/} (1)	Exportaciones totales ^{b/} (2)	1/2
1975	152	1.747	8,7
1976	175	2.255	7,8
1977	193	2.727	7,1
1978	200	3.206	6,2
1979	218	3.507	6,2
1980	269	4.062	6,6
1981	288	3.219	8,9
1982	248	3.282	7,6

a/ Leonidas Mora. "Los nuevos incentivos a la inversión extranjera y la balanza de pagos". En: Economía Colombiana, No. 154, julio 1984, p. 52.

b/ Balanza de pagos, Revistas Mensuales Banco de la República.

No obstante, en la industria manufacturera "el esfuerzo exportador de las empresas con IED empeoró significativamente en comparación con las empresas nacionales" (Cepal, 1986: 97) (véase Cuadro A.14).

Importaciones

Al igual que en el caso anterior, la información a este respecto es escasa. El Cuadro A.15 incluye las importaciones de las empresas con capital extranjero en el período 1967-1970, de donde se deduce que los sectores que más contribuyeron fueron el químico (17,9%), el farmacéutico (13,4%), la maquinaria y artículos eléctricos (10,7%), el caucho (9,8%) y los productos metálicos (9,2%). En general, es posible decir que durante estos años las empresas con capital extranjero generaron por medio de sus exportaciones el 30,3% de sus necesidades de importación en la medida en que el nivel de exportación e importación llegó a US\$129,5 millones y US\$427,5 millones, respectivamente (Betancur, 1971).

Cuadro A.14**Colombia: Tasas de crecimiento acumulativo de las manufacturas exportadas, por tipo de empresa, períodos seleccionados, 1969-1980**

División industrial CIIU	1969-1971/1974-1976			1974-1976/1978-1980		
	Todas las empresas	Empresas con inversión extranjera directa ^{a/}	Empresas nacionales	Todas las empresas	Empresas con inversión extranjera directa ^{b/}	Empresas nacionales
31 Productos alimenticios, etc.	37,1	49,3	36,8	7,1	10,0	7,0
32 Textiles y prendas de vestir	42,0	87,3	40,0	13,7	-14,4	15,5
33 Madera y muebles	35,3	34,0	35,3	-7,6	-1,2	-70,9
34 Papeles y sus productos; imprentas	27,7	26,0	30,8	21,8	12,4	34,3
35 Industria química	39,0	29,5	78,5	6,4	8,1	3,3
36 Productos minerales no metálicos	36,8	25,6	44,6	20,3	4,2	25,8
37 Metales básicos	48,2	11,0	55,7	-13,4	2,5	-14,8
38 Prod. metálicos, maquinaria y equipo de transporte	40,6	49,5	36,5	25,9	11,8	32,4
39 Otros manufactureros	30,9	79,9	29,9	35,5	19,7	36,2
Total	37,9	34,6	38,8	13,4	7,5	14,5

a/ Para 1969-1971, la cobertura alcanzó a 67% de las empresas con inversión extranjera directa.

b/ Todas las empresas con inversión extranjera directa equivalente a 30% o más de su capital social.

Fuente: Cepal. Las empresas transnacionales en el desarrollo colombiano. Naciones Unidas, septiembre 1986.

De otra parte, el Cuadro A.16 presenta la distribución de las importaciones de la industria manufacturera con capital extranjero según sector, entre 1972-1975. La mayor parte de estas fueron realizadas por el sector de químicos (44,7% en promedio), seguido por los productos metálicos (25,2% en promedio) y los minerales no metálicos (11% en promedio). En general, el estudio de la Oficina de Cambios menciona: “En lo que a la manufactura con capital extranjero se refiere, esta capta alrededor de las dos quintas partes del total de importaciones efectuadas por el sector industrial colombiano y dos terceras partes de las adquisiciones de bienes intermedios en el período objeto de análisis” (Banco de la República, 1979: 25). El problema está en las características de los sectores donde está concentrada la inversión extranjera en la medida en que demandan un alto componente de importaciones.

Cuadro A.15
Importaciones de las empresas con capital extranjero
(millones de dólares CIF)

	1967	1968	1969	1970 (junio)	Total	
					Valor	Porcentaje
Alimentos	3,0	3,4	3,5	2,5	12,4	2,9
Bebidas	0,7	0,9	1,0	0,4	3,0	0,7
Textiles	12,2	7,5	9,9	9,4	39,0	9,1
Prendas de vestir	0,1	-	-	0,1	0,2	0,1
Maderas	-	-	-	-	-	-
Muebles de madera	-	-	-	-	-	-
Papel y derivados	9,4	11,5	11,2	6,9	39,0	9,1
Editorial	0,4	0,3	0,8	0,1	1,6	0,4
Cuero y derivados	-	-	-	-	-	-
Caucho	11,5	10,6	12,2	7,6	41,9	9,8
Química	18,7	22,3	19,5	16,1	76,6	17,9
Derivados del petróleo	2,8	7,2	37,0	3,9	17,6	4,1
Minerales no metálicos	4,2	3,8	3,7	2,2	13,9	3,3
Minería	0,3	0,4	0,2	0,2	1,1	0,3
Productos metálicos	6,9	10,4	15,3	6,8	39,4	9,2
Maquinaria eléctrica	0,1	0,1	0,1	0,1	4,0	0,1
Maquinaria y artículos eléctricos	11,8	9,8	13,4	10,5	45,5	10,7
Material de transporte	-	-	0,1	-	0,1	-
Construcción	-	-	-	-	-	-
Varios	2,5	1,0	2,5	1,4	7,4	1,7
Farmacéuticos	14,8	15,9	15,9	10,5	57,1	13,4
Comercio	8,6	7,3	8,5	5,3	29,7	6,9
Servicios	-	0,2	0,5	0,3	1,0	0,2
Financiero	-	-	-	-	-	-
Agropecuario	0,1	0,4	0,1	-	0,6	0,1
Total	108,1	113,0	122,1	84,3	427,5	100,0

Fuente: M. A. Betancur. et. al. (1971).

Ahora bien, la mayoría de los estudios coinciden al decir que la política de sustitución de importaciones no genera un ahorro de divisas por concepto de menores compras al exterior. Esto como resultado de la necesidad de materias primas, bienes intermedios y de capital de origen externo requeridos por la producción interna que sustituye a la que se importaba antes: A este respecto, Beatriz Abad comenta:

Cuadro A.16**Importaciones de la industria manufacturera con capital extranjero^{a/}**
(millones de dólares y porcentajes)

	1972		1973		1974		1975	
	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje
1. Alimentos, bebidas y tabaco	10,2	4,3	11,1	3,7	13,2	2,4	11,2	2,3
2. Textiles, prendas de vestir e industrias de cuero	12,3	5,2	11,7	3,9	16,0	2,9	9,4	1,9
3. Papel, imprentas y editoriales	15,7	6,7	22,0	7,3	3,3	6,0	30,4	6,1
4. Químicos, derivados del petróleo y del carbón y plástico	110,8	47,0	135,0	44,6	235,5	42,7	219,4	44,3
5. Minerales no metálicos	12,6	5,4	25,9	8,5	84,3	15,3	73,5	14,8
6. Metálicos básicos	14,0	5,9	21,7	7,2	32,9	6,0	18,4	3,7
7. Productos metálicos, maquinaria y equipo	59,5	25,2	74,0	24,4	134,4	24,5	132,8	26,8
8. Otras industrias manufactureras	0,7	0,3	1,2	0,4	1,3	0,2	0,5	0,1
Total	235,8	100,0	302,6	100,0	550,9	100,0	495,6	100,0

a/ Sobre una muestra de 200 empresas.

Fuente: calculado con base en el estudio de la Oficina de Cambios (1979): "Inversión extranjera en la industria manufacturera 1972-1985".

En cuanto al argumento de que la industria extranjera trae una economía de divisas para el país en que funciona por sustitución de importaciones, nos parece de bases poco seguras, ya que: a) Da lo mismo en el proceso de sustitución de importaciones, que la producción que lo va a impulsar esté en manos de capital extranjero que del nacional. No hay razón para abonárselo a la industria extranjera [...] c) No se puede afirmar categóricamente que haya una economía de divisas; como el término lo indica, se trata de una "sustitución", es decir, las divisas que antes se empleaban en comprar productos químicos, por ejemplo, cuando se monta una empresa en ese sector, se van a utilizar para importar bienes de producción para el mismo y/o para otros sectores (Abad, 1976: 66).

Esto último se ve reforzado si se considera que las importaciones de las compañías multinacionales representaron el 32,5% de las importaciones privadas totales entre 1975 y 1979. Si se toman los sectores con alta participación

de insumos importados dentro del total de insumos, se encuentra que estos corresponden precisamente a los sectores donde se encuentra concentrada la inversión extranjera: minerales metálicos importa el 91,7% de sus insumos totales, químicos el 73,8%, automotriz el 73,5%, hilos el 65,1%, maquinaria y equipo el 64,1% (Mejía, Millán y Perry Ltda., 1984). Adicionalmente, según Misas (1983), una parte importante de estas importaciones corresponden a comercio intrafirma. Si se toma el comercio matriz-filial como participación del total de importaciones del sector, se halla que el sector automotriz realiza el 94,1% del total de sus importaciones a través de dicho mecanismo, el sector químico el 80,7%, minerales no metálicos el 74,1%, entre otros (Misas, 1983).

