

Capítulo 6

El Estatuto Cambiario y la balanza comercial

Alberto Carrasquilla B.
Rodrigo Suescún M.

Los autores agradecen los valiosos comentarios de Hernando José Gómez, Alejandro López, Adolfo Meisel, Fernando Montes y Roberto Steiner. Las limitaciones y opiniones son de su exclusiva responsabilidad.

Introducción

La balanza comercial captura el conjunto de las transacciones internacionales en bienes llevadas a cabo por un país en un período determinado. El saldo comercial, o sea, el resultado neto de estas transacciones, implica bien una acumulación o desacumulación de activos internacionales, bien una revaluación o devaluación de la moneda local o bien una combinación de estos dos factores.

De esta manera, un déficit en la balanza comercial repercute en el nivel macroeconómico de diversas maneras. Primero, tiene efectos sobre la capacidad importadora del país, en la medida en que deteriora el nivel de liquidez externa. Segundo, tiene un impacto monetario directo en la medida en que la pérdida de divisas implica tendencias contraccionistas. Tercero, tiene un impacto cambiario indirecto, en la medida en que tiende a devaluar la moneda y a generar salida de capitales que buscan mejores rentabilidades en el exterior. Cuarto, tiende a generar un impacto sobre las tasas de interés internas, en la medida en que ellas se ajusten para equilibrar la rentabilidad interna y la externa, en la presencia de cierto nivel de devaluación.

Con el fin de minimizar los efectos nocivos de un déficit comercial sostenido, las autoridades colombianas diseñaron de manera gradual un esquema de intervención estatal en las transacciones externas que se consolidan en el Decreto-Ley 444 de 1967. Los principales componentes de este esquema son el fomento a la diversificación de las exportaciones y el control ágil a las importaciones. A través del primer instrumento, se buscaba reducir la inestabilidad de los ingresos externos corrientes, mientras que a través del segundo se buscaba no solo brindar protección a las ramas productivas consideradas prioritarias, sino también contar con instrumentos de control que permitieran enfrentar de manera adecuada coyunturas externas especialmente difíciles.

Como se discute más adelante, estos dos instrumentos de política han estado estrechamente vinculados, ya que una fase de expansión del sector exportador, en general, ha determinado en Colombia un proceso de liberalización

de las importaciones, mientras que los períodos de estancamiento exportador se asocian con incrementos en las barreras comerciales (Cuddington, 1986).

En este capítulo se repasan y se discuten los diversos mecanismos a través de los cuales, mediante la legislación establecida en el Decreto-Ley 444 de 1967, las autoridades colombianas han intentado influir sobre la evolución general de la balanza comercial. Asimismo, se busca reseñar la literatura económica en torno de la evolución y de los determinantes de dicha cuenta. Para ello, el capítulo se centra en las políticas de fomento a las exportaciones menores (sección 1) y en la evolución de las políticas de control a las importaciones (sección 2).

6.1 El Estatuto y el manejo de las exportaciones

6.1.1 Introducción

El tema global de las exportaciones menores y su relación con el Estatuto Cambiario, implícito en el Decreto-Ley 444 de 1967, tiene dos grandes componentes. En primera instancia, un componente puramente cambiario en sentido normativo, referente a la reglamentación del uso de las divisas provenientes de la actividad exportadora. Segundo, un componente relacionado de manera clara al objetivo de política (expresado en el artículo 1.º del Decreto-Ley) de: “Promover el desarrollo económico y social y el equilibrio cambiario a través de [el] fomento y diversificación de las exportaciones”.

La legislación en torno de la utilización de las divisas provenientes de la actividad exportadora, parte de clasificar estos ingresos como sujetos del control a que hace referencia el Decreto-Ley. En el Artículo 5.º se señala que el régimen de control cambiario se: “Aplicará especialmente a [...] los ingresos de divisas provenientes de la exportación de bienes y servicios”.

De esta forma, se aplican a dichos ingresos las restricciones allí contempladas. Concretamente, el estatuto dispone que la totalidad de las divisas provenientes de la exportación de bienes debe reintegrarse al Banco de la República. Dichos reintegros constituyen, entonces, un rubro de los ingresos totales del mercado de certificados de cambio, el cual fue asimilado con el de capitales en 1968 (Resolución de la Junta Monetaria núm. 24 de 1968).

Los mecanismos de control cambiario que este esquema general permite son diversos. La mejor manera de identificarlos es en referencia a las instancias que el exportador debe recorrer desde el momento en que expresa su voluntad de efectuar una exportación, hasta el momento en que recibe, en pesos, el producto de su transacción. Lo primero que el exportador hace es registrar la transacción ante el Incomex, momento en el cual recibe una

licencia de exportación que lo obliga a cumplir cierto plazo límite que es fijado por las autoridades. De otra parte, existe un plazo para reintegrar, en el Emisor, las divisas provenientes de la venta en el exterior del bien en cuestión. Tanto el plazo de validez de la licencia, como el plazo de reintegro son materia de la política económica. Es común en épocas de dificultad externa, por ejemplo, que las autoridades permitan el reintegro anticipado de las divisas provenientes de la actividad exportadora, con lo cual le eliminan el riesgo cambiario al exportador, y afectan la composición temporal de la balanza cambiaria. Asimismo, las autoridades tienen la posibilidad de alterar el valor mínimo de reintegro a la exportación del bien. Esto es especialmente pertinente en el caso del café, donde el precio de reintegro en ocasiones ha tenido un propósito monetario (Fedesarrollo, 1978, cap. 20.)

Una vez definido el monto del reintegro, las autoridades tienen un rol importante en la definición del pasivo específico que el Banco de la República constituye para el exportador, o sea, respecto del plazo de maduración y la tasa de cambio aplicables a los certificados de cambio. A este respecto, y como se discutió en el capítulo anterior de este volumen, la fijación de un descuento sobre el certificado de cambio constituyó una de las más importantes características del manejo cambiario durante la década anterior.

El segundo gran componente del manejo de las exportaciones menores contemplado por el estatuto, se refiere a la intervención del Estado en el fomento y en la diversificación de las exportaciones colombianas a través de mecanismos (primero) fiscales (segundo), operativos y financieros, que incentivaran la movilidad de recursos hacia este tipo de actividades. Con ello se buscaba no solo una mayor estabilidad cambiaria, sino también se intentaba promover el desarrollo económico en general, a lo largo de un sendero que se juzgaba más acelerado y equitativo.

Los campos de acción anotados anteriormente fueron atendidos a través de la creación de un mecanismo fiscal, en el primer caso, y de un fondo crediticio, en el segundo.

El frente fiscal fue atendido con la creación y reglamentación del certificado de abono tributario (CAT) a través de los artículos 165-171. Con el CAT se buscaba racionalizar el esquema de exención tributaria introducido en 1960 mediante la Ley 81. A propósito de los problemas relacionados con este mecanismo, así como de la manera como el CAT los enfrentó, Teigeiro y Elson (1973) anotan:

La intención original de los incentivos a las exportaciones contenidas en la Ley 81 de 1960 era estimular el uso de la capacidad productiva excedente. Sin embargo, pronto se reconoció en ella un poderoso incentivo para la promoción de las exportaciones no tradicionales.

Con un impuesto sobre la renta promedio de 36%, el subsidio fiscal a las exportaciones no tradicionales implicado en la ley equivale al 14,4% del valor bruto de las exportaciones.

Mientras daba fuertes incentivos a la exportación, este subsidio creó ciertas distorsiones debido a que fue usado para reducir o incluso eliminar las obligaciones del impuesto sobre la renta derivadas de actividades totalmente ajenas al negocio de exportación. Además, el subsidio era mayor cuanto más alto fuera el nivel del impuesto sobre la renta que debía pagar el exportador. Así, un grupo de grandes corporaciones, tales como bancos comerciales, se iniciaron en el negocio de exportación con el resultado de que el subsidio fiscal a las exportaciones no tradicionales tendió a beneficiar fundamentalmente a las grandes corporaciones.

La existencia de estas distorsiones se reconoció en el momento de la reforma cambiaria de marzo de 1967 y la exención al impuesto sobre la renta establecida por la Ley 81 de 1960 como incentivo a la exportación fue reemplazada por el Decreto-Ley 444 de 1967 (art. 165) por un certificado de abono tributario (CAT). Desde entonces, los CAT se emiten por el 15% del valor de venta para todas las exportaciones excepto solamente el café, el petróleo y los cueros sin curtir. Los CAT se emiten al portador y se pueden usar para pagar en términos de su valor nominal, el impuesto sobre la renta, a las ventas y a la importación, un año después de ser emitidos. Una característica adicional importante de los CAT es que están exentos de impuestos. El Gobierno retuvo el derecho de cambiar la tasa de 15% del CAT o el término para aceptarlos en pago de impuestos.

La distorsión notada arriba en el funcionamiento de la Ley 81 fue corregida en parte a través del sistema de los CAT. Mientras bajo el sistema establecido de acuerdo con la Ley 81 de 1960, el exportador necesitaba tener utilidades sustanciales en otras actividades antes de poder beneficiarse del subsidio, el sistema de los CAT dio un incentivo importante en efectivo a cualquier exportador independientemente de su situación impositiva. Una firma sin ninguna obligación impositiva puede vender los CAT a otros contribuyentes. De hecho, cantidades sustanciales de CAT se compran y venden en las bolsas de valores de Bogotá y Medellín. Después de iniciadas estas transacciones en octubre de 1967, el 17% de los CAT emitidos en el último trimestre de ese año fueron vendidos, aumentando este porcentaje hasta un nivel entre 60% y 95% en los años subsecuentes. Sin embargo, el sistema de CAT adolece de ciertas fallas debido a que la exención de impuesto implica un mayor subsidio al exportador cuyas obligaciones impositivas son mayores (esto es, cuando su tasa impositiva marginal es mayor).

En adición al CAT, los exportadores contaban desde 1959 con el sistema de importación-exportación conocido como “Plan Vallejo”, el cual fue definido como mecanismo de promoción de las exportaciones en el Decreto-Ley 444. Hasta 1985, el Plan Vallejo permitía importar materias primas y bienes de capital destinados a la producción de bienes para exportación, con exención de derechos de aduana, de depósitos previos a la importación y de licencia previa. En 1967 se estableció el mecanismo de devolución, a través del cual los exportadores se benefician de los mismos incentivos, pero *ex post*.

