

EL Banco Mundial, el Fondo Monetario y Colombia: Análisis crítico de sus relaciones*

*Juan Luis Londoño
Guillermo Perry*

I. EL CREDITO EXTERNO DE PROYECTOS Y EL PAPEL DEL BANCO MUNDIAL

A. Introducción

Colombia constituye un caso de estudio excepcional sobre la incidencia de las políticas tradicionales del Banco Mundial. El país ha recibido préstamos del Banco en casi todos los años desde 1949, constituyéndose en el mayor receptor, de recursos de esta entidad entre los países en desarrollo, en términos per cápita, y sus empréstitos han representado la mayor fuente individual de recursos de crédito externo del país durante la mayor parte de la postguerra. Además, el Banco ha actuado como agente coordinador y promotor de la financiación internacional del país, a través de "Grupos de Consulta" celebrados casi todos los años desde 1962. No obstante lo anterior, y pese a la continua insistencia del Banco en la adopción de políticas fiscales, cambiarias y de comercio exterior ortodoxas, la mayoría de las decisiones importantes en esta materia en los últimos 25

años se han llevado a cabo con escasa influencia directa de ese organismo. Solamente en dos ocasiones, ambas en conjunción con negociaciones críticas con el FMI, se presentó una incidencia importante al respecto: en 1965 y 1985; en esta última oportunidad con respecto a la suscripción de un crédito de programa para el sector exportador.

De esta manera la influencia principal del Banco ha recaído sobre los montos y la composición de la inversión pública y en general, sobre los montos y ciclos de la acumulación de capital en el país, como también sobre la política sectorial y el desarrollo institucional en las áreas en que se han concentrado sus préstamos de proyectos. La influencia en estos campos ha sido decisiva por cuanto la debilidad del mercado interno de capitales y de los recursos tributarios, así como la política económica colombiana y el proceso presupuestal desestimularon siempre el financiamiento interno de la inversión pública y en cambio propiciaron el endeudamiento externo con agencias multilaterales.

En esas condiciones, la magnitud de los préstamos del Banco facilitó mantener niveles altos de inversión pública, con un efecto benéfico sobre el nivel de demanda agregada interna, sin acudir en exceso a en-

* Este trabajo se presentó en la Reunión Informal del SELA, celebrada en Caracas el pasado mes de mayo con el fin de evaluar el papel del Banco Mundial y el Fondo Monetario en las economías de América Latina.

deudamiento externo con la banca comercial privada. Además, los recursos del Banco facilitaron el crecimiento con estabilidad cambiaria, dado el predominio de la brecha externa en gran parte del período de postguerra.

Las exigencias sobre fondos de contrapartida, políticas tarifarias y de precios de los servicios públicos, hicieron que los créditos no sustituyesen ahorro público interno y más bien lo estimularan. Así mismo, facilitaron el crecimiento de algunas empresas públicas y, por tanto, la ampliación de la cobertura de sus servicios.

No obstante los logros anteriores, se presentaron varios aspectos negativos. El influjo del crédito externo de proyectos sobre los montos de la inversión pública limitó su manejo discrecional y su efectividad desde una perspectiva macroeconómica. Se presentaron períodos en que la baja disponibilidad de créditos de proyectos limitó el aumento de inversión deseado, y períodos en los que el impulso inversor tuvo pocos efectos sobre la demanda efectiva interna por el sesgo importador que le confirió el tipo de financiamiento. Este último sesgo, además, contribuyó decisivamente al debilitamiento del proceso de industrialización en la última década, al afectar negativamente las posibilidades de su profundización mediante el desarrollo de la industria de bienes de capital.

La composición sectorial de la inversión resultó también considerablemente afectada con distorsiones importantes en las prioridades. A principios de los años setenta se terminaron los empréstitos de la AID que habían apoyado sectores distintos a aquellos en que se ha concentrado la distribución del Banco Mundial y el BID. Como consecuencia, la inversión pública terminó concentrada excesivamente en el sector eléctrico (en términos relativos con otros sectores energéticos y otros servicios públicos y conduciendo en dos oportunidades a sobreequipamientos significativos) y en carreteras (frente a otras modalidades de transporte) y acusa un atraso importante

en proyectos en el sector agrícola, en salud pública y en acueductos y alcantarillados. Además, hubo un claro sesgo de concentración en las ciudades grandes y poca atención a los problemas de pobreza, en particular a los de carácter rural. En buena medida esta asignación de recursos se debió a problemas de política imputables al gobierno, pero que fueron claramente reforzados por las prioridades operativas del Banco.

La contribución institucional y en política sectorial se observa principalmente en el caso del sector eléctrico. No obstante, se presentaron errores importantes en la estrategia de expansión, un descuido de los sistemas de distribución y electrificación rural y una falta de coherencia de la política tarifaria a nivel nacional, que se vinculan claramente con la modalidad de crédito externo de proyecto y las condiciones vinculadas con éstos. Algo similar se observa en otros sectores que recibieron préstamos del Banco.

Por demás, esta modalidad de préstamos del Banco contribuyó a la dispersión institucional del Estado, al preferir entes autónomos, y al desarrollo de un "dualismo institucional". Las empresas financiadas por el Banco se modernizaron y estuvieron así en capacidad de obtener luego más recursos presupuestales y de crédito externo, reforzando los patrones de asignación de recursos ya mencionados.

En principio, la reorientación hacia créditos sectoriales y de programa podrían superar muchos de estos defectos. No obstante, los dos proyectos de este tipo impulsados en el país para las corporaciones financieras y la promoción de exportaciones arrojan bastante escepticismo sobre sus posibilidades. El Banco ha adoptado en ambos casos una posición "principista" de reformas muy ambiciosas en los sistemas financieros y de comercio exterior que no se compadecen con sus posibilidades y beneficios para el país. El Banco tendría que mejorar su capacidad de análisis sectorial y global y optar por un enfoque más pragmático para que su influencia bajo esa mo-

alidad de créditos fuese más constructiva y efectiva.

B. Antecedentes

Colombia fue el primer país en solicitar préstamos del Banco Mundial en 1948, para ejecutar proyectos de energía eléctrica, carreteras y equipamiento agrícola. El Banco envió una misión que aprobó un préstamo para crédito agrícola y recomendó un esfuerzo de planeación como precondition para los empréstitos adicionales. Por sugerencia colombiana, el propio Banco estructuró su primera misión de análisis económico para ese fin. Esa misión produjo un documento titulado "Bases para un Programa de Desarrollo en Colombia" que tuvo cierta influencia tanto en decisiones de política económica colombiana como en las propias políticas del Banco.

A partir de 1949 el Banco efectuó préstamos a Colombia todos los años, con excepción de 1957 cuando los suspendió formalmente por desacuerdos con las políticas del gobierno, y en 1965 cuando los suspendió de manera informal con el objeto de contribuir a presionar al gobierno a adoptar medidas cambiarias y de liberación de importaciones en conjunto con el Fondo Monetario Internacional. Colombia ha sido el país que mayores recursos per cápita ha obtenido del Banco durante toda su existencia y, desde el punto de vista del financiamiento externo de Colombia, el Banco ha constituido la mayor fuente, aun cuando su participación ha tenido variaciones, debido a la gran infusión de recursos de la AID en la década de los sesenta y en la utilización de recursos importantes de la banca comercial privada en 1972 y 1973 y posteriormente entre 1980 y 1982 (véase Cuadro 1). Por demás, el Banco ha actuado desde 1962 como coordinador y gestor del financiamiento externo del país a través del Grupo de Consulta, reunido todos los años desde entonces con excepción de 1965 y 1970. Los instrumentos básicos del Grupo consistieron desde un principio en una "lista de proyectos", inicialmente elaborada por el Banco y después por el Departamen-

to Nacional de Planeación en consulta con el Banco, que esta entidad garantizaba como debidamente seleccionados y en proceso de estudio o listos para su ejecución; y un informe del Banco sobre la economía colombiana, preparado por una "Survey Mission", en la que se garantizaba la seriedad de las políticas colombianas y el buen comportamiento de la economía.

En 1964, en conexión con la decisión de la AID de condicionar sus créditos a acuerdos sobre políticas económicas con el Banco, la preparación de estos documentos pasó por la suscripción previa de un "memorando de entendimiento", que se constituyó en una importante oportunidad de influencia del Banco en el diseño de la política económica colombiana. No obstante, en la práctica esa influencia parece limitada. En efecto, y pese a la insistencia del Banco en la adopción de políticas fiscales, cambiarias y comerciales ortodoxas, las decisiones más importantes en estas materias tuvieron lugar hasta 1984 sin que mediase su intervención directa. Tal es el caso de las reformas tributarias de 1961, 1967 (con excepción de la introducción del impuesto a la gasolina), 1974 y 1983 a 1984; o el de la reforma constitucional y administrativa de 1968 que modificó considerablemente el proceso presupuestal y la estructura del Estado. Lo mismo es válido para la adopción del estatuto de control de cambios, los subsidios a las exportaciones y el "crawling peg" en 1967, que habrían de tener una incidencia definitiva en la evolución subsiguiente del sector externo de la economía, así como para el fortalecimiento del Fondo de Promoción de Exportaciones en 1974. Igual cosa ha sucedido en otras áreas en las que se han dado modificaciones cruciales: la creación del sistema de ahorro en valor constante en 1972 y la reforma financiera de 1975; el viraje de la política petrolera y minera entre 1974 y 1976; el abandono de los esfuerzos de reforma agraria en 1973. En ninguno de estos casos se advierten trazas de influencia directa del Banco, u otros organismos multilaterales. Tal vez, el único aspecto general de la política económica que denota la huella clara de la mano del

CUADRO 1
FLUJOS NETOS DE CREDITO PUBLICO SEGUN PRESTAMISTA
(Millones de dólares)

| | BIRF | | BID | | AID | | Otras agencias y gobiernos ¹ | | Bancos comerciales | | Otros ² | | TOTAL | | |
|-------|-------|----|------|----|------|------|---|-----|--------------------|-----|--------------------|-----|-------|-----|--|
| | US\$ | % | US\$ | % | US\$ | % | US\$ | % | US\$ | % | US\$ | % | US\$ | % | |
| 1971 | 37 | 24 | 26 | 17 | (54) | (35) | 9 | 6 | 28 | 18 | (1) | (1) | 153 | 100 | |
| 1972 | 62 | 24 | 21 | 8 | (43) | (17) | 19 | 7 | 96 | 38 | 13 | 5 | 254 | 100 | |
| 1973 | 52 | 18 | 33 | 11 | (73) | (25) | 12 | 4 | 69 | 23 | 57 | 19 | 296 | 100 | |
| 1974 | 57 | 29 | 40 | 20 | (35) | (18) | 2 | 1 | 55 | 28 | (14) | (7) | 198 | 100 | |
| 1975 | 72 | 29 | 19 | 8 | (14) | (6) | 11 | 4 | 112 | 45 | 45 | 18 | 250 | 100 | |
| 1976 | 38 | 41 | 14 | 15 | (7) | (8) | (3) | (3) | 9 | 10 | 27 | 29 | 92 | 100 | |
| 1977 | 44 | 20 | 32 | 15 | (7) | (3) | 4 | 2 | 125 | 58 | 19 | 9 | 217 | 100 | |
| 1978 | 35 | 16 | 44 | 20 | (9) | (4) | 43 | 20 | (10) | (5) | () | (2) | 117 | 100 | |
| 1979 | 88 | 16 | 32 | 6 | (10) | (2) | 29 | 5 | 442 | 79 | (21) | (4) | 560 | 100 | |
| 1980 | 151 | 21 | 49 | 7 | (14) | (2) | 62 | 9 | 481 | 67 | (6) | (1) | 723 | 100 | |
| 1981 | 174 | 18 | 67 | 7 | (20) | (2) | 20 | 2 | 756 | 76 | (8) | (1) | 989 | 100 | |
| 1982 | 183 | 20 | 75 | 8 | (19) | (2) | 139 | 15 | 469 | 52 | 65 | (1) | 910 | 100 | |
| 1983 | 164 | 19 | 108 | 12 | (19) | (2) | 242 | 28 | 392 | 45 | (7) | (1) | 880 | 100 | |
| 1984 | 307 | 27 | 114 | 10 | (22) | (2) | 151 | 13 | 404 | 36 | 178 | 16 | 1.132 | 100 | |
| Saldo | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1984 | 1.818 | 22 | 768 | 9 | 640 | 8 | 889 | 11 | 3.467 | 43 | 508 | 6 | 8.090 | 100 | |

¹ Incluye KFW, EXIMBANK (EU y Japón, RDA y Canadá).

² Incluye proveedores, AIF, CAF y bonos de deuda pública.

Fuente: Banco de la República.

Banco es el vinculado a las políticas de tarifas de los servicios públicos, pero tal impronta está asociada mucho más con las condiciones impuestas en la financiación de proyectos individuales, que con su reiterada insistencia al respecto en los memorandos de entendimientos e informes de la Misión.

De esta manera, la influencia más conspicua del Banco sobre política económica, en toda la historia de sus relaciones con el país se da en 1985 en relación con las negociaciones con el Fondo Monetario que se discuten en el capítulo siguiente. En esta oportunidad el Banco participó activamente en las negociaciones sobre la política de corto plazo y, además, negoció con el gobierno la reforma más ambiciosa en el sistema y la política de comercio exterior colombiano desde 1967 en conexión con un préstamo sectorial para exportaciones. Esta reforma incluye el establecimiento de un nuevo sistema de importación-exportación (con acceso libre a las importaciones por parte de los exportadores registrados). Otras medidas de liberación de importaciones, reformas en los estatutos de comercio exterior del país y sus trámites y una reforma arancelaria ya están acordadas o en ejecución, algunas otras deberán ser negociadas en los próximos meses.

Así, con esta salvedad y la de 1965, la influencia principal del Banco ha tenido que ver con los montos y la composición de la inversión pública del país y con el desarrollo institucional y la política sectorial en las áreas en que se han concentrado sus préstamos de proyecto.

C. La dependencia de la inversión pública en el crédito externo de proyectos

Entre 1968 y 1984 el crédito externo bruto ha financiado entre el 25% y el 38% de la inversión pública total y entre el 15% y el 48.5% de la del presupuesto nacional (Cuadro 2). Cuando se tiene en cuenta que en su mayor parte se ha tratado de crédito destinado a proyectos específi-

cos, que financia esencialmente su componente importado y que exige la asignación de contrapartidas del presupuesto o de recursos propios de las entidades ejecutoras para cubrir los gastos locales, se comprende que los proyectos de inversión pública financiados con crédito externo hayan representado más del 60% del monto total de la inversión pública total durante el período.