El Cuadro A.17 contiene la participación de las importaciones de las empresas con capital extranjero dentro del total de importaciones del país, relación que asciende a 31,4% en promedio durante el período 1975-1982.

No obstante, es importante considerar la posible sustitución de importaciones generada por la inversión extranjera, como se observa en el estudio de Mejía, Millán y Perry (1984). Para 1980, se encuentra que la producción que reemplaza las importaciones es significativa en algunos de los sectores donde la inversión extranjera es considerable. Esto sucede en la fabricación de sustancias químicas industriales, de resinas sintéticas y de productos químicos, donde el coeficiente de sustitución de importaciones es aproximadamente del 50%. Igual fenómeno, se observa en la fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipo (Exposición de motivos..., 1986).

Cuadro A.17
Importaciones de las empresas con capital extranjero frente a las importaciones totales
(millones de dólares)

	Importaciones inversión extranjera ^{a/} (1)	Importaciones totales ^{b/} (2)	1/2
1975	496	1.425	34,8
1976	518	1.665	31,1
1977	645	1.979	32,6
1978	838	2.564	32,6
1979	998	2.996	33,3
1980	1.265	4.300	29,4
1981	1.414	4.762	29,7
1982	1.462	5.358	27,3

a/ Leonidas Mora (1984), "Los nuevos incentivos a la inversión extranjera y la balanza de pagos". *Economía Colombiana*, No. 154, julio, p. 52.

b/ Balanza de pagos, Revistas mensuales Banco de la República.

La inversión extranjera dentro de la balanza cambiaria

El efecto directo de la inversión extranjera sobre la balanza cambiaria, según Leonidas Mora, no ha sido satisfactorio. En la medida en que el inversionista extranjero busca recuperar su capital y las ganancias producidas, en el largo plazo el monto anual que invierte más los préstamos externos que recibe resultan superiores a lo que gira por utilidades, por pago de intereses de los préstamos, por regalías y por repatriación de capital. “En efecto, mientras los efectos positivos de la inversión extranjera en el período 1975-1982 sobre la balanza cambiaria sumaron unos US\$3.085 millones de dólares los efectos negativos ascendieron a US\$9.230 millones” (Mora, 1984: 53).

El Cuadro A.18 muestra una estimación del impacto de la inversión extranjera sobre la balanza cambiaria, según el estudio de Mora. En primer lugar, se observa un saldo positivo para la cuenta de capital durante todo el período, como resultado de los mayores ingresos por concepto de la inversión extranjera y de los préstamos externos frente a los egresos por repatriación de capitales. No obstante, la balanza en cuenta corriente revierte dicho efecto, de tal forma que el efecto neto sobre la balanza cambiaria resulta negativo.

Cuadro A.18**La inversión extranjera dentro de la balanza cambiaria: 1975-1982**
(millones de dólares corriente)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
1. Balanza en cuenta corriente	-448	-459	-560	-755	-720	-1.220	-1.477	-1.560
A. Balanza comercial	-344	-343	-452	-638	-780	-987	-1.126	-1.214
Exportaciones	152	175	193	200	218	269	288	248
Importaciones	496	518	645	838	998	1.256	1.414	1.462
B. Balanza de servicios	-104	-116	-108	-117	-149	-224	-321	-346
Remesas de utilidades	37	44	48	54	55	53	72	76
Intereses por préstamo	59	64	51	58	88	162	239	260
Pago de regalías y otros	8	8	9	5	6	9	10	10
2. Balance de capital	20	44	45	60	148	147	389	380
Inversión extranjera directa	36	32	42	29	78	98	191	242
Préstamos externos netos	5	29	28	40	81	63	202	146
Repatriación de capital	-21	-17	-25	-9	-11	-14	-4	-8
3. Balance neto (1 + 2)	-428	-415	-515	-695	-781	-1.073	-1.058	-1.180

Fuente: Leonidas Mora (1984) “Los nuevos incentivos a la inversión extranjera y la balanza de pagos”. *Economía Colombiana*, No. 154, p. 53.

La desagregación de la balanza en cuenta corriente entre la comercial y la de servicios se encuentra en el Cuadro A.18. En cuanto a la primera, “se puede resumir la magnitud del efecto negativo de la IED directa sobre la balanza comercial, señalando que en el período de análisis las exportaciones solo alcanzaron el 23% de los egresos por concepto de importaciones y que la relación importaciones/exportaciones pasó de 3,3 en 1975 a 5,9 en 1982” (Mora, 1984: 57).

Por su parte, en cuanto a la balanza de servicios “se destaca el flujo creciente por remesa de utilidades, equivalente al 59% de la nueva inversión realizada y el aún más preocupante ascenso del pago de intereses por préstamos a empresas con IED que llegaron a sobrepasar en un 65% el ingreso de crédito externo en el período” (Mora, 1984: 54).

De esta forma se concluye que la inversión extranjera tiene un impacto negativo sobre la balanza cambiaria del país (US\$ 1.180 millones en 1982) en la medida en que genera una porción muy pequeña de sus necesidades de remesas al exterior. Sin embargo, este resultado no toma en cuenta su posible contribución vía la sustitución de importaciones que aún está por analizarse.

En resumen, el Cuadro A.19 muestra el impacto directo de la inversión extranjera sobre la balanza cambiaria en el período 1970-1986. En general, este resulta bastante bajo con excepción de los años 1981 y 1982. De otra parte, a partir de 1979 los ingresos de divisas por este concepto han estado creciendo especialmente en razón a las inversiones de El Cerrejón y de Cerromatoso y en menor grado por los proyectos de hidrocarburos.

Para el futuro se espera que nuestra posición cambiaria se fortalezca, gracias a la exportación de carbón y níquel, así como por la autosuficiencia de hidrocarburos (DNP, 1983).

Por último, el Departamento Nacional de Planeación señala algunas reflexiones que se transcriben a continuación:

En primer lugar, es muy reducido el monto de lo que el país paga por concepto de regalías, lo que da a entender que debido a la legislación restrictiva ha languidecido este mecanismo de transferencia de tecnología extranjera.

En segundo lugar, los compromisos de exportación que han contraído los inversionistas extranjeros, por exigencia del Departamento Nacional de Planeación, ascienden actualmente a cerca de US\$300 millones, cuyo vencimiento se difiere durante varios años. Se puede argumentar que tales compromisos pueden limitar la entrada de capital extranjero, particularmente en determinadas líneas de producción donde no existen ventajas comparativas, sin que represente un aporte relevante al comercio exterior del país (DNP, 1983: 70-71).

Cuadro A.19**Impacto directo de la inversión extranjera sobre la balanza cambiaria: 1960-1986**

(millones de dólares)

	Ingresos	Utilidades	Egresos regalías ^{a/}	Otros ^{b/}	Total	Saldo
1970	18	24	14	2	40	(22)
1971	21	27	11	2	40	(19)
1972	21	29	10	8	47	(26)
1973	14	29	8	4	41	(27)
1974	34	28	9	24	61	(27)
1975	36	37	8	21	66	(30)
1976	32	44	8	17	69	(37)
1977	42	48	9	25	82	(40)
1978	29	54	5	9	68	(38)
1979	78	55	6	11	72	6
1980	98	53	9	14	76	22
1981	191	72	10	4	86	105
1982	242	76	9	8	94	148
1983	195	89	9	6	104	91
1984	264	103	7	8	118	146
1985	101	114	5	7	126	(25)
1986	46	113	5	10	128	(82)

a/ Entre 1981 y 1986, se calcula como un porcentaje (70%) del total de egresos por marcas, patentes y regalías de la balanza cambiaria que provienen no sólo de la inversión extranjera.

b/ Reembolsos.

Fuente: 1970-1980: Documento DNP (1983). "Lineamientos generales de la política de inversiones extranjeras". 1960-1970 y 1981-1986: Banco de la República.

Mecanismos alternativos para efectuar los giros al exterior limitados por la legislación

Como fue mencionado al principio de este capítulo, la inversión extranjera está sometida a una serie de restricciones dentro de las cuales está el límite al giro de utilidades, así como la limitación de pagos por tecnología entre filial y matriz. Aparentemente estas medidas han resultado efectivas para controlar la salida de divisas al exterior. Al respecto Misas señala:

La estructura de los pagos al exterior por concepto de utilidades y tecnología sufrió fuertes cambios en la década de los setenta. El cambio más importante, sin lugar a dudas, fue el sufrido por concepto del pago de regalías que no solo mostró un descenso en términos relativos, descendió de un promedio de 19,0% del total de pagos en el período

1970-1972 a 8,4% en el período 1977-1979, sino también en términos absolutos al pasar de un promedio anual de US\$ 8.337 (miles) en el primer período a solo US\$ 5.573 (miles) en el segundo período, un descenso equivalente al 33,2% entre el inicio de la década y el final. Igualmente, la participación de pagos por servicios técnicos, dentro del total de pagos, muestra un descenso entre el inicio de la década y el final, al pasar de 19,8% a 13,6% del total de pagos (Misas, 1983).