El frente crediticio y operativo fue atendido mediante la creación y reglamentación del Fondo de Promoción de Exportaciones (Proexpo) en los artículos 181-202 del Decreto-Ley 444, de la Resolución 6 de 1976 de su Junta Directiva y del artículo 1.º del Decreto 1175 de 1976. El radio de acción de Proexpo es definido en el artículo 186 del Decreto-Ley 444 de 1967:

Con el objeto de que los exportadores cuenten con recursos financieros suficientes y oportunos, en forma tal que las exportaciones colombianas puedan competir en los mercados externos, el Fondo realizará, entre otras, las siguientes operaciones:

- a. Descontar a los exportadores letras u otros documentos representativos de los créditos que concedan a los compradores del extranjero;
- b. Avalar dichos documentos y, en general, otorgar su garantía para operaciones relacionadas con las exportaciones colombianas;
- c. Otorgar préstamos para la realización de estudios sobre aumento y diversificación de las exportaciones colombianas;
- d. Conceder financiación para la realización de promoción de las exportaciones, a fin de lograr la apertura de nuevos mercados externos y la consolidación y ampliación de los existentes;
- e. Hacer anticipos para el pago de fletes, seguros, derechos de aduanas y costos de almacenamiento de productos de exportación;
- f. Otorgar crédito en el caso de contratos de exportación y bajo adecuada vigilancia para los gastos que demande la producción de los artículos objeto del contrato, particularmente para la adquisición de materias primas y otros elementos y para el pago de la mano de obra;
- g. Financiar los gastos que ocasionen el almacenamiento de productos exportables y descontar los bonos de prenda sobre los mismos;

- h. Comprar, endosar, vender y descontar letras y otros documentos representativos de operaciones de exportación;
- i. Servir como intermediario para los créditos a la exportación que otorguen las entidades financieras internacionales;
- j. Financiar operaciones de compensación que impliquen la promoción de exportaciones colombianas, y
- k. Realizar todas aquellas operaciones necesarias para que las exportaciones nacionales cuenten con facilidades equivalentes a las de la competencia internacional.

De otra parte, la financiación de este amplio conjunto de actividades se determina en el artículo 197:

El Fondo contará con los recursos siguientes:

- a. El impuesto sobre el valor CIF de los bienes importados de que trata el artículo 229 del Decreto-Ley 444 de 1967, modificado por el artículo 60 del Decreto 2366 de 1974;
- b. Las sumas que se perciben por intereses, comisiones y otros conceptos;
- c. Los recursos que el Banco de la República, mediante la autorización de la Junta Monetaria ponga a disposición del Fondo, los cuales podrán consistir en créditos directos, descuentos de las operaciones que realice el Fondo y garantías generales o específicas, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera;
- d. Las sumas que con destino al Fondo se apropien en el presupuesto nacional o suministren las organizaciones internacionales;
- e. Las sumas provenientes de las operaciones que celebre el gobierno con destino al Fondo;
- f. El exceso en las utilidades que se obtengan por los demás establecimientos de crédito en las operaciones de compra y venta de certificación de cambio, según lo dispuesto en los artículos 26 y 27 del Decreto-Ley 444 de 1967;
- g. Las sumas provenientes de títulos caducados de depósitos previos de importación, conforme a lo establecido en el artículo 92 del mismo Decreto-Ley 444 de 1967;

- h. Las sumas provenientes de empréstitos internos o externos que obtenga para el desarrollo de sus objetivos;
- i. Las utilidades que obtenga el Banco de la República, provenientes de los préstamos que otorgue en virtud de lo establecido en el artículo 200 del Decreto-Ley 444 de 1967, y
- j. Los demás ingresos que le asigne el Gobierno Nacional o el Banco de la República.

A través de estos mecanismos, los cuales en gran medida consolidan un proceso iniciado algunos años antes, se buscaba, además de resolver el déficit estructural de la balanza de pagos a través del estímulo de la actividad exportadora, contribuir en otros frentes en los cuales se consideraba que la economía colombiana adolecía de serias limitantes provenientes de su escaso desarrollo exportador y de su concentración en un solo producto.

6.1.2 Aspectos conceptuales del fomento a las exportaciones

La literatura económica ha identificado tres grandes áreas en las cuales una adecuada política de promoción puede jugar un rol importante. Primero, en la reducción de la variabilidad que tienen los ingresos externos en economía muy dependientes del precio de uno o pocos bienes primarios. Segundo, en la generación de las divisas indispensables para el desarrollo. Tercero, en la ampliación del mercado para la producción en ramas productivas que enfrentan restricciones insalvables en el mercado local.

La enorme variabilidad en los ingresos externos corrientes que ha caracterizado a los países exportadores de bienes primarios representa costos económicos que han sido sintetizados de la siguiente manera por French-Davis y Piñera (1977):

La inestabilidad del sector exportador ha significado un costo económico considerable para los países en desarrollo. En efecto, dicha inestabilidad, ha impedido una corriente sostenida de formación de capital; ha entorpecido el proceso normal de planificación central, y de las actividades productivas, ha hecho fracasar muchos intentos de racionalización del comercio exterior; ha entrabado el manejo de las políticas monetaria y fiscal; y ha ocasionado grandes dificultades en los mecanismos de ajuste doméstico impulsándose muchas veces el proceso inflacionario interno.

Los costos económicos de la inestabilidad se manifiestan en tres niveles distintos: directamente, mediante la transmisión hacia la economía interna de los ajustes que requiere la situación de pagos externos [...].

Existe evidencia, de otra parte, de que los problemas anteriores asociados con la inestabilidad de los ingresos de exportación tienen efectos nocivos sobre el crecimiento económico, los cuales son más graves en los países en desarrollo que en los países desarrollados, no solo porque sus ingresos son más inestables, sino porque dependen en mayor grado de las divisas generadas en la actividad exportadora (Glezakos, 1973, vol. 21).

La restricción de divisas, algunas veces llamada brecha externa, tiene que ver con el hecho de que las economías en desarrollo dependen intimamente de sus importaciones tanto para cubrir un nivel adecuado de consumo, como para sostener su proceso de crecimiento económico. En este contexto, aún el financiamiento por la vía de la cuenta de capitales encuentra severas limitantes en ausencia de un proceso sostenido de desarrollo exportador. La alternativa a dicho desarrollo, la sustitución de importaciones, tiene enormes restricciones en tanto existen importantes economías de escala, en ocasiones insalvables, en muchas ramas cuyo producto es indispensable económicamente (Bhagwati y Krueger, 1973).

Las economías de escala involucradas en la producción industrial, así como la importancia de este sector en la generación de empleo, y en la estabilidad de los ingresos externos, constituyen el tercer frente donde la promoción puede jugar un papel importante, según se ha discutido en la literatura. Sintetizando una larga tradición entre economistas latinoamericanos, French-Davis y Piñera (1977) caracterizan la racionalidad de esta estrategia, así como el rol del sector externo en la misma, de la siguiente manera:

Es posible esgrimir diversos argumentos económicos para justificar el fomento que en estos países tienen determinadas actividades industriales, incluyendo las agroindustrias, siempre que ciertas características deseables de sus procesos de producción -como, por ejemplo, la generación de tecnología difundible y la absorción de desempleo- estén presentes con mayor intensidad que en otros sectores económicos. Tales características constituyen con frecuencia "externalidades" que no son captadas en su integridad por el sistema de precios de mercado. De ahí se deriva la necesidad de corregir las señales que proporciona, con el objeto de remover dichos sesgos. La intensidad de los incentivos deberá depender, entonces, de la magnitud de la brecha que existe entre los valores sociales y de mercado.

A modo de ejemplo -y al margen de las dificultades de medición y de ejecución- en una economía donde exista un alto índice de desocupación,

el perfil de los incentivos debería depender de la intensidad de la absorción productiva. La magnitud del incentivo, además, debería graduarse según la diferencia estimada entre el salario de mercado y el costo de oportunidad de la mano de obra.

Aceptando, para el propósito del análisis, que exista esa preferencia por un nivel de industrialización que trascienda al que es posible sustentar con argumentos económicos, resulta evidente que la exportación puede hacerla menos costosa. En virtud de las sustanciales economías de escala presentes en muchos procesos industriales, y en particular aquellos en los cuales suele centrarse esa preferencia, la producción de manufacturas para los mercados externos, tanto regionales como de terceros países, tendrá un costo inferior al de un desarrollo industrial de carácter sustitutivo orientado a satisfacer exclusivamente la demanda interna.

Con base en estos tres argumentos principales, diversos países latinoamericanos se embarcaron hacia comienzos de la década de los años sesenta en procesos decididos de fomento a las exportaciones no tradicionales. Colombia, a través de diversos instrumentos consolidados en el Decreto-Ley 444 de 1967, fue uno de ellos (Cepal, 1985). Antes de hacer una discusión acerca de los logros de la política de promoción de exportaciones seguida por Colombia, en referencia a la experiencia de otros países, pasamos a caracterizar las fases experimentadas por las exportaciones menores colombianas en los últimos veinte años y a reseñar las discusiones en torno de sus determinantes.

6.1.3 Fases en la evolución de las exportaciones menores

6.1.3.1 Introducción

Analizando de manera descriptiva la evolución de las exportaciones colombianas durante los años 1950-1980, Rodríguez (1985) caracteriza de la siguiente manera a la composición de la balanza comercial:

Los registros de la balanza comercial de cualquiera de los años mencionados, muestran una economía exportadora de café, azúcar, banano, tabaco, algodón, pescado, bovinos, madera desbastada, cuero, cal, cemento, e importadora de alimentos (cereales, grasas y lácteos), productos intermedios para la industria manufacturera, material de transporte y maquinaria y otros equipos. Esta estable estructura de intercambio externo es claramente complementaria, en el sentido de que la composición de la producción doméstica difiere notablemente de la de las importaciones

y estas a su vez, de la estructura de las exportaciones. Otro rasgo de la estructura del comercio exterior colombiano que se mantiene estable es su “desbalance” o asimetría, entendido como que por el lado de las exportaciones, la economía depende en más de un 50% de un solo producto (el café) para financiar -en términos de balanza comercial- cerca de 50 posiciones (según desagregación a tres dígitos de la CUCI) constantes de importación.