De hecho, la evidencia causal indica que prácticamente no ha habido proyectos o programas de inversión pública importantes que no hayan recibido recursos específicos del crédito externo y que el proceso presupuestal otorga una prioridad casi absoluta a los proyectos que cuentan con ese tipo de financiación. A su turno, la evidencia estadística indica no sólo una fuerte asociación entre las dos variables, sino que \$1 adicional de crédito externo representa un incremento de \$1.80 en el monto total de la inversión en términos reales¹. Por lo tanto, puede afirmarse que los montos y la composición de la inversión pública en Colombia han dependido considerablemente de la disponibilidad y el destino del crédito externo para proyectos y, en consecuencia, de las políticas y prioridades operativas de las agencias multilaterales de crédito.

Las causas de esta considerable dependencia de la inversión pública en el crédito externo de proyectos² se pueden resumir así:

¹ En Guillermo Perry, Roberto Junguito y Nohra de Junguito (Política económica y endeudamiento externo en Colombia, 1970-1980. *Revista Desarrollo y Sociedad* No. 6, julio de 1981) se estimó la siguiente regresión para el período 1967-1978:

$$IPR = 6.26 + 0.01425 PIB + 1.802 CXT$$

(4.9) (1.71)

$$R^2 = 0.82$$

donde:

IPR = inversión pública real
 PIB = producto interno bruto real
 CXT = crédito externo real

CUADRO 2
CONTRIBUCION DEL CREDITO EXTERNO AL FINANCIAMIENTO
DE LA INVERSION PUBLICA
 (Millones de pesos)

| | Crédito externo | | | Inversión pública | | | (3)/(6) |
|------|-----------------|----------------------|--------|-------------------|----------------------|---------|-----------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (1) | (2) | (3) | Crédito/ Inversión |
| | Nacional | Descentra- lizado | Total | Nacional | Descentra- lizado | Total | |
| 1970 | 2.486 | 1.853 | 4.279 | 7.046 | 6.103 | 13.149 | 32.5 |
| 1971 | 3.873 | 2.386 | 6.259 | 9.732 | 7.627 | 17.359 | 36.1 |
| 1972 | 4.453 | 2.627 | 7.080 | 9.518 | 9.208 | 18.726 | 37.8 |
| 1973 | 5.132 | 3.095 | 8.227 | 10.586 | 12.084 | 22.670 | 36.3 |
| 1974 | 2.736 | 4.497 | 7.233 | 13.305 | 14.622 | 27.927 | 25.9 |
| 1975 | 3.938 | 5.333 | 9.271 | 18.390 | 16.088 | 34.478 | 26.9 |
| 1976 | 2.329 | 10.082 | 12.411 | 15.162 | 27.426 | 42.588 | 29.1 |
| 1977 | 3.559 | 14.408 | 17.967 | 22.034 | 33.795 | 55.829 | 32.2 |
| 1978 | 5.929 | 14.802 | 20.731 | 29.477 | 36.263 | 65.740 | 31.5 |
| 1979 | 21.007 | 25.910 | 46.917 | 48.191 | 92.942 | 14.133 | 33.2 |
| 1980 | 21.188 | 10.928 | 32.116 | 64.068 | 136.428 | 200.496 | 16.0 |
| 1981 | 28.496 | 28.344 | 56.840 | 80.110 | 191.808 | 271.918 | 20.9 |
| 1982 | 20.516 | 42.513 | 63.029 | 93.630 | 241.515 | 335.145 | 18.8 |
| 1983 | 4.849 | 79.170 | 84.019 | 99.078 | 311.851 | 410.929 | 20.5 |
| 1984 | 30.975 | na | na | 34.118 | na | na | na |

Fuente:

1970-1978: Perry y Junguito (1981).

1979-1984: Contraloría General de la República.

na: no disponible.

- i) La insuficiencia de los recursos tributarios frente a los montos deseados de gasto público a partir de 1961, cuando se incrementó el nivel de inversión con base en los créditos de la Alianza para el Progreso y, simultáneamente, se introdujo una reforma tributaria que redujo los recaudos.
- ii) La falta de desarrollo de instrumentos efectivos para financiar los déficit, y la inversión pública del gobierno nacional y las entidades descentralizadas con endeudamiento público interno, hasta hace apenas un año.
- iii) La preferencia de la política oficial por el crédito externo multilateral vis-a-vis el de la banca comercial.
- iv) La preferencia del proceso presupuestal por proyectos financiados con crédito externo de proyectos.

² Para un análisis detallado véase Guillermo Perry, Roberto Junguito, Nohra de Junguito, *op. cit.*, 1981; y Guillermo Perry y Juan Luis Londoño. "Relaciones de Colombia con el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional" (documento presentado al SELA, mayo de 1985, *mimeo*).

D. Efectos sobre el nivel de inversión y ahorro público

La discusión anterior sugiere que en ausencia del crédito de las agencias multilaterales, el nivel de inversión pública hubiese sido considerablemente menor. No obstante, este efecto no se debe exagerar, por cuanto es muy probable que esa ausencia hubiera obligado al gobierno a variar su política presupuestal y de endeudamiento, acudiendo en mayor medida al de la banca comercial —lo que hubiese agravado los problemas cambiarios actuales— o desarrollando mecanismos para captar ahorro financiero interno y estimulando el endeudamiento interno de las entidades descentralizadas. Lo que parece indudable, en cualquier caso, es que el endeudamiento externo no ha sustituido el ahorro público, sino que, por el contrario, ha servido de palanca para aumentarlo, lo que constituye un logro importante de las autoridades económicas y la banca multilateral. Esto es lo que sugiere la evidencia estadística mencionada en la sección B y que cobra más validez al considerar las exigencias de los créditos de proyecto sobre recursos propios (en muchos casos los créditos se condicionan a que un porcentaje mínimo de la inversión se financie con generación interna de fondos) o del presupuesto nacional, cuando los anteriores no existen o son claramente insuficientes. En el mismo sentido ha operado la presión efectiva de las entidades multilaterales (y del Banco Mundial en particular) por elevar el nivel real promedio de las tarifas de los servicios públicos y del precio de los combustibles³.

E. Efectos sobre el contenido importado de la inversión

La considerable dependencia de la inversión pública en el crédito multilateral de proyectos ha conllevado sesgos a favor de su contenido importado. Este fenómeno

de difícil cuantificación probablemente fue menos grave en la década de los sesenta, dado que los recursos de la AID podían utilizarse más o menos libremente en financiar gastos locales. Al reducirse estos créditos a principios de los setenta, y pasar a depender la inversión pública esencialmente en los créditos externos por proyectos de las entidades multilaterales y los proveedores, este sesgo se hizo más importante y contribuyó a explicar el gran crecimiento de las importaciones oficiales en la segunda mitad de esa década. Este factor ha tenido, por tanto, alguna influencia tanto en el desarrollo reciente de los problemas cambiarios del país, como en la dificultad de resolverlos. En efecto, así como el gobierno ha logrado un éxito importante en reducir las importaciones del sector privado, no ha tenido el mismo éxito en reducir las oficiales⁴.

Adicionalmente, este efecto ha reforzado las consecuencias negativas que sobre el desarrollo de la industria de bienes de capital en Colombia han tenido las políticas arancelarias⁵ y la ausencia de mecanismos financieros apropiados para que los productores nacionales de bienes de capital puedan competir en igualdad de circunstancias con los extranjeros, tanto en licitaciones públicas como en las compras de la industria privada. El Informe de Evaluación de Operaciones del Banco en 1972 llamó la atención sobre este hecho, indicando que si bien el Banco “ha urgido énfasis en el desarrollo de la industria de bienes de capital, que es sorprendentemente pequeña en Colombia”, sin embargo, “algunas veces su propia actividad prestamista ha operado en contra de este objetivo”. El informe men-

⁴ Este ha sido un aspecto de la política de importaciones criticado insistentemente por publicaciones académicas como *Coyuntura Económica*.

⁵ Que consagran aranceles bajos para los bienes de capital, exenciones para las importaciones oficiales y de bienes de capital para las industrias básicas y mineras y —durante algunos años— una tarifa única sumamente baja para las importaciones efectuadas por proyectos industriales grandes mediante el mecanismo de “licencia global”.

³ El informe de evaluación de operaciones del Banco en Colombia hasta 1972 llega a conclusiones similares a las consignadas en esta sección. IBRD, 1972.

cióna varios casos específicos que respaldan esta afirmación general.

Otro estudio de esa época sobre las operaciones del Banco Mundial⁶ señala cómo en los sesenta hubo una disputa considerable sobre este tema que llevó a enfrentamientos entre los constructores nacionales y Fedemetal (el gremio de la industria metalmeccánica) y el gobierno, y entre éste y el Banco Mundial. Tales disputas condujeron a que el Banco autorizara la inclusión de un margen del 15% a favor de los productores locales en las licitaciones del Ministerio de Obras Públicas y, posteriormente, en la generalidad de éstas. No obstante, dicho margen ha tenido una influencia mínima frente a la considerable diferencia que existe entre las condiciones de financiación de los bienes de capital producidos interna y externamente. Un estudio sobre el proceso de industrialización reciente en Colombia⁷, indica cómo en los setenta, y sobre todo en la segunda mitad de la década, el receso de la industria de bienes de capital se debió principalmente al crecimiento espectacular de las importaciones de este tipo de bienes.

F. Limitaciones al manejo de la inversión pública como instrumento anticíclico

La economía colombiana está sujeta a fuertes variaciones en su disponibilidad de divisas y en los niveles de demanda agregada, debido a la influencia que sobre estas dos variables tienen el comportamiento de los precios internacionales y las exportaciones de café. En esas condiciones, el nivel de la inversión pública, su contenido importado y su estructura de financiamiento de-

berían constituir los principales mecanismos compensatorios de las variaciones de la demanda agregada interna, contribuyendo además al manejo de la balanza de pagos⁸. En particular, en períodos de bajos ingresos por exportaciones de café, se debería incrementar la inversión pública intensiva en la utilización de bienes domésticos y se debería financiar en mayor medida con recursos del crédito externo. No obstante, la gran dependencia que ha tenido la inversión pública en el crédito externo por proyectos ha impedido este tipo de manejo.

Los períodos de bajos ingresos de exportaciones repercuten en forma importante sobre los ingresos tributarios debido a la alta participación en éstos de los que tienen origen en las operaciones de comercio exterior (aproximadamente un 32.4% en 1984). En estas condiciones, cuando se ha querido incrementar la inversión pública como instrumento compensatorio, tanto ese aumento como la reducción en ingresos fiscales se ha tenido que financiar con incrementos en el crédito externo, lo que ha elevado el contenido importado de la inversión, reduciendo su potencialidad compensatoria. Tal fue el caso entre 1980 y 1982⁹. En otras ocasiones, el aumento deseado en la inversión pública ha estado restringido por la disponibilidad del crédito externo, como sucedió en 1983 y 1984 (y antes en 1956 y 1957 y en 1965 a 1967)¹⁰.

De otra parte, entre 1979 y 1980, en medio de la bonanza cafetera, la inversión pública se financió en una proporción creciente con recursos del crédito externo, contribuyendo a acelerar el ritmo de desacumulación de reservas y las presiones mo-

⁶ Fernando Cepeda y Ch. Mitchell, "The trends towards technocracy: The World Bank and ILO in Colombia Politics" en Berry, Helman y Salaún. *Politics of compromise* (New Brunswick Transaction Books, 1980).

⁷ J. J. Echavarría, C. Caballero y J.L. Londoño. "El proceso de industrialización colombiano: algunas ideas sobre un viejo debate". *Coyuntura Económica*, Volumen XIII, No. 3 Septiembre de 1983.

⁸ Véase Guillermo Perry y Carlos Caballero, "Ajustes del sector externo ante los ciclos de precios del café". En J.A. Ocampo (editor). *La política económica en la encrucijada* (Bogotá, CEDE, 1984).

⁹ Véase Coyuntura Económica (diversos números entre 1982 y 1984).

¹⁰ IBRD, *op. cit* pág. 34 y 48.

netarias de la economía. El gobierno tuvo que acudir a medidas compensatorias de contracción a través de operaciones de mercado abierto. Lo obvio habría sido financiar directamente el aumento en la inversión pública con recursos internos, lo que habría tenido internamente el mismo efecto que las operaciones de mercado abierto, pero habría evitado la aceleración del endeudamiento y la acumulación excesiva de reservas de esa época¹¹.

G. Efectos sobre la composición de la inversión pública.

La dependencia de la inversión pública en el crédito externo, y en particular en el crédito por proyectos, ha incidido también en su composición sectorial e intrasectorial. Las prioridades explícitas e implícitas del Banco Mundial en esta materia han tenido influencia significativa. El Cuadro 3 muestra cómo los préstamos del Banco se han concentrado fundamentalmente en la generación de energía eléctrica y, en segundo lugar, en la construcción de carreteras, lo que ha instituido un patrón generalizado de sus préstamos a nivel internacional, especialmente marcado hasta principios de la década de los setenta.

Ahora bien, en Colombia se ha sobreinvertido, en términos de prioridades relativas, en el sector de energía eléctrica. En varias ocasiones se ha configurado una situación de excesos considerables de capacidad instalada, que ha puesto en dificultades financieras graves al propio sector. La situación más crítica a este respecto se vive hoy día, cuando se ha tenido que aplazar por dos años o más todas las inversiones en generación previstas por el sector. Esta sobreinversión de los últimos años, con los niveles de endeudamiento que implicó, contribuyó considerablemente al desarrollo de las dificultades cambiarias colombianas, dado que el sector eléctrico responde por un 33.9% de la deuda pública vigente a finales de 1984 (Cuadro 4).

A tiempo que esto ocurría, los niveles de inversión en otros sectores energéticos fueron claramente insuficientes. Así, por ejemplo, el país pasó de ser un exportador de petróleo a un importador neto justo después de la crisis petrolera, como consecuencia de muy bajos niveles de inversión en exploración y producción. Asimismo, sólo hasta ahora el país comienza a explotar sus reservas carboníferas, que son las mayores en América Latina, para propósitos de exportación.

Visto desde otro ángulo, en el país se ha alcanzado una cobertura del servicio de energía eléctrica considerablemente superior a la del suministro de agua potable, lo que constituye un claro despropósito en términos de prioridades. De la misma manera, la amplia disponibilidad del suministro de energía contrasta con las carencias de vivienda y otros servicios públicos¹².

Sin lugar a dudas, estos errores en asignación de recursos han estado determinados, por equivocaciones de la política interna. No obstante, parece innegable el efecto que han tenido las prioridades del Banco en esta discutible asignación de recursos en el país, ya que no solamente el sector de energía eléctrica ha sido su "favorito" en términos operacionales, sino que esta entidad ha otorgado una bajísima prioridad a los préstamos a otros sectores energéticos, como el petróleo¹³ y a otros servicios urbanos y, al menos hasta 1972, al suministro de agua potable¹⁴.