Si bien lo anterior estaría mostrando el éxito de las políticas del gobierno, Misas considera que la realidad es otra, como resultado de los mecanismos alternativos que están siendo utilizados para realizar los giros al exterior por concepto de tecnología y de utilidades. Dentro de dichos instrumentos, los más comunes son: i) los llamados precios de transferencia utilizados a través de la sobrefacturación de materias primas y maquinaria, por medio de lo cual se pueden remesar utilidades al exterior; ii) subfacturación de exportaciones, permitiendo así reintegrar solo una porción de lo que se exporta; iii) préstamos entre filiales con condiciones superiores a las del mercado internacional; iv) y entre otros, los préstamos entre multinacionales realizados en moneda local y en cualquier lugar donde a ambas les convenga.

Aunque las firmas multinacionales producen unas utilidades muy superiores a las que presentan, prefieren no mostrarlas para evitar las restricciones que recaen sobre ellas. En general, estas firmas utilizan precios de transferencia a través de la sobrefacturación de los bienes y servicios vendidos a sus filiales en Colombia. Como resultado de esto, la tasa de rentabilidad presentada según balances en el país de las empresas multinacionales puede ser muy diferente a la efectiva. En este sentido, Misas señala:

C. Vaitsos calculó que para la industria farmacéutica colombiana, sobre los beneficios declarados, más las regalías, más la sobrepreciación de los insumos importados; solo el 3,4% de ellos correspondían en 1968 a utilidades efectivamente declaradas; el 82,6% correspondían a sobrepreciación de los insumos y 14,0% a regalías [...] Como lo subraya Chudnosky: “la tasa de ganancias, incluyendo la sobrefacturación, es de 52%, mientras que sin la misma es solo del 15,8% para las 13 empresas en el período 1966-1970” (Misas, 1983: 105).

De otra parte, Misas calcula el giro de utilidades a través de los precios de transferencia, de donde resulta que lo remesado por este concepto es muy superior a lo girado por utilidades y tecnología. En su libro señala:

Con base en la información del comercio intrafirma y asumiendo diversos niveles de sobrefacturación (muy inferiores a los realmente observados) hemos calculado el monto de las utilidades giradas vía

precios de transferencia. Así, para 1976 el comercio intrafirma ascendió a US\$362,8 millones, si asumimos un “módico” 20% de sobrefacturación en los precios de dicho comercio, el monto de las transferencias mediante este mecanismo alcanzó a los US\$62,6 millones, cifra muy superior a los US\$43,5 millones correspondientes a los giros efectuados ese año por concepto de utilidades y dividendos o a los US\$16,2 millones correspondientes a pagos por concepto de tecnología, esto es, asistencia y servicios técnicos. Para el período 1975-1979, el monto de las transferencias vía precios, bajo el supuesto de un 20% de sobrepreciación del comercio intrafirma, ascendería a US\$489,3 millones contra US\$233,7 millones girados por concepto de beneficios o US\$77,5 millones pagados por tecnología (servicios técnicos más regalías) (Misas, 1983: 109).

Por último, deben mencionarse las dificultades existentes para controlar las prácticas de sobrefacturación, dentro de las cuales se encuentra:

i) Muchos de los bienes (si no la mayoría) del comercio intrafirma no son bienes plenamente estandarizados, para los cuales no existen precios claramente definidos; ii) a menudo son bienes que únicamente se comercializan al interior de firmas multinacionales, todo su comercio se lleva a cabo bajo la forma de comercio intrafirma; ejemplo típico de lo anterior es el material CKD de la industria automotriz; iii) la maquinaria, especialmente cuando es usada, ofrece serias dificultades para la determinación de sus precios en el mercado internacional de forma que se pueda comparar con los precios declarados por las Empresas Multinacionales en sus transacciones intrafirma (Misas, 1983: 106).

2. **La tecnología y la inversión extranjera**⁵⁰

Existen diferentes factores que afectan las decisiones de los inversionistas extranjeros para llevar a cabo industrias con carácter oligopólico internacionalmente en la subregión andina. Dentro de estos se encuentran: i) entre más importante sea un sector en cuanto a crecimiento y a generación de efectos positivos sobre la economía, menor es el interés del capital extranjero (en sectores altamente concentrados) para impulsarlo en otros mercados (como el andino).

Así, por ejemplo, “en el caso de un relativo estancamiento en el proceso de innovación tecnológica en un sector oligopólico y/o en el que algunos de los productos de este sector hayan alcanzado la etapa de ‘madurez’ (esto es, cuyas

⁵⁰ Basado en Garay y Pizano (1979),

demandas sean relativamente constantes o decrecientes) en los países desarrollados, el capital oligopólico tendrá un especial interés en transferir dicha tecnología a mercados externos mediante inversión directa” (Garay y Pizano, 1979: 79); ii) El capital extranjero no tendrá interés en desarrollar un sector en mercados externos, en el caso en que las “condiciones de competencia internacional entre las firmas oligopólicas en un sector dado no son las adecuadas como para desarrollarlo en mercados externos” (Garay y Pizano, 1979: 79). Esto puede ser resultado de la carencia de ciertas condiciones que defiendan su poder tecnológico o porque es más ventajoso captar estos mercados vía exportaciones de la casa matriz; iii) entre mayor sea la dependencia del capital oligopólico extranjero de materias primas disponibles en países externos, menor es su poder de negociación relativo y mayor su interés por invertir en por lo menos algunos procesos de producción de dichos mercados.

En otras palabras, como lo señala Garay:

Para poder determinar la actitud del capital oligopólico de un sector determinado respecto a la transferencia de tecnología, deben tenerse en cuenta no solo los factores considerados por teorías comúnmente conocidas como la del ciclo del producto, sino también, y muy especialmente, de otros relacionados con dicho sector como su proceso de evolución tecnológica, su papel e importancia económica en los países industrializados, su estructura competitiva a escala mundial, su dependencia en materias primas básicas disponibles en países diferentes al de su sede matriz. Además, resalta la decisiva influencia que tiene para todo inversionista extranjero la situación politicoeconómica previsible en los posibles países receptores (Garay y Pizano, 1979: 90).

De otra parte, dentro de las diferentes formas de transferir tecnología internacionalmente, se encuentran:

El establecimiento de subsidiarias bajo el control del inversionista extranjero quien provee la tecnología; los contratos de asociación entre el capital extranjero y el capital local [...]; las licencias mediante las cuales una empresa extranjera se compromete a suministrar el know how a cambio de una suma fija predeterminada o variable, como ocurre cuando se estipula, un porcentaje sobre el valor de las ventas anuales de la empresa receptora de la tecnología; las combinaciones de los anteriores, acuerdos de licencia en contratos de asociación por ejemplo; las firmas de consultoría de ingeniería especializada que contratan el suministro de algunas tecnologías específicas que han alcanzado un cierto grado de difusión; y, por último, revistas técnicas especializadas (Garay y Pizano, 1979: 84).

Estas formas de transferencia tienen relación directa con el proceso de “estandarización” de la tecnología, es decir con su capacidad de difusión puesto que la competencia es más fuerte cuando un mayor número de firmas adquieren dicha tecnología.

Al respecto Garay comenta:

Así en general, en cuanto más avanzado esté el proceso de “estandarización” de la tecnología en su sector, mayor sea la “maduración” del mismo en las economías desarrolladas, mayor por tanto su competencia a nivel internacional, mayor su dependencia de materias primas básicas disponibles en países diferentes a los de su sede matriz, más apropiadas las condiciones político-económicas (tamaño del mercado, nivel relativo de salarios, políticas económicas) de países externos al área capitalista desarrollada como los del Grupo Andino, menos restrictivos cada vez podrán llegar a ser los condicionamientos impuestos por el capital extranjero para desarrollar este sector en tales mercados externos y, por tanto, mejores (para estos países atrasados) las condiciones posibles de alcanzar en la transferencia de la correspondiente tecnología y mayor la posible efectividad del “control nacional” de las inversiones realizadas en dicho sector en estos países (Garay y Pizano, 1979: 91).

A continuación, se describen brevemente los aspectos generales de la tecnología importada, así como el impacto de la transferencia tecnológica en nuestro país.

*Destino y procedencia de la tecnología importada*⁵¹

Los contratos sobre transferencia tecnológica son evaluados en Colombia por el Comité de Regalías y la Oficina de Cambios. En el período 1967-1982, la primera entidad estudió 1.002 contratos, de los cuales solo 651 (65%) fueron aprobados. Por su parte, entre 1970-1979, la Oficina de Cambios aprobó 2.997 contratos, cifra superior en más de cuatro veces la del Comité de Regalías (estos datos no incluyen los convenios de asistencia técnica celebrados con organismos internacionales).

Ahora bien, al observar la distribución sectorial de los contratos aprobados por el Comité de Regalías, se encontró que el 22% corresponde a laboratorios farmacéuticos y cosméticos, el 20,7% al sector de maquinaria y el 11,2% al de textiles y confecciones. Cabe anotar que el número de contratos presentados

⁵¹ Este análisis está basado en Corchuelo y Fainboim (1983).

al comité no correspondía al número de empresas radicadas en Colombia. Al respecto, Corchuelo dice:

Para el período 1967-1977, los contratos presentados correspondían a 417 firmas, con un promedio de 1,7 contratos por firma, mientras que para el período 1978-1981, en una muestra de 1.975 contratos aprobados (73,2% de los contratos aprobados) se encontró que fueron firmados por 131 empresas, con un promedio de 1.3 contratos por empresa (Corchuelo y Fainboim, 1983: 86-87).