En lo que se refiere a los más importantes cambios ocurridos, la experiencia de los 30 años observados demostró una posibilidad: la de exportar productos de la industria manufacturera. Debido a la estabilidad antes señalada, el desempeño de Colombia en este campo no fue de ninguna manera espectacular, si se lo compara con el de otros países en desarrollo en los cuales se dio también este cambio. Otra modificación que se insinúa como de importancia mayor en los últimos años del período estudiado, parece darse en la dirección de una involución de la especialización internacional del país, en el sentido de avanzar hacia una “reprimarización” de sus exportaciones, mediante la simultaneidad entre el deterioro de las exportaciones de manufacturas y el despegue de las de “nuevos” productos primarios (flores cortadas, carne de bovino, mariscos y crustáceos, arroz, carbón, etc.).

En el período 1967-1986 el desenvolvimiento de largo plazo identificado por Rodríguez se vio afectado por factores coyunturales de gran importancia.

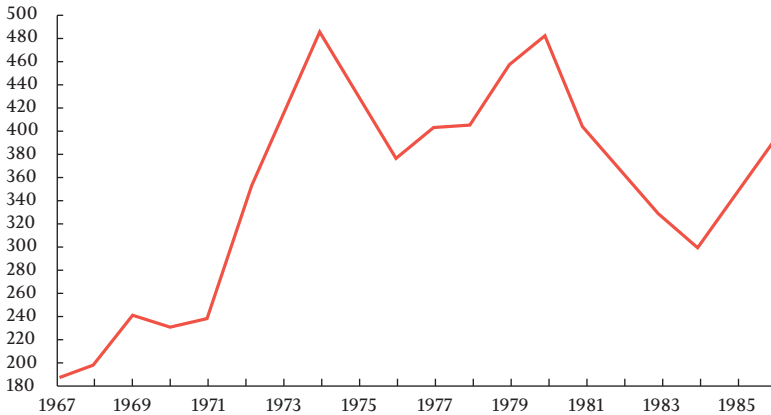
Entre 1967 y 1974, las exportaciones totales sin café, petróleo y oro, agregado que subyace la mayoría de las definiciones de exportaciones menores, crecen en términos reales a un ritmo del 12% anual; lo que equivalía a unas tres veces el ritmo de crecimiento del PIB. A partir de 1975 las exportaciones menores revirtieron esta tendencia en grado importante, y hasta el momento no han logrado recuperar el ritmo anterior de crecimiento.

Varias causas han sido aducidas en la explicación de este estancamiento y es probable que no exista una única razón válida para el conjunto del período 1975-1986. Empero, existe cierto consenso en el sentido de caracterizar tres fuentes predominantes, las cuales hasta cierto punto se entrelazan a lo largo del período; en primer lugar, la evolución de la economía mundial como un todo; en segundo lugar, la evolución de los países vecinos, hacia los cuales se dirige una parte importante de las exportaciones de ciertas ramas, y tercero, el manejo cambiario, incluyendo en este no solo la evolución de la tasa nominal sino también el manejo de los incentivos fiscales discutidos anteriormente.

En el Gráfico 1 se aprecia la evolución real de las exportaciones diferentes a café entre 1967 y 1986. Allí se aprecia una tendencia creciente muy importante desde 1967 hasta 1974. Entre 1975 y 1977, se presenta una reversión de dicha tendencia, ubicándose en este último año a niveles similares a los de 1973.

Entre 1978 y 1981 hay una nueva fase ascendente, la cual se revierte de manera dramática entre 1982 y 1985. En este último año, las exportaciones diferentes al café se ubican a niveles comparables a los de 1971. Aunque no se dispone de cifras definitivas, en 1986 esta fase descendente parece haber culminado. Datos preliminares, en efecto, indican que las exportaciones diferentes al café subieron en un 15% en términos nominales.

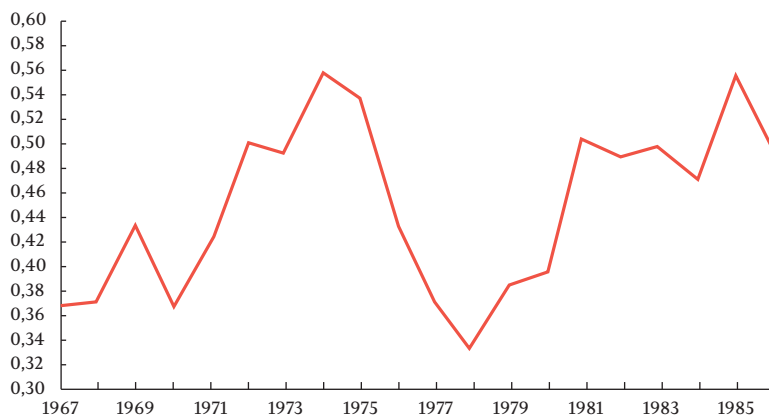
Gráfico 1
Exportaciones menores reales, 1967-1988



Fuente: Banco de la República.

En el Gráfico 2 se puede ver que la participación de las exportaciones menores dentro del total tiene un comportamiento similar al de la evolución de las exportaciones menores. Entre 1967 y 1975, la participación muestra una tendencia creciente bastante clara. Posteriormente, tanto por el auge cafetero como por la pérdida de dinamismo mencionada anteriormente, la participación cae continuamente hasta 1978. Entre dicho año y 1981, las exportaciones menores crecen en términos de su participación, hasta alcanzar los niveles de 1974. Finalmente, entre 1982 y 1985, la participación de las menores en el total permanece prácticamente inalterada. Las cifras preliminares para 1986 indican que la participación cae debido al auge cafetero que se vivió en dicho año.

Gráfico 2
Participación: menores/total



Fuente: Banco de la República.

Desde este punto de vista, podemos caracterizar tres períodos diferentes cuando menos. Primero, el auge de los años 1967-1974, el cual fue planteado por Echavarría (1982), constituye una prolongación de lo que venía sucediendo desde principios de la década de los años sesenta. Segundo, la fase de estancamiento comprendida entre 1975 y 1981, la cual no es enteramente homogénea, en la medida en que las exportaciones primero caen y luego recuperan su nivel de 1974. Tercero, la caída ocurrida entre 1982 y 1985.

6.1.3.2 La expansión del comercio mundial y la diversificación: 1967-1974

En estos años, las exportaciones diferentes al café crecen a una tasa anual promedio del 12,7% en términos reales, incrementando su participación en el total de exportaciones del 37% a 58% y su participación en el PIB del 8% a 14%.

La literatura económica de la época caracterizaba este auge como ligado con las medidas de fomento introducidas en el Decreto-Ley 444, esto es, con el CAT, los créditos de Proexpo y los reintegros anticipados, además

del mecanismo denominado Plan Vallejo. Muy representativa es la siguiente anotación del trabajo de Teigeiro y Elson (1973):

Desde el comienzo de la última década, Colombia logró un impresionante crecimiento de las exportaciones no tradicionales (i. e.: sin café y petróleo), de aproximadamente 15% de promedio anual. [...] Durante el mismo período de tiempo, las autoridades colombianas desarrollaron gradualmente un sistema comprensivo de incentivos a la exportación, implementado fundamentalmente a través de la política de tipos de cambio, pero en los cuales se incluían también incentivos fiscales, acuerdos especiales de importación-exportación y facilidades especiales de crédito.

De otra parte, además de la relación general entre éxito exportador y sistema de fomento, los autores aclaran que el esquema particular de fomento en Colombia se materializa con el Decreto-Ley 444. “[El] sistema no se desarrolló completamente hasta la aprobación del Decreto-Ley 444 en 1967”.

Se presentaba, entonces, una doble interpretación: de un lado, un amplio grado de “optimismo de elasticidades” respecto de los efectos de la tasa de cambio sobre la dinámica exportadora y, de otro, una firme creencia en la sensibilidad de la tasa efectiva a los diversos estímulos mencionados. La primera de estas afirmaciones se hace evidente al estimar la evolución real de las exportaciones no tradicionales como función de la tasa efectiva real de cambio. Sin variables adicionales en el modelo, con series anuales entre 1948 y 1971, los autores obtienen una elasticidad de 2,65, mientras que introduciendo otras, la elasticidad baja en algo, pero nunca más allá de 1,3. Respecto de la segunda idea, los autores muestran que, entre 1967 y 1971, los diversos incentivos hacen que el tipo de cambio efectivo sea alrededor de un 28% más alto que el básico o legal. El componente más importante fue el CAT, seguido del incentivo Plan Vallejo. Con una elasticidad de 1,3 a 2,6 y un sobreprecio medio del 28%, el análisis de los autores lleva a la conclusión de que las exportaciones no tradicionales evolucionaron sobre un sendero superior en alrededor del 50% respecto del sendero que se habría observado si no hubiera existido ningún tipo de estímulo.

Sobre la base de estas regresiones podemos concluir que las exportaciones menores han sido bastante sensitivas a las variaciones en el tipo de cambio efectivo real, especialmente en el período posterior a las profundas reformas monetarias de 1967. Más aún, las pruebas aplicadas sugieren que el tipo de cambio mismo fue el instrumento más importante en el sistema de promoción de exportaciones a diferencia de los otros componentes del sistema, tales como los CAT o las facilidades especiales de crédito. Sin embargo, para tener una concepción más

redondeada del sistema de promoción de la exportación, los beneficios en términos de crecimiento de exportaciones menores deben verse en comparación de los costos de operación del sistema. Los costos fiscales del sistema se consideran en la siguiente sección.

En un estudio posterior que intentó expandir el horizonte temporal del anteriormente citado, Cardona (1977) no encuentra modificaciones importantes en las conclusiones. La autora plantea que: “La principal conclusión es que las exportaciones menores totales son relativamente elásticas al tipo de cambio efectivo real”.

Sobre el período 1967-1976, con datos anuales, la elasticidad, aunque menor a la calculada por Teigeiro y Elson, es alta: 1,36 en el caso en el que es la única variable explicativa. El optimismo de elasticidades está presente también en el estudio de Sheahan y Clark (1972) en el cual se plantea que: “Hasta el momento la hipótesis examinada -la posibilidad de estimular las exportaciones a través de la política cambiaría- parece firme [...]. La elasticidad de reacción es tal que el cambio porcentual en exportaciones es casi igual al cambio porcentual en las tasas efectivas de cambio”.