El segundo énfasis en préstamos del Banco, la inversión en carreteras, ha conducido a una sobre-expansión relativa de este

¹² Estas "distorsiones" fueron señaladas desde 1972 por el Informe de Evaluación del Banco.

¹³ Excepto, temporalmente, después de la crisis de 1974. En Colombia, el primer préstamo en esta área se suscribió en 1982.

¹⁴ A partir de 1972, ha financiado la expansión de este servicio en las ciudades mayores, pero no en las medianas y pequeñas ni en el sector rural.

¹¹ Perry y Junguito, *op. cit.*

CUADRO 3

**PRESTAMOS DE ORGANISMOS INTERNACIONALES
DISTRIBUCION PORCENTUAL POR SECTOR ECONOMICO**

| | AID ¹ | BID ² | BIRF ³ |
|------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| Agricultura y desarrollo rural | 29 | 11 | 10 |
| Industria y minería | 27 | 5 | 6 |
| Vivienda y desarrollo urbano | 14 | 7 | 1 |
| Energía | * | 48 | 33 |
| Otros servicios públicos | — | — | 10 |
| Transporte y comunicaciones | 8* | 14 | 20 |
| Educación | 6 | 4 | 1 |
| Salud y nutrición | 7 | 9 | 1 |
| Administración pública y seguridad | 4 | — | — |
| Sistema financiero | — | — | 16 |
| Preinversión | — | 2 | 1 |
| Otras | 5 | — | 1 |
| | 100 | 100 | 100 |

¹ Período 62-67.

² Período 61-83.

³ Período 50-84

* Incluye energía

Fuente: Banco Mundial, BID y AID.

modo de transporte en el país, frente a otros como el ferrocarril (que ha sido apoyado por el Banco, aunque en menor medida) y la navegación fluvial, que no ha obtenido ningún apoyo crediticio externo. Estudios recientes han demostrado cómo, desde el punto de vista de la economía en su conjunto, el medio de transporte más eficiente entre los puertos de la Costa Atlántica y las grandes ciudades del interior, en lo que hace a productos de gran volumen, está constituido por la combinación del transporte fluvial y férreo en lo que se ha denominado como el "corredor del Magdalena".

Sin embargo, este modo combinado de transporte ha venido sistemáticamente perdiendo participación en las cargas respecti-

vas, debido al descuido de las inversiones requeridas para mejorar la navegación fluvial, los transbordos y la confiabilidad del transporte férreo, a tiempo que cuantiosos recursos del presupuesto nacional se han destinado a la construcción de carreteras, subsidiando considerablemente a los usuarios de este modo de transporte¹⁵. Como en el caso de la energía eléctrica, ha habido razones de política interna por las cuales se han cometido errores de asignación de recursos, pero, parece indudable la incidencia de la prioridad del Banco en sus préstamos y su influencia para que en Colombia se estableciera un Fondo Vial, destina-

¹⁵ Véase "Transporte y Distribución de Fertilizantes en Colombia", Mejía Millán y Perry Ltda., Bogotá, 1982.

CUADRO 4

SALDOS VIGENTES SEGUN FINALIDAD ECONOMICA (%)

| | Agri- cultura | Minería | Electrici- dad y agua | Trans- porte | Comuni- caciones | Servicios sociales | No asignada a sectores económicos | | | | | Total |
|------|------------------|---------|-----------------------------|-----------------|---------------------|-----------------------|--|--|--|--------------|---------------------------|-------|
| | | | | | | | Programas generales de desa- rrollo | Apoyo al presu- puesto na- cional | Alivio a la carga de la deuda | otras (1) | Otras finalida- des | |
| 1970 | 5.8 | 0. | 21.5 | 12.1 | 3.3 | 7.4 | 5.3 | 0. | 0. | 38.1 | 6.5 | 100.0 |
| 1971 | 6.7 | 0. | 21.9 | 12.8 | 3.3 | 7.7 | 6.0 | 0. | 0. | 35.6 | 6.0 | 100.0 |
| 1972 | 6.4 | 0. | 21.8 | 12.7 | 3.4 | 7.3 | 6.3 | 4.6 | 0. | 32.9 | 4.6 | 100.0 |
| 1973 | 7.1 | 0. | 21.9 | 11.8 | 3.5 | 7.6 | 6.0 | 6.4 | 0. | 32.1 | 3.6 | 100.0 |
| 1974 | 7.6 | 0. | 22.3 | 12.0 | 3.6 | 7.6 | 5.9 | 4.5 | 2.7 | 30.5 | 3.3 | 100.0 |
| 1975 | 7.0 | 0. | 22.7 | 11.9 | 3.5 | 7.6 | 5.5 | 4.0 | 7.5 | 27.7 | 2.6 | 100.0 |
| 1976 | 6.5 | 0. | 24.8 | 10.5 | 3.1 | 8.2 | 5.3 | 3.9 | 8.1 | 26.8 | 2.8 | 100.0 |
| 1977 | 5.9 | 0. | 25.8 | 9.6 | 2.9 | 7.9 | 5.2 | 3.5 | 7.7 | 25.3 | 6.2 | 100.0 |
| 1978 | 5.8 | 0. | 27.5 | 8.8 | 2.8 | 8.1 | 5.7 | 3.1 | 6.4 | 26.4 | 5.4 | 100.0 |
| 1979 | 4.8 | 0.3 | 25.4 | 7.3 | 2.3 | 7.5 | 4.8 | 11.7 | 10.2 | 24.0 | 1.7 | 100.0 |
| 1980 | 3.9 | 1.3 | 25.1 | 7.4 | 3.2 | 6.2 | 12.6 | 9.4 | 8.5 | 21.2 | 1.2 | 100.0 |
| 1981 | 3.1 | 2.5 | 24.3 | 7.0 | 3.2 | 5.8 | 18.8 | 7.4 | 7.3 | 17.4 | 3.2 | 100.0 |
| 1982 | 2.5 | 3.3 | 29.0 | 6.5 | 3.5 | 5.2 | 15.9 | 9.3 | 6.1 | 14.9 | 3.8 | 100.0 |
| 1983 | 2.1 | 5.7 | 31.6 | 6.1 | 3.5 | 4.5 | 13.4 | 8.0 | 6.3 | 12.9 | 5.9 | 100.0 |
| 1984 | 1.9 | 7.6 | 33.8 | 7.3 | 3.1 | 3.9 | 11.3 | 8.6 | 4.6 | 11.4 | 6.5 | 100.0 |

Fuente: Banco de la República.

do exclusivamente a la construcción de carreteras inter-urbanas, bien financiado mediante la destinación específica del 'impuesto' a la gasolina, que no ha sido cubierto por los usuarios sino que se ha constituido en una transferencia de Ecopetrol a éstos.

De otra parte, el Banco ha demostrado una muy baja disposición a financiar proyectos en campos como el de la salud pública y la educación. Además, hasta 1972, había demostrado escaso interés en proyectos del sector agrícola. El informe de evaluación de las operaciones del Banco en Colombia afirmaba categóricamente, en 1972, que las prioridades del Banco habían inducido en la política colombiana un claro sesgo "urbano" y una mínima preocupación por la solución de los problemas de pobreza y necesidades básicas, en particular en el sector rural.

Esta crítica coincidió con el cambio general en la orientación y las prioridades del Banco que por esta época impulsó su presidente, R. McNamara, de modo que encontraron un campo relativamente abierto para su aceptación. De hecho, a partir de entonces los informes oficiales del Banco sobre Colombia reflejan en alguna medida este tipo de preocupaciones y en la práctica se han otorgado créditos para el sector rural y unos cuantos orientados a los grupos de más bajos ingresos, tales como los que han financiado los programas de alimentación y nutrición, de desarrollo rural integrado y escuelas rurales. No obstante, las cifras muestran que este tipo de proyectos ha seguido constituyendo una proporción mínima de los préstamos del Banco, frente a la participación de los sectores tradicionales como energía eléctrica y las carreteras. Más aún, como vimos atrás, aún hasta hace muy poco el Banco no ha estado dispuesto a financiar los proyectos de agua potable en pequeñas comunidades y ciudades rurales.

En las condiciones de gran dependencia de la inversión pública en el crédito externo, las rígidas prioridades del Banco en la

década de los sesenta posiblemente no tuvieron una incidencia exagerada en la composición sectorial de la inversión pública, gracias a que los créditos de programa y sectoriales de la AID se orientaron precisamente a sectores que el Banco no había atendido (agricultura, educación, industria, salud y vivienda). A través del mecanismo del grupo consultivo, en esa época se estableció una relativa división del trabajo entre agencias multilaterales según sus propias prioridades y "ventajas comparativas", en las que el Banco, se hacía "cargo" de los sectores de energía y transporte, la AID de los sectores mencionados y el Banco Interamericano del de agua potable y otros. No cabe duda que la destinación de los fondos de la AID cubrió principalmente los sectores agrícola, educativo e industrial (Cuadro 3). En el caso del Banco Interamericano, sin embargo, aunque ha financiado en mayor medida que el Banco Mundial a sectores como el de agua potable y, en general, proyectos sociales no financiados por aquella entidad, sus préstamos se han concentrado también mayoritariamente en energía eléctrica y carreteras. En la década de los setenta esta situación cambió al terminarse los créditos de la AID y es bien posible que el atraso de inversiones públicas en sectores como el de la salud pública y el de la agricultura, que ocurrieron en esta década, haya estado influido por este fenómeno¹⁶.

En la crisis fiscal que ha sufrido el país en los últimos años se ha puesto al descubierto, en forma más evidente, la dependencia de la composición sectorial de la inversión en las prioridades de las agencias multilaterales de crédito externo. En efecto, la inversión pública se ha mantenido solamente en aquellos sectores que tienen una amplia disponibilidad de crédito con entidades multilaterales (energía eléctrica, carreteras) o que gozan de mecanismos de

¹⁶ La educación primaria (y luego la secundaria) se defendieron por el establecimiento del aún denominado "situado fiscal", que le ha financiado con destinación específica en forma amplia.

destinación específica de ingresos suficientes (educación, promoción de exportaciones, carreteras) mientras que en otros sectores se ha presentado una disminución, en términos reales (acueductos y alcantarillados, salud pública, investigación agropecuaria, etc.).

La influencia de las prioridades del Banco se ha dejado sentir también en las prioridades internas de cada rama de la actividad pública. Así, por ejemplo, en el caso de la energía eléctrica en el país se ha atendido fundamentalmente la generación y transmisión a alto voltaje, con evidente descuido de los programas de distribución y electrificación rural.

H. Impacto sobre el desarrollo institucional y las políticas sectoriales en el sector público

La actividad del Banco en Colombia ha tenido un considerable impacto tanto en la creación de instituciones como en el refuerzo o modernización de entidades y empresas ya existentes. Los ejemplos más prominentes del primer caso son: Interconexión Eléctrica S.A. (1968), la Junta Nacional de Tarifas (1968), la Financiera Eléctrica Nacional (1982), el Fondo Vial Nacional (1967), la Corporación Regional Autónoma del Valle del Cauca, CVC (1954), las Corporaciones Financieras (1958-1964), el Fondo Nacional de Estudios de Preinversión, —FONADE— (1968).

En el caso de la interconexión eléctrica de los sistemas del interior del país, el Banco promovió activamente la idea buscando superar la reticencia de las empresas regionales y finalmente se negó a financiar nuevos proyectos en caso de no acometerse la construcción de las líneas y la formalización y creación de Interconexión Eléctrica S.A. (que tuvo lugar en 1968). Este desarrollo, que sin duda ha permitido ahorros considerables en los costos de suministro de electricidad en el país y que ha permitido una planeación relativamente integrada del sector y sus políticas, difícilmente se hubiera logrado sin la acción del Ban-

co sino hasta muchos años más tarde. No obstante, el énfasis del Banco en proyectos ha contribuido a debilitar la planeación global, descuidando aspectos cruciales como la proyección del consumo y resultando en sobreequipamientos considerables en varias oportunidades, como se señaló, y en descuido por la reducción de pérdidas en el sistema. El Banco tuvo considerable influencia, asimismo, en la creación de la Junta Nacional de Tarifas en 1968. Si bien la Junta no pudo evitar la presión política por mantener ajustes tarifarios bien por debajo de la inflación durante el período 1970-1976, a partir de esa fecha ha tenido una influencia considerable en la recuperación del nivel real de las mismas. Su influencia sobre la estructura tarifaria ha sido más discutible e incluso se le puede responsabilizar por graves errores cometidos a partir de 1978. De la misma manera, durante este último período, la Junta autorizó crecimientos desproporcionados en empresas con problemas financieros de carácter coyuntural que suscitaron un considerable descontento público y contribuyeron a distorsionar las estructuras tarifarias nacionales. El relativo fracaso de la Junta a este respecto ha estado determinado en parte, irónicamente, por las presiones de la banca multilateral sobre las empresas individuales para acometer ajustes tarifarios vinculados exclusivamente con consideraciones financieras de la propia empresa y cada vez que se han suscrito nuevos préstamos.

De otra parte, no cabe duda que la influencia del Banco sobre varias de las empresas de servicio público ha conducido a mejorar su administración y estructura financiera, así como a facilitar una más rápida expansión de los servicios prestados y de su cobertura. En este sentido se ha contribuido indirectamente a mejorar la situación de los sectores urbanos de menores ingresos. No obstante, también ha influido en la concentración de los niveles de inversión en las empresas que atienden las ciudades mayores, con desmedro de la situación en el resto del país y en otras ciudades del sector.

El ejemplo en éste y en el sector transporte demuestran cómo el Banco ha tenido una considerable influencia en el desarrollo institucional del sector público colombiano, habiendo contribuido en muchos casos en forma importante al establecimiento o fortalecimiento de entidades que han venido a jugar un papel crucial en el desarrollo de las actividades de su sector. No obstante, este proceso ha adolecido de diversas deficiencias que son parcialmente imputables al Banco. En primer lugar, y ante la dificultad de reformar el nivel central de la administración pública y, por supuesto, de eximirlo de la influencia de los cambios del gobierno y de la práctica del clientelismo político, el Banco optó por favorecer la creación y fortalecimiento de entidades y empresas descentralizadas de carácter más tecnocrático. De hecho, la mayor parte de sus préstamos se ha orientado a este tipo de identidades. Si bien en muchos casos estas entidades han cumplido labores útiles y en forma eficiente, el hecho de haber escapado al control de los Ministerios respectivos se ha erigido en un obstáculo para un manejo comprensivo de los problemas de las finanzas públicas y de la política sectorial¹⁷. Algunos analistas han sugerido que este desarrollo tecnocrático ha contribuido, además, al subdesarrollo relativo del sistema político del país en las últimas décadas¹⁸.

