

INTERCAMBIO

Colombia y la deuda externa: revisión de las medidas de cumplimiento en el contexto de la crisis de los 80's

***Colombia and the external debt:
review of compliance measures
in the context of the 80's crisis***

.....

Diego Fernando Cuesta Mora



COLOMBIA Y LA DEUDA EXTERNA: REVISIÓN DE LAS MEDIDAS DE CUMPLIMIENTO EN EL CONTEXTO DE LA CRISIS DE LOS 80'S*

COLOMBIA AND THE EXTERNAL DEBT: REVIEW OF COMPLIANCE MEASURES IN THE CONTEXT OF THE 80'S CRISIS

Diego Fernando Cuesta Mora**

Resumen

El elevado endeudamiento externo contraído por los países emergentes latinoamericanos como herramienta complementaria del ahorro interno, desencadenó la crisis de la deuda en los años 80's. Colombia, a diferencia de sus países vecinos, impulsado por las bonanzas cafeteras y por niveles de gasto inferiores, logró sobreponerse y superar parcialmente la crisis internacional, evitando reestructurar la deuda bajo las condiciones impuestas por entes multilaterales. El gobierno nacional debió entablar relaciones particulares con la banca privada, en busca de créditos sindicados que le garantizaran la liquidez necesaria

* **Artículo recibido:** 14 de junio de 2018 | **aceptado:** 30 de agosto de 2018 | **modificado:** 28 de septiembre de 2018. El presente ensayo es producto del curso "Historia del Pensamiento Económico", dirigido por el profesor Beethoven Herrera Valencia de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Colombia Sede Bogotá. Agradezco al profesor Beethoven por permitirnos a nosotros sus estudiantes hacer uso de su vasta colección de libros, como herramienta de ayuda para enfocar el trabajo hacia diferentes temáticas del pensamiento económico. También agradezco los comentarios hechos a este ensayo por María Andrea Meza, estudiante del pregrado en Jurisprudencia de la Universidad del Rosario, Bogotá-Colombia.

**Estudiante de Economía, Universidad Nacional de Colombia Sede Bogotá. Correo-e: dcuestam@unal.edu.co

Intercamb. Rev. Estud. Economía.
N. 2, Medellín
Enero-diciembre 2018
164 pp.
E-ISSN 2619-6131
pp. 49-80

para continuar efectuando los pagos de la deuda y no declarar una posible moratoria. Colombia, firmó un total de 4 créditos sindicados, permitiendo estos la refinanciación requerida. El país sobresalió como un caso de excepción.

Palabras Clave: deuda externa, moratoria, crisis internacional, reestructuración, créditos sindicados, producto nacional bruto; JEL: F40, N16, H63.

Abstract

The high external debt contracted by the emergent Latin-American countries, as complementary tool of the internal saving, triggered the Crisis of the debt in the *Eighties*. Colombia, unlike his neighbouring countries, stimulated by the coffee prosperity and by low levels of expense, managed to superimpose and to excel partially the international crisis, avoiding restructuring the debt under the conditions imposed by multilateral entities. Colombian government, begun particular relations with the private banking, in search of unionized credits, which were guaranteeing the necessary liquidity to continue effecting the payments of the debt and to not declare a possible moratorium. Colombia, signed a total of 4 unionized credits, allowing the needed refunding. The country stood out as an exceptional case.

Keywords: foreign debt, moratorium, international crisis, restructuring, unionized credits, gross domestic product; JEL: F40, N16, H63.

INTRODUCCIÓN

El endeudamiento externo es la principal alternativa de financiación utilizada por las economías ante la escasez de recursos provenientes del ahorro interno. A lo largo de la segunda mitad del siglo XX, las economías del tercer mundo en aras de fomentar su crecimiento recurrieron a la solicitud de deuda externa. En el contexto internacional del mercado, la relativa facilidad de contratación de créditos con la banca financiera a lo largo de la década de los 70's y la desbordada petición de los mismos, dieron paso a una situación incierta en que se temía, los países deudores no logran responder a las obligaciones contraídas. Un cambio abrupto

en el entorno mundial evidenció el nivel de endeudamiento elevado y la incapacidad de pago de los países latinoamericanos, desencadenando la llamada Crisis de la Deuda.

La década perdida hace referencia al punto crítico de la deuda contraída por los países latinoamericanos, siendo el término empleado para describir el colapso económico que caracterizó el ambiente internacional de moratoria y posterior ajuste a lo largo del decenio de los 80's. El nivel excesivo de endeudamiento se evidenció con los problemas de iliquidez y la limitada capacidad de pago de los países. Los malos manejos a nivel de gasto y los desajustes en las cuentas nacionales, marcaron la tendencia principal de las economías latinas, de las que se rescata a Colombia, como caso de excepción. Se pretende tratar la pregunta: ¿Cuáles fueron las medidas estatales de control y cumplimiento que le garantizaron a Colombia escapar de la crisis?

El país, a pesar de que no logró escapar de los deterioros típicos de la situación, se posicionó mejor económicamente, tanto por sus políticas de manejo prudente como por sus menores niveles de endeudamiento. Bajo esta perspectiva, se estudiarán a lo largo de este ensayo la serie de medidas que le permitieron a Colombia “escapar” de la crisis, retomando los antecedentes y los posteriores procedimientos necesarios para mantenerse firme y ajeno a la posibilidad de una reestructuración. En esta lógica, se analizarán las principales decisiones a nivel interno que asumieron los dirigentes del país, con el objetivo de evitar el incumplimiento de las obligaciones externas mientras se aliviaban las cargas del sector público y privado. Se expondrán también, las relaciones externas particulares que el gobierno debió entablar con la comunidad financiera internacional, que le garantizaron a Colombia la mantención del título de “país buen deudor” según la normativa conservadora del entorno financiero. En resumen, se describirán la serie de medidas tradicionales que el gobierno de Colombia adoptó, para lograr sobreponerse a una crisis internacional y como estas le permitieron destacarse y a su vez integrarse estrechamente con un sistema de mercado estrictamente conservador y ortodoxo.

Finalmente, se retoman los efectos principales que desencadenaron la serie de medidas tomadas. De esta forma, se expondrán las repercusiones fundamentales que el país debió afrontar a nivel macro, para mantener el conjunto de políticas, retomando el PIB.

ANTECEDENTES Y CRISIS DE LA DEUDA LATINOAMERICANA

Como lo expone Bárcena (2014), el déficit externo tuvo una tendencia creciente a partir de 1975, año a partir del cual el gasto excedió ampliamente al producto nacional y la diferencia fue subsanada con contratación de deuda en forma de crédito bancario. El acceso a recursos para los sectores públicos y privados, tras una reducción relativa de la participación de los organismos multilaterales, fue posible por la interacción con la banca internacional en un mercado de capitales abundante de petrodólares. Enormes cantidades de dinero fueron desembolsadas desde el exterior hacia las economías en desarrollo, bajo especificidades relativamente favorables que, sin embargo, tendieron a modificarse paulatinamente ante condiciones externas cambiantes.

En primera instancia se debe retomar el endeudamiento sin control que vivió el mundo en desarrollo, en razón de la liquidez internacional. Los shocks petroleros de 1973-1974-1979, liberaron una suma cuantiosa de fondos que fueron colocados a disposición de bancos internacionales, cuyo interceder crediticio ejerció un papel decisivo de multiplicación y difusión geográfica (Villamizar y Tolosa, 1984). En tal sentido, naciones como Arabia Saudita, Libia, Kuwait y los Emiratos Árabes Unidos, pertenecientes a la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), que no lograron aplicar totalmente los ingresos superavitarios de divisas en las actividades internas debido a las características de su estructura productiva, pusieron en recirculación los excedentes monetarios hacia los grandes centros financieros del mundo, aportando un total de 230.000 millones de dólares en el lapso 1974-1978 (Malavé, 1982). La abundancia de recursos en el mercado internacional, bajo condiciones inicialmente favorables referidas principalmente a tasas de interés negativas, contribuyeron al sobreendeudamiento generalizado de latinoamericana, razón por lo cual se le considera uno de los principales detonantes de la “década perdida”.