En el estudio de Sheahan y Clark la elasticidad-precio de las exportaciones menores, estimada sobre la base de observaciones trimestrales para el período 1958-1966, es indistinguible de la unidad en términos estadísticos. De otra parte, este estudio es el primero en incluir la dinámica de la demanda mundial dentro de la estimación con resultados importantes, una elasticidad de 1,9, los cuales son relativamente marginados dentro de la discusión final de los autores. Más adelante, se verá cómo este resultado revistió gran importancia en la explicación de la fase descendente.

En su magistral estudio sobre el sector externo de la economía colombiana, preparado para la conferencia sobre regímenes de comercio exterior y desarrollo económico organizado por el NBER a mediados de la década pasada, Díaz-Alejandro (1976) es algo más cauteloso en la derivación de sus conclusiones:

Pese a las limitaciones anteriores, la hipótesis de que la política de tasa de cambio ha sido una influencia importante sobre la evolución de las exportaciones menores colombianas en su favor que la hipótesis extrema opuesta. Pero no es posible, dada la información disponible, acreditar a las diversas variables de política con participaciones precisas en el incremento de estas exportaciones.

El período de análisis del trabajo de Díaz-Alejandro abarca los años 1955-1972 con cifras tanto anuales como trimestrales. Las elasticidades encontradas no son homogéneas a lo largo de estos años y oscilan entre 0,68 y 1,71 según el subperíodo analizado.

Como en Sheahan y Clark, la elasticidad para el período 1964-1971 obtenida por el autor es indistinguible de la unidad. En adición, a los efectos de variaciones en el nivel de la tasa de cambio, Díaz-Alejandro estudia los efectos de su estabilidad sobre la evolución de las exportaciones menores. Encuentra que dicho factor es crucial, presentando coeficientes negativos muy significativos, incluso mayores que los del nivel de la tasa de cambio.

Al igual que los autores reseñados arriba, Díaz-Alejandro (1976), pese a sus reservas, concluye en tono optimista:

Cualesquiera que sean sus defectos, el paquete de políticas concebidas en marzo de 1967 ha sido consistente con una aceleración en el crecimiento de las exportaciones menores. Los efectos de una mayor estabilidad y de un mayor nivel de la tasa efectiva de cambio, así como de otros aspectos de promoción de exportaciones de la Ley 444, parecen seguir filtrándose a través de la economía, fortaleciendo la nueva mentalidad exportadora y estimulando procesos refrescantes de aprendizaje, a medida que los tímidos imitan a los ya exitosos en la actividad exportadora.

Un aspecto que caracterizó la evolución de las exportaciones menores en estos años fue el cambio en la composición del destino de estos flujos, proceso que se sostiene hasta finales de la década de los setenta. La participación de los países latinoamericanos en el total exportado ascendió de manera notable entre 1967 y 1977, mientras que la participación de países diferentes a Estados Unidos, Europa y América Latina cae de manera importante. De otra parte, la participación tanto de Estados Unidos como de otros países industriales de Europa y el Japón, mantienen su participación de manera estable. Esto sugiere que, aún en términos agregados, el auge de 1967-1974 estuvo asociado con el mayor dinamismo de los mercados regionales, en particular el de Venezuela, respecto de los otros.

Una regresión estimada para el período 1967-1983 indica que la dinámica relativa de los mercados regionales, capturada a través de la participación en el total, explica el 55% de la varianza de las exportaciones menores y que el coeficiente “minimocuadrático” es significativo al 99% de confiabilidad estadística ($t = 4,27$); de otra parte, el mismo modelo estimado para el período 1967-1979 indica que la dinámica regional explica el 61% de la varianza de las exportaciones menores (Carrasquilla, 1986). Este resultado es aún más importante para el caso de algunos rubros más desagregados, como las exportaciones manufactureras (Esguerra, 1986).

Pese a este tipo de asociaciones, que la literatura empezaría a discutir hacia finales de la década, es claro que para mediados de los años setenta existía un amplio consenso en el sentido de asignar a las medidas contempladas en el

Decreto-Ley 444 de 1967 un rol importante en el éxito exportador colombiano. Díaz-Alejandro (1976) anota, en comentario bastante representativo:

Si las políticas se mantienen, incluida el alza gradual del tipo de cambio, y si la economía mundial no sufre un cambio dramático en tendencia, una tasa de crecimiento de las exportaciones menores de alrededor del 15% puede esperarse durante los próximos 10 años.

A partir de 1974, la economía mundial, en efecto, sufre un cambio dramático en tendencia, cuyas implicaciones no fueron anticipadas en los estudios antes reseñados.

6.1.3.3 El auge del sector externo: 1975-1980

Durante este período las exportaciones menores, como se observa en el Gráfico 1, reducen de manera dramática su ritmo de crecimiento. La tasa anual promedio, en términos reales, pasa del 12% en el período anterior a solo el 2%. En términos más desagregados, se observa una tasa de crecimiento del 10% para las manufacturas y del 1% para las exportaciones agropecuarias, diferentes a café. Este estancamiento, aunado con la expansión de las exportaciones cafeteras, implicó una pérdida importante en la participación de las menores en el total de exportaciones. Mientras que en 1974 representaban el 56%, en 1980 representaban solo el 40% de las exportaciones totales colombianas.

Las explicaciones en torno de este estancamiento giran alrededor de dos tipos de ideas generales: en primer lugar, en torno de la importante revaluación real ocurrida en el período, y segundo, en torno de la disminución en el ritmo de crecimiento mundial, lo cual habría implicado una pérdida de dinamismo en la demanda por nuestras exportaciones.

No cabe duda de que la tasa de cambio real efectiva aplicable a las exportaciones menores se deterioró en grado importante durante el período; de hecho, el deterioro ya se manifiesta desde 1973. Existen dos explicaciones de este proceso. En primer lugar, el hecho de que la tasa de cambio nominal haya sido utilizada como un mecanismo de estabilización durante el auge cafetero implicó una revaluación real del orden del 19% entre 1975 y 1981. En segundo término, el sistema de incentivos perdió dinamismo, en parte porque también pasó a subordinarse a la política de estabilización macroeconómica; es así como la razón entre subsidios directos (CAT, reintegros anticipados y crédito Proexpo) y reintegros por exportaciones menores pasa de alrededor del 22% en 1973 a solo 10% en 1981 (Ocampo, 1982).

El ritmo de crecimiento de la economía mundial disminuyó en grado importante a partir del choque petrolero de 1973 y, paralelamente, las importaciones

mundiales disminuyeron su ritmo de crecimiento, en parte como mecanismo de ajuste ante dicho choque. En efecto, mientras que entre 1961 y 1973 el crecimiento anual promedio, en términos reales, de la economía mundial fue superior al 5%, entre 1974 y 1981 descendió al 2,9%. Las importaciones que venían creciendo a una tasa del 8,7% real entre 1967 y 1974, pasan a crecer a una tasa del 4,6% real entre 1975 y 1981.

Adicionalmente, los términos de intercambio de las exportaciones menores colombianas cayeron en medida no despreciable durante estos años, tanto para el caso de las agrícolas como para las manufactureras.

Las estimaciones sobre determinantes de las exportaciones menores publicadas a partir de 1978 son claramente diferentes de las comentadas en la sección anterior, en la medida en que incorporan de manera explícita la dinámica de la economía mundial, de una u otra manera, y encuentran que es un factor tan crucial o más que los factores de precios relativos enfatizados en estudios anteriores. En el contexto de un estudio macroeconómico pionero, Reyes *et al.* (1978) encuentran que para series anuales durante el período 1950-1972, la elasticidad precio es de 0,56 en valor absoluto, mientras que la elasticidad del ingreso del resto del mundo (aproximada por el ingreso de Estados Unidos) es de 1,69. La diferencia importante en cuanto a la elasticidad precio respecto de estudios basados en períodos relativamente comparables, sugiere la presencia de sesgos significativos en los estudios anteriores que excluían la variable de actividad económica. En la medida en que durante el período existió una correlación positiva entre la tasa de cambio efectiva real y la actividad del resto del mundo, el trabajo de Reyes *et al.* muestra que la exclusión de la segunda de estas variables implicó una sobrestimación equivalente al 80% o más de la elasticidad precio por parte de Teigeiro y Elson, Díaz-Alejandro y Cardona. Aunque no es explícitamente discutido en el trabajo, el resultado confirma, así, estimaciones anteriores por parte de Sheahan y Clark.

Al examinar lo sucedido entre 1960-1977, Echavarría (1982) discute este punto de manera explícita. Analizando lo acaecido entre 1974 y 1977, anota:

La causa principal de esta devaluación (estancamiento) fue el dinamismo en los mercados internacionales. Las importaciones mundiales, que en nuestro concepto capturan tanto el incremento autónomo de los mercados como la evolución de las políticas de protección, presentan un comportamiento bastante similar al de las exportaciones colombianas. En particular, se estancan considerablemente entre 1974 y 1977 tras un gran dinamismo en los años 71-74. Este es, en nuestro concepto, uno de los principales hallazgos empíricos del trabajo; los mercados internacionales son altamente segmentados y es un mito que el mercado potencial para las exportaciones colombianas sea ilimitado.

Este tipo de resultado es confirmado en un estudio de Carrizosa (1979), quien encuentra que la elasticidad precio es de 0,57 en valor absoluto y la elasticidad ingreso de 5,3 sobre el período 1960-1976.

Tanto en el trabajo de Carrizosa como en el de Echavarría se hacen explícitas ciertas fallas de tipo puramente econométrico asociadas con las técnicas de estimación utilizadas. Montes (1982) resume así las inquietudes de este tipo que empiezan a surgir hacia 1980:

[...] las estimaciones que se han hecho en Colombia, a mi juicio, pueden presentar algunos problemas. Por un lado, ha existido la tendencia explícitamente reconocida de mezclar en forma ecléctica variables que correspondían a ecuaciones de oferta y de demanda por exportaciones con la esperanza de que los sesgos de simultaneidad no fueran muy marcados. [...] persiste la dificultad acerca de la interpretación que se le debe dar al coeficiente correspondiente a la tasa de cambio, ya que no es claro que de él se derive la elasticidad de oferta o de demanda.