Adicionalmente, esta tendencia ha permitido la generación de una estructura dualista en la administración pública, que ha impedido la coherencia en la organización de los sectores de la actividad pública y con frecuencia ha resultado en un desarrollo desequilibrado de las distintas actividades del Estado. Las entidades 'modernizadas' han estado en capacidad de arbitrar y obtener más recursos propios, del presupuesto y del crédito externo, con lo que se han consolidado las prioridades implícitas en la asignación inicial del crédito externo.

¹⁷ Véase Informe de la Misión Wiesner-Bird sobre *Finanzas Intergubernamentales*, 1982.

¹⁸ Cepeda, *op. cit.*.

En buena parte, estas deficiencias se han originado en el hecho de que el desarrollo institucional que el Banco ha propiciado haya estado vinculado a la financiación de proyectos y entidades específicas y no a análisis integrados del sector respectivo. Este desarrollo institucional desigual se ha agravado con frecuencia por la falta de coherencia de las políticas generales, lo que de nuevo obedece en parte al hecho de que la influencia del Banco sobre las políticas sectoriales se lleva a cabo a partir de su negociación de proyectos específicos y no suficientemente de análisis integrados de la problemática sectorial.

I. Los créditos de programa al sector privado

El Banco tuvo también una influencia decisiva en la creación de intermediarios financieros privados orientados al financiamiento de largo plazo de las inversiones industriales. La entidad sugirió al gobierno la creación de bancos privados de desarrollo para cumplir esta función desde 1952 y obtuvo que el gobierno permitiera su creación en 1957. Entre 1959 y 1964 se crearon las cinco mayores corporaciones financieras del país, con participación de capital de la International Finance Corporation, del grupo del Banco, en todas ellas. Adicionalmente, el Banco ha apoyado estas corporaciones a través de préstamos de programa administrados por el Banco de la República y destinados a cubrir el componente importado de las inversiones industriales que ellas financian. Simultáneamente, y con influencia del Banco, se estableció un fondo de descuento en el Banco de la República, el Fondo de Inversiones Privadas (FIP), destinado a cubrir la componente nacional de las inversiones financiadas por las corporaciones. Las corporaciones han cumplido sin duda un papel útil en la financiación de los grandes proyectos de inversión industrial privada¹⁹ si bien el origen de sus fondos ha generado sesgos a favor de la adqui-

¹⁹ Véase CEDE, "Evaluación de 30 proyectos industriales financiados por las Corporaciones Financieras", mimeo, 1974.

sición de bienes de capital importados, en forma análoga a lo que ha ocurrido en el sector público.

Sin embargo, las corporaciones no han tenido éxito en uno de sus principales objetivos, a saber: el desarrollo del mercado de capitales de largo plazo. Si bien es cierto que las condiciones impuestas por la política económica han dificultado el desarrollo de este tipo de mercado, es indudable que el esquema diseñado facilitó que las corporaciones se redujeran a administrar los abundantes recursos de crédito externo e interno que se les proporcionaron sin hacer esfuerzos adicionales por efectuar captaciones propias. A mediados de los setenta se autorizó a las corporaciones a captar recursos de corto plazo para remediar esta situación, lo cual condujo, sin embargo, a que varias de ellas, especialmente las de más reciente creación, se dedicaran a prestar a corto plazo desviándose de su función inicial y estableciéndose en la práctica dos grupos bien diferenciados: las así denominadas del "grupo del Banco Mundial", que continuaban prestando a largo plazo con base en los recursos de dicha entidad y el Banco de la República, y las que se dedicaron a una función de intermediación de corto plazo. Para solucionar estos problemas y en general la falta de desarrollo del mercado de capitales, el Banco ha venido insistiendo en los últimos años en la necesidad de una reforma ambiciosa, aunque poco viable, al mecanismo de los fondos de redescuento y de fijación de tasas de interés. Otras propuestas más viables se han orientado más bien a que se permita que las corporaciones cobren una tasa de interés variable y se les establezca un fondo de redescuento con base en el cual puedan desarrollar un sistema de "rollover" para convertir sus captaciones de corto plazo en colocaciones de largo plazo, en forma similar a lo establecido para las corporaciones de ahorro y vivienda desde 1972²⁰.

²⁰ Véase Mejía Millán y Perry Ltda., "Criterios de Asignación de Crédito de Fomento para la industria". Estudio elaborado para el Banco de la República, 1984.

Esta podría considerarse como la principal experiencia del Banco en un crédito de programa en Colombia mediante la cual, en principio, podría haber tenido una gran influencia sobre la política sectorial. No obstante, el Banco ha procedido en este campo a formular recomendaciones excesivamente ambiciosas de reforma del sistema financiero, y por lo tanto poco practicable, a tiempo que no se han establecido acuerdos efectivos en los convenios de préstamos sobre reformas concretas. Una posición más pragmática como la señalada, posiblemente habría tenido mayor influencia y un impacto más favorable en el desarrollo del mercado de capitales en Colombia.

II. COLOMBIA Y EL FMI 1984-1985: DE LOS PROCEDIMIENTOS FORMALES DE EXCEPCION A LOS PROGRAMAS CLASICOS DE AJUSTE

A. Introducción

Los acontecimientos del sector externo en la segunda parte de la década anterior —cuando se presenció un enorme boom de exportaciones cafeteras e ilegales— dejaron a la economía colombiana una herencia interesante para afrontar las dificultades que habrían de presentarse en los primeros años de la presente década: un nivel moderado de endeudamiento externo y un abultado stock de reservas internacionales que permitieron a las autoridades económicas aplazar, en forma recurrente, la adopción de un programa macroeconómico consistente para afrontar la "destorcida" del sector externo y la posterior crisis de los mercados internacionales de capitales.

Ante la persistencia de las dificultades en los mercados de exportaciones y financiamiento, el margen de maniobra de la política económica se fue recortando paulatinamente con la caída de la disponibilidad de divisas del país. El agotamiento del autofinanciamiento disponible impulsó a las autoridades económicas a una relación más estrecha con la banca extranjera y los organismos financieros internacionales.

A partir del segundo semestre de 1984 esta relación condujo a un resultado relativamente especial. El esfuerzo del gobierno colombiano por lograr procedimientos de excepción —acudir al financiamiento de la banca sin la aceptación de un programa formal con el FMI— fue paralelo a la adopción de un programa ortodoxo de ajuste macroeconómico que significó un giro considerable en la política económica. Un ajuste drástico del déficit fiscal, combiando con mayor devaluación y una progresiva liberalización en el manejo del sector externo han sido los instrumentos principales utilizados por el gobierno para obtener la confianza de la banca internacional en la política económica del país. La obtención de un aval del FMI y el Banco Mundial a la orientación de la política económica por fuera de un programa formal ha requerido de compromisos implícitos más profundos y extensos de lo que se habría requerido en otra forma.

El aspecto paradójico del caso colombiano radica en que un problema de balanza de pagos de contenido altamente exógeno y de carácter estrictamente temporal —como lo sustentan proyecciones realistas de las cuentas externas para el próximo quinquenio— haya sido enfrentado, por la necesidad de satisfacer los requerimientos de la banca y los organismos internacionales, con un programa de ajuste clásico como el aplicado a situaciones bien diferentes.

En medio de la fragilidad del apoyo efectivo de la banca internacional a la estrategia seguida por el gobierno —los préstamos posibles no han sido tan abundantes como se requeriría y su desembolso ha registrado ostensibles demoras— el país ha comenzado a registrar los costos típicos de los programas ortodoxos de ajuste del FMI: la urgencia de corrección de los desequilibrios ha conducido, como en otros países, a un sobreajuste que presenta un claro efecto de desaceleración del crecimiento. Este “overkilling”, combinado con una aceleración de la inflación no contemplada en los programas, ha generado, como en otros

países, un sesgo distributivo claramente regresivo.

La experiencia colombiana es entonces prueba fehaciente de que la concentración del esfuerzo gubernamental de negociación en los aspectos formales del proceso —sin cuestionar el contenido económico de los ajustes propuestos— puede conducir a resultados poco satisfactorios para el país.

B. El itinerario de las negociaciones: la búsqueda de un procedimiento de excepción

Para comprender las características del proceso de negociación reciente de Colombia con las instituciones económicas internacionales es útil remontarse al año 1967, donde se gestan dos aspectos básicos de nuestro desempeño económico y de la política económica posterior. Las exportaciones colombianas registraron a partir de entonces una mejora sistemática que fue percibida por muchos economistas colombianos como la superación definitiva de las restricciones del sector externo a nuestro desarrollo. El establecimiento colombiano percibió esta mejora como un logro de la política económica instaurada desde aquel año cuando las autoridades, en un célebre conflicto con los organismos financieros internacionales que propugnaban por la adopción de medidas ortodoxas de ajuste, optaron por una política externa de fuerte intervención a través de promoción de exportaciones y controles cambiarios y comerciales complementados con un sistema de minidevaluaciones. Los tres quinquenios posteriores afianzaron en el país la confianza en el buen desempeño permanente del sector externo y en la eficacia de la continuidad de la política externa en la consolidación de estos resultados.

Estos dos antecedentes pueden contribuir a explicar tanto la relativa inercia de la política externa convencional, que le restó capacidad para afrontar nuevos retos derivados de cambios en los mercados internacionales, como la reticencia de las autorida-

des económicas para firmar acuerdos formales con el Fondo Monetario.

C. Antecedentes macroeconómicos y de política económica

La economía colombiana registró entre 1967 y 1985 un ciclo completo en su evolución, asociado en gran medida con los acontecimientos del sector externo y sus efectos sobre el resto de la economía. Cuatro subperíodos pueden distinguirse a lo largo de este ciclo.

El primer período 1967-1974 registró el mayor auge de crecimiento sostenido en la postguerra, alcanzando el PIB no agrícola un crecimiento promedio anual del 7.1%. La diversificación de las exportaciones—donde el paquete de políticas externas se combinó con el auge del comercio mundial para producir una gran dinámica de las exportaciones no cafeteras— y el impulso de la inversión pública y privada fueron las principales fuerzas propulsoras del crecimiento, que se dio en medio de una creciente liquidez externa (cuadros 5 y 6).

El shock externo que sacudió a la economía mundial en 1974-75 tuvo efectos reducidos en la economía colombiana, gracias a que el país en ese entonces no era importador neto de combustibles y a que rápidamente sobrevino la bonanza cafetera, que marcó el segundo período del ciclo económico de referencia. Contrario al boom de exportaciones menores, el boom de ingresos cafeteros no condujo a una aceleración del crecimiento de la economía, que registró entre 1976 y 1979 tasas incluso menores a su promedio histórico (5.0%). La fuerte contracción fiscal compensatoria se combinó con la caída de las exportaciones menores y la crisis del sector agrícola tradicional productor de alimentos para generar este paradójico resultado, en medio de una abundancia inusitada de divisas. El superávit en cuenta corriente—derivado en gran medida de una mejora en los términos de intercambio— se destinó a pagar deuda externa y a acumular reservas internacionales.

El período 1980-1984 está caracterizado por la combinación de un deterioro del sector externo y una política económica que no logra controlar sus tendencias en forma oportuna ni enfrentar eficazmente su impacto contraccionista sobre la actividad interna. En este último período pueden diferenciarse dos fases asociadas con diferentes esquemas de política económica. En los dos últimos años de la administración Turbay (1980-82) el acceso al endeudamiento externo permitió diferir la necesidad del ajuste del sector externo que, por el contrario, manifestó crecientes desequilibrios. La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un deterioro rápido y creciente (Cuadro 7)). La liberalidad en la consecución de financiamiento externo permitió relajar los controles a las importaciones y diferir las medidas para contrarrestar los efectos del deterioro externo sobre los ingresos fiscales. Así las cosas, el financiamiento externo sustentó un boom de inversiones públicas con gran contenido importado que acrecentó el déficit fiscal y en cuenta corriente. Aunque el desequilibrio fiscal compensó parcialmente los efectos contraccionistas del deterioro externo, su manejo no maximizó las posibilidades de expansión económica ni de contención del desajuste externo. El creciente financiamiento permitió, entonces, aplazar el ajuste macroeconómico a las nuevas condiciones del sector externo.

La segunda fase de este período comprende los dos primeros años de la administración Betancur que se inicia en agosto de 1982. Esta se caracteriza por el quiebre en las tendencias de deterioro de los balances fiscal y externo, a pesar de la agudización del problema de financiar el ajuste gradual de estas cuentas. Las prioridades iniciales del gobierno se orientaron al control del deterioro fiscal y de una severa crisis financiera que se gestó al final de la anterior administración, sin que el ajuste del sector externo apareciera entre las principales preocupaciones. Las altas reservas internacionales fueron interpretadas como un colchón que permitía abrir un compás de espera a la corrección del desbalance externo.

CUADRO 5

PRINCIPALES INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO

| | Balance cuenta corriente | Balance cuenta corriente | Términos de intercambio 1975 = 100 | Reservas internacionales Import. de bienes y serv. (meses de im- portación) | Deuda total Exportación de B y S (%) |
|------|--------------------------------|--------------------------------|---|--|--|
| | Exporta- ciones (%) | PIB (%) ¹ | | | |
| 1970 | (28.3) | (4.7) | 97.7 | 2.3 | 175.9 |
| 1971 | (42.1) | (6.6) | 91.7 | 2.2 | 210.8 |
| 1972 | (15.3) | (2.7) | 98.3 | 3.3 | 197.8 |
| 1973 | (3.5) | (0.6) | 105.6 | 3.8 | 172.5 |
| 1974 | (17.7) | (3.0) | 109.9 | 2.2 | 166.0 |
| 1975 | (3.6) | (0.8) | 100.0 | 2.8 | 158.4 |
| 1976 | 7.6 | 1.4 | 141.2 | 5.2 | 129.5 |
| 1977 | 12.8 | 2.8 | 198.8 | 7.1 | 109.5 |
| 1978 | 9.2 | 1.7 | 147.1 | 7.8 | 98.2 |
| 1979 | 11.4 | 2.2 | 131.7 | 11.1 | 107.6 |
| 1980 | 2.3 | (0.6) | 133.3 | 10.5 | 107.5 |
| 1981 | (31.5) | (6.5) | 112.5 | 9.5 | 157.3 |
| 1982 | (53.0) | (9.6) | 108.8 | 6.8 | 187.9 |
| 1983 | (59.3) | (8.8) | 11.5 | 5.2 | 240.3 |
| 1984 | (44.2) | (7.1) | | 3.4 | 247.4 |

Fuente: Cálculos con base en información del DANE, Banco de la República y FMI.

¹ Calculado a la tasa de paridad de 1975.