Por último, si se observa la procedencia de la tecnología entre 1967 y 1981, esta proviene principalmente de Estados Unidos (61,5%) y de Europa Occidental (29,1%). Por su parte, los convenios realizados con firmas de América Latina participan en 4,6%, mientras que Japón solo lo hace con un 1,7%.

*La inversión extranjera frente a la transferencia de tecnología*⁵²

Uno de los principales agentes en la transferencia tecnológica hacia los países en desarrollo son las corporaciones multinacionales, a través de la inversión extranjera directa. A finales de 1970, más del 50% de los contratos de transferencia vigentes tenían una empresa con capital foráneo como socio colombiano. No obstante, la existencia de transferencias no registradas a través de inversión directa puede subestimar dicha cifra. En caso de incluirlas puede estimarse que aproximadamente un 75% del total de la transferencia tecnológica al país forma parte de la inversión extranjera.

Para mostrar el impacto de la transferencia tecnológica sobre el país, debe considerarse el tipo de tecnología transferida, los costos en que se incurre y el efecto en el desarrollo de la tecnología local, como se muestra a continuación.

En primer lugar, un problema común en cuanto a la tecnología transferida consiste en su alta complejidad que hace difícil su adaptación al país; lo ideal sería que esta considerara la absorción de los factores abundantes del país, así como que produjera bienes básicos de consumo masivo a precios moderados, entre otras cosas. Sin embargo, lo que se observa es una tendencia a escoger la tecnología más moderna, en vez de adoptar aquella que se ajuste a los factores mencionados, seguramente por problemas de competitividad internacional.

⁵² Esta discusión está basada en Matter (1979: 251-295).

La relación de valor agregado por empleado refleja el tipo de tecnología utilizada, como lo señala K. Matter:

El valor agregado, más que la producción bruta, indica el grado de transformación de un producto de una firma o industria dada; dividido por el número de empleados señala el grado de intensidad en capital o en trabajo del proceso de producción. La investigación de 59 firmas industriales bajo control extranjero, con 100 o más empleados, mostró claramente que la relación VA/E en las firmas extranjeras es significativamente más alta que en la industria como un todo (Matter, 1977: 259-260).

El Cuadro A.20 muestra cómo para 1970 el promedio de la relación fue de \$147.300, mientras que para toda la industria (incluyendo solo firmas con 100 o más empleos) fue de \$92.800. Asimismo, se encuentra que con excepción de las industrias de papel y maquinaria no eléctrica, las empresas extranjeras, en general, tienen una mayor relación VA/E que el promedio nacional. De esta forma, “las firmas extranjeras tienen una tendencia superior al promedio, a los métodos de producción y a la tecnología intensivas en capital” (Matter, 1977: 260).

De otra parte, en cuanto al problema de la adecuación de la tecnología a los niveles de desarrollo educativo y técnico de la sociedad, debe considerarse el dualismo tecnológico como resultado de la adaptación de una tecnología que no logra integrarse a la estructura técnica del momento.

En segundo lugar, cabe anotar la existencia de costos sociales asociados con la transferencia tecnológica. Estos costos que debe asumir la economía pueden ser explícitos o implícitos y originar flujos financieros o no monetarios. Es así como estos incluyen: i) los costos monetarios explícitos (regalías sobre marcas, patentes y *know how*, honorarios por asistencia técnica, costos de publicidad, etc.); ii) los costos monetarios implícitos (sobrepuestos de equipos e insumos importados, subvaluación de exportaciones, etc.); iii) los costos no monetarios explícitos (desempleo causado por tecnología, capacidad de planta no utilizada, subutilización de materias primas locales, etc.); y iv) los costos no monetarios implícitos (desaliento de la investigación y el desarrollo local, desaliento de la ampliación de los sectores productivos de la economía, etc.). En general, los estudios empíricos han mostrado que los costos implícitos son superiores a los explícitos.

Por último, cabe mencionar la contribución de la inversión privada extranjera a la investigación y al desarrollo del país. Desafortunadamente, esta no ha sido muy significativa, como lo muestra Konrad Matter:

Cuadro A.20
Valor agregado por empleado (VA/E) en los principales sectores industriales

	(1)	(2)	(3)
	VA/E en total de industria,	VA/E en las firmas con 100 y más empleados	VA/E en 59 firmas extranjeras con 100 y más empleados
	1970	1970	1971
Alimentos	69,5	87,2	a/
Bebidas	208,1	227,4	b/
Tabaco	261,7	322,3	b/
Textiles	64,3	70,5	73,2
Vestuario	31,9	38,5	a/
Papel	94,4	126,9	125,6
Caucho	84,2	102,1	106,4
Química farmacéutica	113,0	122,2	156,3
Minerales no metálicos	59,4	80,7	a/
Metálica básica	68,5	70,3	a/
Productos de metal	47,6	64,2	87,3
Maquinaria no eléctrica	63,3	68,1	64,0
Maquinaria eléctrica	74,0	91,5	172,8 ^{c/}
Equipo de transporte	79,2	107,4	373,5
Total (promedio)	73,3	92,8	147,3

a/ La muestra de firmas extranjeras no incluye compañías en este sector o solo un número significativo.

b/ No hay firmas extranjeras importantes en este sector.

c/ En el resultado influye una firma con VA/E atípicamente alto de cerca de \$600.000; sin esta firma, el VA/E promedio para el sector sería 87,9.

Fuente: Konrad Matter (1977). "Inversiones extranjeras en la economía colombiana".

De 45 grandes empresas extranjeras encuestadas, 27 informaron que estaban comprometidas en esfuerzos de investigación y desarrollo. La gran mayoría de estas, sin embargo, no cuentan con un departamento especial de IyD; 18 de las 27 se limitan a modificar la tecnología importada y sólo 9 realmente adelantan -siempre en extensión limitada- actividades de desarrollo, prácticamente ninguna lleva a cabo investigaciones. Las principales razones dadas por las compañías para no tener un compromiso activo en IyD fueron la limitada capacidad financiera y la retención completa por las compañías matrices en esta área de actividad. Es especialmente notable que algunos de los sectores más intensivos en tecnología (química, caucho, metalmecánica) tenían reticencia a la IyD, en contraste con la relativa actividad de las industrias de alimentos, textiles y papel (Matter, 1977: 259-293).

Sin embargo, debe mencionarse que la poca inversión en investigación y desarrollo se extiende también a las firmas nacionales.

La discusión presentada sobre la transferencia tecnológica puede ser resumida en los términos en que lo hace K. Matter en su libro. Al respecto dice:

La tecnología extranjera, importada principalmente por conducto de la inversión privada directa, es ajena a las estructuras socioeconómicas específicas de los países subdesarrollados, pues se desarrolla para las condiciones de disponibilidad de factores existentes en las economías industrializadas, en lugar de introducir un proceso general de aprendizaje y de poner en marcha un desarrollo tecnológico, reforzando con ello la heterogeneidad estructural prevaleciente en los países subdesarrollados. Los términos de transferencia tecnológica en un mercado altamente monopolístico, originan costos desproporcionados respecto al valor que, para su comprador representa la tecnología adquirida y a menudo involucra la venta de tecnología obsoleta o de libre disponibilidad [...] Finalmente, las prácticas corrientes de transferencia impiden el desarrollo de la tecnología propia de estos países asegurando así la dependencia (Matter, 1977: 259-295).

*Comité de regalías*⁵³

Aparentemente, los resultados de su labor han tenido bastante éxito, en la medida en que las regalías promedio han disminuido (como porcentaje de las ventas netas). No obstante, como lo señala Misas:

Hay la posibilidad real de transferencias de los pagos por otros mecanismos:

Contrariamente, a lo que los creadores del Comité, el Comité mismo y muchos analistas han pensado durante mucho tiempo que la política de reducción de pagos iría a recibir el apoyo entusiasta de la burguesía industrial y, en consecuencia, se daría lugar a una estrecha “alianza” entre el Estado [...] y los compradores de tecnología; lo que ha predominado han sido las contradicciones entre el Comité y las firmas compradoras. La razón es clara: el carácter oligopólico de estos últimos hace que estén dispuestos a pagar, como vimos antes, sumas superiores a las fijadas por el Comité, siempre y cuando puedan obtener exclusividad sobre ciertas tecnologías o marcas que les permitan diferenciar su producto y conservar o aumentar su poder oligopólico (Misas, 1983: 83-84).

⁵³ Basado en Misas (1983).

Las cláusulas restrictivas de los contratos sobre transferencia tecnológica no son aceptadas por el Comité. Tal es el caso en que el suministro de tecnología lleve consigo la obligación de adquirir de una fuente determinada bienes de capital, productos intermedios, materias primas u otras tecnologías, como lo señala la legislación vigente. Sin embargo, “se encuentra que sistemáticamente los despachadores son las mismas firmas proveedoras de tecnología” (Misas, 1983: 84). Esto puede resultar de los contratos de amarre y/o de bienes que no están completamente estandarizados. Esto último implica que para cumplir con la calidad del producto es necesario adquirir los insumos recurriendo a quien concedió la tecnología. De esta forma “La existencia de este amarre real en las compras de insumos permite la utilización de precios de transferencias de forma tal que el pago real de la tecnología sea muy superior al pacto en contrato aprobado por el Comité de Regalías” (Misas, 1983: 84).