En el sentido de dilucidar este tipo de problemas de interpretación, el trabajo de Villar (1984) constituye un avance importante. Examinando el período 1960-1981, el autor examina tres tipos de modelos en términos de su capacidad explicativa tanto de la evolución global, como de la evolución sectorial de las exportaciones menores. Estos son, el “ortodoxo” suponiendo demanda elástica; un modelo simultáneo de oferta y demanda, y un modelo con demanda elástica y costos explícitos de transacción. De esta manera, concluye:

Los mejores resultados econométricos de las estimaciones correspondiente al conjunto de las exportaciones menores se obtuvieron con el primer modelo [...] Mientras el esquema ortodoxo del país pequeño es claramente el más relevante para las exportaciones primarias, el de competencia monopolística (demanda elástica y costos de transar) parece serlo para las exportaciones de manufacturas [...]. El modelo simultáneo de oferta y demanda, por su parte, [es] en todo caso, el menos satisfactorio de los tres.

Apoyando anotaciones anteriores de Echavarría, la conclusión de Villar se puede sintetizar diciendo que Colombia es un país pequeño que enfrenta segmentaciones en algunos de los mercados de sus productos de exportación, sobre todo en el mercado de manufacturas. En épocas de expansión estos mercados serían penetrables con cierta facilidad, mientras que en épocas recesivas serían lo suficientemente competitivos como para desplazar rápidamente las exportaciones menos eficientes, dentro de las cuales estarían las colombianas. Ocampo (1982) resume las razones por las cuales Colombia estaría en esta categoría de países menos eficientes, de la siguiente manera:

[L]a posición colombiana ha sido débil por tres motivos diferentes: en primer término, por la disminución en los incentivos internos, que ha hecho menos deseable la permanencia en el mercado internacional; en segundo lugar, por el carácter marginal de la actividad exportadora para la mayoría de las firmas manufactureras nacionales, que no ha implicado un reordenamiento del aparato productivo en función de la actividad exportadora; finalmente porque este hecho, aunado a la posición marginal en los mercados internacionales, ha recargado una gran parte del peso de la crisis hacia países como Colombia.

En adición a resultados comparables a los anteriores, referidos a lo que se ha denominado “forma reducida” de las exportaciones menores colombianas, Edwards (1985) plantea para el período 1970-1981, con datos trimestrales, la estructura de rezagos asociada con las variables comentadas. Encuentra que el efecto se expresa plenamente unos seis trimestres después de presentado el choque. De otra parte, encuentra que existen enormes diferencias entre las elasticidades de corto plazo usualmente presentadas y las elasticidades de largo plazo, obtenidas con la suma de los seis efectos individuales. De esta manera, encuentra una gran sensibilidad de los coeficientes estimados respecto de la estructura polinomial asumida. La elasticidad precio de corto plazo oscila entre 0,79 y 2,6 mientras que la de largo plazo lo hace entre 1,2 y 1,7, dependiendo de la estructura polinomial (grado y restricciones) considerada. De otra parte, la elasticidad ingreso oscila entre 0,38 y 2,7 en el corto plazo y entre 5,1 y 9,4 en el largo plazo. Esto permite concluir que el choque de precios es asimilado mucho más rápidamente y que el choque de ingresos es mucho más importante en el largo plazo en términos de la evolución de las exportaciones menores colombianas.

Hacia comienzos de la década de los años ochenta existía, pues, cierto consenso en el sentido de que el manejo cambiario en general y el de los instrumentos contemplados en el estatuto cambiario, en particular, no constituían la explicación única ni del auge de los años iniciales, ni del estancamiento observado a partir de 1975. Más bien, eran parte de una explicación más general en la cual era crucial distinguir, de un lado, entre diferentes sectores de la actividad económica y, de otro, entre las diversas regiones de destino de las exportaciones menores.

Este tipo de consenso global en ningún momento cuestiona el hecho de que el manejo cambiario es un determinante crucial de las exportaciones menores. Como se vio en el capítulo 5 de este volumen, de hecho, la defensa de la continuidad cambiaria en el contexto de un auge externo, se fundamentó en la idea de que una revaluación real perjudicaría la evolución futura de las exportaciones menores.

6.1.3.4 El estancamiento del comercio internacional: 1981-1986

Entre 1981 y 1984 las exportaciones menores caen de manera dramática obteniendo en este último año un nivel real comparable al de 1971. Empezando en 1985, se inicia una recuperación que se sostiene hasta la fecha, a juzgar por las más recientes estadísticas referidas a la evolución de los registros de exportación producidas por Incomex. Es pertinente, por tanto, distinguir entre la caída ocurrida entre 1981 y 1984 y la recuperación de 1985-1987.

En el plano internacional, la década de los ochenta se inicia con una caída importante en el ritmo de crecimiento global, especialmente sentido en los países de América Latina, y en el ritmo de expansión del comercio internacional. La tasa de crecimiento mundial entre 1980 y 1983 es, en promedio, inferior al 1,7% anual en términos reales y las importaciones mundiales caen en términos nominales entre 1980 y 1984, en un 4,4%. De esta manera, el Banco Mundial (1983) comentaba: “(...) el ambiente internacional se había tornado menos favorable para los países en desarrollo en el período posterior a 1973 y se tornó incluso menos favorable después de 1979-80”. En el contexto de este deterioro, el comercio se vio afectado. Sigue comentando:

El sostenimiento de ritmos altos de crecimiento y de niveles cercanos al pleno empleo impulsan el comercio mundial. También reduce las presiones políticas dentro de los países industriales por aranceles, cuotas y otras formas de protección a sus industrias declinantes. Más comercio y menos protección a su vez permiten a los países en desarrollo evolucionar eficientemente en línea con sus propias ventajas comparativas.

Los efectos para Colombia de la recesión internacional son importantes; Lora (1984) calcula que para 1983, las exportaciones se ubicaron por debajo de lo que hubiera sido posible de no haber habido la recesión en niveles que alcanzarían el 33%:

El efecto del debilitamiento de la demanda externa sobre las exportaciones se amplió progresivamente [desde 1980] hasta 1983, alcanzando un valor de US\$979 millones, que equivalen a cerca de la tercera parte de las exportaciones efectivamente realizadas en ese año.

Con una metodología comparable, Steiner (1986) llega a conclusiones del mismo tipo:

Como era de esperarse, el ejercicio muestra que los “shocks” externos tuvieron una influencia positiva sobre la C.C. hasta 1979, y una influencia negativa desde ese año. El “efecto volumen de exportación” muestra

que el decrecimiento del comercio mundial tuvo un efecto negativo a todo lo largo, dando peso al argumento de que Colombia, al igual que la mayoría de los países latinoamericanos durante la pasada década, se vio adversamente afectada por las menores tasas de crecimiento de la OECD.

Entre 1976 y 1979, el “efecto (términos de intercambio)” fue tan favorable que compensó la disminución en el comercio mundial. Al analizar por separado los componentes de dicho efecto, se observa que fue específicamente por la evolución de los “puros (términos de intercambio)” que los “shocks” externos le fueron favorables al país. Claro está, ello se explica por el espectacular aumento en los precios del café en 1976-1977. Entre otros, Edwards ha demostrado empíricamente cómo los [términos de intercambio] para Colombia dependen crucialmente de lo que suceda al precio del café, algo que no debe sorprendernos dado que el café representa no menos del 50% del valor de las exportaciones legales y se caracteriza por una demanda inelástica.

[...] Para el caso de Colombia el principal “shock” externo ha sido la existencia de una balanza comercial (medida a precios del período base) desfavorable. Es evidente que, como lo enfatizaremos más adelante, es arbitrario suponer que tal “shock” es exclusivamente externo. Por el contrario, la existencia de una balanza comercial desfavorable tiene mucho que ver con las medidas de política tomadas. Por esa razón, y para el caso que acá hemos estudiado, la metodología de Balassa et al. (óp. cit.) sobreestima el efecto adverso de los “shocks” externos, y, por consiguiente, subestima el efecto adverso de medidas inadecuadas de política económica.

No obstante, la conclusión acerca de los “shocks” externos es clara: lo que convirtió a la C.C. en elemento contraccionista fue la presencia de una balanza comercial desbalanceada a partir de 1981, y no una evolución adversa de los [términos de intercambio] convencionalmente definidos. Es decir, para el caso de Colombia no aplica el argumento que algunos analistas como Bacha han ofrecido para explicar el deterioro de la C.C. en otros países.

De otra parte, el debilitamiento de la demanda externa implicó que los términos de intercambio se vieran deteriorados consistentemente durante el período para el conjunto de los países en desarrollo. Mientras que entre 1973 y 1980 estos venían subiendo a un ritmo del 1,6% anual, entre 1981 y 1984 caen. El precio de los productos primarios, en relación con el de las manufacturas, por ejemplo, se ubicó, en 1982, en su nivel más bajo desde 1945. En el caso colombiano Lora anota: “De acuerdo con los estimativos disponibles, el índice

de la relación de intercambio cayó en 12% entre 1979 y 1981 y ha permanecido sin mayores modificaciones a partir de entonces”.

Una expresión de la crisis externa que es muy particular a Colombia y que recibió amplia atención fueron las devaluaciones llevadas a cabo en Venezuela y Ecuador, como respuesta a sus respectivos problemas cambiarios, explicados en lo fundamental, por la pérdida de dinamismo del mercado petrolero. Es ampliamente reconocido en el país que la relativa estabilidad de las exportaciones menores observada durante los años posteriores a 1975 es debida en gran parte a una importante expansión del comercio regional. De manera simétrica, la pérdida de dinamismo de estos mercados explica una alta proporción de la caída observada a partir de 1981. Esguerra (1986) anota:

[Entre] 1982 y 1984, los ritmos de crecimiento del intercambio intrazonal se volvieron negativos, con un nivel promedio de -27% anual. Fue en este subperíodo cuando se presentó la parálisis definitiva del comercio interior del bloque principal de intercambio [...]. [En 1982] las compras que realizaba [Ecuador] al grupo andino disminuyeron en 21%. Por su parte, en respuesta también a la evolución desfavorable de sus cuentas externas, Venezuela adoptó en 1983 un sistema de tasas de cambio diferenciales y estableció controles cuantitativos a las compras externas, todo lo cual condujo a que las importaciones provenientes del área disminuyeran en 48%.

Internamente, la década se inicia con tasas de cambio reales aplicables a las exportaciones menores sobrevaluadas, hecho que reflejaba más que todo la decisión de utilizar el ritmo de devaluación de la tasa de cambio nominal como una variable de control macroeconómico en el contexto del auge cafetero iniciado en 1975. En adición al manejo de la tasa nominal, que fue el factor primordial, durante estos años se hicieron importantes esfuerzos tendientes a perfeccionar el sistema de fomento a las exportaciones, aspecto que pasamos a discutir.