Las principales acciones en el campo fiscal se dieron a través del fortalecimiento de los ingresos tributarios, que permitieron detener el deterioro fiscal en este período (Cuadro 7). El gasto público estuvo sujeto a mayores veleidades derivadas de la cambiante percepción de los problemas del país: la contracción del gasto en los primeros meses del gobierno acentuó dramáticamente la recesión, por lo que fue seguida de una política más expansionista en el segundo año de gobierno que contribuyó a una significativa reactivación de la economía. La decisión inicial del gobierno de limitar el acceso al crédito externo —cuya necesidad habría de suplantarse con ahorro interno— limitó, no obstante, su ca-

pacidad de financiamiento del déficit que, no por decreciente, dejaba de ser cuantioso.

La renuncia a la consecución de crédito público externo y la crisis de las instituciones financieras contribuyeron a una reducción significativa del financiamiento externo del país, que se manifestó en caídas significativas de las reservas internacionales en 1983 (Cuadro 8).

En el campo externo se combinaron, entonces, una política comercial de ajustes graduales con una muy poco afortunada política de financiamiento externo que se superpone —sin anticipar sus efectos— al

CUADRO 6

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS

| Año | PIB Total | | PIB no agrícola | | Inversión/PIB | | Inflación (Deflac- tor PIB) (%) | Reservas internacio- nales US\$ millones) | Utilización de capacidad | | |
|------|------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|-------------------|----------------------------|--|--|---|--|--|
| | Nivel (\$ de 1975) ¹ | Var. (%) | Nivel (\$ de 1975) | Var. (%) | \$ de 1975 (%) | Pesos corrientes (%) | | | Brecha de PIB poten- cial (%) ¹ | Utiliza- ción de capacidad (%) ² | Tasa de desempleo grandes ciudades (%) |
| 1970 | 307.496 | | 229.603 | | 17.3 | 18.0 | | 258 | 93.8 | | |
| 1971 | 325.825 | 6.0 | 247.529 | 7.8 | 17.1 | 17.5 | 10.6 | 266 | 95.7 | | |
| 1972 | 350.813 | 7.7 | 266.146 | 7.5 | 15.6 | 16.1 | 13.0 | 393 | 97.3 | | |
| 1973 | 374.398 | 6.7 | 287.729 | 8.1 | 15.9 | 15.8 | 20.2 | 524 | 99.4 | | |
| 1974 | 395.910 | 5.7 | 304.433 | 5.8 | 16.3 | 16.4 | 25.4 | 436 | 100.0 | | |
| 1975 | 405.108 | 2.3 | 308.342 | 1.3 | 15.3 | 15.3 | 22.9 | 553 | 95.3 | | |
| 1976 | 424.263 | 4.7 | 324.543 | 5.3 | 16.0 | 15.9 | 25.5 | 1.172 | 94.6 | | 10.2 |
| 1977 | 441.906 | 4.2 | 338.927 | 4.4 | 15.5 | 14.5 | 29.1 | 1.836 | 93.4 | | 9.4 |
| 1978 | 479.335 | 8.5 | 367.999 | 8.6 | 15.6 | 15.4 | 17.1 | 2.493 | 95.9 | | 8.8 |
| 1979 | 505.119 | 5.4 | 38.389 | 5.5 | 15.4 | 15.4 | 24.1 | 4.113 | 95.7 | | 8.9 |
| 1980 | 525.765 | 4.1 | 40.465 | 4.5 | 16.7 | 16.7 | 27.6 | 5.420 | 94.7 | 74.4 | 9.7 |
| 1981 | 537.736 | 2.3 | 414.601 | 2.0 | 17.4 | 17.7 | 22.8 | 5.633 | 91.4 | 71.7 | 8.3 |
| 1982 | 542.753 | 0.9 | 422.033 | 1.8 | 17.7 | 17.5 | 24.8 | 4.893 | 87.7 | 70.3 | 9.1 |
| 1983 | 548.055 | 1.0 | 425.076 | 0.7 | 17.5 | 16.9 | 20.4 | 3.176 | 83.6 | 67.6 | 11.8 |
| 1984 | 564.719 | 3.0 | 439.281 | 3.3 | | | | 1.887 | 81.9 | 70.3 | 13.4 |

¹ Diferencia porcentual entre el PIB efectivo y el esperado acorde con las tendencias históricas 1958-1974.

² Encuesta cualitativa de FEDESARROLLO basada en opiniones de los empresarios.

Fuente: DANE, Banco de la República y FEDESARROLLO.

CUADRO 7
BALANCES DE LOS SECTORES MACROECONOMICOS
 (Como %o del PIB)

| | Déficit público | | Déficit externo en cuenta corriente | Superávit privado (incluyendo sector cafetero) |
|----------|---------------------------------------|------------------------------------|--|---|
| | Consolidado sin sector cafetero | Gobierno central (causación) | | |
| 1975 | (0.1) | 0.5 | (0.1) | — |
| 1976 | (1.1) | 0.9 | (1.5) | 0.4 |
| 1977 | 0.8 | — | (2.9) | 3.7 |
| 1978 | (1.4) | (0.2) | (2.2) | 0.8 |
| 1979 | 1.5 | 1.7 | (1.6) | 3.1 |
| 1980 | 2.7 | 2.8 | (0.5) | 3.2 |
| 1981 | 4.2 | 3.7 | 3.7 | 0.5 |
| 1982 | 6.5 | 4.5 | 5.3 | 1.2 |
| 1983 | 7.7 | 4.3 | 5.1 | 2.6 |
| 1984 | 7.4 | 4.0 | 4.2 | 3.2 |
| 1985 (e) | 5.0 | 1.8 | 2.9 | 2.1 |

Fuente:

1975-1980: Cálculo del déficit público con base en cuentas del sector público del DANE.
 1981-1985: *Coyuntura Económica*, abril de 1985.

cambio en las condiciones del mercado internacional de capitales. La crisis del mercado venezolano en el primer semestre de 1983 impulsa —dando una sensación de urgencia— la velocidad del ajuste externo. El ritmo de devaluación aumentó así al igual que los subsidios a las exportaciones y algo tardíamente, los controles cambiarios y sobre las importaciones. Estas últimas registraron un rápido descenso que, junto con los favorables resultados en materia de hidrocarburos, condujeron la balanza comercial del país a un estado próximo al equilibrio al cabo del segundo año de esta fase. La progresiva mejora en materia comercial fue acompañada de un deterioro considerable en la cuenta de capitales.

Esta evolución del sector externo da pie al cuarto período —1985-1986— del ciclo de referencia en el cual la búsqueda del equilibrio externo se acelera con la adop-

ción de un programa ortodoxo de ajuste macroeconómico.

D. El itinerario de las negociaciones internacionales

Ante la evidencia de una pérdida de reservas internacionales mucho más fuerte de la esperada —al cabo del primer año de gobierno habrían caído más de 2.000 millones de dólares— el gobierno opta desde el segundo semestre de 1983 por acudir nuevamente al mercado internacional en busca de financiamiento.

El cambio de actitud gubernamental se enfrenta, no obstante, con las nuevas condiciones de los mercados internacionales creadas por la crisis de la deuda latinoamericana. La banca se muestra ahora renuente a conceder préstamos incondicionales. La consecución de un crédito "jumbo" por

CUADRO 8

BALANZA DE PAGOS: EVOLUCION RECIENTE Y PROYECCIONES
(Millones de dólares corrientes)

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Balance cta. corriente | (80) | 222 | 455 | 386 | 565 | 137 | (1.657) | (2.723) | (2.566) | (2.004) | (1.686) | (941) | (365) | (502) | (707) | (1.086) |
| Balanza comercial | 322 | 590 | 748 | 706 | 585 | 72 | (1.304) | (2.022) | (1.317) | (451) | (21) | 949 | 1.942 | 2.009 | 2.167 | 2.007 |
| Balanza servicios | (450) | (419) | (339) | (393) | (121) | (100) | (594) | (871) | (1.414) | (1.553) | (1.665) | (1.890) | (2.038) | (2.511) | (2.874) | (3.093) |
| Financieros | (263) | (313) | (292) | (301) | (255) | (211) | (427) | (787) | (760) | (987) | (1.095) | (1.168) | (1.242) | (1.292) | (1.355) | (1.430) |
| No financieros y transferencias | (139) | (55) | (21) | (19) | 235 | 275 | 75 | 85 | (510) | (566) | (570) | (722) | (1.066) | (1.219) | (1.519) | (1.663) |
| Financiación | | | | | | | | | | 716 | 1.217 | 1.166 | 882 | 1.013 | 965 | 846 |
| Inversión directa | 32 | 14 | 43 | 67 | 104 | 52 | 228 | 337 | 286 | 528 | 591 | 310 | 268 | 314 | 257 | 271 |
| Crédito público | 249 | 118 | 172 | 25 | 465 | 637 | 976 | 920 | 943 | 1.116 | 1.010 | 829 | 466 | 466 | 466 | 466 |
| Crédito privado | (117) | 25 | (258) | (11) | 313 | 132 | 685 | 639 | (121) | (764) | (224) | 27 | 149 | 234 | 248 | 109 |
| Cambio reservas | 117 | 619 | 664 | 657 | 1.620 | 1.307 | 213 | (640) | (1.717) | (1.288) | (468) | 225 | 517 | 512 | 258 | (240) |
| Indicadores proyectados | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Saldo reservas | | | | | | | | | | 1.888 | 1.419 | 1.644 | 2.161 | 2.673 | 2.931 | 2.691 |
| Saldo deuda | | | | | | | | | | 11.065 | 11.857 | 12.707 | 13.321 | 14.021 | 14.736 | 15.311 |
| Exportaciones/PIB | | | | | | | | | | 8.4 | 8.4 | 9.8 | 11.2 | 11.1 | 11.0 | 9.9 |
| Importaciones/PIB | | | | | | | | | | 10.2 | 9.1 | 8.3 | 8.2 | 8.4 | 8.4 | 7.9 |
| Balanza Cta. Cte./PIB | | | | | | | | | | (5.0) | (3.9) | (2.0) | (0.7) | (0.8) | (1.0) | (1.3) |
| Deuda/PIB | | | | | | | | | | 27.6 | 27.4 | 26.4 | 24.4 | 22.6 | 21.0 | 19.2 |

Fuentes:

1975-1984: Banco de la República

1985-1990: FEDESARROLLO

* Se miden sobre valores CIF y FOB (excluyendo aranceles y márgenes comerciales), por lo que no son comparables con el Cuadro 10 siguiente.

US\$210 millones con un pool de bancos resulta sumamente lenta, alcanzando a ingresar apenas en febrero de 1984 sin marcar un precedente para el acceso a nuevos préstamos. La negociación directa con la banca privada se dificulta por la percepción generalizada de la fragilidad del sistema financiero nacional y de las principales empresas deudoras. El gobierno se compromete a apoyar la capitalización del sistema financiero interno y a financiar en pesos parte del pago de la deuda de empresas en dificultades. Pero el punto más álgido en las conversaciones directas con la banca es su exigencia de reconocimiento por parte del gobierno colombiano de la deuda de las sucursales de los bancos nacionales en Panamá. A pesar de la voluntad del gobierno de negociar sobre este punto, se enfrentan dificultades jurídicas para cualquier tipo de transacción, ya que buena parte de las operaciones no se había ceñido al estatuto de control de cambios.

El impasse con la banca internacional se hizo más evidente en los intentos de renegociación de la deuda del Banco de Colombia —el mayor banco privado del país— cuyas dificultades financieras y administrativas habrían obligado al gobierno a intervenirlos. Al cabo del primer semestre de 1984 se hacía evidente el fracaso de las negociaciones directas con la banca. Ante la imposibilidad de estos acuerdos, y la urgencia de los recursos, el gobierno se ve impulsado a establecer contactos con el Fondo Monetario y el Banco Mundial. Paralelamente con este requerimiento, una crisis política interna conduce a relevar al ministro de Hacienda y buena parte del equipo económico.

La posesión del nuevo ministro hacia mediados de julio coincide con la llegada de la comisión rutinaria del staff del Fondo en cumplimiento del Artículo IV. Luego de intensas consultas —que resultan simultáneas al establecimiento del diagnóstico de ambos equipos económicos— las autoridades se familiarizan con las condiciones y recomendaciones que impondría un acuerdo formal con el Fondo. En las

primeras conversaciones del nuevo equipo económico con la banca internacional en agosto y septiembre aparece claro que la concesión de nuevos préstamos estaría condicionada a la firma de un acuerdo formal de stand by con el FMI. El ministro de Hacienda anuncia en septiembre²¹ las bases del nuevo programa económico que coincide en lo fundamental con las propuestas del Fondo. En un memorando sobre las conversaciones internacionales dirigido al Presidente, el Ministro recomienda acogerse a un programa formal con el Fondo “como una única estrategia viable de acción para la consecución de crédito externo”, aunque esboza la posibilidad de obtener apoyo del FMI mediante una monitoría —sin acuerdo formal— si el país adopta inmediatamente las políticas de ajuste fiscal y monetario requeridas. El Presidente, confirmando su posición anterior, opone una negativa rotunda a la posibilidad de acuerdo formal en momentos en que se celebra la reunión de deudores en Cartagena. La extrema sensibilidad del país a acuerdos de este tipo, aducida por el Presidente²², se combina con la defensa de su imagen internacional para producir la estrategia de negociación adoptada por el gobierno desde entonces: la búsqueda de procedimientos de excepción —que pretenderían apoyo de los organismos y la banca internacionales a los ajustes “autónomos”

²¹ Véase “Déficit Fiscal, Déficit Externo y Reactivación Económica”. Discurso del Ministro de Hacienda ante la Asociación Nacional de Industriales en septiembre 17.

²² Un memorando interno del Banco Mundial (Sept. 27) sobre las conversaciones con el gobierno dice que “sin descartar del todo un acuerdo formal con el Fondo, el gobierno señala una extrema sensibilidad política con la condicionalidad del Fondo. Más importante quizás, cree que sería viable políticamente el adoptar las medidas sin la insistencia y la monitoría del Fondo. Este no ha estado envuelto en un diálogo intenso de política en el país desde las negociaciones abortadas hace dos décadas”. El propio Presidente, en allocución televisada sobre su viaje a Estados Unidos en abril de 1985 reconoció no haber acudido a un acuerdo formal por ‘razones respetables’ de sicología social.

realizados por el país— con la adopción de programas ortodoxos de ajuste que facilitarían el logro de este apoyo.

En el primer intento de búsqueda de procedimientos de excepción se propone acudir a un programa de crédito con el Banco Mundial que incluiría una monitoría para validar ante la banca internacional la política económica del país, sin acuerdos formales con el FMI. El Banco niega sin embargo esta posibilidad, al igual que la banca privada, la cual considera que los compromisos del Banco Mundial en Colombia lo inhabilitan para tal tarea.

