



Tercera Parte

**POLITICA COLOMBIANA
DE NEGOCIACION
DEL CREDITO EXTERNO**

• La condicionalidad de la deuda externa en el actual contexto latinoamericano

José Antonio Ocampo
Director de FEDESARROLLO

Para analizar el conflicto de la deuda externa, debe hacerse referencia, en primer lugar, al contexto internacional en el que se ha venido desarrollando la crisis de endeudamiento y a la forma en que las características actuales del mercado mundial de capitales han afectado a Colombia. Posteriormente, con base en dichas consideraciones, trataremos algunos temas surgidos en las discusiones en torno a la política de endeudamiento externo colombiana.

El contexto internacional en materia de disponibilidad de capitales para América Latina se ha caracterizado desde la crisis mejicana por:

- La escasa disponibilidad de recursos.
- La "cartelización" de la banca internacional.
- El aislamiento casi total de las grandes innovaciones financieras surgidas en el contexto mundial.
- La condicionalidad creciente de cualquier recurso adicional, sea éste voluntario o forzoso, que se reciba en el mercado internacional.

Estas características deben tenerse en cuenta para entender tanto lo que está pasando en Colombia como para comprender que el país no puede estar aislado de los acontecimientos del mercado internacional.

Los recursos para América Latina: del auge al ocaso

Existen demasiadas periodizaciones de la crisis latinoamericana de endeudamiento pero para efectos explicativos pueden ubicarse tres:

a. De 1982 a 1983, la característica central de esta primera etapa es la definición del problema de endeudamiento como una crisis coyuntural de no muy larga duración. En este lapso de tiempo, la esencia del proceso de negociación con la banca internacional, fue la negación de los pagos de un solo año con comisiones onerosas porque aumentaban el costo de endeudamiento, y la adecuación de programas estrictos de ajuste económico orientados por el Fondo Monetario Internacional.

b. La segunda fase se inició en 1984 y se caracterizó por el tratamiento de la crisis de la deuda como un fenómeno que podría afectar las economías por varios años. El carácter básico de este período fue la reprogramación de los pagos de la deuda por plazos largos, con una reducción de costos y el mejoramiento de las condiciones en general de todas las renegociaciones. Durante este ciclo, todavía se implementaban programas de ajuste pero con mayor independencia del FMI y los bancos privados.

Un elemento fundamental surgido durante esta segunda fase, lo constituyó el "Plan Baker". Este programa, originado

en iniciativas del secretario del Tesoro Norteamericano, buscaba la correspondencia entre el conflicto de la deuda y el crecimiento económico de los países endeudados, mediante una mayor afluencia de recursos por parte de los países desarrollados a través del Banco Mundial, el FMI, el BID y con el compromiso expreso de los bancos comerciales de ofrecer más recursos a las naciones deudoras.

Esa dinamización del flujo de recursos hacia los países endeudados, debería acompañarse de programas de desarrollo o de ajuste estructural los cuales tuvieron como eje la adaptación de las economías latinoamericanas a modelos más liberales de desarrollo, en que las exportaciones fueran sostén del crecimiento y se diera una gran apertura a los mercados mundiales.

Sin embargo, la disminución en el volumen de recursos que supuestamente deberían llegar a América Latina y la negativa actitud del plan del gobierno norteamericano frente a la ejecución del plan y a las ampliaciones de crédito de algunos organismos multilaterales, llevaron al fracaso la propuesta Baker.

Un rápido recorrido por estos indicadores comprueba esta afirmación. Los préstamos de la banca comercial a América Latina, llegaron a cerca de 27.000 millones de dólares anuales entre 1979 y 1981, es decir antes del estallido de la crisis.

A partir de 1982, comenzó un ciclo de reducción en estos créditos, pues de 12.000 millones de dólares captados en ese año, se recibieron tan sólo 8.300 millones de dólares en 1983, 5.300 millones de dólares en 1984 y 1.700 millones de dólares en 1985.

Expresado en otros términos, desde el inicio de la crisis se presentó un decrecimiento cercano al 100% en la disponibilidad de recursos por crédito externo en América Latina.

Para 1987, se calculaba un leve aumento en estos créditos debido a arreglos recientes con países que no han declarado moratoria de su deuda, como en el caso colombiano, en el que se espera la aprobación del denominado crédito CON-

CORDE. De otra parte mientras que los recursos provenientes de las agencias oficiales se redujeron de 7.600 a 4.100 millones de dólares.

El Banco Mundial fue el único organismo que al parecer cumplió con las previsiones del plan Baker. Esta entidad, mantuvo en los dos últimos años un flujo cercano a los 4.000 millones de dólares.