Según cálculos de Ruiz (1984), y en lo cual concuerda con otros estudios sobre el tema, la estructura de incentivos a las exportaciones menores, tras un relativo dinamismo, permanece prácticamente inalterada desde 1978 y no recobra importancia sino hasta 1982-1983. Entre los tres tipos de mecanismos de crédito (Proexpo, CAT, Plan Vallejo) el incentivo por la vía del crédito subsidiado es el más importante y dinámico desde 1976. El subsidio CAT cae entre 1975 y 1977 de manera continua y solo hasta 1982 recupera sus niveles de 1975. Al respecto, Lora (1985) anota:

Las medidas que se tomaron en 1974 (en el contexto de la reforma tributaria), para reducir la carga fiscal de los subsidios tendieron a disminuir el

incentivo a exportar en la mayoría de los sectores, toda vez que hicieron más selectiva la asignación del CAT. En compensación, el Gobierno buscó aumentar las fuentes de financiación de las exportaciones, tanto externas como internas.

Los reintegros anticipados, que habían sido la principal fuente de financiamiento de los exportadores en años anteriores, fueron reabiertos para las exportaciones de algodón, banano, tabaco, carne y textiles. Este mecanismo, que resultaba aconsejable en 1974 y principios de 1975 por razones cambiarias, fue gradualmente desmontado al mejorar la situación de reservas, hasta desaparecer en 1976.

Entre tanto, los productos autorizados no tuvieron acceso al crédito de Proexpo. De otra parte, la Junta Monetaria autorizó también en 1974 la contratación de crédito externo directo por parte de los particulares (véase el capítulo 7 de este volumen), siempre que los recursos se destinaron a producir bienes con destino a exportación.

A un mismo tiempo que se fortaleció financieramente a Proexpo, se eliminó la obligación que tenían los bancos de sujetar los créditos a la exportación a los límites de crecimiento de las colocaciones entonces existentes. De esta forma, las exportaciones fueron favorecidas respecto a las demás actividades, cuyo financiamiento debía ceñirse a dichos límites en una época de severa restricción crediticia. Este estímulo a las exportaciones puede haber sido aún más importante que el subsidio implícito en el crédito.

A partir de 1974 se diversificaron considerablemente las líneas de financiamiento a las exportaciones, buscando ajustar las condiciones de los créditos a las necesidades de los exportadores y las particularidades de las actividades objeto de financiación, incluso teniendo en cuenta la aparición de circunstancias adversas en industrias particulares.

Durante todo el período (1973-1983) la mayor participación entre los diferentes tipos de crédito de Proexpo ha correspondido al de preembarque, en particular el de la línea de Resolución 59 de 1972. Los otros tipos de crédito solo han tenido un crecimiento notable en los últimos años, aun cuando son todavía una proporción muy reducida respecto a los primeros y al total de exportaciones menores.

Los niveles de cubrimiento del crédito en relación con el valor de las exportaciones menores han tendido a aumentar a través del tiempo habiendo alcanzado niveles superiores al 60% en los últimos años. Si a las exportaciones menores totales se les deduce el valor de las importaciones efectuadas a través del Plan Vallejo, que no pueden ser financiados con crédito de Proexpo, se obtienen índices de cubrimiento más rápidamente crecientes, especialmente desde 1980.

Finalmente, el incentivo (o eliminación de desincentivo) conocido como Plan Vallejo oscila entre 2,3% y 3,7% de los reintegros entre 1975 y 1983. Se puede concluir, entonces, que a partir de 1978, la estructura de incentivos pierde dinamismo, en gran parte puesto que la política de fomento a las exportaciones no tradicionales se subordina a la política de estabilización macroeconómica iniciada hacia 1976. Adicionalmente, el rezago se mantiene hasta 1982-1983 cuando diversas medidas son emprendidas, con el fin de adecuar el diseño de la política del sector externo a la nueva coyuntura. Fernández *et al.* (1985a) comenta al respecto: “En términos generales, a partir del segundo semestre de 1982 y hasta finales de 1984 se produjo un aumento sustancial de la discrecionalidad en el manejo de [...] las exportaciones, así como una elevación [...] de los incentivos”.

Específicamente, con respecto al subsidio tributario (CAT-CERT), los autores anotan: “[...] el subsidio efectivo se elevó sustancialmente para la mayoría de las exportaciones entre 1982 y 1984, pues en muestra representativa, el promedio pasó en ese período de 5,9 a 15,3 por ciento”.

Aparte de esta tendencia a subir el nivel de los incentivos, se hicieron esfuerzos importantes por alterar su naturaleza. Primero, en 1984 se sustituyó el antiguo CAT por el CERT, el cual tiene dos diferencias básicas: en primer lugar, es más flexible en cuanto a la fijación de su valor efectivo y a la dispersión que permite. Así, en 1984 se implantó la noción del CERT diferenciado según región de destino, observándose tasas de dispersión enormes. En segundo lugar, el CERT no lleva implícito, desde 1985, un descuento tributario, sino que constituye un desembolso directo, con cargo a la nación y, más recientemente, a Proexpo. En adición a ello, es un instrumento más presentable internacionalmente.

Segundo, en 1985 se permitió que los exportadores se beneficiaran del Plan Vallejo, aún si los insumos importados tenían sustituto local. Esto de por sí amplía considerablemente la cobertura del mecanismo. En adición a ello, se introdujeron reformas tendientes a simplificar el funcionamiento (Fernández *et al.*, 1985a).

Finalmente, se crearon dos nuevos instrumentos asimilables a las políticas de fomento. Primero, el llamado Sistema Especial de Intercambio Comercial (SEIC) en 1984 y el Sistema de Importación-Exportación (SIEX) en 1985, descritos ampliamente en dos trabajos recientes (Fernández *et al.*, 1985b).

El conjunto de estas políticas es estudiado en un contexto comparativo con el caso brasileño por Lora (1986), quien muestra cómo, pese a la similitud de naturaleza y al momento en el cual son implementadas, tuvieron efectos totalmente diferentes. Mientras que, en Colombia, el crecimiento anual de las exportaciones cubiertas es del 1,1% entre 1979 y 1984, en Brasil, el crecimiento anual es del 11,4%. Confirmando anotaciones anteriores de Díaz-Alejandro (1973) y de Echavarría (1982), Lora anota:

La explicación de estas diferencias se encuentra, en parte, en los criterios que han orientado las políticas de incentivos y la tasa de cambio. Los principales incentivos han sido mucho más estables en el caso brasileño. Las exenciones de impuestos nacionales se han mantenido sin cambio alguno desde 1964 y los subsidios fiscales permanecieron prácticamente inmodificados entre 1969 y 1979. La diferencia con el caso colombiano es notable, no solo porque las variaciones de los coeficientes del CAT han sido repetidos y regidos por criterios cambiantes y no siempre claros, sino porque, además de la exención tributaria para las exportaciones ha dependido de dichos coeficientes.

6.1.3.5 Conclusiones

Durante los veinte años de vigencia del Estatuto Cambiario la evolución de las exportaciones menores colombianas ha sido muy heterogénea y dicha heterogeneidad hace difícil encontrar explicaciones únicas respecto de sus determinantes.

Es bastante claro, sin embargo, que la dinámica de la demanda externa juega un rol fundamental cuya naturaleza es compleja. Entre los factores que la literatura ha discernido, se encuentran los siguientes: los mercados de los países industriales, hacia los cuales las exportaciones de bienes primarios constituyen el 70% de las exportaciones primarias totales, son bastante más estables que los demás. Las exportaciones hacia ellos se ven afectadas por fuertes fluctuaciones en precios, las cuales han sido claramente desfavorables desde 1980. Los mercados de los países vecinos, hacia los cuales se dirige el grueso de las exportaciones manufactureras, son unas tres veces más inestables, razón por la cual gran parte del ciclo observado entre 1967 y 1986 corresponde a períodos de auge y recesión de estos mercados. Las exportaciones menores colombianas no evolucionarán en grado importante hasta tanto se incremente el ritmo relativamente lento, aunque estable, de penetración de los mercados industriales ni se logre estabilizar el flujo de exportaciones hacia los países en desarrollo, principalmente los países vecinos.

El manejo cambiario tiene limitantes: en primer lugar, el hecho de que la tasa de cambio bajo ninguna circunstancia se debe manejar con criterio sectorial, debido a las implicaciones macroeconómicas que tiene. En segundo lugar, el hecho de que el manejo de los diversos incentivos tiene un costo económico en ningún caso despreciable. En este contexto, el manejo de los incentivos debe partir de reconocer los condicionamientos externos y asignar de manera eficiente unos recursos que son escasos. Se debe otorgar, así, a los productos y hacia los mercados más promisorios unos

incentivos que sean estables de tal manera que los exportadores puedan comprometer esfuerzos sobre el largo plazo bajo condiciones de riesgo lo suficientemente bajas, aún si esto entra en determinadas coyunturas en directo conflicto con la política económica global. En segunda instancia, se deben hacer esfuerzos por estabilizar los flujos comerciales con los países vecinos a través de acuerdos bilaterales de naturaleza específica.

El caso colombiano es relativamente típico en el contexto de la experiencia latinoamericana con el fomento a las exportaciones (Cepal, 1985), y contrasta en grado importante con la experiencia de los países del sureste asiático. Una creencia muy arraigada en la opinión es la de que el éxito exportador de estas economías se explica, en lo básico, por la preponderancia de los mecanismos de mercado. Empero, según ha sido discutido recientemente para el caso de Corea (Westphal, 1977; Cepal, 1985)³⁴, mecanismos claros de intervención estatal, potencialmente utilizables en los países latinoamericanos, jugaron un papel de suma importancia.