En los meses finales de 1984 y lo corrido de 1985 se acude entonces a conversaciones con la banca internacional y el FMI para el logro del acuerdo de excepción. Una nueva misión que visita al país en febrero aprueba el programa de ajuste implantado por el gobierno y considera que “éste constituye una buena base para el logro de un acuerdo como el que desean las autoridades”, siempre que se tenga bajo cuidadoso control. El acuerdo de la banca privada se logra con la aceptación por parte del gobierno de una monitoría trimestral que realizaría el FMI sobre la marcha del nivel de reservas, la expansión del crédito interno y el endeudamiento externo, previas coincidencias en materia fiscal y cambiaria. Sujeto al éxito de la primera monitoría, el comité de acreedores se compromete a buscar recursos frescos para el financiamiento de inversiones en carbón y petróleo, al igual que para la capitalización del sistema financiero y otros proyectos que el gobierno requiere con urgencia.

E. El contenido de los acuerdos: la adopción de un programa de ajuste ortodoxo

La presencia del Fondo Monetario Internacional marca un cambio fundamental en la orientación de la política económica del país en el último año. Hacer coincidir los lineamientos básicos de ésta con las recomendaciones de los informes de aquel, ha sido en gran parte el sustento de la estrategia de negociación que ha emprendido

el gobierno para obtener procedimientos de excepción con los organismos financieros.

Ello amerita examinar el informe del Fondo, su falla en reconocer el carácter temporal de los desequilibrios —para lo cual ignora y distorsiona gran parte de la información relevante—, y su insistencia en realizar ajustes innecesariamente costosos para la economía colombiana, por incurrir, en alguna medida como en otros países, en un sobreajuste de la demanda con connotaciones recesivas y un sesgo distributivo regresivo. La fragilidad de los acuerdos financieros logrados se combina entonces, en el caso colombiano, con la certeza de un ajuste económico costoso.

1. *El informe del FMI sobre Colombia: un enfoque convencional*

Siendo fiel al enfoque convencional que ilumina el quehacer del Fondo Monetario Internacional, el staff que visitó al país en julio de 1984 hizo un dictamen de la economía colombiana y unas recomendaciones de política²³ que no se alejan sustancialmente de los informes realizados para otros países latinoamericanos.

Luego de constatar con sus cifras el continuo deterioro de las cuentas fiscales (en razón del crecimiento del gasto) y externas (debido al exceso de importaciones y a los flujos negativos de financiamiento) el staff pasa a explicarlos en forma convencional. Los factores exógenos (tales como la crisis venezolana, el alza de las tasas internacionales de interés o el debilitamiento del mercado cafetero) jugaron un papel menor en el deterioro externo frente al rol jugado por los excesos de demanda generados por las políticas fiscal, monetaria y salariales expansionistas. Estas últimas habrían surgido del intento de las autoridades econó-

²³ Véase FMI Colombia. “Staff report for the 1984 article IV consultation” sept. 18, 1984 (confidential mimeo). A diferencia de otros países, en Colombia este informe inicial y la evaluación realizada en febrero de 1985 fueron traducidos y publicados ampliamente por la prensa.

micas de reactivar la economía, intento que de acuerdo con las estimaciones de crecimiento del Fondo habría fracasado en el logro de su objetivo principal, impulsando en cambio un grave deterioro de las reservas internacionales, a pesar de la implantación de controles comerciales y cambiarios.

Las proyecciones del staff urgen cambios drásticos en la orientación de la política económica pues "de seguir con las políticas actuales la situación se tornaría crítica en 1985, con una pérdida eventual de *la totalidad* de las reservas del país"²⁴. Por ello "en lugar de consolidar la incipiente recuperación, la prioridad principal de las autoridades económicas debe ser evitar la erosión de las reservas". La adopción de controles comerciales y/o cambiarios está vedada para el Fondo por razones institucionales y porque generarían ineficiencias en el largo plazo y presiones inflacionarias en el corto plazo. El acceso a nuevo endeudamiento, según el staff, debe limitarse también pues el creciente peso de la deuda que resulta de las pesimistas proyecciones de la balanza de pagos a mediano plazo así lo sugieren. La deuda no debería crecer por encima del 30% anual, compatible con un crecimiento económico similar. Por su parte, los movimientos abruptos de la tasa de cambio han sido objeto fuertemente por las autoridades económicas, quienes consideran el "crawling-peg" como un activo fundamental para la política de manejo externo.

En tales condiciones, el Fondo sugiere que la erosión de las reservas internacionales debe afrontarse con "políticas de demanda suficientemente restrictivas" cuyo componente esencial sería el recorte del déficit fiscal. Según el memorando citado "la misión estima que para contener la pérdida de reservas sería necesario reducir el déficit fiscal con respecto al PIB en un 50%. El ajuste fiscal —que debería recaer especial-

mente sobre los gastos constituiría así el elemento más importante de restricción de la política monetaria y salarial. En materia monetaria, el recorte fiscal permitiría una expansión del crédito privado en línea con el crecimiento esperado de la producción nominal, pero debería acompañarse de una mayor flexibilidad en las tasas de interés para evitar el estímulo a la fuga de capitales. En materia salarial, la reducción de los salarios públicos reales debería combinarse con limitaciones a los ajustes del salario mínimo "para consolidar el descenso en la tasa de inflación y contribuir a la competitividad de la economía". Las restricciones de la demanda agregada, y la liberalización del comercio serían los elementos centrales del ajuste.

En cierta forma, antes de coadyuvar a la implementación de mecanismos para subsanar la restricción temporal de recursos externos, las propuestas del Fondo apuntan a adaptar la demanda agregada y el crecimiento económico a una restringida disponibilidad de financiamiento internacional.

2. Análisis crítico del informe del Fondo

a. El diagnóstico

Aunque corresponde realmente al marco analítico que sustenta las conocidas propuestas de política del Fondo, el informe del staff sobre la situación colombiana no refleja con precisión el estado, tendencias e interconexiones de los déficits externo y fiscal, adoleciendo, además, de un tratamiento consistente de los principales problemas macroeconómicos: el crecimiento y la inflación.

Un tratamiento ligero —por demás sesgado— de la información conduce al staff a una evaluación incorrecta de la evolución reciente de los desbalances fiscal y externo. Antes que deteriorarse en forma creciente —como lo arguye el informe—, estos balances daban señas inequívocas de mejoramiento en el período reciente (Cuadro 7). Las tendencias de aumento del déficit fis-

²⁴ Staff del FMI. "Conclusiones preliminares de la Misión". Memorando para las autoridades económicas, julio 27, 1984, (mimeo confidencial).

cal habían sido controladas, sin lugar a dudas, en los primeros años del presente gobierno. El desbalance del gobierno central —responsable de la mayor parte del deterioro del sector público— alcanzó su mayor monto relativo en 1982 y desde entonces había descendido, paulatinamente, gracias al efecto del mayor esfuerzo de tributación interna que compensó con creces la caída de los ingresos externos (Cuadro 9). Más que el control sobre un déficit explosivo, el problema fiscal era claramente como financiar la brecha decreciente en ausencia de crédito externo.

La concentración en la evolución de las reservas internacionales y una cierta manipulación de las cifras de balanza de pagos impidieron al staff apreciar el quiebre de las tendencias de deterioro del sector externo que se había registrado en el pasado reciente. Para 1984 el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos daba igualmente señales inequívocas de progresiva mejora gracias a la evolución, principalmente, de la balanza comercial. Luego de alcanzar en 1982 un monto de más de US\$2.000 millones, el déficit alcanzaría en 1984 un nivel menor a los US\$500 millones, logrando equilibrio en 1985 y superávit crecientes posteriormente (Cuadro 5 y 8). Como proporción del PIB, el déficit se había reducido en más de un punto entre 1982 y 1984 a pesar del creciente pago de intereses. El sesgo de apreciación tampoco permitió observar al staff del FMI el carácter *financiero y temporal* de las dificultades de liquidez internacional. La disminución del capital privado (en la balanza de pagos) y del capital oficial (en la balanza cambiaria) se constituían en la principal causa de la caída de las reservas y, de cambiar estas condiciones de financiamiento, la evolución de la situación externa a partir de 1986 tendría progresos sustanciales.

En efecto, la información disponible en el tiempo de labores de la misión sugería, aún bajo supuestos conservadores sobre el entorno internacional, un superávit comercial positivo y creciente desde 1986 y una reducción del déficit en cuenta corriente

hasta final de la década, a pesar de los mayores pagos de intereses²⁵. La evaluación de las perspectivas externas de mediano plazo por parte del staff fueron innecesariamente pesimistas. Los anuncios sobre enormes hallazgos de petróleo —realizados inmediatamente después del informe— no fueron tampoco incorporados oportunamente a las proyecciones, ni siquiera en el informe de febrero de 1985. La nueva evolución proyectada de la balanza de combustibles mejoraba sustancialmente el balance comercial, pues el superávit aumentaba US\$500 millones adicionales en 1986 y casi US\$1.500 millones anuales en el cuatrienio posterior (Cuadro 8). 1985 aparecía, así, como un año de transición, en el que predominarían desajustes puramente temporales. En estas condiciones, la evolución de la balanza de pagos sugería la posibilidad de un desarrollo del país sin grandes traumatismos ni sacrificios necesarios en materia de crecimiento.

Puede afirmarse, pues, sin temor a equivocarnos, que el uso impreciso e incompleto de la información condujo al staff a una apreciación excesivamente pesimista de la evolución reciente y de las perspectivas de la balanza de pagos, lo cual —por supuesto— no contribuyó a brindar las señales adecuadas a la comunidad financiera internacional ni a las propias autoridades económicas, sino más bien a generar desconfianza e incertidumbre.

Pero si las señales difundidas sobre la situación financiera del país fueron imprecisas, el sustento analítico de las propuestas de políticas económicas —basado en la explicación y conexiones de los desequilibrios fiscal y externo— fue sumamente pobre. Ni el déficit público fue tan exógeno como para inducir un exceso generalizado de demanda, ni el déficit externo tan endógeno a tal estado de demanda, que probablemente tampoco existió.

²⁵ Véase Leonardo Villar. "Simulaciones de Balanza de Pagos 1984-1990" en Fedesarrollo, *Coyuntura Económica*, junio de 1984.

CUADRO 9 **BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL**
(Como % del PIB)

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 |
|--|--------|--------|--------|-------|------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Ingresos corrientes ¹ | 10.1 | 9.5 | 8.7 | 9.1 | 8.8 | 8.8 | 8.3 | 8.0 | 8.4 | 8.5 |
| A. Domésticos | 7.7 | 6.3 | 5.7 | 5.9 | 5.7 | 5.4 | 5.4 | 5.3 | 5.9 | 6.4 |
| B. Sector externo | 2.4 | 3.2 | 3.0 | 3.2 | 3.2 | 3.4 | 2.9 | 2.7 | 2.2 | 2.1 |
| Gastos corrientes ² | 4.8 | 5.8 | 5.9 | 6.7 | 7.4 | 7.5 | 8.4 | 8.7 | 9.4 | 9.6 |
| A. Funcionamiento | 4.1 | 5.2 | 5.5 | 6.3 | 7.0 | 7.0 | 7.7 | 7.8 | 8.7 | 8.7 |
| B. Intereses | 0.7 | 0.6 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.7 | 0.9 | 0.7 | 0.8 |
| Ahorro | 5.3 | 3.7 | 2.8 | 2.4 | 1.4 | 1.3 | (0.1) | (0.7) | (1.1) | (1.1) |
| Inversión ² | 5.8 | 2.8 | 2.8 | 2.6 | 3.1 | 4.1 | 3.6 | 3.8 | 3.2 | 2.9 |
| Déficit de causación | 0.5 | 0.9 | — | (0.2) | 1.7 | 2.8 | 3.7 | 4.5 | 4.3 | 4.0 |
| Financiación del déficit | | | | | | | | | | |
| A. Crédito neto | 0.5 | (-0.1) | 0.1 | 0.4 | 1.4 | 0.6 | 1.0 | 1.4 | 0.1 | 1.9 |
| 1. Externo | 0.6 | 0.1 | 0.2 | 0.3 | 1.3 | 1.1 | 1.2 | 0.8 | (0.2) | 0.7 |
| 2. Interno | (-0.1) | (-0.2) | (-0.1) | 0.1 | 0.1 | (-0.5) | (0.2) | 0.6 | 0.3 | 1.2 |
| B. Monetario | 0.7 | 0.4 | 0.3 | 0.6 | 1.2 | 2.0 | 2.4 | 3.4 | 3.1 | 2.1 |
| 1. Banco de la República | 0.4 | 0.1 | — | — | — | — | — | 0.6 | 1.2 | 1.6 |
| 2. CEC y FIP | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.6 | 1.2 | 2.0 | 2.4 | 2.8 | 1.9 | 0.5 |
| C. Recursos del balance | 1.1 | 0.1 | 0.5 | 0.6 | 1.3 | 0.5 | 0.4 | 0.1 | 0.5 | 0.1 |
| D. Causación no financiada ³ | 1.1 | -0.2 | 0.3 | 0.1 | -0.3 | 0.3 | 1.3 | 1.3 | 1.1 | 0.4 |
| E. Discrepancia estadística ⁴ | -2.9 | 0.7 | -1.2 | -1.9 | -1.9 | -0.6 | -1.4 | -1.7 | -0.5 | -0.5 |

¹ Ingresos corrientes según recaudos netos de devoluciones.

² Gastos corrientes, gastos de inversión y pagos por amortización de la deuda contabilizados según giros+ giros contra reservas.

³ Se refiere a que no implican situación de fondos por parte de la Tesorería o a gastos causados y no pagados al cierre del año fiscal.

⁴ Discrepancia estadística incluye el mayor valor de los recaudos frente a los ingresos ordinarios de Caja y las operaciones de la Tesorería con el Banco de la República. Refleja también el desfase contable entre las operaciones financieras del Gobierno según el año fiscal y vigencia presupuestal de dos años.

Fuente: Informe de recaudos DIN. Informes financieros anuales Contraloría General de la República. Informes Anuales de Tesorería. Tesorería General de la República.

En el período reciente, antes que un resultado endógeno de la política económica, el déficit fiscal fue principalmente una expresión del deterioro en el sector externo y la actividad interna. Desde 1980 se registró una caída sustancial de los ingresos del gobierno (Cuadro 9) que se prolongó hasta 1984, a pesar de los mayores aranceles y devaluación. A su turno la contracción de la actividad productiva debilitó aún más la tributación interna, hasta el punto que los menores niveles de actividad explicarían el 70% del crecimiento del déficit entre 1979 y 1983²⁶. Por demás, aún si se compara con el período 1974-1978, en el que prevalecieron bajos niveles de gasto y de salarios públicos reales, el gasto público como proporción del PIB no había crecido después de 1982. Así, un déficit fiscal decreciente, a pesar de la fuerza deficitaria de la recesión, difícilmente puede ocasionar excesos de demanda.