Como se destacó, hubo posteriormente al auge de petrodólares un proceso cambiante de las condiciones iniciales. El alza de las tasas internacionales de interés, que en gran parte de los préstamos eran variables, a raíz de las políticas restrictivas adoptadas por la Reserva Federal para hacer frente al problema de inflación hacia principios

de los 80's; así como la tendencia a la baja de los términos de cambio respecto al dólar por la reducción en la demanda de las exportaciones debido a la recesión generalizada del mundo desarrollado, acrecentaron significativamente la carga por servicio de deuda (Ocampo, 2015). Cumplir con lo pactado en un principio, ante los cambios a nivel mundial, se tornó más oneroso para cada una de las naciones comprometidas. De esta forma, la incertidumbre a nivel internacional respecto a sí latinoamericana, dada la situación expuesta anteriormente, podía mejorar su problema de liquidez y capacidad de pago, lentamente se volcó hacia la aceptación de un problema estructural de solvencia externa (Garay, 1991).

Varios de los países latinoamericanos tienen una deuda externa vigente que excede en muchas veces sus ingresos por exportaciones de bienes y servicios y sus reservas internacionales y, que en algunos casos supera el Producto interno bruto. No cabe duda que, si la deuda tuviera que amortizarse en un plazo no muy largo, por ejemplo, en el plazo promedio en que está contratada, la transferencia de recursos podría ser imposible o, en cualquier caso, intolerable. (Fernández, 1985, p. 29)

De esta forma, el retraso en el pago de obligaciones de los países latinoamericanos se preveía para ese entonces como algo ineludible. Hecha la proclamación mexicana referente a la incapacidad de responder a sus elevadas obligaciones, un puñado importante de países se vio inmerso también en la misma problemática.

A su vez, varios países venían experimentando dificultades, que se expresaban en atrasos en los pagos, al tiempo que se registraban salidas masivas de recursos financieros y los mercados cambiarios se veían sometidos a fuertes tensiones. Muy pronto la crisis abarcó a otros países en situación similar, que también suspendieron el pago de sus compromisos externos, lo que amenazó la solvencia de importantes bancos internacionales, en especial de los Estados Unidos. (Bárcena, 2014, p. 9)

El sistema financiero bajo estas expectativas desfavorables cortó definitivamente la disponibilidad de recursos a los países de la región, incluyendo a Colombia, impidiendo con

esto la contratación de crédito nuevo con el que se pudiese responder a los pagos pendientes, haciendo de los deudores, exportadores netos de capital. La situación deteriorada de la balanza de pagos de los países en desarrollo los embarcó hacia una renegociación de su deuda. Algunos gobiernos celebraron negociaciones a través del Club de París – el foro tradicional para renegociar la deuda oficial-, mientras otros recurrieron al relacionamiento con fuentes privadas según programas convenidos previamente con el FMI (Villamizar y Tolosa, 1984). México, por ejemplo, ante la declaración de incapacidad de pago y la proclamación del cese temporal de este, se sometió a un programa tradicional de reestructuración de la deuda supervisada por el Fondo Monetario Internacional (FMI). Los planes de reestructuración que los países sobre endeudados debieron afrontar, de forma concreta, renegociaron las condiciones contractuales de los créditos respecto a plazos y tasas de interés, al tiempo que implementaron mecanismos de ajuste en las economías, para de esta forma generar recursos que garantizaran el cumplimiento de las obligaciones externas (Uribe, 2010).

Colombia, como se mencionó en la introducción, no tuvo que recurrir a esta alternativa en la medida de que su situación dada por unos antecedentes, al momento de estallada la crisis, le garantizaron la suficiente maniobrabilidad. Como reseña Lora (1989), aunque Colombia no escapó a ninguno de los rasgos distintivos del crédito bancario concedidos con anterioridad a la crisis, tales como el alto costo, la variabilidad de las tasas, y los cortos plazos, fue la profundidad y duración del proceso que se vivió a nivel nacional, lo que le permitió al país separarse parcialmente de la tendencia regional. La situación de los países con planes de ajuste, correspondieron a los claramente más endeudados, tal como puede evidenciarse en la Tabla 1, siendo algunos de estos Argentina, Brasil, México, Perú, Chile y Venezuela.

Este fue reflejo moderado del ciclo mucho más intenso que experimentaron otros países latinoamericanos, donde el auge crediticio fue de mayor alcance, así como el colapso posterior, que se tradujo en la crisis de la deuda y en una década perdida en materia de desarrollo económico. (Ocampo, 2015, p. 66)

TABLA 1: América Latina: Saldo de deuda externa a finales de cada año (1975-1980)

	Deuda pública externa desembolsada ^a		Deuda externa privada ^b		Deuda externa total		Variación porcentual de la deuda externa total	Contribución porcentual al aumento de la deuda 1975-1980	
	1975	1980	1975	1980	1975	1980	1975-1980	Privada	Pública
Argentina	3 023	14 460	3 003	13 000	6 026	27 460	355,7	46,6	53,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	797	2 100	75	415	872	2 515	188,4	20,7	79,3
Brasil	13 618	38 770	7 167	18 517	20 785	57 287	175,6	31,1	68,9
Colombia	2 348	3 980	1 224	3 438	3 572	7 418	107,7	57,6	42,4
Costa Rica	421	1 580	242	697	663	2 277	243,4	28,2	71,8
Chile	3 731	4 720	728	4 950	4 459	9 670	116,9	81,0	19,0
Ecuador	457	2 910	126	1 941	583	4 851	732,1	42,5	57,5
El Salvador	196	470	195	330	391	800	104,6	33,0	67,0
Guatemala	164	620	150	524	314	1 144	264,3	45,1	54,9
Haití	57	230	22	46	79	276	249,4	12,2	87,8
Honduras	264	1 110	167	330	431	1 440	234,1	16,2	83,8
México	11 533	32 730	5 732	17 323	17 265	50 053	189,9	35,4	64,6
Nicaragua	595	1 290	140	370	735	1 660	125,9	24,9	75,1
Panamá	774	2 320	413	355	1 187	2 675	125,4	-3,9	103,9
Paraguay	188	540	50	328	238	868	264,7	44,1	55,9
Perú	2 980	6 730	1 086	1 768	4 066	8 498	109,0	15,4	84,6
República Dominicana	410	910	96	511	506	1 421	180,8	45,4	54,6
Uruguay	617	1 170	194	241	811	1 411	74,0	7,8	92,2
Venezuela (República Bolivariana de)	1 262	11 570	3 066	15 412	4 328	26 982	523,4	54,5	45,5
América Latina	43 435	128 210	23 876	80 496	67 311	208 706	210,1	40,0	60,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina 1980* (E/CEPAL/L.250), Santiago de Chile, 1981.

^a La deuda pública desembolsada está constituida por todas las obligaciones efectivamente giradas por las entidades públicas o las garantizadas por ellas, pagaderas a no residentes, en moneda extranjera, con un plazo de vencimiento original prorrogado superior a un año.

^b Estimada como la diferencia entre la deuda pública y la deuda total.