Existen una serie de cláusulas restrictivas impuestas por los vendedores de la tecnología o por los compradores (especialmente cuando provienen de la periferia). “En este punto, igualmente difieren las apreciaciones entre las firmas compradoras de tecnología y el Estado. Muy a menudo las empresas concesionarias consideran ciertas prácticas restrictivas como ‘males menores’ e incluso como ‘caprichos’ de los concedentes” (Misas, 1983: 85).

Las empresas colombianas por lo general están dispuestas a aceptar algunas cláusulas como: i) retrocesión: esta cláusula establece que el comprador de la tecnología debe transferir al proveedor los inventos o mejoras que se obtengan utilizando dicha tecnología. Esta cláusula se acepta al pensar que en la medida en que las firmas nacionales no realizan programas de investigación y desarrollo, es muy difícil que sus inventos sean patentados, mientras que serán de gran ayuda para los licenciantes; ii) cláusulas que prohíben las exportaciones, entre otras. Al respecto, Misas comenta:

Solo una parte de las firmas manufactureras nacionales, lleva a cabo exportaciones, pero aún en los casos donde las efectúan los beneficios provienen (en proporción mayor que la producción debido al carácter oligopólico en el mercado interno), básicamente del mercado local. En estas condiciones si la tecnología adquirida les permite afirmar su posición oligopólica en el mercado interior, puede optar por aceptar dichas cláusulas: no llevar a cabo exportaciones de bienes con la tecnología adquirida. La firma prefiere una forma de *Second Best*; obrar de otra manera le impediría aprovechar los beneficios de la tecnología adquirida sobre el mercado local (Misas, 1983: 87).

3. **Efecto de la inversión extranjera sobre el empleo**

Existen opiniones encontradas sobre el impacto de la inversión foránea en el empleo. Por un lado, autores como Konrad Matter piensan que “tanto las industrias locales como las extranjeras -con muy pocas excepciones- parecen incapaces de desempeñar una función dinámica en la generación de empleo” (Matter, 1977: 318). De otra parte, hay quienes sostienen, como lo hace Juan I. Arango, que “las empresas con inversión extranjera contribuyen en forma considerable a la creación de empleo manufacturero en el país” (Arango, 1982: 128). A continuación, se presentan los argumentos que sustentan las dos posiciones.

En primer lugar, el análisis de Konrad Matter parte de relacionar la información sobre empleo con otras cifras del comportamiento industrial, lo cual parece bastante acertado. Respecto a la industria total, encuentra un coeficiente de 0,43 en el período 1958-1969 para la relación crecimiento del empleo a crecimiento de la producción, de lo cual concluye que la industria colombiana no generó empleo en proporción a su expansión. Para propósitos del análisis agrupa las industrias con tendencias similares. A continuación, se resumen algunos de los sectores que analiza.

- i. Minerales no metálicos y metálica básica (Grupo D); aun cuando son tradicionalmente nacionales poseen bastante capital extranjero. Su generación de empleo resultó baja, debido a que son sectores intensivos en capital. De esta forma, la relación de crecimiento fue de 0,26 y 0,08 para cada uno de estos sectores.
- ii. Papel, caucho, química y farmacéutica y equipo de transporte (Grupo E): son sectores dominados por el capital extranjero, que si bien muestran grandes tasas de crecimiento en su producción no hay una generación de empleo proporcional a este crecimiento. Es así como la relación de producción es de 0,42, 0,34, 0,48 y 0,21 para cada uno, respectivamente, inferior al promedio, con excepción del sector químico. La baja absorción de empleo se ve confirmada en la medida en que son sectores intensivos en capital.
- iii. Industrias de productos de metal y maquinaria no eléctrica (Grupo F): la participación extranjera en estos sectores es considerable. Este grupo muestra una tendencia contraria al anterior, puesto que se encuentra una absorción de empleo considerable, donde el coeficiente de crecimiento de empleo a crecimiento de la producción es superior al promedio (esta relación es de 0,80 para la primera, 0,67 para la segunda y 0,59 para la tercera). Asimismo, la alta absorción de empleo queda demostrada en la medida en

que son sectores intensivos en trabajo⁵⁴. Cabe anotar, que este resultado opuesto puede explicarse si se tiene en cuenta que en el período en mención se fundaron varias empresas en los sectores de bienes de capital e intermedios, lo cual generó empleos adicionales.

De esta forma, K. Matter concluye en su estudio que la industria en general es incapaz de generar empleo en forma dinámica. Sin embargo, menciona para esto diversas razones entre las cuales destaca:

La mayoría de los sectores de tradición nacional exhibe un crecimiento desalentador, o incluso sufre un estancamiento y ha perdido su capacidad de absorción de trabajo; las industrias bajo dominio foráneo, aunque se expanden vigorosamente, presentan por lo general una situación decepcionante, porque la naturaleza de intensidad de capital o de ensamblaje de sus actividades, ha mantenido dentro de límites estrechos su capacidad de generación de empleo (Matter, 1977: 318).

Por su parte, J. I. Arango (1982) señala que en los períodos donde el ciclo económico está en ascenso (tal es el caso de su período de estudio: 1969-1974), las tasas de crecimiento del empleo son elevadas y habrá una mayor respuesta del capital internacional a esta coyuntura. En consecuencia, el ritmo de crecimiento del empleo de las empresas con inversión extranjera directa será mayor al generado por la industria nacional.

En su estudio encuentra que para 1974 el personal ocupado por la inversión extranjera directa (IED) representó el 28,33% del empleo manufacturero en Colombia, porcentaje que considera significativo. Dicho empleo se concentró principalmente en los sectores de textiles (30,64%), química (21,65%) y productos metálicos (18,04%) (véase Cuadro A.21).

Arango no está de acuerdo con aquellos autores que sostienen que en la medida en que la inversión extranjera está localizada en sectores con alta composición orgánica, su contribución a la generación de empleo no es considerable. Al respecto, dice:

Son justamente los sectores de bienes intermedios y maquinaria -es decir los sectores que conforman el sector 1 de la economía- los que más empleo generan en la inversión extranjera. Puede ser un cálculo un poco absurdo, pero si se agrega el empleo generado en química (div. 35), productos metálicos (div. 38), minerales no metálicos (div. 36), papel (div. 34) y metálicos básicos (div. 37) (que son las divisiones tradicionalmente consideradas

⁵⁴ Si bien el estudio de K. Matter muestra otros indicadores, solo comentamos uno de los principales, con el fin de ubicar la tesis del autor.

como productoras de bienes intermedios y de capital) se encuentra que asciende a 72.738 trabajadores que representan el 57% del total del empleo generado por la inversión extranjera (Arango, 1982: 128-129).

Cuadro A.21
Personal ocupado por la industria manufacturera con IED, 1974

	Personal ocupado	Porcentaje
35 Química	27.677	21,65
38 Metalmecánica	23.068	18,04
31 Alimentos	12.563	9,82
32 Textiles	39.170	30,64
33 Industria de madera	2.112	1,65
36 Minerales no metálicos	9.875	7,72
34 Papel	6.830	5,34
37 Metálicas básicas	5.288	4,13
39 Otras industrias	1.228	0,96
Total empresas con IED	127.821	100,0

Fuente: Juan I. Arango (1982). "La inversión extranjera en la industria manufacturera colombiana".

De otra parte, una muestra de 421 establecimientos con inversión extranjera encuentra que entre noviembre de 1970 e igual fecha de 1973 estos aumentaron su empleo en un 21%. Así mismo, concluye: "que tales establecimientos presentan tasas de crecimiento del empleo muy superiores al promedio nacional, con base en un crecimiento justamente ubicado en los sectores que usualmente se consideran como no generadores de empleo" (Arango, 1982: 129).

En resumen, K. Matter, con base en comparaciones entre el empleo e indicadores del comportamiento industrial, deduce que las empresas con inversión extranjera frenan la absorción de la fuerza de trabajo al ser firmas capital-intensivas. Por el contrario, Arango concluye que son precisamente aquellos sectores con una alta composición orgánica los que más contribuyen a la generación de empleo. El capital extranjero participa de la explotación del proletariado del país y mantiene una estrecha relación con los movimientos del ciclo económico. Así las cosas, en períodos de ascenso existirán elevadas tasas de crecimiento del empleo "y que demuestran por parte del capital internacional una mayor capacidad de respuesta a la coyuntura; las tasas de crecimiento del empleo en las empresas con IED estarán, en consecuencia, muy por encima de las correspondientes a la inversión nacional" (Arango, 1982: 129).

Por último, cabe hacer un comentario sobre los salarios. En la década de los setenta las empresas con IED pagaban en Colombia salarios superiores al promedio, entendido esto tanto en términos de remuneración como de crecimiento. Para 1973, el crecimiento del salario promedio nominal pagado por las empresas con participación de inversionistas extranjeros era del 43%, superior al de la industria nacional, 37,5%.