El examen desprevenido de las cifras del sector externo, por otra parte, nos señala que los supuestos "estados generales de excesos de demanda" habrían tenido poca relación con la evolución externa. Tal es claramente el caso con los "desequilibrios flujo" agregados (estos es, las discrepancias entre ingresos y gastos corrientes); si bien puede detectarse una cierta influencia, aunque modesta y mediatizada por otros factores, de la existencia de desequilibrios de tipo stock (entre oferta y demanda monetaria).

Veamos el desequilibrio flujo. Como proporción del ingreso nominal, la caída de los ingresos por exportaciones explica más del 70% del deterioro del balance de bienes y servicios financieros (Cuadro 10-A), una explicación indudablemente más importante que el crecimiento de las importaciones. La caída del café y de las exportaciones a Venezuela difícilmente podrían atribuirse a exceso alguna de demanda nominal interna. Pero tampoco la evolución

de las importaciones reales (Cuadro 10-B) puede explicarse por un estado tal de la demanda.

Al descomponer la influencia de los principales determinantes de la evolución del coeficiente de importaciones (Cuadro 11) los factores diferentes al exceso de demanda resultan con mayor poder explicativo que éste. Sólo con una elasticidad —ingreso muy alta, el crecimiento global podría explicar el aumento del coeficiente de importaciones hasta 1982. Las estimaciones empíricas realizadas en el país no sustentan el alto valor de este parámetro utilizado por el FMI en sus ejercicios de consistencia²⁷ (1.65), ni por lo tanto sus conclusiones. Como este parámetro es apenas mayor que uno, el crecimiento del ingreso tuvo un efecto pequeño sobre el coeficiente de importaciones. Su evolución debe explicarse entonces por cambios en la composición de la demanda o por las políticas cambiaria y comercial. En efecto, el desbalance en la producción de combustibles desde 1977 y el mayor esfuerzo de inversión pública entre 1979 y 1982 explican cada cual un crecimiento del coeficiente cercano al 1%. La liberación de importaciones de 1980-82 ejerce un efecto igualmente significativo. Pero el efecto más importante se deriva de la evolución de los precios relativos de las importaciones, cuyo efecto fue creciente y acumulativo desde 1977. Estos factores, por su conformación histórica, no se asocian estrechamente a excesos de demanda. Las importaciones de combustible fueron exógenas, y las importaciones adicionales de bienes de inversión por la liberación fueron en gran parte sustitutivas de producción interna. Por su parte, la revaluación del peso resultó de su manejo anti-inflacionario ante la crisis de alimentos de 1977 y de la revaluación del dólar en los mercados internacionales entre 1980 y 1982.

Aún más, parece difícil certificar la existencia de excesos de demanda en el período

²⁶ Francisco Mejía; "El Déficit Fiscal y la actividad económica". *Revista de Planeación y Desarrollo*, diciembre de 1983.

²⁷ Véase Instituto del FMI. *Programación financiera aplicada. El caso de Colombia*. Washington FMI, 1984.

CUADRO 10
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES
(Como % del PIB)

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| A. Precios corrientes | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | | | | | | | | | | |
| Totales | 15.8 | 17.0 | 16.9 | 16.6 | 15.2 | 16.2 | 11.9 | 10.9 | 10.6 | |
| Café | 5.8 | 8.1 | 8.5 | 8.7 | 7.5 | 7.4 | 4.3 | 4.4 | 4.3 | |
| No cafeteras | 10.0 | 8.9 | 8.4 | 7.9 | 7.7 | 8.8 | 7.6 | 6.5 | 6.3 | |
| Primarias | 3.8 | 2.7 | 2.3 | 2.0 | 2.2 | 3.3 | 2.8 | 2.0 | 2.1 | |
| Industriales | 3.9 | 3.6 | 3.5 | 3.7 | 3.4 | 3.4 | 2.9 | 2.7 | 2.4 | |
| Servicios | 2.3 | 2.6 | 2.6 | 2.2 | 2.1 | 2.1 | 1.9 | 1.8 | 1.8 | |
| Importaciones | | | | | | | | | | |
| Totales | 14.0 | 13.9 | 13.2 | 13.8 | 13.4 | 15.6 | 15.4 | 15.2 | 13.3 | |
| Petróleo | 0.4 | 0.5 | 1.0 | 1.1 | 1.4 | 2.0 | 1.8 | 1.6 | 1.4 | |
| Bienes de capital | 4.3 | 4.8 | 4.2 | 4.6 | 4.4 | 5.0 | 5.0 | 5.1 | 4.5 | |
| Otras | 9.3 | 8.6 | 8.0 | 8.2 | 7.6 | 8.6 | 8.6 | 8.5 | 7.4 | |
| B. A precios de 1975 | | | | | | | | | | |
| Exportaciones | | | | | | | | | | |
| Totales | 15.8 | 14.6 | 13.4 | 15.5 | 15.9 | 16.1 | 13.8 | 13.4 | 13.3 | 13.8 |
| Café | 5.8 | 4. | 3.6 | 5.7 | 6.7 | 6.6 | 5.4 | 5.2 | 5.4 | |
| No cafeteras | 10.0 | 9.8 | 9.8 | 9.8 | 9.2 | 9.5 | 8.4 | 8.2 | 7.9 | |
| Primarias | 3.8 | 3.2 | 2.9 | 3.2 | 2.8 | 3.4 | 3.1 | 2.9 | 2.9 | |
| Industriales | 5.1 | 3.9 | 4.1 | 4.0 | 4.0 | 3.8 | 3.2 | 3.1 | 2.9 | |
| Servicios | 2.3 | 2.7 | 2.8 | 2.6 | 2.4 | 2.3 | 2.1 | 2.2 | 2.1 | |
| Importaciones | | | | | | | | | | |
| Totales | 14.0 | 15.0 | 15.8 | 17.6 | 16.9 | 19.2 | 19.7 | 21.1 | 19.0 | 16.6 |
| Petróleo | 0.4 | 0.5 | 1.2 | 1.4 | 1.2 | 1.1 | 1.3 | 1.2 | 1.3 | |
| Bienes de capital | 4.3 | 4.9 | 4.5 | 5.1 | 4.1 | 4.1 | 8.5 | 8.9 | 6.2 | |
| Otras | 9.3 | 9.6 | 10.0 | 10.1 | 10.4 | 11.1 | 11.4 | 11.4 | 11.4 | |

Fuente: Cuentas Nacionales del DANE. Se contabilizan a precios de adquisición, por lo que no son comparables con los indicadores proyectados del cuadro anterior.

CUADRO 11
FACTORES DETERMINANTES DEL COEFICIENTE* DE IMPORTACIONES
REALES (1975-1983)

| | Ingreso | Tasa de cambio | Inversión | Petróleo | Residuo | Total* |
|------|---------|----------------|-----------|----------|---------|--------|
| 1975 | 14.0 | — | — | 0.4 | (0.4) | 14.0 |
| 1976 | 14.1 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | (0.7) | 15.0 |
| 1977 | 14.2 | 1.3 | (0.2) | 1.2 | (0.6) | 15.8 |
| 1978 | 14.4 | 1.8 | — | 1.3 | (0.1) | 17.6 |
| 1979 | 14.6 | 1.8 | 0.1 | 1.2 | (0.9) | 16.9 |
| 1980 | 14.8 | 2.0 | 0.6 | 1.4 | 0.6 | 19.2 |
| 1981 | 14.9 | 2.3 | 0.7 | 1.3 | 0.6 | 19.7 |
| 1982 | 14.9 | 2.9 | 0.8 | 1.3 | 1.3 | 21.1 |
| 1983 | 14.9 | 3.1 | 0.4 | 1.4 | (0.7) | 19.0 |

* Coeficiente definido como la razón de importaciones a PIB en pesos de 1975.

La descomposición analítica se basa en las siguientes ecuaciones de demanda de importaciones estimadas para el período 1970-1983.

$$M_I = 2.4 + 0.54 Ly - 0.29 LPI + 23.8 Im \quad R^2 = 0.98 \quad Dw = 1.1$$

(0.9) (4.4) (0.9) (8.1) y

$$M_R = -0.5 + 1.033 Ly - 0.49 LPR \quad R^2 = 0.90 \quad Dw = 2.5$$

(0.2) (6.5) (2.2)

$$M_T = 1.4 + 1.05 Ly - 0.87 LPT \quad R^2 = 0.90 \quad Dw = 1.9$$

(0.6) (7.7) (3.2)

Donde M_I = Importaciones de bienes de inversión.

M_T = Importaciones totales

M_R = Importaciones excepto bienes de inversión y petróleo.

I_M = Inversión en maquinaria y equipo

P_I, P_R, P_T = Precios relativos de las importaciones de bienes de inversión, de otras importaciones y del total.

do reciente de la economía colombiana. El alejamiento de la producción no agrícola de su senda de expansión potencial y el crecimiento del desempleo urbano (Cuadro 6) no serían compatibles con una exuberancia de demanda, máxime cuando el estancamiento de la actividad productiva se debió justamente a la debilidad de la demanda, como ha sido constatado mediante encuestas a los propios empresarios²⁸. Al situarse por fuera de su senda de expansión, la producción urbana ha fluctuado con los ritmos de la demanda interna²⁹. La subutilización de recursos que vive el país desde 1980 no sería consistente con niveles de

demanda por encima de la capacidad de producción.

Así pues, la asociación del balance externo con los flujos de ingresos y gastos re-

²⁸ Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la falta de demanda ha sido la principal causa de subutilización de capacidad desde 1980.

²⁹ Véase para una ilustración más detallada de este punto. Fedesarrollo *Coyuntura Económica*, octubre, 1984 y J.L. Londoño. "Colombia y el FMI: ¿un acuerdo sin formalidades?" *Revista Económica Colombiana*, marzo-abril, 1985.

sulta, para el caso concreto que nos ocupa, una identidad sin mucha capacidad explicativa. Factores como los ingresos por exportaciones o la situación petrolera o la política comercial y cambiaría tendrían mucho más relevancia que estado alguno —por demás inexistente— de exceso de demanda.

La conexión de la evolución externa con desequilibrios monetarios, aunque en alguna medida existente, debe ser matizada por su carácter y su limitado monto. A partir de 1983, la caída en las reservas internacionales se relaciona más estrechamente con cuentas diferentes a la comercial. El déficit en cuenta de servicios ha crecido abruptamente en los últimos años (Cuadro 8). El crédito oficial —especialmente no comercial— se redujo en 1982 y 1983, mientras el financiamiento privado se hizo crecientemente negativo en los últimos años.

El comportamiento de estas cuentas se relaciona en gran parte con elementos no financieros: el mayor costo del servicio de la deuda, las menores remisiones de los colombianos, el menor flujo de turistas extranjeros por la crisis de los países vecinos, y el ajuste de los requerimientos de crédito por la reducción de importaciones. Los excesos de oferta monetaria ante una demanda estable, de otra parte, no han jugado el papel primordial en la disminución del financiamiento neto público y privado. El menor crédito oficial en este gobierno se explica en un principio por decisiones de política interna —la restricción voluntaria de la deuda anunciada por el ministro— y posteriormente por la restricción de recursos que implicó para el país la situación financiera internacional. Aunque la contracción de las importaciones parece la causa fundamental de los menores flujos crediticios privados, no puede negarse que existió un ajuste de portafolio en los agentes a través de operaciones legales (cancelación anticipada de pasivos comerciales o menores reintegros de ingresos por turismo) e ilegales (facturación ficticia de operaciones comerciales y fugas a través del mercado negro). La crisis financiera de finales de 1982 en combinación con el dis-

tanciamiento significativo de las tasas internas y externas de interés a partir de marzo de 1983 —ocasionada por una aceleración en la devaluación— indujeron este ajuste del portafolio que fue entonces derivado principalmente de desplazamientos en la función de demanda por dinero. En ese entorno, el otorgamiento de condiciones de financiación especiales para grandes empresas y bancos pudo haber tenido efectos negativos adicionales. Con todo, la magnitud del efecto del ajuste del portafolio privado sobre la evolución de las reservas internacionales no parece excesivo, diferenciando el caso colombiano de aquel de otros países latinoamericanos que carecían de control de cambios.

La evolución de la economía colombiana no valida, entonces, la explicación de los desequilibrios esbozada por el FMI siguiendo enfoques generales. Reconocer el carácter exógeno y temporal del desequilibrio externo en ejercicios académicos y atribuirselo a desequilibrios internos e informes de evaluación de política no es una postura que avale la seriedad del FMI³⁰.

b. Los acuerdos de política económica

Por las características anotadas del proceso de negociación, las recomendaciones de política del Banco Mundial y del FMI se confunden con la orientación misma de las decisiones de las autoridades económicas. El paquete de políticas resultante de esta simbiosis es similar —por su contenido e implicaciones— al adoptado en otros países latinoamericanos bajo la tutoría formal del FMI.

³⁰ Véase Instituto del FMI *op. cit.*, pág. 226 donde, al comienzo del deterioro externo (1981) el Fondo recomendaba, ante el carácter *transitorio* de la baja del precio del café, "evitar la limitación de importaciones por sus efectos innecesarios sobre el consumo y la inversión, pues una política más apropiada sería maximizar la evolución presente y futura de los ingresos y gastos reales, aún cuando implique aumentar el déficit en cuenta corriente o las presiones inflacionarias en el corto plazo".

Visto globalmente, el paquete de políticas exige un proceso de ajuste más amplio y rápido de lo que sería necesario para mantenerlo en forma permanente y estable. En el corto plazo, el resultado principal es un sobreajuste fiscal y un esquema de ajuste externo sumamente frágil. Las presiones recesivas del manejo macroeconómico se acompañarían de una mayor vulnerabilidad de las reservas internacionales al apoyo efectivo de la banca privada internacional y a las presiones especulativas de un manejo más liberal de las importaciones. Los efectos anteriores, en conjunción con las crecientes presiones inflacionarias, contribuirán a que el paquete de política tenga un fuerte sesgo regresivo en la distribución de los costos del ajuste.

i). La política macroeconómica

El instrumento fundamental de la restricción de la demanda agregada, urgida como esencial por el FMI para lograr el ajuste del sector externo, es el recorte del déficit fiscal, que permitiría una contracción monetaria moderada en medio de una redistribución de la liquidez hacia el sector privado.

El acuerdo en el frente fiscal concuerda con la fórmula general del FMI para los países latinoamericanos: "mecon quanto é, e cortem - no pela metade"³¹. Las autoridades se proponen reducir el déficit del gobierno central a menos de la mitad en 1985, y lo propio ocurriría con el déficit consolidado al cabo de dos años³² (Cuadro 7).