Resumiendo, el amplio conjunto de estos mecanismos, Westphal (1977) anota:

Las exportaciones de manufacturas, que representaban sólo un 14% de las exportaciones de productos en 1960, se elevaron en 1975 a un 82% del total. Además, las exportaciones de productos en 1960, se elevaron en 1975 a un 82% cada vez más, de modo que en 1975 Corea era un gran exportador de maquinaria y artefactos eléctricos, material de transporte, diversas manufacturas de metal y de minerales no metálicos y calzado, además de textiles, vestuario y madera terciada que habían encabezado el crecimiento inicial de las exportaciones. A su vez, ha disminuido la concentración de exportaciones según lugar de destino: en 1975, Japón y los Estados Unidos constituían el mercado para el 56% de las exportaciones coreanas, en tanto que solo Japón había recibido un 63% del total en 1960. Existen pocos indicios de que la relación especial de Corea con Japón y Estados Unidos haya sido la causante de este espectacular desempeño. En particular, la inversión extranjera directa ha desempeñado un papel mínimo en el crecimiento industrial de Corea: así, en 1970 la inversión directa constituía menos del 5% del capital del sector manufacturero.

³⁴ En adición a este trabajo, hay dos muy interesantes que intentan un análisis comparativo de las economías latinoamericanas y otras, tanto del sureste asiático como de otras regiones: Balassa (1977) y Sachs (1985).

De esta manera, el análisis corrobora la enorme importancia de la simplicidad y, más aún, de la estabilidad de los mecanismos utilizados en el programa de fomento. Respecto del rol del mercado, el autor anota:

Las más importantes lecciones que brinda la experiencia de Corea consisten en que las exportaciones responden a los incentivos, y en que la eficiencia en la asignación de recursos puede garantizarse si se opera en las cercanías de un régimen de libre comercio.

Sería ingenuo inferir que había metas fijadas independientemente por el gobierno que determinaban los niveles reales de exportación mediante un sistema imperativo, dichas metas eran establecidas conjuntamente por el gobierno y las empresas exportadoras y eran a menudo superadas. Más bien, las metas constituían un complemento de los incentivos a los exportadores, sin cuyo concurso no habría sido posible un crecimiento rápido de las exportaciones. Tal vez la función más importante desempeñada por el sistema de fijar metas de exportación consistió en divulgar la importancia que concedía el gobierno a las exportaciones: los incentivos a las exportaciones se anunciaban en forma destacada y el acceso a ellos era inmediato. Pero subsiste el interrogante de si las exportaciones hubieran crecido con tanta rapidez sin el impulso tradicional dado por el sistema de fijación de metas.

De esta forma, y de manera similar a otros países con logros idénticos, el papel del Estado es básico en la explicación del desempeño. Sin embargo, se trata de una intervención eficiente, en el sentido de reflejar de manera estable la dirección de los incentivos del mercado. Para el caso de Colombia, el Decreto-Ley 444 creó las bases para una política decidida de acción estatal en el fomento de las exportaciones las cuales, infortunadamente, no han sido explotadas con la suficiente convicción en los últimos veinte años.

6.2 El Estatuto Cambiario y el manejo de las importaciones

El tema de la relación entre el Estatuto Cambiario y las importaciones no ha sido estudiado con el mismo detalle que la relación estatuto-exportaciones, por la sencilla razón de que los mecanismos de control de importaciones establecidos en el régimen cambiario venían operando desde mucho antes. En muchos episodios de nuestra historia económica posterior a la Segunda Guerra Mundial se había tratado, por ejemplo, de mantener una tasa de cambio fija con la aplicación de variados controles a las importaciones. El Decreto-Ley 444 de 1967 (capítulo VI, Decreto-Ley 444 de 1967) compiló buena parte de la

legislación existente, centrándose su aporte en la organización y creación de nuevas instituciones que buscaban ordenar el comercio exterior.

El Estatuto se concibió como una medida que habría de organizar el comercio exterior en el largo plazo. Para cumplir con esta función debería por un lado, ser lo suficientemente flexible para adaptarse a las cambiantes circunstancias del comercio internacional además de establecer los mecanismos institucionales para instrumentar el control de cambios (Montes, 1977).

En el frente institucional (capítulo XII, Decreto-Ley 444 de 1967) se creó el Consejo Directivo como órgano máximo de comercio exterior, cuya principal función es la programación de la política comercial y su coordinación con los demás instrumentos de política económica del país, como la política monetaria, aduanera y de desarrollo económico y social. Entre sus funciones, también se encuentra la de orientar las labores del Instituto Colombiano de Comercio Exterior creado por el Estatuto. La labor fundamental del Incomex es la de ejecutar la política del Gobierno en materia de comercio exterior, para lo cual actúa en estrecha coordinación con los demás institutos gubernamentales que realizan o tienen a su cargo funciones complementarias como Proexpo, la Junta Monetaria, el Consejo Nacional de Política Aduanera, la Dirección General de Aduanas y la Oficina de Cambios.

La política de importaciones ha jugado, tradicionalmente, un papel muy importante en la economía colombiana debido a que su desarrollo ha estado fuertemente influenciado por los acontecimientos que se suceden en su sector externo.

Hasta 1967 la política económica estuvo enmarcada dentro de un modelo cepalino de desarrollo que buscaba el estímulo de la industrialización a través de la sustitución de importaciones.

La relación entre la política comercial y el desarrollo surgió, en primera instancia, como una respuesta de los países latinoamericanos a la Gran Depresión. Estos trataron de restringir sus operaciones comerciales con el exterior con el propósito de independizar su proceso de crecimiento del desempeño del sector externo. El sustento teórico de esta política lo dio la Cepal creada en 1949. Según su teoría, el desarrollo tenía lugar en los países del centro, mientras que los de la periferia solo exportaban materias primas e importaban productos manufacturados. Las diferencias en las elasticidades ingreso de las demandas de estos dos tipos de bienes llevaría a que la demanda de los países pobres creciera más lentamente y a que en el largo plazo los términos de intercambio se movieran en contra de ellos. La única salida para los países que no quisieran permanecer eternamente pobres era el desarrollo industrial a través de la sustitución de importaciones (Montes y Candelo, 1981).

Una vez pasadas las primeras etapas del proceso, las posibilidades de sustitución de importaciones se fueron agotando y su eficiencia, en el margen,

se fue reduciendo. Igualmente, fueron apareciendo obstáculos internos y externos que limitaron las posibilidades de industrialización. En estas circunstancias y ante una estructura de importaciones cada vez más complementaria de la producción interna, los recurrentes desequilibrios de balanza de pagos se enfrentaron desde 1967 con políticas que buscaban la racionalización de las importaciones y la diversificación y promoción de las exportaciones. El cambio de una política de sustitución de importaciones a una de promoción de exportaciones estuvo mediado por el Estatuto Cambiario que reorganizó buena parte de las políticas del sector externo, con especial énfasis en el estímulo a las exportaciones.

A pesar de lo anterior, el Estatuto mantuvo los principios de sustitución de importaciones y de protección de la producción interna sin dejar de lado los problemas de eficiencia que pudieran surgir de este tipo de restricciones al comercio. Con este propósito se contempló la posibilidad de fijar calendarios para la eliminación de las limitaciones o prohibiciones a la importación de determinadas mercancías, señalando plazos apropiados para que las industrias nacionales racionalizaran su producción a fin de que se colocaran en condiciones económicas de competencia (artículo 72, Decreto-Ley 444 de 1967).

6.2.1 Instrumentos de control de las importaciones

Los principales mecanismos que tradicionalmente se han utilizado para controlar las importaciones, son cuatro: tarifas, licencias de importación, tasas de cambio y depósitos previos (Díaz-Alejandro, 1976: 96). Con estos instrumentos se han buscado los objetivos:

En primera instancia, regular o racionar la demanda de divisas adecuándola a las disponibilidades de reservas; en segundo término, ejercer una función proteccionista sobre la industria nacional asignando las divisas para la compra de bienes no producidos en el país; y, por último, propender por una mayor eficiencia y competitividad de la industria nacional por medio de cambios en la estructura del arancel (Montes, 1977).

Según Díaz-Alejandro (1973), desde la Gran Depresión quienes manejaban la política económica en Colombia habían supuesto que el valor en dólares de la demanda por importaciones era mayor que las divisas disponibles para financiarla, lo que llevó a la utilización simultánea de dichos mecanismos.

Desde 1931 se vienen utilizando en forma ordenada los mecanismos de tasa de cambio, tarifas y otros controles a las importaciones, así como la introducción del sistema de licencias de importación para el racionamiento de divisas. En el período de la posguerra la preferencia del país por los objetivos de

sustitución de importaciones y de protección a la industria nacional se hace manifiesta en el manejo de estos instrumentos. Sin embargo, no son pocas las ocasiones en que su manejo ha estado condicionado por las crisis periódicas de balanza de pagos ocasionadas por las fluctuaciones de los términos de intercambio y por los ciclos del fenómeno inflación-devaluación que ha caracterizado el proceso económico durante estos años (Garay, 1974: 33).

La intensidad con que se ha utilizado cada instrumento ha variado en el tiempo de modo que la mezcla, en términos de importancia de las políticas dirigidas hacia el control de importaciones, también ha cambiado en su composición. Según Díaz-Alejandro, las autoridades habían actuado de este modo porque habían tenido:

[...] el vago deseo de que el peso del control de las importaciones no recayera excesivamente sobre un solo instrumento. En otras palabras, al incrementarse la presión sobre quienes daban licencias de importación, es decir cuando las demoras y rechazos a las licencias de importación estuvieran por encima de su nivel histórico promedio se manifestaba una tendencia a devaluar la tasa de cambio para las importaciones, a elevar las tarifas y sobrecargas o a aumentar los depósitos previos. Por otro lado, si la tasa de cambio era considerada adecuada, se tendía a controlar los aumentos en la demanda de importaciones mediante procedimientos más estrictos para otorgar licencias, mayores impuestos, etc. Gran parte de la combinación de instrumentos de control se hizo al tanteo y de diferentes maneras para los diversos tipos de importaciones, de tal modo que es difícil hacer un recuento anual preciso de la incidencia exacta de cada mecanismo. Sin embargo, es claro que el arma esencial, no siempre usada en el momento oportuno, fue el uso de licencias de importación y de cambio, con base en la disponibilidad de divisas real y esperada. También es claro que prácticamente en todos los años bajo estudio (1950-1970), los controles de cambio y de importaciones tuvieron alguna falla en el sentido de que la tasa de cambio, las tarifas y los depósitos previos dejaron una demanda *ex ante* por importaciones mayor a la que las autoridades pensaron podría ser financiada (Díaz-Alejandro, 1973: 1-2).