Arango en su estudio concluye que los altos salarios pagados en los establecimientos de más alta participación del capital foráneo tienen su origen en las rentas monopólicas derivados de su control del mercado y en las ganancias extraordinarias provenientes de la tecnología más moderna que utilizan.

4. Demandas derivadas provenientes de la inversión extranjera

En general, para la industria en su conjunto, puede decirse que la gran cantidad de materias primas importadas muestra un problema serio en cuanto a subutilización de insumos locales⁵⁵.

En su estudio, K. Matter encuentra que los coeficientes de importación son elevados para aquellos sectores donde predomina la inversión extranjera. Al respecto dice:

[...] Todos los sectores con inversión extranjera dominante (papel, caucho, química, maquinaria eléctrica y equipo de transporte) tienen altos coeficientes de importación, mientras que todos los sectores bajo control nacional se caracterizan por sus bajos contenidos de importación, la única excepción es la industria de bebidas (totalmente colombiana), cuyo coeficiente se incrementó considerablemente entre 1960 y 1969, como resultado del uso de concentrados importados [...] (Matter, 1977: 325).

De otra parte, la gran mayoría de las empresas optan por importar sus insumos intermedios al tiempo con la tecnología. Con relación a esto, K. Matter señala:

[...] a menudo, se inclinan [las firmas extranjeras] a justificar su alta intensidad de importaciones, argumentando que ciertos insumos no se consiguen en los mercados locales; la utilización de insumos locales requeriría, por supuesto, esfuerzos de investigación y desarrollo y modificaciones en la tecnología importada que acometieran las mismas

⁵⁵ Esta discusión está basada en K. Matter (1977: 320-330).

firmas interesadas. Las empresas extranjeras pueden estimular la producción local de insumos no disponibles -si no desean producirlo por su cuenta- mediante asistencia técnica y financiera. Tal política, empero, se adapta muy raramente y pocas veces en forma voluntaria; en muchos casos, como vimos antes, el uso de insumos importados queda estipulado en los contratos de transferencia de tecnología. De 45 firmas interrogadas sobre política de integración y sus esfuerzos para producir los insumos localmente; sólo 15 informaron que tenían algunas actividades en esta dirección; de estos 15, ocho producen parte de insumos o tienen filiales que los producen y los siete restantes suministran asistencia técnica y financiera a productores locales (Matter, 1977: 329-330).

Así las cosas, puede concluirse que la utilización de insumos locales por parte de las firmas extranjeras ha resultado bastante baja⁵⁶.

No obstante, como lo anotábamos anteriormente en el estudio de Mejía, Millán y Perry, se encuentra que para 1980 en algunos sectores donde la inversión extranjera es importante, la producción destinada a reemplazar importaciones es considerable. Tal es el caso de la fabricación de sustancias químicas industriales, fabricación de resinas sintéticas y fabricación de productos químicos, con coeficientes de sustitución de importaciones cercanos al 50%.

De esta forma, aun cuando varios estudios muestren la tendencia a la subutilización de insumos locales, esto debe mirarse con cautela por cuanto la experiencia más reciente está mostrando efectos encontrados.

⁵⁶ Cabe anotar que estos comentarios están basados en cifras cercanas a los años setenta.

Referencias

- Abad de Tirado, B. (1976). *El capital extranjero en Colombia en su modalidad de inversión directa*, Medellín: Centro de Investigaciones Económicas, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Antioquia.
- Arango, J. L. (1982). *La inversión extranjera en la industria manufacturera colombiana*, Bogotá: Editográficas.
- Balassa, B. (1977). "Export Incentives and Export Performance in Developing Countries: A Comparative Analysis", World Bank Staff Working Paper, núm. 248, Banco Mundial, enero.
- Banco de la República (1962). *Informe Anual del Gerente*, Editorial Banco de la República.
- Banco de la República (1979). "Inversión extranjera en la industria manufacturera, 1972-1976", Bogotá: Oficina de Cambios, Banco de la República, agosto.
- Banco de la República (1985). *Régimen de cambios internacionales y de comercio exterior de Colombia*, Bogotá: Ediciones Banco de la República.
- Banco de la República (s. f.) "La inversión extranjera en Colombia: evolución, régimen legal y recomendaciones", documento interno, Bogotá.
- Banco Mundial (1983). *Informe sobre desarrollo mundial*, Washington, D. C.
- Barbosa, O. C. (1984). "La inversión extranjera en Colombia normas y criterios", *Revista Economía Colombiana*, núm. 159, julio.
- Bautista, D. (1967). "Posible alcance del Estatuto", en *El Espectador*, 16 de marzo, p. 9A.
- Betancur, M. A. et al. (1971) "Inversión extranjera en Colombia", *Boletín Mensual de Estadística*, núm. 239.
- Bhagwati, J. N.; Krueger, A. O. (1973). "Exchange Control, Liberalization and Economic Development", *American Economic Review Papers and Proceedings*, vol. 63, issue 2, mayo.
- Billerbeck, K.; Yasugi, Y. (1985). "Private Direct Foreign Investment in Developing Countries", World Bank Staff Working Paper, núm. 348, febrero.
- Boyce, J.; Lombard, F. (1976). "Colombia's Treatment of Foreign Banks. A Precedent Setting Case?", *Foreign Affairs Studies*, núm. 36.

- Caballero, C. (1981). "Endeudamiento externo e inversión pública", Mauricio Cabrera (ed.). *El Estado y la actividad económica*, Bogotá: Asociación Bancaria de Colombia, agosto.
- Cabrera, M.; Quintero, R. (1979): "La política cambiaria y el manejo del Superávit en la balanza de pagos", *Banca y Finanzas*, septiembre.
- Cardona, M. H. (1977). "El crecimiento de las exportaciones menores y el sistema de fomento de las exportaciones en Colombia", *Revista de Planeación y Desarrollo*, abril-septiembre.
- Carrasquilla, A. (1986). "Exportaciones menores: un análisis de la teoría del país pequeño" (mimeo), Banco de la República.
- Carrizosa, M. (1979). "El futuro de la balanza comercial", Fedesarrollo (ed.), *La economía colombiana en la década de los ochenta*, Bogotá.
- Cepal (1985). "Políticas de promoción de exportaciones en algunos países de América Latina", *Estudios e informes de la Cepal*, núm. 55, Santiago de Chile: Ediciones Cepal.
- Cepal (1986). "Las empresas transnacionales en el desarrollo colombiano", Santiago de Chile: Ediciones Cepal, anexo 2.
- Cepeda, F.; Solaun, M. (1973). "Political and Legal Challenges to Foreign Direct Private Investment in Colombia", *Journal of Intern-American Affairs and World Studies*, vol. XV, núm. 1, septiembre.
- Clavijo, S. (1981). "La financiación a los importadores, 1976-1980", *Revista del Banco de la República*, agosto.
- Clavijo, S. (1982). "Los depósitos previos de importación: su operatividad y comportamiento reciente", *Ensayos sobre Política Económica*, núm. 1, marzo.
- Clavijo, S. (1983). "Notas sobre la deuda externa de los bancos comerciales, 1980-1983", documento de trabajo, Departamento de Investigaciones Económicas, Banco de la República.
- Clavijo, S. (1985). "La deuda externa colombiana: reinterpretación de algunos de sus indicadores y perspectivas del sector externo", *Desarrollo y Sociedad*, núms. 15/16.
- Cohen, B. J. (1973). *Balance of Payments Policy*, New York: Penguin.
- Corchuelo, A.; Fainboim, I. (1983). "La inversión extranjera y la Decisión 24", Estudio para la Junta del Acuerdo de Cartagena.
- Cuddington, J. T. (1985). "Colombia: Growth Performance and the use of Foreign Capital", (mimeo), World Bank.
- Cuddington, J. T. (1986). "Bonanza de productos básicos, estabilización macroeconómica y reforma comercial en Colombia", *Ensayos sobre Política Económica*, núm. 10, diciembre.
- Cuddington, J. T. (1986). "Capital Flight: Estimates, Issues, and Explanations", *Princeton Studies in International Finance*, núm. 58, diciembre.