Los efectos macroeconómicos del ajuste fiscal dependen de los desequilibrios predo-

minantes en la economía y de las modalidades y velocidad de generación del ahorro público. El efecto final de la política macroeconómica sobre la actividad resulta de comparar la magnitud del ajuste fiscal —contraccionista en cuanto tal— con el desempeño probable de las cuentas externas y de acumulación privada. Con una elasticidad precio no mayor a 0.5 en el corto plazo y ante un escenario restrictivo de comercio internacional, la respuesta de las exportaciones será lenta. Ante el mantenimiento de la cuota de importaciones, los crecientes pagos de intereses y la creciente devaluación, no puede esperarse una mejora de la cuenta corriente mayor al 1.3 a 1.6% del PIB en 1985. El exceso de ahorro privado resultante no podría ser absorbido por la inversión privada —que resiente los desestímulos de la demanda y el control de importaciones— por lo que se eliminaría mediante reducción en los niveles de ingreso. La velocidad del ajuste fiscal conducirá entonces, durante 1985, a un "over-killing" de la demanda que se manifestará en un crecimiento de la actividad urbana muy bajo. La evaluación de los datos preliminares del primer semestre del año confirman esta tendencia³³.

Ante el predominio de restricciones de demanda efectiva, la magnitud del ajuste fiscal programado tenderá obviamente a contraer la economía, en ausencia de otras fuerzas expansivas. Una reducción del déficit público de 2 a 2.5% del PIB no es consistente con expansión alguna de la actividad urbana, como lo muestran los resultados de un modelo keynesiano de simulación ensayado para la economía colombiana³⁴ (Cuadro 12). Este efecto contraccio-

³¹ Véase E. Bacha. "A política do FMI". *Revista Brasileira de Economia Política*, diciembre, 1982.

³² Véase Departamento Nacional de Planeación. "Autodisciplina para el desarrollo. Programa macroeconómico 1985-1986". *Mimeo*, Bogotá, abril 11 de 1985 (tómese atenta nota de la fecha de este documento central de propósitos gubernamentales que se elabora después del proceso de negociaciones).

³³ Véase *Coyuntura Económica*. Ejemplares abril y junio de 1985.

³⁴ Se utiliza un modelo de equilibrio general computable que incorpora una desagregación relevante para la economía colombiana (diferenciando mercados de precios fijos) y considera explícitamente el rol de la distribución del ingreso en los ajustes macroeconómicos de corto plazo a través de su efecto sobre el ahorro y la asignación sectorial del consumo de

CUADRO 12

EFFECTOS DE UN AJUSTE FISCAL BAJO DIVERSAS ALTERNATIVAS
 (Reducción deseada del déficit: 2.1% del PIB)

| | Estrategia fiscal ¹ | | | | |
|--|--------------------------------|------------------------|-------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| | Reducción de gastos totales | Reducción de inversión | Aumento de impuestos directos | Aumento de aranceles | Aumento de impuestos indirectos |
| A. Efectos sobre el ahorro (como % del PIB) | | | | | |
| Ahorro deseado ² | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 |
| Ahorro público efectivo ² | 1.1 | (0.6) | 1.8 | 1.9 | 1.7 |
| - Nuevo ahorro | (0.1) | (2.8) | — | 1.0 | 0.4 |
| - Redistribución del ahorro existente | 1.2 | 2.2 | 1.8 | 0.9 | 1.3 |
| 1. Empresas | 0.4 | 0.5 | 1.0 | 0.1 | 0.3 |
| 2. Sector externo | 0.3 | 1.3 | 0.4 | 0.6 | 0.7 |
| 3. Familias | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.2 | 0.3 |
| a. Capitalistas urbanos | | 0.2 | 0.2 | — | 0.1 |
| b. Capitalistas agrícolas | | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| c. Trabajadores | | — | — | — | — |
| B. Efectos globales (variación %) | | | | | |
| Producción global | (3.0) | (4.0) | (2.0) | (2.1) | (2.5) |
| Producción urbana | (5.2) | (6.7) | (3.4) | (3.6) | (4.2) |
| Consumo familias (real) | (4.0) | (3.4) | (3.0) | (2.9) | (4.0) |

Nota: Resultados del modelo

¹ Se evalúan 5 alternativas "extremas" de reducción del déficit fiscal (los diferentes ítems de gastos e ingreso) para analizar sus diferencias. Obviamente, la estrategia fiscal seguida fue en gran parte una combinación de todas estas.

² El ahorro público deseado ex-ante por las autoridades no necesariamente puede realizarse expost por las implicaciones de este sobre la demanda agregada y —vía el menor crecimiento— sobre la capacidad de tributación.

nista genera a su vez un debilitamiento de los ingresos públicos que hace muy poco probable el cumplimiento de las propias metas fiscales sin contribuir a una mejora considerable de la cuenta corriente. Al no ser sustentables los supuestos sobre elasticidades propuestas por el FMI, la existencia de este último efecto dependería de una recesión más profunda o más prolongada.

Por demás, el efecto macroeconómico no es similar para las distintas modalidades de ajuste fiscal, por su afectación del ahorro y la distribución del ingreso. La reducción del gasto, por sus mayores efectos depresivos opera redistribuyendo un ahorro global decreciente, y afectando la distribución del ingreso en contra del empleo asalariado urbano. El aumento de impuestos directos es la modalidad menos recesiva pues, en el contexto colombiano, opera especialmente redistribuyendo el ahorro de las empresas hacia el sector público. Los aumentos de impuestos indirectos y aranceles, que tienen un efecto recesivo intermedio entre las alternativas anteriores, operan generando ahorro forzoso —por inflación— en los asalariados urbanos, afectando en menor medida a los capitalistas. Así, la modalidad fiscal recomendada por el FMI y avalada por las autoridades en el segundo semestre de 1984 resulta ser la más contraccionista y regresiva de todas las alternativas existentes. Las medidas de fortalecimiento de impuestos indirectos y aranceles logradas por el Congreso Nacional al finalizar el año anterior aminoran el impacto recesivo —aunque no tanto el regresivo— del ajuste fiscal.

Así pues, la magnitud y la velocidad del ajuste fiscal, combinada con el énfasis inicial en la reducción del gasto, significarán un sacrificio del crecimiento urbano duran-

te 1985 sin que ello conlleve efectos muy favorables en las cuentas externas.

ii) La política externa

El rápido ajuste del sector externo se ha convertido en el objetivo primordial —si no el único— de la política económica. La defensa formal de la autonomía del país y la urgencia por restablecer el crédito de la banca privada han ido paralelos a la adopción de una política cambiaria ortodoxa, y al compromiso de aplicar una reforma sustancial en el sistema de comercio exterior colombiano. Ambos aspectos han resultado de los acuerdos informales.

El gobierno ha acordado con el FMI metas excesivamente ambiciosas en materia de reservas internacionales. Tras caer US\$1.288 millones en 1984, las reservas internacionales deberían, según las metas de la monitoría acordadas con el Fondo, estabilizarse en 1985, cayendo apenas US\$75 millones. Para ello el gobierno se propone combinar una política macroeconómica ortodoxa de restricción de demanda y devaluación real acelerada, con un manejo más liberal del comercio exterior y el acceso prudente a los recursos de la banca privada, sin acuerdos formales de stand-by con el FMI. Esta combinación de metas e instrumentos resultará, desafortunadamente, en una evolución muy frágil del sector externo en el corto plazo.

El gobierno confía en el manejo del ritmo de devaluación como instrumento esencial de ajuste externo, proponiéndose recuperar para fines de 1985 los niveles reales de la tasa de cambio alcanzados en 1975. Ello implicaría una devaluación real de 20-25% durante el presente año. Ante el rechazo presidencial a la devaluación masiva, las autoridades económicas han optado por acelerar el ritmo de minidevaluaciones desde el 28% anual existente hasta un ritmo anual equivalente superior al 50% en los primeros meses del año. La aceleración de la inflación interna y las fluctuaciones en el valor del dólar, sin embargo, han contrarrestado gran parte del esfuerzo de las au-

los hogares. El modelo es tomado con ligeras modificaciones, de Londoño J.L.. "Agricultura e industria en el corto plazo: un modelo IS-FM de análisis macroeconómico aplicado a Colombia", Fedesarrollo, 1985. *Informe de investigación*.

toridades. El cumplimiento de la meta de tasas de cambio real bajo este esquema exigiría mantener por varios meses adicionales tal ritmo de minidevaluaciones. A más de sus implicaciones sobre la inflación y las tasas de interés, ello crearía las condiciones para una evolución negativa adicional de la financiación privada que podría atentar contra la estabilidad de las reservas.

Los anuncios de progresivo desmonte del control de importaciones y de los subsidios a las exportaciones, que han resultado de los acuerdos de entendimiento con el Banco Mundial para la concesión de un préstamo de US\$300 millones, parecen contraproducentes en momentos en que la situación cambiaría no está despejada. Los bajos inventarios de bienes importados, en conjunción con las expectativas de devaluación y crisis cambiaría podrían implicar que cualquier intento de liberación —por limitado que fuese— condujera a presiones desestabilizadoras adicionales. El condicionamiento a la política comercial de mediano plazo implícita en los acuerdos, donde se postula una reforma arancelaria combinada con una rebaja general de aranceles para 1986, significaría una ruptura en la tradicional autonomía que desde 1967 ha tenido el país en este campo.

Pero el aspecto que parece más frágil e incierto en este esquema de políticas es el relativo al acceso oportuno a los recursos de la banca privada sin acudir formalmente al FMI. A pesar de las declaraciones formales, el apoyo efectivo de la banca internacional a la estrategia de negociación del país resulta demasiado lento y contingente. El comité de acreedores se ha comprometido a “buscar recursos” para los proyectos presentados por el gobierno (inversiones en carbón y petróleo capitalización del sistema financiero y otros menores) bajo modalidades sujetas a alta incertidumbre. La imposibilidad jurídica de reconocer la deuda de las sucursales de la banca colombiana en Panamá se conjuga con el mayor riesgo político percibido en el país por la continua expectativa sobre los resultados trimestrales de la monitoría del Fon-

do, dando como resultado un clima de gran incertidumbre sobre el ingreso de estos recursos.

La vulnerabilidad que los anteriores elementos confieren a la evolución de las reservas internacionales implica un alto grado de riesgo en la política externa de corto plazo adoptada por las autoridades económicas, que no compensa los altos costos que en materia de actividad y empleo pagará el país durante 1985.

iii) Las implicaciones distributivas

Al igual que en otros países, la adopción de un programa de ajuste ortodoxo presentará un sesgo distributivo indudable en contra de la remuneración al trabajo. En el caso colombiano, este sesgo es parcialmente inducido por las recomendaciones del Fondo —quien convalida un aumento de los salarios públicos por debajo de la inflación y sugiere límites a los ajustes de salarios mínimos—, pero principalmente por los resultados del ajuste que el esquema analítico del Fondo no es capaz de prever: ritmos mayores de inflación y menores de actividad económica.

Puesto que el crecimiento económico será sustancialmente menor al supuesto “ad-hoc” por el Fondo en su informe (2%), se agudizará la desestructuración del mercado de trabajo proveniente del período recesivo, con sus secuelas de menor crecimiento de los salarios nominales y estancamiento de los ingresos de los cuenta propia. La aceleración en la tasa de inflación sobre los niveles previstos por el FMI y el gobierno (21%), implicará además una caída de todos los salarios reales de la economía durante 1985.

El efecto regresivo anterior se verá magnificado por el desmonte paulatino de los subsidios al transporte y a los servicios públicos y el recorte del gasto público social —salud y educación— que el gobierno ha utilizado como instrumento para mejorar las finanzas gubernamentales.

F. Una visión retrospectiva

Los efectos de la crisis externa sobre la economía y la política económica colombiana han conducido entonces a un proceso de negociación en el que se impulsa la adopción de un severo y ortodoxo programa de ajuste con el fin primordial de lograr procedimientos de excepción en relación con los organismos internacionales.

La urgencia en el logro de los acuerdos, ciertos rasgos de comportamiento de la tecnocracia nacional e internacional y las prioridades políticas del Presidente se combinan como factores explicativos de este resultado. Por las tendencias de la liquidez externa del país, y la supuesta inminencia de una crisis cambiaria, el proceso de negociación hubo de desarrollarse en un muy corto lapso de tiempo. La necesidad de entendimientos rápidos con los organismos internacionales y la banca privada condujo a debilitar el poder de negociación del gobierno y a inducirlo a aceptar casi sin reservas el diagnóstico y las recomendaciones generales del FMI. En la rapidez de tales acuerdos incidieron la rigidez en la posición del staff del Fondo y de la banca privada, y la funcionalidad que dicha posición tuvo para que el equipo económico lograra los acuerdos políticos e internos necesarios para la formulación de una política económica como la que en efecto se presentó. La coincidencia de tipo conceptual entre los altos funcionarios de las finanzas nacionales y el staff del Fondo fue un factor clave, sin duda, en la generación de los acuerdos de política económica. Esta relativa discrecionalidad de la tecnocracia gubernamental en cuanto al contenido económico de los acuerdos fue facilitada además por la insistencia del Presidente en buscar procedimientos formales de excepción que afectarán menos la susceptibilidad heredada del país ante el FMI y le permitieran proteger su imagen internacional de independencia.

La imposibilidad política de lograr acuerdos con el Fondo se conjugó con los anteriores factores para producir un ajuste más severo del que se habría logrado en otras condiciones. Renunciar a los recursos de contingencia del FMI y obtener su *plena* conformidad con la política económica para la obtención de un acuerdo informal, le concedió al Fondo y al Banco Mundial un poder de influencia en la política económica que no habría tenido en los últimos 18 años.

La defensa formal de la autonomía no evitó al país, sin embargo, los costos de la adopción de un programa de ajuste ortodoxo. Los acuerdos sobre política económica constituyen un intento de ajustar muy aceleradamente la economía a metas excesivamente ambiciosas de liquidez internacional pese al uso limitado de recursos de crédito externo. Al olvidarse el carácter temporal del desajuste externo, se enfrentó al país a un desajuste innecesariamente costoso de su nivel de actividad económica y su distribución del ingreso. El sobreajuste fiscal debilitará sustancialmente el crecimiento y el empleo en 1985 lo que, combinado con la abrupta aceleración en la tasa de inflación conducirá a una pérdida importante en el ingreso de los grupos más pobres de la población. El carácter del procedimiento, de otra parte, contribuyó a que la fragilidad del sector externo se prolongara excesivamente en el tiempo y los organismos internacionales alcanzaran mayor injerencia en su manejo de largo plazo.

Además de haber sido institucionalmente difícil, el proceso de ajuste emprendido por el país en el último año parece estar resultando entonces excesivamente frágil, innecesariamente recesivo y profundamente inequitativo.