Fuente: (Bárcena, 2014, p. 13)

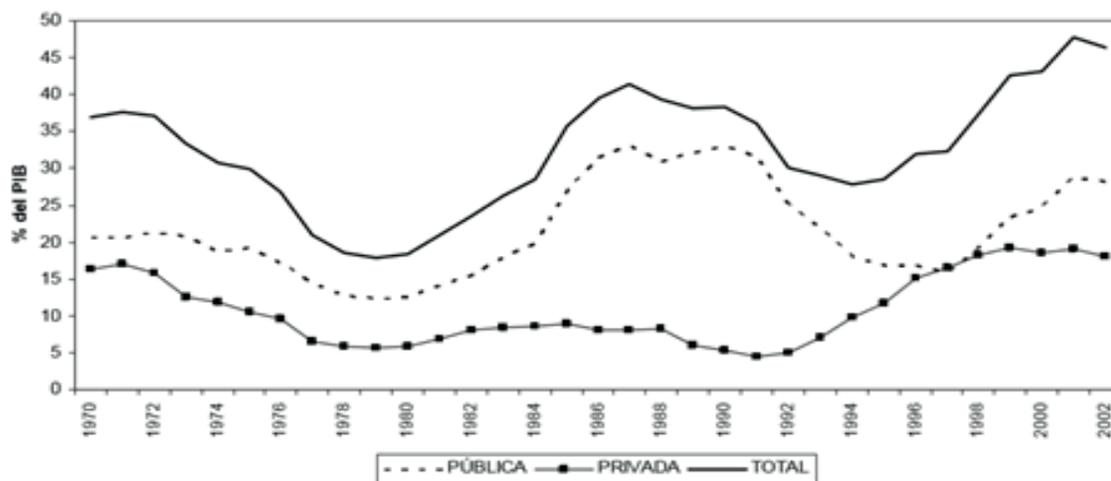
Para analizar el caso de Colombia, en primera instancia, es de vital importancia reconocer la razón por la cual el proceso de endeudamiento no alcanzó escalas tan elevadas. Para ello, se debe analizar el papel que jugó la bonanza cafetera iniciada en

1975, que le aseguró a Colombia un superávit en cuenta corriente entre 1976 y 1980. También deben reconocerse los esfuerzos llevados a cabo por el gobierno central, en la consecución de una estabilidad interna, en relación con el control fiscal y el manejo adecuado de la bonanza.

CONDICIONES ECONÓMICAS EN COLOMBIA ANTES DE ESTALLADA LA CRISIS

Como se venía exponiendo, para comprender el caso excepcional de Colombia, se deben entender las peculiaridades que determinaron su distanciamiento del patrón latinoamericano de desajuste. Por tal razón, se describirán brevemente las principales medidas económicas tomadas a lo largo de los dos mandatos presidenciales anteriores al estallido de la crisis.

En primera instancia, el mandato del gobierno en Colombia entre 1974-1978, presidido por Alfonso López Michelsen, concretó paralelamente a la bonanza de 1975, una serie de medidas con un propósito fundamental: “La administración López adoptó en 1974 un programa ortodoxo de estabilización orientado a reducir el alto ritmo de inflación de los años anteriores” (Ocampo, 1986, p. 215). El programa de gobierno, dirigido a contener el aumento generalizado de precios, complementariamente comprendió un recorte estricto del déficit fiscal, a través de una reforma tributaria y medidas de contingencia del gasto. Bajo esta lógica, la nueva política se orientó hacia la no financiación del gasto público con deuda externa, tal como si se hizo habitual en los demás países latinoamericanos; de forma que, a lo largo del mandato de López Michelsen, la deuda como porcentaje del PIB cayó significativamente, tal como puede apreciarse en la gráfica 1.

GRÁFICA 1: Deuda externa como proporción del PIB.

Fuente: (Rubio et al., 2003, p. 7)

“El país logró controlar el endeudamiento, evitando así parcialmente que se diera una estrecha sincronización entre las fluctuaciones del comercio exterior y la oferta de fondos, como había sido común al resto de países” (Lora, 1989, p. 94); de manera que no se continuó el patrón de alto endeudamiento latente en la época, vinculado a las capacidades económicas crecientes de los países, brindadas en mayor medida, por las fluctuaciones favorables que atravesaban las exportaciones primarias. Es importante aclarar, como referencia Ocampo (1989), que el país continuó recibiendo financiamiento sustancial durante el periodo en mención, pero que este no siguió el mismo rumbo que en los países vecinos, sino que principalmente se tradujo en mayores reservas internacionales, hecho que como se verá, repercutió enormemente en la situación futura.

En concordancia con la Bonanza, generada por una abrupta alza de los precios del café, el gobierno aprobó también una rigurosa política monetaria. La posibilidad de afrontar una Enfermedad Holandesa, por la movilidad de factores hacia los sectores en auge y la apreciación de la moneda, se manejó y evitó según Ocampo (1986), mediante un encaje marginal del 100% sobre los depósitos de cuenta corriente y la iniciativa

forzosa de ahorro de una proporción de los ingresos de los cafeteros, que debían destinarse al Fondo Nacional. Aunque las medidas significaron un efecto multiplicador reducido sobre las “bondades” de la bonanza, contribuyeron a un mejoramiento sustancial de las cuentas externas. En este contexto, el nivel de deuda externa significó el equivalente al 21% de las exportaciones de bienes y servicios, hecho que contrastaba con lo que prevalecía a principios de los 70’s, cuando dicho porcentaje era del 250% (Ocampo, 1986). En Resumen, las políticas fiscal y monetaria contraccionistas, dirigidas en principio a controlar la inflación y las consecuencias de la Bonanza, desencadenaron favorablemente una reducción del déficit público y una menor contratación de deuda con motivo de gasto.

En la primera mitad de este decenio, la deuda presentó altas tasas de crecimiento, que se redujeron de manera importante entre 1975 y 1978, debido a las políticas que adoptó el gobierno para controlar el impacto causado por los ingresos de la bonanza cafetera. (Rubio et al., 2003, p. 7)

Posterior al mandato de López, el presidente Julio César Turbay encaminó su política a favor de un plan masivo de inversiones en aras de concretar el Plan de Integración Nacional. “La administración Turbay Ayala adoptó a partir de agosto de 1978 un programa radicalmente diferente, de hecho, expansionista en materia fiscal y de endeudamiento externo, que en nada concordaba los esfuerzos de austeridad fiscal de su antecesor” (Ocampo, 2015, p. 71). A su vez, tuvo lugar una acelerada liberalización de importaciones, motivada por los posibles efectos inflacionarios que, en conjunto al endeudamiento externo, condujeron a la contracción de nuevos pasivos que debilitaron las cuentas externas para el periodo 1980-1982.

El país entró de manera tardía en el auge del financiamiento externo en el que desde años atrás, se movían las naciones latinoamericanas. Ingresó con una ventaja considerable al escenario de endeudamiento debido a la cantidad relativamente grande de reservas internacionales que se lograron almacenar durante la Bonanza cafetera y que eran solo ligeramente inferiores a la deuda externa del país, siendo estas un margen

de defensa con el cual no contaron otros países de la región (Ocampo, 2015). Sin embargo, y con relación al inicio de la fase de deterioro en los precios del café, según la perspectiva de las condiciones externas cambiantes inicialmente explicadas, la política dirigida por Turbay no surtió los efectos esperados. Por el contrario, el crecimiento económico se interrumpió, y los coeficientes de endeudamiento, antes subestimados por los efectos de las exportaciones de café, crecieron de manera sustancial, evidenciando el proceso de endeudamiento que se encontraba en curso (Ocampo, 1989), evidente en la Gráfica 1.

En este contexto, “superada” la inflación de carácter mundial y concluida la bonanza, Colombia se situó cerca al camino que conllevó a los demás países latinoamericanos a declarar cese de pagos en 1982. Como se verá en la parte siguiente del ensayo, “La cuenta corriente experimentó un deterioro rápido masivo: de un superávit que había llegado casi al 2% del PIB en 1977 a un déficit de cerca del 7% en 1983” (Ocampo, 2015, p. 72). Por fortuna para el país, la proporción relativamente pequeña de deuda adquirida en el último lapso de tiempo no fue lo suficientemente intratable para considerar la opción en primera instancia de moratoria, debido también a la capacidad de manejo de la situación que garantizaron las reservas internacionales. Por el contrario, será más provechoso para el país pensando en el largo plazo, optar por otras alternativas.