- Currie, L.; Montenegro, Á. (1983). "La tasa de cambio: una etapa intermedia", (mimeo), Banco de la República y Asociación Bancaria.
- Currie, L. (1984). *Evaluación de la asesoría económica a los países en desarrollo, el caso colombiano*, Bogotá: Fondo Editorial Cerec.
- De Vries, M. (1966). "Twenty Years with Par Values, 1946-1966", *The IMF in a Changing World: 1945-1985*, Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional.
- De Vries, M. (1969). "Fluctuating Exchange Rates", *The International Monetary Fund, 1945-1965*, Washington, D. C.: Fondo Monetario Internacional.
- De Vries, M. (1986). *The IMF in a Changing World, 1945-1985*, Washington, D. C.: IMF.
- Departamento Nacional de Planeación (1983). "Lineamientos generales de la política de inversiones extranjeras", *Revista de Planeación y Desarrollo*, abril-septiembre.
- Díaz-Alejandro, C. F. (1971). "Los mecanismos de control de importaciones. El sistema durante y un recuento de su evolución", Bogotá: Fedesarrollo, 1973.
- Díaz-Alejandro, C. F. (1973). "Los mecanismos de control de importaciones; el sistema durante 1971 y un recuento de su evolución", Bogotá: Fedesarrollo, julio.
- Díaz-Alejandro, C. F. (1974). "La liberación de importaciones en Colombia: 1965-1966", Bogotá: Fedesarrollo, marzo.
- Díaz-Alejandro, C. F. (1976). "Foreign Trade Regimes and Economic Development: Colombia", New York: National Bureau of Economic Research.
- Dornbusch, R. (1984). "Exotic Exchange Arrangements", documento presentado en la conferencia *Structural Adjustments and the Real Exchange Rate in Developing Countries*, Banco Mundial, Washington, D. C.
- Dornbusch, R. (s. f.). "External Debt, Budget Deficits and Disequilibrium Exchange Rates", G. W. Smith y J. T. Cuddington (eds.), *International Debt and the Developing Countries*, Washington: World Bank.
- Dornbusch, R. (1983). "Flexible Exchange Rates and Interdependence", en A. W. Hooke (ed.), *Exchange Rate Regimes and Policy Interdependence*, Washington D. C.: IMF.
- Dunkerley, H.B. (1968): "Exchange Rate System in Conditions of Continuing Inflation: Lessons from Colombian Experience", en Gustav Papanek (ed.), *Development Policy: Theory and Practice*, Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Echavarría, H. (1986). *El hueco negro*, Bogotá: Editorial Andes.
- Echavarría, J. J. (1982). "La evolución de las exportaciones colombianas y sus determinantes: un análisis empírico", *Ensayos sobre Política Económica*, núm. 2, septiembre.

- Edwards, S. (1985). "The Exchange Rate and Noncoffee Exports", en Thomas, Vinod (ed.), *Linking Macroeconomic and Agricultural Policies for Adjustment with Growth*, Washington: The World Bank.
- El Colombiano*, 30 de noviembre de 1966, p. 24.
- Emiliani Román, R. (1966). "El berenjenal", en *El Siglo*, 5 de diciembre, p. 4.
- Esguerra, P. (1986). "El papel de las ventajas comparativas en el comercio andino de manufacturas", *Coyuntura Económica Andina*, vol. 7, junio.
- Espinosa, A. (1967). "Discurso pronunciado por el ministro de Hacienda y Crédito Público ante el Comité Interamericano de la Alianza para el Progreso, en Washington", *Revista del Banco de la República*, marzo.
- Espinosa, A. (1987a). "Veinte años del 444", *Revista Credencial*, marzo.
- Espinosa, A. (1987b). "El manejo cambiario ante la crisis cafetera", *Nueva Frontera*.
- Espinosa, A. (1970). *Memoria de Hacienda, 1966-1970*, Bogotá: Talleres Gráficos del Banco de la República.
- Estrategia Económica y Financiera* (1978). "En defensa del control de cambios", junio.
- Fedesarrollo (1978). *Economía cafetera colombiana*, Bogotá: Fondo Cultural Cafetero.
- Fernández, J.; Roldán, J.; O'Byrne, A.; Bello, I. (1985b). "Compensación a la colombiana: evaluación de un experimento", *Coyuntura Económica*, vol. 15, núm. 2, junio.
- Fernández, J.; Roldán, J.; O'Byrne, A.; Bello, I. (1985a). "Protección aduanera e incentivos a las exportaciones: experiencia colombiana reciente", *Revista de Planeación y Desarrollo*, vol. 17, núm. 4, diciembre.
- FMI (1970). "Función de los tipos de cambio en el ajuste de los pagos internacionales", *Informe de los Directores Ejecutivos*, Washington, D. C.: FMI.
- FMI (s. f.). *Convenio Constitutivo*, Washington, D. C.: FMI.
- Franco, J. (1979). "Libre cambio en Colombia", *Revista del Centro de Estudios Colombianos*, julio-agosto.
- French-Davis, R.; Piñera, J. (1977). "Políticas de promoción de exportaciones en los países en desarrollo", en Cepal y Naciones Unidas (eds.), *La promoción de las exportaciones*, Santiago de Chile: Ediciones Cepal.
- Gaitán Mahecha, B. (1966). "Devaluación impuesta por devaluación consentida", *El Siglo*, 6 de diciembre, p. 3.
- Galeson, A. (1984). "Investment Incentives for Industry", *World Bank Staff Working Papers*, núm. 669, Banco Mundial, septiembre.
- Galindo, A. (1966). "El buen gobierno", *El Tiempo*, 5 de diciembre, p. 4.
- Garay, L. J.; Marulanda, O. (1986). "Experiencias y perspectivas para la administración del problema de la deuda externa de América Latina", (mimeo), Banco de la República y Asociación Bancaria, agosto.

- Garay, L. J.; Pizano, D. (1979). *El Grupo Andino: objetivos estrategias mecanismos y avances*, Bogotá: Editorial Pluma.
- Garay, L.; Villaveces, R.; Martínez, M.; Giordanelli, J.; Castro, Y. (1974). *Análisis de la estructura de control a las importaciones en Colombia*, informe final, presentado por Fedesarrollo al Banco de la República.
- Gaviria, F. (1978). "Observaciones sobre la teoría: paridad de poder adquisitivo de las tasas de cambio", *Revista del Banco de la República*, vol. 51, núm. 604, febrero.
- Giraldo, H. (1966). "Columna Libre", *El Espectador*, 1 de diciembre, p. 24.
- Glezakos, C. (1973). "Export Instability and Economic Growth: A Statistical Verification", *Economic Development and Cultural Change*, vol. 21, núm. 4, julio.
- Gold, J. (1967). *El Fondo Monetario Internacional y el Derecho Internacional*, FMI, Washington, D. C., pág. 14.
- Gómez, H. J.; Thoumi, F. (1986). "Una nota sobre la relación entre el financiamiento externo y la inversión pública en Colombia", *Coyuntura Económica*, vol. XVI, núm. 3, octubre, Bogotá: Fedesarrollo.
- Heller, H. R. (1978). "Determinants of Exchange Rate Practices", *IMCB*, vol. 10, núm. 3, agosto.
- Hooke, A. W. (1982). *The IMF: Its Evolution, Organization and Activities*, Washington, D. C.: IMF.
- Jaramillo, H. (1967). "El cafetero frente al Estado", *La Patria*, 31 de marzo, p. 4-A.
- Jaramillo, J. C. (1979). "Sector externo 1977", *Revista del Banco de la República*, vol. 52, núm. 618, pp. 499-512, abril.
- Jaramillo, J. C. (1981). "Operaciones en moneda extranjera de los bancos y corporaciones", *Revista del Banco de la República*, vol. 54, núm. 645, julio.
- Jaramillo, J. C.; Montes, F. (1978). "El comportamiento del endeudamiento privado externo para la financiación de importaciones: 1971-1977", *Revista del Banco de la República*, vol. 51, núm. 605, marzo.
- Jiménez, J. A. (1986). "Colombia y la crisis de endeudamiento externo", (mimeo), *Investigaciones Económicas*, Banco de la República.
- Johnson, H. G. (1973). "The Case for Flexible Exchange Rates, 1969", *Further Essays in Monetary Economics*, Harvard University Press, pp. 198-222.
- Junguito, R.; Ospina, J. (1980). "El plan de integración nacional: conflicto entre la inversión pública y la estabilización", *Inflación y Política Económica*, Bogotá: Asociación Bancaria.
- Lleras Restrepo, C. (1959). "Informe para primer debate del Proyecto de Ley: Por el cual se fija el valor de la moneda nacional y se dictan otras disposiciones sobre crédito público, ante la Comisión III", *Memoria de Hacienda*, anexo II, p. 76.

- Lleras Restrepo, C. (1966). "V Charla del presidente Carlos Lleras Restrepo por la Televisora Nacional", en *Amigas y Amigos*, Dirección de Información de la Presidencia de la República, Bogotá, Colombia, 29 de noviembre, pp. 5-6.
- Lleras Restrepo, C. (1967). "Charla del presidente Carlos Lleras Restrepo por la Televisora Nacional", en *Amigas y Amigos*, Dirección de Información de la Presidencia de la República, Bogotá, Colombia, 8 de febrero, pp. 1-3.
- Lleras Restrepo, C. (1967). *Mensaje del señor Presidente de la República al Congreso Nacional*, 20 de julio, tomo 1, Bogotá: Talleres Gráficos del Banco de la República.
- Lleras Restrepo, C. (1981). *Economía internacional y régimen cambiario*, Bogotá: Osprey Impresos.
- Lombard, F. J. (1979). *The Foreign Investment Screening Process in LDCs: The Case of Colombia, 1967-1975*, Boulder, Colorado: West-View Press.
- López, A. (1986). "Las minidevaluaciones en Colombia: 10 años en búsqueda de una tasa de cambio flexible", (mimeo), Banco de la República.
- Lora, E. (1984). "Factores explicativos del desequilibrio comercial externo: 1980-1983", *Revista de Planeación y Desarrollo*, vol. 16, núms. 2/3, abril-septiembre.
- Lora, E. (1985). "Evaluación de las políticas de fomento a las exportaciones menores", Informe preliminar, Fedesarrollo, mayo.
- Lora, E. (1986). "Lecciones de la experiencia brasileña de fomento a las exportaciones", *Coyuntura Económica*, vol. 16, núm. 1, marzo.
- Lozano Simonelli, Fabio (1966). "El revés y el derecho", *El Espectador*, 18 de diciembre, p. 2ª.
- Martínez, A. (1986). *La estructura arancelaria y las estrategias de industrialización en Colombia, 1950-1982*, Bogotá: Universidad Nacional de Colombia-Centro de Investigaciones para el Desarrollo.
- Martínez, M. (1984). "En busca de un cambio en la política cambiaria", *Estrategia Económica y Financiera*, abril.
- Matter, K. (1977). *Inversiones extranjeras en la economía colombiana*, Medellín: Ediciones Hombre Nuevo.
- Maullin, R. (1966). *The Colombia-IMF Disagreement of November-December: An Interpretation on its place in Colombian Politics*, Santa Monica (California): The Rand Corporation.
- Mejía, Millán y Perry Ltda. (1984). *Las políticas y criterios de asignación del crédito de fomento a la industria*, Bogotá: Editorial Banco de la República.
- Misas, G. (1983). *Empresas multinacionales y Pacto Andino*, Bogotá: Editorial Oveja Negra.
- Misión de las Finanzas Intergubernamentales (1981). *Las finanzas intergubernamentales en Colombia*, julio.

