

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 refinерías, 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.