COLOMBIA ESTALLADA LA CRISIS DE 1982

El estallido de la crisis en Latinoamérica coincidió con el cambio de gobierno en Colombia. La administración Betancur asumió el poder en medio de una paralización parcial de la economía, de un elevado déficit fiscal y externo, una crisis financiera doméstica y una persistente inflación. Como expone Lora (1989), debido a la holgura de recursos y en vista de la sólida posición de reservas (suficientes para cubrir un año de importaciones), el gobierno desestimó la influencia de la crisis internacional incipiente y centró su estrategia política al margen de la situación externa, dirigiéndola hacia la reactivación

económica nacional. El plan económico del gobierno concretó principalmente medidas que frenaron la apertura comercial (control de importaciones y aranceles) a la vez que se aplicaron estrictas decisiones tributarias, que constaron de recortes a nivel de gasto y la instauración del IVA (Ocampo, 2015).

Ante esta postura del Estado, las reservas, que habían sido asumidas como herramientas de defensa, decayeron rápidamente y evidenciaron la problemática de sobreendeudamiento con mayor intensidad tal como puede apreciarse en la Tabla 2. A partir de 1983, la nación tuvo que afrontar las obligaciones crecientes del servicio de la deuda y surgió la duda respecto a cómo ésta debería tratarse. Las decisiones a nivel interno, aunque fueron significativamente importantes a nivel macro, no garantizaron la total estabilidad de la economía colombiana en lo referente al pago de los créditos. Como referencia Lora (1989), el gobierno ante aquel contexto consideró que podía utilizar parte de las reservas almacenadas durante la bonanza para cubrir los desequilibrios, a la par que adoptaba una política reservada de contrataciones con el sector financiero, en vez de asumir apresuradamente condiciones más costosas y nocivas de financiamiento como las inherentes a las de una reestructuración.

TABLA 2: Deuda externa (Millones de Dólares).

Deuda Externa (Millones de dólares)									
	Deuda Eterna Privada			Deuda Externa Pública			Deuda Externa	Reservas Internacionales Netas	Deuda Externa Neta
	Corto Plazo	Largo Plazo	Total	Corto Plazo	Largo Plazo	Total	Total	Total	Total
1970	1.050	325	1.375	404	1.319	1.723	3.098	152	2.946
1971	1.213	344	1.557	405	1.472	1.877	3.434	170	3.264
1972	1.199	392	1.591	432	1.726	2.158	3.749	345	3.404
1973	1.140	365	1.505	470	2.022	2.492	3.997	516	3.481
1974	1.413	302	1.715	486	2.220	2.706	4.421	430	3.991
1975	1.235	367	1.602	479	2.470	2.949	4.551	547	4.004
1976	1.324	404	1.728	510	2.562	3.072	4.800	1.166	3.634
1977	1.075	389	1.464	511	2.779	3.290	4.754	1.830	2.924
1978	1.221	363	1.584	568	2.896	3.464	5.048	2.482	2.566
1979	1.348	473	1.821	565	3.456	4.021	5.842	4.106	1.736
1980	1.742	514	2.256	565	4.324	4.889	7.145	5.416	1.729
1981	1.036	865	1.901	733	5.232	5.965	7.866	5.570	2.296
1982	1.451	1.196	2.647	972	6.078	7.050	9.697	4.831	4.866
1983	1.504	1.285	2.789	1.185	6.876	8.061	10.850	2.999	7.851
1984	1.389	1.451	2.840	984	7.849	8.833	11.673	1.704	9.969
1985	1.038	1.576	2.614	1.326	9.595	10.921	13.535	1.975	11.560
1986	1.711	1.607	3.318	319	12.463	12.782	16.100	3.369	12.731
1987	1.905	1.539	3.444	226	13.842	14.068	17.512	3.334	14.178
1988	1.241	1.560	2.801	311	13.823	14.134	16.935	3.709	13.226
1989	1.492	1.280	2.772	980	13.835	14.815	17.587	3.753	13.834
1990	1.409	1.113	2.522	885	14.586	15.471	17.993	4.402	13.591

Fuente: (Ocampo, 2015, p. 72)

Sin embargo, las resoluciones políticas basadas en los supuestos mencionados anteriormente no conllevaron a los resultados esperados inicialmente por la administración Betancur. Por el contrario, la efectividad de las estrategias para concretar nuevas contrataciones fue baja, debido a las crecientes dificultades que surgieron a lo largo de las negociaciones, respecto al trato que debía darse al país en lo referente al manejo del problema en el sistema financiero nacional, a las deudas externas de las filiales de los bancos colombianos en Panamá y a las deudas del sector privado no respaldadas por el sector público (Lora, 1989). El corte en las líneas de crédito correspondió a su vez con el lapso en que el saldo de reservas internacionales descendió a un ritmo acelerado. Asimismo, correspondió con la devaluación gradual del peso promovida por el gobierno,

que no trajo mayores efectos sobre el alto nivel de importaciones, entre otras razones, por la amplia disponibilidad de dólares negros provenientes de mercados ilegales de estupefacientes que situaba el peso por debajo del tipo de cambio oficial, fomentando la disminución de las reservas en favor de subsanar el déficit en cuenta corriente (Perry, 1984). Como afirma Lora (1989), el saldo de reservas cayó a un nivel mensual de US\$ 126 millones desde iniciado el gobierno y para Julio de 1984, estas que incluso carecían de liquidez, lograban cubrir solamente ocho meses de importaciones. Ocampo (2015), también confirma la tendencia decreciente de las reservas verificable en la Tabla 2:

La fuerte pérdida de Reservas internacionales de 1983 (US\$ 1.17 millones, US\$2.457 millones si se agregan las pérdidas de 1982, equivalente al 44% de las reservas de finales de 1981) no sólo llevó a acentuar el cierre a las importaciones, sino a un giro fuerte en la política macroeconómica a medidas de 1984, que concentró su atención en la corrección del desequilibrio externo. (p. 73)

Para mediados de 1984, dada la caída en las reservas, el foco de atención en la esfera nacional se dirigió hacia la adopción de nuevos mecanismos que garantizaran una solución a la problemática del desequilibrio externo. En principio, el gobierno mantuvo su postura diferente a la planteada por la comunidad internacional, respecto a la necesidad de concretar una reestructuración de la deuda. Los principales argumentos recayeron en razón a las características en las que esta estaba estipulada, el cumplimiento disciplinado de las obligaciones que el país había mantenido y las posibilidades futuras favorables del sector externo (Lora, 1989). Bajo este contexto, para afrontar la deuda sin tener que adoptar dicha reprogramación, el país requirió continuar disponiendo de créditos permanentes por parte de la banca internacional.

Sin embargo, como el acceso al mercado de capitales se vio limitado hasta entonces, en parte por el deterioro de la economía colombiana como también por el ambiente internacional de moratoria, el gobierno nacional tuvo que iniciar una fase de negociación de créditos nuevos con la banca internacional. En principio los bancos acreedores, siguiendo la práctica establecida con todos los países que habían reprogramado,

condicionaron la concesión de nuevos créditos a la suscripción de un plan de contingencia (stand by) con el Fondo Monetario Internacional (Lora, 1989). El gobierno, negándose a asumir esta alternativa, debió como asegura Garay (1991) adoptar una estrategia de financiamiento externo en búsqueda de una relativa normalización de sus relaciones con el sistema financiero internacional.

Después de una serie de negociaciones entre el gobierno y la banca comercial, cuyos propósitos no arrojaron decisiones satisfactorias para abarcar el problema, el FMI aceptó la alternativa promovida por el gobierno de Colombia, bajo la cual no se concretaba un proceso tradicional de reestructuración, sino que, en estrecha relación con el Banco Mundial se aplicaba un esquema de co-monitoria. Aunque la monitoria no era de carácter formal, igualmente contuvo condicionalidades macroeconómicas que el país debió cumplir, principalmente en referencia a ajustes sectoriales y políticas de liberalización de importaciones. Bajo este contexto, las negociaciones procedieron su curso, llevándose a cabo reuniones con los bancos, con apoyo de las directivas del FMI y el Banco mundial, para notificar sobre el buen desempeño de la economía colombiana, conformándose un comité de bancos acreedores y condiciones para un futuro préstamo sindicado (Lora, 1989).