Díaz-Alejandro sigue comentando:

Son varias las razones que se han dado en Colombia para haber dependido de más de un mecanismo de control de importaciones. Las más interesantes se basan en la inestabilidad del mercado mundial del café y en el esfuerzo que hizo el país para ajustarse a este hecho exógeno [...]. Las licencias de importación y de cambio constituían un mecanismo menos costoso para combatir el problema. Lo anterior se justifica, ya

que en ausencia de este sistema se requeriría de un ajuste mayor en la tasa de cambio para compensar las caídas en los precios del café dentro de un ambiente de reconocido escepticismo respecto de la efectividad del mecanismo de precios para controlar la demanda de importaciones (Díaz-Alejandro, 1973: 2-3).

A continuación, se discutirá brevemente las principales características de los instrumentos utilizados en Colombia para el control de importaciones, reiterando el hecho de que no existen trabajos que evalúen el impacto individual y la efectividad de cada uno de estos mecanismos sobre el volumen de importaciones.

6.2.1.1 Mecanismos administrativos

El principal instrumento de este tipo son las listas de importación. De acuerdo con el Estatuto Cambiario (artículos 67 y 68, Decreto-Ley 444 de 1967):

La importación de toda clase de bienes requiere del registro y de la licencia de importación expedida por el Incomex [...]. El Consejo de Comercio Exterior es el responsable de formar y modificar las listas en que se clasifican las importaciones: de bienes de libre importación, de los sujetos a licencia previa y de los de prohibida importación.

Esta es de la clase de instrumentos denominados como “restricciones cuantitativas”. Esta restricción se ejerce a través de las listas de prohibida importación y de licencia previa. Para el caso de los bienes incluidos en esta última, los importadores deben someter a la consideración de la Junta de Importaciones las solicitudes de importación para su aprobación.

La Junta de Importaciones está autorizada para aprobar total o parcialmente y aplazar o negar las solicitudes presentadas (artículo 70, Decreto-Ley 444 de 1967).

A través del requisito de las licencias, el Gobierno ha tratado de regular las importaciones para lograr los objetivos de (artículo 7.º, Decreto-Ley 444 de 1967):

- Graduar la demanda futura de cambio exterior;
- Restringir los consumos superfluos, y
- Coordinar la política de importaciones con los planes de desarrollo económico y social.

Los criterios que se utilizan para la aprobación y rechazo de las licencias presentadas están bosquejados en términos generales en el Estatuto Cambiario (artículo 73, Decreto-Ley 444 de 1967), en donde se le da especial importancia a factores como (Garay et al., 1974: 33):

- La función de la importación en la satisfacción de necesidades de consumo popular;
- Su contribución al fomento de las exportaciones;
- El ahorro neto de divisas;
- La protección del consumidor en lo referente a precios y al productor nacional en caso de existir producción doméstica del bien;
- Situaciones de urgencia que puedan presentarse por escasez de materias primas o de bienes necesarios para el desarrollo industrial;
- Volumen de existencias en manos del importador, y
- El valor de las importaciones solicitadas en comparación con períodos anteriores.

6.2.1.2 Mecanismos de precios

Los mecanismos de precios más utilizados para regular las importaciones colombianas son el arancel, la tasa de cambio y los depósitos previos.

Los gravámenes arancelarios han tenido una amplia utilización a lo largo de la historia comercial del país. Tal vez es el mecanismo más importante para el control de importaciones siendo su principal ventaja la posibilidad de mantener un alto grado de selectividad en la asignación de las divisas. Este es un instrumento independiente del régimen de control del Estatuto Cambiario por lo que no lo discutiremos en más detalle.

La relación entre la tasa de cambio y las importaciones ha recibido un extenso tratamiento en la literatura colombiana sobre el tema. Debido a la existencia y a la utilización simultánea de numerosos controles a las importaciones y al hecho de que son aplicados con diversos grados de severidad, la mayoría de estos trabajos han estado dirigidos a tratar de encontrar una relación sistemática entre la tasa de cambio efectiva real para importar y las importaciones realizadas. El fin último de estos análisis, es el de tratar de determinar la efectividad de una devaluación, la cual depende de las elasticidades precio de las demandas de importaciones y exportaciones.

Según Ocampo (1982: 36-46):

La mayor parte de los estudios sobre demanda de importaciones suponen que el país enfrenta una oferta perfectamente elástica de los bienes que importan y llegan a la conclusión de que la demanda de importaciones en Colombia es inelástica a los precios relativos. Para el total de importaciones los cálculos econométricos sitúan la elasticidad precio de la demanda entre -0,31 y -0,64.

Junto con las condiciones sobre las exportaciones, se ha encontrado que la devaluación real tiende a corregir los desequilibrios externos, pero que las elasticidades no son lo suficientemente altas como para corregirlos con pequeños ajustes en la tasa de cambio real. De acuerdo con el argumento de Ocampo (1982: 45-46), la evidencia empírica:

Provee de justificaciones claras para utilizar, en ciertas circunstancias, instrumentos diferentes al tipo de cambio para corregir los desequilibrios externos. Dichos instrumentos se justifican en la medida en que minimicen los costos inflacionarios de una devaluación acelerada y permitan corregir en forma discriminatoria dichos desequilibrios.

En el capítulo V de este libro se estudió el manejo de la tasa de cambio y su relación con el Estatuto Cambiario, razón por la cual no analizamos aquí este asunto.

El último mecanismo de precios que consideramos son los depósitos previos de importación (artículos 83 a 92; Decreto-Ley 444 de 1967). Este consiste en un depósito en moneda nacional en el Banco de la República que debe constituir el importador con anterioridad a la solicitud de registro o licencia de importación otorgadas por el Incomex. La cuantía, plazos y demás requisitos del depósito deben ser fijados por la Junta Monetaria.

El sistema de depósitos previos se introdujo originalmente para imponer cierta racionalidad al gasto de divisas en épocas de escasez o para que indujera la agilización de giros al exterior en épocas de afluencia de reservas internacionales (Clavijo, 1982: 54).

Este depósito, que era previo a la obtención de la licencia de importación, dejó de ser aplicado como regulador de divisas para convertirlo en un instrumento de control monetario. El depósito previo al registro de importación se utilizó hasta 1973 (Decreto 1121 de 1973), pero desde este año su carácter de instrumento monetario continuaría bajo nuevas formas (Clavijo, 1982: 54).

En su reemplazo se diseñó un nuevo mecanismo fundamentado en los llamados depósitos provisionales creados por la Junta Monetaria en 1964. El nuevo mecanismo, conocido como “los depósitos previos a la nacionalización” obliga a los importadores a depositar, con veinte días de anticipación

a la obtención de la licencia de cambio, el valor de la importación. A pesar de que estos depósitos representan un costo implícito para los importadores (Clavijo, 1981), su efectividad para reprimir las importaciones es más débil, en términos relativos, que su potencial como instrumento monetario (Díaz-Alejandro, 1973: 21).

6.2.1.3 Mecanismos de regulación

Finalmente se consideró como mecanismo de regulación el presupuesto periódico de ingresos y egresos de divisas que elabora la Junta Monetaria (artículo 11, Decreto-Ley 444 de 1967).

El Consejo Directivo de Comercio Exterior es el órgano encargado de velar por la ejecución del presupuesto (artículo 76, Decreto-Ley 444 de 1967). A través de este mecanismo, la Junta Monetaria señala, adicionalmente, el monto máximo de licencias de importación que puede aprobarse en un determinado período. Con estos instrumentos se busca cumplir el doble propósito de preservar el equilibrio de la balanza de pagos y de mantener las reservas internacionales en un nivel adecuado (artículo 11, Decreto-Ley 444 de 1967).

6.2.2 La financiación de importaciones

Los principales mecanismos para financiar la compra de bienes en el exterior son los préstamos otorgados por agentes extranjeros y por el sistema financiero nacional. Los préstamos desde el exterior pueden provenir de los proveedores extranjeros y de otro tipo de prestatarios, en cuyo caso estos préstamos se registran en la Oficina de Cambios bajo los artículos 131 y 132 del Estatuto Cambiario, que permiten el registro de préstamos destinados al montaje de fábricas u otros proyectos de interés económico o social y los préstamos otorgados por establecimientos de crédito del exterior destinados a la financiación de importaciones. El artículo 139 permite el registro de las financiaciones otorgadas al sector público.

En el capítulo VII se analizan las características, la política de endeudamiento y la evolución de la deuda externa del país desde la implantación del Régimen de Cambios Internacionales en 1967. Por esta razón solo discutiremos brevemente las financiaciones otorgadas a través del sistema financiero nacional, la principal fuente de financiación del sector privado.

Las operaciones en moneda extranjera que pueden realizar los bancos y corporaciones financieras están estrictamente delimitadas por el artículo 14

del Estatuto, que le permite, entre otras, abrir cartas de crédito sobre el exterior y conceder créditos para el pago de mercancías importadas.

Los intermediarios obtienen los recursos necesarios para realizar estas operaciones especialmente de financiaciones de corresponsales extranjeros, de la posición propia y de los depósitos especiales del Banco de la República³⁵.

Las financiaciones de los corresponsales incluyen, básicamente, los sobregiros y los préstamos concedidos por estos a los establecimientos de crédito del país. La posición propia corresponde a las divisas vendidas por el Banco de la República a los intermediarios (artículo 34, Decreto-Ley 444 de 1967) y los depósitos especiales son depósitos colocados por el banco central en los bancos comerciales, que en alguna época no tenían rendimientos y que se colocaban en proporción al volumen de posición propia que mantenían.

Las autoridades disponen de los mecanismos para estimular o desestimar el uso de cada una de estas fuentes, dependiendo de la posición y abundancia de cambio internacional del país. Así, por ejemplo, es bien conocido el episodio sucedido durante la segunda mitad de la década de los setenta cuando las autoridades tratando de aliviar la presión monetaria generada por la acumulación de reservas internacionales provenientes de la bonanza cafetera estimuló el uso de la posición propia (lo cual tiene efectos contraccionistas) a través del atractivo de mantener depósitos en dólares en los intermediarios sin costos financieros, mientras que desestimuló el endeudamiento externo elevando los encajes sobre los principales pasivos bancarios en moneda extranjera y reduciendo el plazo en que se podían pactar estas financiaciones.

³⁵ Para consultar trabajos que analicen las fuentes y usos de recursos en moneda extranjera, véase: Priero (1974), Montes (1977), Jaramillo y Montes (1978), Montes (1977b), Jaramillo (1981) y Clavijo (1983).