- Montes, F. (1977a) "El control y la financiación de las importaciones", *Financiamiento Externo 1977*, Bogotá: Banco de la República y Asobancaria.
- Montes, F. (1977b). "La deuda comercial externa", *Revista del Banco de la República*, marzo.
- Montes, F. (1982). "Principales determinantes del comportamiento de la cuenta corriente durante la década", *Ensayos sobre Política Económica*; vol. 1, núm. 2, septiembre, pp: 187-255.
- Montes, G.; Candelo, R. (1981). "El crecimiento industrial y la generación de empleo en Colombia: entre la sustitución de importaciones y la promoción de exportaciones", *Revista de Planeación y Desarrollo*, vol. XIII, núm. 1 y 2, enero-junio.
- Mora, L. (1984). "Los nuevos incentivos a la inversión extranjera y la balanza de pagos", *Economía Colombiana*, núm. 159, julio.
- Nueva Frontera (1987). "El Pacto Andino y la inversión extranjera", núm. 621, febrero-marzo.
- Ocampo, J. A. (1985). "El impacto macroeconómico del control de importaciones", *Ensayos sobre Política Económica*, núm. 8, diciembre.
- Ocampo, J. A. (1982). "Política económica bajo condiciones cambiantes del sector externo", *Ensayos sobre Política Económica*, núm. 2, septiembre.
- Ocampo, J. A. (1983a). "El sector externo y la política macroeconómica", *Desarrollo y Sociedad*, enero.
- Ocampo, J. A. (1983b). "En defensa de la continuidad del régimen cambiario", *Coyuntura Económica*, marzo.
- Ocampo, J. A. (1987). "Una evaluación comparativa de cuatro planes antiinflacionarios recientes", (mimeo), Fedesarrollo.
- Ocampo, J. A., et al. (1986). "Ahorro e inversión en Colombia", *Coyuntura Económica*.
- Ornan, C. (1984). "New Forms of International Investment in Developing Countries", document interno, Development Centre Studies.
- Ospina, J. (1979). "Las finanzas del Gobierno Nacional en la década de los ochenta", Fedesarrollo (ed.), *La economía colombiana en la década de los ochenta*, Bogotá: Fedesarrollo.
- Pack, H.; Westphal, Larry E. (1986). "Industrial Strategy and Technological Change: Theory vs. Reality", *Journal of Development Economics*, vol. 22, núm. 1, junio.
- Palacio Rudas, A. (1967). "La columna del Cofrade", *El Espectador*, 8 de enero, p. 2A.
- Palacios, H. (1979). "La bonanza: oportunidad de la moneda sana", *Revista ANDI*, núm. 46.
- Perry, G. (1979). "Política cambiaria y de comercio exterior: revisión de la experiencia histórica y propuesta para la próxima década", en Fedesarrollo (ed.), *La economía colombiana en la década de los ochenta*, Bogotá: Fedesarrollo.

- Perry, G.; Cárdenas, M. (1986). *Diez años de reformas tributarias en Colombia*, Bogotá: CID Fedesarrollo.
- Perry, G.; Junguito, R.; de Junguito, N. (1981). "Política económica y endeudamiento externo en Colombia: 1970-1980", *Desarrollo y Sociedad*, núm. 6, julio.
- Prieto, R. (1974). "La deuda comercial externa a corto plazo", *Revista del Banco de la República*, vol. 47, núm. 564, octubre.
- República de Colombia (1967). *Historia de las leyes*, Bogotá: Imprenta Nacional.
- Revista Cafetera de Colombia* (1979). "Los cafeteros y la política económica nacional", Bogotá: Federación Nacional de Cafeteros.
- Reyes, A. et al. (1978). "Un modelo de corto plazo para la economía colombiana", *Revista de Planeación y Desarrollo*, mayo-agosto.
- Rippy, F. (1959). *British Investment in Latin America*, Minneapolis: Oxford University and Minnesota University Press.
- Ruiz, A. (1984). "La competitividad de las exportaciones menores en el periodo 1975-1983 y el déficit de la balanza de pagos registrado entre 1980 y 1983", *Revista de Planeación y Desarrollo*, vol. 16, núm. 2/3, abril-septiembre.
- s. a. (1974). "Declaración de Bogotá", en *Historia documental del Acuerdo de Cartagena*, Lima: Acuerdo de Cartagena, p. 222; citado por F. Lombard (1979). "The Foreign Investment Screening Process in LDC's: The Case of Colombia, 1967-1975", p. 15, Colorado: West-View Press.
- Sachs, J. (1985). "External Debt and Macroeconomic Performance in Latin America and East Asia", *Brookings Papers on Economic Activity*, núm. 2, 1985.
- Sarmiento, E. (1977). "Ilusión y realidad del crédito externo", *Financiamiento Externo, 1977*, Bogotá: Banco de la República y Asociación Bancaria.
- Sarmiento, E. (1978). "Estabilización de la economía colombiana (diciembre 1976-junio 1978)", *Revista del Banco de la República*, vol. 51, núm. 610, pp. 1108-1121.
- Schumpeter, J. (1947). "The Creative Response in Economic History", *The Journal of Economic History*, vol. VII, núm. 2, noviembre.
- Sheahan, J.; Clark, S. (1972). "La respuesta de las exportaciones colombianas a variaciones en la tasa efectiva de cambio", mimeo, Fedesarrollo, agosto.
- Steiner, R. (1986). "Ajustando el desequilibrio en la cuenta corriente: nueva evidencia para Colombia", *Ensayos sobre Política Económica*, núm. 9, junio.
- Suejnar, J.; C. Smith, S. (1984). "The Economics of Joint Ventures in Less Developed Countries", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. XCIX, núm. 1, febrero.
- Teigeiro, J. D.; Elson, R. A. (1973). "El crecimiento de las exportaciones menores y el sistema de fomento de las exportaciones en Colombia", (mimeo), Fedesarrollo, julio.

- Urrutia, M. (1981). "Experience with the Crawling Peg in Colombia", en John Williamson (1981). *Exchange Rate Rules: The Theory. Performance and Prospects of the Crawling Peg*, St. Martin's, N.Y.: Palgrave Macmillan.
- Villar, L. (1983). "Nuevas tendencias en el endeudamiento externo colombiano", *Coyuntura Económica*, agosto.
- Villar, L. (1984). "Determinantes de la evolución de las exportaciones menores en Colombia, 1960-1981", *Coyuntura Económica*, vol. 14, núm. 3, octubre.
- Villar, L. (1985). "El control cuantitativo a las importaciones en Colombia: julio de 1983-junio de 1984", *Coyuntura Económica*, vol. XV, núm. 3, octubre.
- Villegas, J. (1973). "Petróleo colombiano, ganancia gringa", Bogotá: Editextos Ltda.
- Westphal, L. E. (1979). *El Desarrollo Industrial Orientado para la Exportación: La Experiencia de Corea*, Santiago de Chile: Ediciones Cepal.
- White, E. (1986). "Las inversiones extranjeras y la crisis económica de América Latina", *Comercio Exterior*, octubre, pp. 855-865.
- Wiesner, E. (1976). "¿Qué tanta devaluación?", *Banca y Finanzas*, diciembre.
- Wiesner, E. (1977). "Monetarismo y política cambiaria en Colombia", *Banca y Finanzas*, junio.
- Wiesner, E. (1978). "Devaluación y mecanismo de ajuste en Colombia", en E. Wiesner (ed.), *Política económica externa de Colombia 1978*, Bogotá: Asociación Bancaria de Colombia.
- Williamson, J. (1965). "The Crawling Peg", *Princeton Essays in International Finance*, núm. 50.
- Williamson, J. (1981). *Exchange Rate Rules: The Theory. Performance and Prospects of the Crawling Peg*, St. Martin's, N.Y.: Palgrave Macmillan.

*Colombia: 20 años del Régimen de Cambios
y de Comercio Exterior* se terminó de editar
en Bogotá, en junio de 2022.