Como referencia Garay (1991), la estrategia colombiana seguida para evitar la reestructuración, sólo tendría sentido si el país podía obtener recursos en condiciones relativamente comparables a las fijadas internacionalmente bajo las reestructuraciones vigentes en el momento, mientras se eludían los condicionamientos y los costos sociales, tal como la nacionalización de la deuda privada. A su vez, Fernández (1985), tras un análisis cuantitativo cauteloso de las condiciones que embarcaron a los países latinoamericanos bajo la senda del ajuste, concretó que:

Al país le convendría seguir sirviendo su deuda, incluso en ausencia de represalias por repudiación, mientras obtenga créditos brutos por cierto monto sobre las amortizaciones, aunque estos créditos no basten para cubrir totalmente los intereses sobre la deuda previamente contratada. Y entre mayor sea la productividad con que el país puede usar los nuevos recursos, menor será la tasa de crecimiento de la deuda que llevaría a descartar la cesación de pago. (p. 57)

En este sentido, la mantención de pagos por servicio de la deuda era en el mediano y largo plazo, una alternativa mucho “más beneficiosa” que la de adoptar un plan de ajuste tradicional; siendo justamente bajo esta senda que los representantes gubernamentales del poder económico colombiano, fijaron su posición y posterior acción. Incluso sin consecuencias importantes, mantener la condición de país buen deudor, era el camino más viable. Claro está, que dicha postura fue en su momento discutible y generó a lo largo de los años de la crisis una divergencia de opiniones, así como diferenciadas concepciones teóricas acerca de la viabilidad de otras alternativas. De esta forma, a partir de las negociaciones, el gobierno colombiano logró concretar la reanudación del acceso a recursos crediticios, provenientes de la banca comercial. Lo organismos multilaterales, mediante su intervención, “facilitaron la negociación de grandes paquetes de crédito con los acreedores privados internacionales, que en esencia comprometieron a los bancos a otorgar nuevos créditos proporcionalmente a sus acreencias con Colombia” (Ocampo, 2015, p. 74).

RESPUESTAS DEL GOBIERNO COLOMBIANO PARA EL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES CREDITICIAS

Crédito Jumbo

En junio de 1985, se logró un acuerdo con el comité de bancos para syndicar el crédito para el bienio 85-86, que sería conocido como “**Jumbo**”, fijado en 8.4 años de plazo total, 3.4 años de plazo de gracia, a un 1.35 % de interés sobre la tasa Libor, por un monto total de mil millones de dólares (Garay, 1991). Dicho crédito, representó condiciones más favorables en comparación con los acuerdos celebrados en los otros países latinoamericanos, que comprendieron un promedio de 9.6 años y una tasa de interés de 1.4% por encima de la Tasa Libor.

El acuerdo se fijó en el contexto del Plan Baker promovido por el secretario del tesoro norteamericano, en los momentos en que el racionamiento de flujos crediticios externos por la banca se acrecentó. Dicho plan que consistía en conceder principalmente una mayor

financiación por parte de la banca privada a las economías altamente endeudadas y orientado, a su vez, a impulsar reformas estructurales como medio fundamental para generar ahorro interno, no logró su objetivo primordial (Garay, 1991). La banca comercial redujo su exposición en un 4.8% en los 15 países incluidos, en vez de haberla aumentado, razón por la cual la consecución de dicho crédito tuvo suficientes méritos para el contexto.

El mandato de Betancur concluyó con una fase de bonanza cafetera. El aumento de los precios del café fomentó la situación de entrada de recursos externos, desplazándose durante un breve periodo la problemática de la deuda externa hacia la reacomodación de políticas económicas para evitar la desestabilización monetaria y de precios (Lora, 1989). Dada esta mini-bonanza cafetera, la situación de las reservas internacionales mejoró significativamente. Complementariamente, mediante el Fondo para el servicio de la Deuda Externa - FODEX-, el gobierno trasladó parte considerable de los excedentes cafeteros hacia las empresas de carácter público que presentaban dificultades económicas para atender sus obligaciones externas (Ortega, 1988). De esta forma las entidades públicas lograron ponerse al corriente con sus pasivos, tal como era exigido para concretar los últimos desembolsos del Jumbo.

Crédito Concorde

El nuevo gobierno nacional para el periodo 1986-1990, presidido por Virgilio Barco, continuó con la estrategia de búsqueda de recursos crediticios en los mercados de capitales, desechando nuevamente la alternativa de reprogramación como primera opción.

Contando con el apoyo brindado por el FMI y el banco mundial para proseguir el proceso de normalización de las relaciones del país con la comunidad financiera internacional, el gobierno decidió profundizar en la estrategia iniciada desde finales de 1984, proponiéndose restablecer la relación normal estatutaria con el fondo monetario y con el banco mundial, y a su vez, gestionar un crédito sindicado tradicional con la banca comercial en un marco voluntario de mercado, con miras a que resultara menos forzoso que el crédito "Jumbo". (Garay, 1991, p. 22)

El gobierno colombiano, encaminó todos sus esfuerzos a mantener la exposición

de la banca comercial en el país, y fue en favor de esta postura que buscó la contratación de un nuevo paquete. En la situación crítica de incertidumbre que atravesaba el sistema financiero internacional y ante los cambios ocurridos en el comportamiento de los bancos, así como la aparición de nuevas modalidades de financiación y relacionamiento con los países deudores, el gobierno, representado por el Ministerio de Hacienda, entabló reuniones con los bancos acreedores, defendiendo una postura rígida e inflexible de negociación (Angulo et al., 1994).

El crédito de nombre “Concorde”, finalmente se obtuvo bajo un relacionamiento bancario de carácter semi-forzoso, por la presión que ejercieron los bancos líderes ante el surgimiento del fenómeno de abstención; a la larga, la concesión efectiva del crédito finalizó con una cifra menor respecto a la inicialmente estipulada, siendo esta de mil millones de dólares (Garay, 1991). En relación con la última ronda de renegociaciones de la época, el Concorde para el bienio 87-88 afrontó sobrecostos: por un lado, se acordó un 0.94% sobre Libor mientras que los países de ajuste lograron en promedio un margen de 0.85% sobre Libor; en segunda instancia, el periodo de gracia en 5 años y el plazo de amortización de 10 años fue claramente inferior al promedio de 17.1 años conseguidos por los demás países latinoamericanos (Lora, 1989).

Las condiciones con las que se firmó el crédito, aunque comparadas parecen ser desfavorables, realmente contribuyeron significativamente en el saneamiento de la deuda externa. Los costos sociales que se lograron evitar, destacándose la socialización de las obligaciones del sector privado con acreencias internacionales, arrojaron ventajas destacables de la estrategia empleada (Garay, 1991). En conclusión, no se optó por reprogramar la totalidad de la deuda externa del país en búsqueda de solucionar solamente problemas en las finanzas de ciertas empresas nacionales tales como Carbocol. Por otro lado, el acuerdo pactado para el “Concorde” demostró sin duda alguna, el interés y los esfuerzos de la comunidad financiera internacional por mantener la estrategia de refinanciación de Colombia.

Crédito Challenger

Si bien Colombia supo manejar la situación dado el crudo contexto de relacionamiento internacional, aún se preveía un reto sin precedentes que requería de incluso una mayor habilidad de negociación.

El hecho de que precisamente en el periodo 1989-1991 Colombia tendría que pagar el mayor valor de amortizaciones a la banca comercial internacional (cercano a los US\$ 2.5 mil millones). En esos tres años Colombia debería amortizar prácticamente el 52% del saldo de la deuda contraída hasta finales de 1987 con la banca comercial. (Garay, 1991, p. 31)

Con base en estas obligaciones pendientes, pocos meses después de haberse negociado el “Concorde”, las entidades colombianas volverían a la mesa de negociaciones para entablar otro crédito sindicado con la banca internacional. Esta nueva petición constaba de un total de US\$ 1700 millones. La obtención de un crédito “fresco” nuevo, dado el ambiente internacional, generó un nivel de escepticismo en todos los grupos de acreedores, razón por la cual nuevamente estos en conjunto fomentaron la adopción de un plan de reestructuración. La postura colombiana ante esta perspectiva continuaba siendo inflexible, de forma que en ningún momento se tomó como posible alternativa, pues en el caso de aceptarse, desecharía todos los esfuerzos previos.

Colombia, en busca de mantenerse en el mercado de capitales, optó por un mecanismo innovador de negociación. Según Garay (1991), el gobierno colombiano bajo una convicción económica clara aseguró que en el caso de que el país no contara para el primero de enero de 1989 con la garantía de los recursos solicitados, este procedería a acordar una suspensión temporal de pagos y a la concertación de un esquema de reprogramación de deuda externa. El método de presión empleado, que ponía en peligro el monto de recursos que los bancos comerciales recibirían por concepto de amortizaciones, fue fundamental para concretar el acuerdo “Challenger”. Complementariamente la posición nacional de no hacer pagos por concepto de principal, aunque si de intereses, durante el periodo de negociación, aceleró el proceso. (Angulo et al., 1994)

El crédito sindicado “Challenger” finalmente se firmó en 1989 por un monto de US\$1650 millones, con un plazo total de 12.4 años, un plazo de gracia de 6.5 años y un 0.91% sobre la tasa de interés libor. El “Challenger” para el bienio 89-90 se contrató en condiciones financieras favorables, equivalentes en promedio a la que los países que reprogramaron su deuda lograron en la etapa de negociaciones de esa época. El Challenger “se puede denominar como una negociación estrictamente bancaria y financiera donde prevaleció fundamentalmente el interés de los bancos líderes por proteger su portafolio, mediante la preservación de Colombia en el mercado” (Garay, 1991, p. 33)

Crédito Hércules

Para finales de 1989, ya concretado el “Challenger”, emergió la Iniciativa Brady. Este plan concibió una perspectiva nueva bajo la cual era posible adecuar una estrategia de manejo diferente a la problemática de la deuda, aún latente en el contexto latinoamericano. En términos generales pretendió darle legitimidad a una serie de reducciones voluntarias de las deudas comerciales, con el fin de que estas, pudiesen ser reguladas como prácticas financieras de mercado; centrándose principalmente en los paquetes financieros de apoyo a los programas de ajuste estructural (respaldados institucionalmente por los organismos multilaterales) implementados en los países deudores (Garay, 1991). La iniciativa, repercutió desfavorablemente para Colombia en su continua búsqueda de financiación, dado que la estimulación de la reducción de la deuda para países morosos, atentó contra las condiciones favorables que el país buscaba, en base a la disciplina que había afrontado en favor de la normativa bancaria.

El propósito básico para el país, iniciado el gobierno presidido por César Gaviria, continuó siendo la mantención del nivel de riesgo de la banca comercial en el sector público colombiano, mediante la refinanciación de los pasivos que el país debía amortizar por concepto de deuda externa para el cuatrienio 90-94 del mandato. El objetivo, bajo esa lógica, se centró en contratar un crédito sindicado en condiciones similares a las del Challenger; sin embargo, las repercusiones a nivel bancario del Plan Brady, entorpecieron la consecución de un paquete nuevo bajo las condiciones que propuso

el grupo negociador colombiano. En un principio, los plazos, el monto y la calidad de condiciones que el gobierno estipulaba en defensa de su característica de buen deudor no tuvo aceptación ante el comité de bancos.

Inicialmente, la banca estuvo renuente a conceder un crédito estipulado a 4 años de duración. Complementariamente, la propuesta del comité de bancos, de concretar una conversión de deuda comercial a deuda al portador (no reprogramable y no registrable), tal como se venía efectuando en el marco de la Iniciativa Brady, retrasó de forma prolongada las negociaciones que se tornaron hacia un ambiente tenso en que ambas partes demostraban inflexibilidad (Angulo et al., 1994). Finalmente, “El 10 de noviembre, el gobierno colombiano logró un acuerdo con el comité consultivo de bancos comerciales en torno a la financiación del sector público para el cuatrienio 1991-1994 por un monto de 1.775 millones” (Garay, 1991, p. 81). La consecución del acuerdo “Hércules” a expensas de las posturas iniciales y de una presión ejercida por el FMI, permitió conservar la relación crediticia de Colombia con el mercado de capitales.

El “Hércules” fijado en un plazo total de 12.6 años, 6.2 años de gracia y 1.05 de margen de interés sobre Libor, demostró que la estrategia continua de refinanciación y de relacionamiento con el sistema financiero internacional seguida por Colombia desde estallada la crisis latinoamericana evitó afrontar las problemáticas que debieron asumir los otros países latinoamericanos conforme a sus alternativas de manejo de deuda, tales como la moratoria, posterior reestructuración y reducción del Plan Brady. En este sentido, el mecanismo continuista de Colombia, empleado a lo largo de los 3 mandatos presidenciales que comprendieron el inicio de la crisis hasta la apertura económica y reforma estructural de Colombia, demostró la postura ortodoxa que afrontó la economía para asumir el periodo la crisis.

El estrecho vínculo con la banca internacional, los organismos multilaterales y bilaterales, permitieron la obtención de créditos en condiciones similares a las otorgadas a lo largo de la región, pero con una relativa mayor independencia de decisión a nivel interno, lo que se vio reflejado a largo plazo en crecimiento económico nacional, pues “entre 1992 y 1997 la economía volvió a mostrar tasas de crecimiento promedio

superiores al 5%” (Orozco, 2012, p. 65), contrastado con la década perdida de desarrollo padecida a nivel regional. Estos organismos a su vez brindaron un apoyo sin precedentes a la única nación inmersa en el contexto de crisis, que honró los códigos internacionales de pago oportuno. En la Tabla 3, pueden apreciarse las condiciones financieras bajo las que se contrataron los créditos anteriormente expuestos.

TABLA 3: Condiciones Financieras de los Paquetes Crediticios Contratados con la Banca Comercial (1985-1991)

Condiciones Financieras	Saldo deuda pública externa banca comercial (a dic./1984)	Credito Jumbo 1985-86 (mayo/1985)	Credito Concorde 1987-88 (jul/1987)	Credito Challenger 1989-90 (dic/1988)	Credito Hércules 1991-94 (nov/1990)
Plazo Total (en años)	8.5	8.4	10,0	12.4	12.6
Plazo gracia (en años)	3.5	3.4	5,0	5.9	6.2
Margen Interés sobre la tasa Libor (%)	1.1	1.35*	0.94*	0.91	1.05
Costo efectivo sobre la tasa Libor (%)	n.d.	1.93	1.42	1.11	1.24

* En estos casos se contempla también a la tasa preferencial Prime como opción de referencia, lo que ha conducido a incrementar el margen en un 0.5% adicional sobre la tasa Libor. Es decir, en lugar de de 1.35% y 0.94%, en la práctica se ha elevado a cerca de 1.8% y 1.4% sobre la tasa Libor, respectivamente.

Fuente: (Angulo et al, 1994, p. 160)

Contexto, después de los créditos sindicados

Ahora, fueron variados los efectos que esta política de refinanciación trajo a nivel interno para Colombia. Ya afrontado el problema de sobreendeudamiento y superado el decenio de los 80's tan perjudicial para América Latina, el gobierno colombiano, en favor de la política de apertura, propició la adopción de deuda en términos diferentes a los que habían conllevado a las problemáticas pasadas. En la Tabla 4, puede apreciarse en términos porcentuales, la distribución de la deuda externa pública total entre los diferentes entes de financiación. Es posible vislumbrar, tal como se expuso a lo largo del texto, la gran importancia que adquirió la banca comercial y en segunda instancia, la banca multilateral.

TABLA 4: Deuda externa total según fuentes de financiación 1970-1998 (Porcentaje del total)

Indicador/ Periodo	1970	1979	1980	1887	1988	1992	1993	1998
Banca Multilateral	17.3	23.3	23.9	33.6	32.0	35.8	31.0	13.9
Banca Bilateral	24.8	19.2	16.1	14.6	14.9	13.2	9.9	4.3
Banca Comercial	36.9	42.6	45.7	42.8	43.7	39.1	46.1	48.6
Proveedores	20.2	14.4	13.9	8.4	8.9	8.3	6.5	4.3
Bonos	0.8	0.6	0.5	0.6	0.6	3.2	4.2	20.7
Arrendamiento Financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	2.3	8.2
Total	100	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: (Rubio et al., 2003, p. 9)

Bajo esta lógica, el gobierno centró sus esfuerzos en reemplazar las fuentes de crédito tradicionales hacia unas nuevas, optando un camino hacia la diversificación de nuevas financiaciones, destacándose primordialmente la emisión de bonos en el mercado de capitales, como también puede apreciarse en la Tabla 4 y TES a nivel local, tal como referencia Rubio et al. (2003):

Al iniciar la década del noventa, el Gobierno modificó su política de financiamiento del sector público hacia la sustitución de deuda externa por deuda interna mediante la colocación de bonos de deuda interna (bonos ley 5510) y, además buscó utilizar instrumentos alternativos de endeudamiento como los bonos de deuda externa, en reemplazo de fuentes tradicionales como el crédito multilateral y los créditos sindicados.

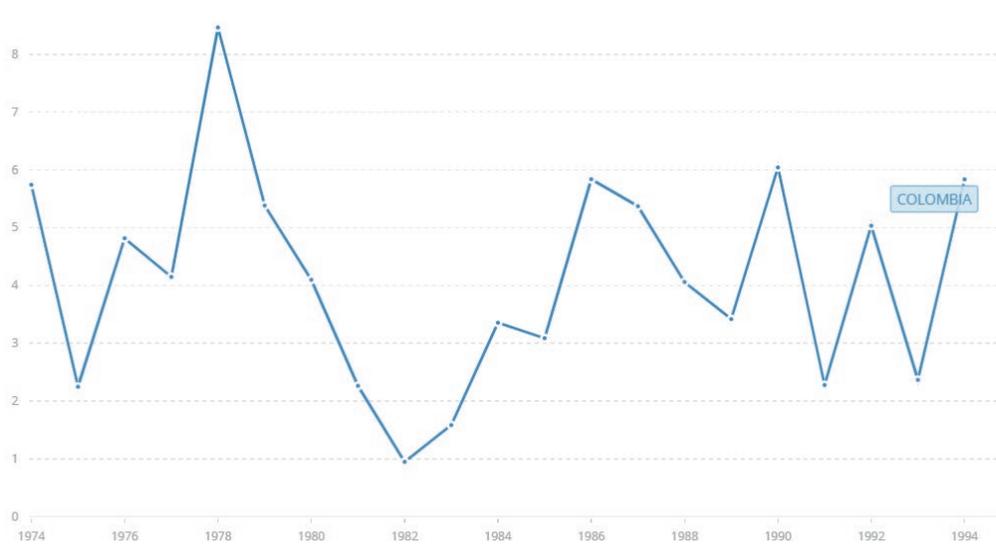
Mediante este mecanismo, se pretendió eludir un posible choque futuro como el ya afrontado a lo largo de la década perdida, en que los pagos por servicio de la deuda se acrecentaron significativamente por la variabilidad de las tasas de interés y en particular por los términos a la baja del peso respecto al dólar. De esta forma, la emisión de bonos a nivel interno elimina el riesgo cambiario, latente en las formas tradicionales de financiamiento.

Tal como puede apreciarse en la Gráfica 2, el crecimiento del PIB en Colombia durante los años estudiados en cuestión, evidencian entre otras cosas la fuerza de la crisis internacional. Entre los años 1974 y 1978, las políticas macroeconómicas del mandato Michelsen acompañadas de la bonanza cafetera, fomentaron el crecimiento

en términos del PIB; que, sin embargo, se vio posteriormente opacado a lo largo del mandato del Presidente Turbay como ante sala de la crisis y el Gobierno de Betancur, cuando finalmente estalló. A partir de allí y a lo largo del Gobierno Barco, la trayectoria sería al alza y en términos generales, la variación del PIB mantendría un ritmo relativamente constante oscilando alrededor del 3%. En la gráfica 3, se contrasta la diferencia entre las tasas de crecimiento de Colombia en relación con México, Argentina y Brasil que afrontaron procesos de reestructuración tradicionales. El crecimiento de mencionados países, en términos del producto, tuvo repetidos y profundos altibajos que correspondieron justamente con el estallido de la crisis y la tercera ronda de negociación en el contexto del Plan Brady.

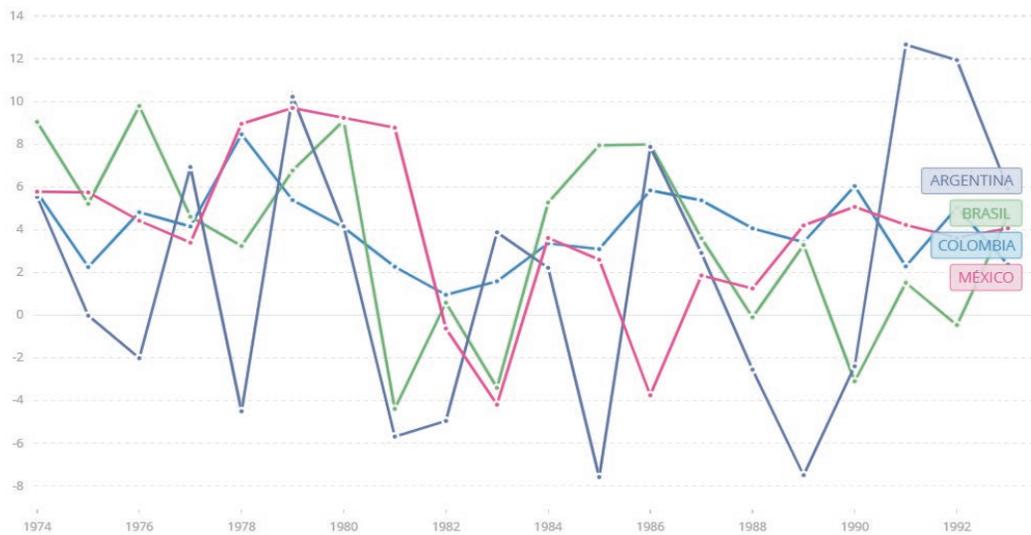
También es posible afirmar, siguiendo a Orozco (2012), que en términos del nivel del PIB entre los años 1988 y 1992, la economía colombiana creció a un ritmo que osciló entre de 4.4% y 2.4%, a diferencia del periodo comprendido entre 1993 y 1998, cuando rondó alrededor del 5% (excepto en 1998 cuando alcanzó un mínimo local de 0.6%, como antesala de la recesión). A pesar de las condicionalidades presentes en el manejo de la deuda y a la creciente tensión que surgió a lo largo de la contratación del Challenger y Hércules, correspondientes a ese lapso de tiempo, Colombia logró sostener un nivel de crecimiento alto. Es decir, en el mediano plazo, el plan adoptado desde la administración Betancur y continuado por los gobiernos siguientes, dio resultados satisfactorios por lo menos en lo que respecta a ese indicador. Cabe agregar que el crecimiento durante el periodo 1993-1998, respondió en gran medida a las medidas estatales del gobierno Gaviria, orientadas a la liberalización del mercado. Complementariamente y bajo esta misma lógica, hubo una creciente entrada externa de capital, que permitió la financiación de importantes proyectos de infraestructura, en sectores productivos tales como el de comunicaciones, eléctrico y manufacturero (Orozco, 2012), contribuyendo significativamente en el PIB.

GRÁFICA 2: Crecimiento del PIB de Colombia (% anual)
PERIODO 1974-1994



Fuente: Banco Mundial

GRÁFICA 3: Crecimiento del PIB de Colombia en contraste con el crecimiento del PIB de Argentina, Brasil y México.
PERIODO 1974-1992



Fuente: Banco Mundial

CONCLUSIÓN

La maniobrabilidad proporcionada por las Reservas Internacionales, favorecidas a su vez por una bonanza anterior, le permitieron al país tratar la situación externa desfavorable con una mayor calma y margen de acción. La mantención de pagos por servicios de deuda y la postura inflexible de adoptar un programa de ajuste, le garantizaron un trato “especial” en comparación a los países deudores por parte de los organismos multilaterales y la banca internacional, cuyos intereses se volcaron hacia la sostenibilidad de la refinanciación solicitada por el único país buen deudor; todo ello, en aras de hacer prevalecer la normativa bancaria de cumplimiento. Colombia, logró sobresalir del patrón latinoamericano de moratoria y posterior ajuste, haciendo uso de créditos sindicados.

En un contexto latinoamericano de crisis, que implicó una década perdida en términos de crecimiento regional, las políticas de carácter tradicional implementadas por el gobierno colombiano aseguraron un sostenido crecimiento del país y una relativamente rápida recuperación económica, sin marcados costos sociales, demostrando la viabilidad del proceso en que se incurrió desde el gobierno Betancur y que continuó eficazmente hasta el Gobierno Gaviria. A modo de resumen, se presenta el siguiente cuadro, que recoge las decisiones más importantes a nivel económico de cada uno de los gobiernos que antecedieron, afrontaron y siguieron a la crisis, con el fin de hacer más comprensible la intervención gubernamental y sus consecuencias directas en nuestro tema de estudio.

Presidente y Periodo de Gobierno	Coyuntura Económica
Alfonso López Michelsen (1974-1978)	<ul style="list-style-type: none"> • Disciplina monetaria y fiscal • Reforma Tributaria en 1974: aumentó los recaudos por impuestos indirectos • Reducción del déficit fiscal • Aumentos de las tasas de interés • No financiación del gasto con deuda externa • Bonanza Cafetera • Revaluación de la moneda • Contención inflacionaria mediante encaje marginal de 100% sobre los depósitos de cuenta corriente • Fortalecimiento del Fondo Nacional del Café • “Bonanza cafetera para los cafeteros”. Prevención contra enfermedad holandesa • Acumulación de Reservas Internacionales
Julio Cesar Turbay (1978-1982)	<ul style="list-style-type: none"> • Plan de Integración Nacional: buscaba un desarrollo equilibrado entre las regiones del país • Programa de Gobierno expansionista en materia fiscal • Gasto financiado con deuda externa • Liberalización de Importaciones • Debilitamiento de cuentas externas. Deterioro de la cuenta corriente
Belisario Betancur (1982-1986)	<ul style="list-style-type: none"> • Paralización de la economía • Inflación elevada y persistente • Déficit fiscal y externo • Crisis financiera doméstica • Política enfocada en la reactivación económica • Medidas contra la apertura comercial: control de importaciones • Devaluación gradual del peso sin consecuencias importantes • Estrictas decisiones de austeridad: Instauración del IVA y reducción del gasto • Disminución de las Reservas Internacionales • Rechazo a la alternativa de reestructuración • Política Reservada de contratación de créditos con el mercado financiero • Firma del crédito sindicado Jumbo • Mini-Bonanza Cafetera
Virgilio Barco (1986-1990)	<ul style="list-style-type: none"> • Plan de Economía Social: crecimiento económico estrechamente relacionado al cumplimiento de la erradicación de la pobreza absoluta • Inicios del programa de apertura económica • Rechazo a la alternativa de reestructuración • Búsqueda continua de recursos crediticios “frescos” • Firma del Crédito Concorde • Firma del Crédito Challenger • Fase de negociación inicial del crédito Hércules
Cesar Gaviria Trujillo (1990- 1994)	<ul style="list-style-type: none"> • Rechazo a la alternativa de reestructuración • Búsqueda de refinanciación constante e inflexible • Firma del crédito sindicado Hércules para el cuatrienio 1991-1994 • Apertura Económica (liberalización del mercado) • Entrega de autonomía al Banco de la Republica • Ampliación del gasto público • Adopción de nuevos mecanismos para la contratación de deuda externa • Balance negativo en cuenta corriente

Fuente: Elaboración Propia

REFERENCIAS

1. Angulo, A., Garay, L. y Cadena, C. (1994). *Cultura de Negociación: La Experiencia de la Deuda Externa*. (1ª Ed.). Bogotá, Colombia: FESCOL
2. Bárcena, Alicia (2014). La crisis de la deuda latinoamericana: 30 años después. En Cepal (Eds.). *La Crisis Latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica*. (pp. 9-18). Santiago de Chile: Naciones Unidas.
3. Fernández, Javier. (1985). Moratoria de la deuda externa (Un análisis costo-beneficio). *Revista Ensayos Sobre Política Económica (ESPE)*, Banco de la República, Núm.7, pp. 27-65.
4. Garay, Luis Jorge. (1991). *El Manejo de la Deuda Externa de Colombia*. Bogotá: FESCOL
5. Malavé, Héctor. (1982). La crisis petrolera internacional y su incidencia en América Latina. *Revista Comercio Exterior*, Volumen 32, Núm. 8, pp. 864-875.
6. Ocampo, José Antonio. (2015). *Una Historia del Sistema Financiero Colombiano*. (1ª Ed.). Bogotá, Colombia: El Tiempo Casa Editorial
7. Ocampo, José Antonio y Lora, Eduardo. (1989). *Colombia y la Deuda Externa: De la moratoria de los treinta a la encrucijada de los ochentas*. (2ª Ed.). Bogotá, Colombia: Tercer Mundo Editores
8. Ocampo, José Antonio (1986). Crisis y Política Económica en Colombia, 1980-1985. En Rosemary Thorp y Laurence Whitehead (Eds.). *La Crisis de la Deuda en América Latina*. (pp. 213-284). Bogotá: Fedesarrollo
9. Orozco, Carlos Alberto. (2012). *La Deuda Externa en Colombia y su Efecto en el Producto Interno Bruto en el Periodo de 1988-2008*. Bogotá, Colombia: Universidad Nacional de Colombia.
10. Ortega, Francisco. (1988). El Fondo para el Servicio de la deuda Externa- Fodex. *Revista del Banco de la República*, Banco de la República, Volumen LXI, Núm.726, pp. 3-26.
11. Perry, Guillermo. (1984). La política económica de la administración Betancur. *Coyuntura Económica*, Fedesarrollo, Volumen XIV, Núm.3, pp. 137-152.
12. Rubio, M. Orlando, Ojeda, Jair y Montes, E. (2003). Deuda Externa, Inversión y Crecimiento en Colombia 1970-2002. *Borradores de Economía*. Banco de la República, No 272, diciembre.

13. Villamizar, Helena y Tolosa, José. (1985) Implicaciones para Colombia de la renegociación de la deuda en América Latina. *Revista Ensayos Sobre Política Económica (ESPE)*, Banco de la República, Núm. 6, pp. 1-46.
14. Uribe, José Darío (2010). La banca multilateral como fuente de financiación del crecimiento económico en América Latina y en Colombia. *Revista del Banco de la República*. Banco de la República, Volumen LXXXIII, Núm.996, pp. 1-16.
15. Revista ESPE, No. 6, Art. 01, diciembre de 1984, pp. 1-46.