En conclusión, el supuesto esencial de los programas de ajuste concedidos en el "Plan Baker", que era el de mayor dinámica en los recursos financieros orientados hacia los países deudores quedó fuera de foco. Los países latinoamericanos no han contado con el apoyo crediticio ni de la Banca Comercial ni de la Banca multilateral, captan tan sólo fondos del Banco Mundial.

c. La falta de recursos financieros, el deterioro reciente en el comercio internacional especialmente en cuanto a la caída de precios de las materias primas y el fracaso de planes de estabilización como el cruzado brasileño y el austral argentino, sirvieron de marco al inicio de una tercera fase de la crisis de la deuda en la que actualmente nos encontramos.

Los antecedentes más importantes de esta fase fueron: la declaratoria del gobierno peruano al destinar apenas el 10% de sus ingresos por exportaciones al servicio de la deuda y la moratoria brasileña de febrero de 1987, la cual se definió en noviembre de 1987, fecha en que se venció el plazo otorgado por los Bancos Comerciales para no declarar la deuda del Brasil en moratoria total.

La característica esencial de esta tercera fase, es el crecimiento en el número de países que deciden tomar acciones unilaterales de no pago de la deuda y el hecho de que estas políticas ya no se miren como excepcionales.

En efecto, la nueva actitud de la Banca privada ante los países deudores, puede constatarse, en primer lugar, con las crecientes provisiones que estas entidades han hecho para las deudas latinoamericanas, sacrificando incluso utilidades como

ocurrió en el 2o. trimestre de 1987 y en segundo lugar, con las producciones que desde aquéllas se hacen en cuanto a que para fines de la década, los préstamos latinoamericanos van a representar menos del capital de los grandes bancos americanos. Por lo mismo, es ya una falacia la quiebra bancaria que en 1982 se presagiaba, y con la cual se justificaron severas austeridades económicas en el Tercer Mundo.

Adicionalmente, en esta fase se empiezan a escuchar propuestas en materia de deuda externa las cuales pueden esquematizarse en dos tipos de alternativas:

— Renegociaciones generosas como en el caso mejicano, donde se plantean hechos como las posibles disminuciones en los pagos, cuando los precios de las materias primas desciendan. De este tipo de acuerdos han logrado favorecerse además Argentina y Venezuela.

— Condonación de parte de las obligaciones para los países más pequeños y pobres y conversión en obligaciones de largo plazo en forma de bonos, de las deudas de los países que económicamente tienen mayor efecto sobre el mercado internacional como México, Argentina, Brasil y Venezuela.

Estas proposiciones, que hasta hace algunos años se consideraban de origen comunista, ponen de presente apreciaciones como las de Fidel Castro en el sentido de plantear la imposibilidad de América Latina para pagar su deuda.

Hoy día, muchos bancos internacionales aceptan como una posibilidad real casos como el de Bolivia, a quien se le va a permitir reducir a una décima parte la deuda que adquirió durante los años pasados.

Resumiendo, la tercera fase se caracteriza por una visión del problema de la deuda latinoamericana como de solvencia, de capacidad de pago y el reconocimiento de la imposibilidad de América Latina para atender su deuda externa.

Sin embargo, el punto esencial de la crisis es que la banca comercial por tiempo indeterminado va a rechazar la pro-

babilidad de ofrecer nuevos créditos, situación que obviamente se cruza en el diseño de la política de endeudamiento externo colombiana.

El cartel de la banca

La cartelización de la banca es evidente. Todos los países latinoamericanos, incluido Colombia, han tenido que negociar sus deudas ya no con bancos en forma individual sino con el conjunto de sus acreedores, quienes además actúan esperando que los países que se endeudan sigan los dictámenes del FMI para que en el futuro sean capaces de pagar.

Se innova el mercado financiero mundial

El mundo financiero internacional se ha caracterizado en los últimos años por implementar una gran cantidad de innovaciones que consisten en la emisión de papeles y adecuación de sistemas como bonos, prendas de riesgos y canjes de deuda.

Entre éstos, el mecanismo que más auge ha cobrado en América Latina ha sido el de canje de deuda por capital, que consiste en la conversión de una deuda en inversión extranjera. El país que lo ha utilizado en escala más apreciable ha sido Chile, en donde cerca de un 15% de la deuda externa ha sido convertida en inversión extranjera directa. En otros términos, y como lo manifestaba un análisis económico reciente, después que Pinochet se vio obligado por la crisis a nacionalizar una gran cantidad de empresas incurriendo en "veleidades socialistas", tuvo que reorientar su política hacia la privatización vendiendo el país al mejor postor.

El sentido actual de la condicionalidad

Un repaso histórico. La interrupción del crédito de la banca comercial es un hecho real. Esta, no la ha aportado prácticamente ningún dólar adicional a Colombia desde 1983.

Entre 1978 y 1982, los créditos de corto y largo plazo de la banca comercial a Colombia, incluyendo los destinados al sector público y al privado aumentaron de unos 1.800 millones de dólares, a cerca de 7.000 millones de dólares. Estas cifras muestran la falacia de la argumentación que sostiene el distanciamiento del país de ese frenesí de financiamiento de la banca Comercial vivido antes de la crisis.

Aunque la nación llegó tarde al otorgamiento de crédito entre 1978 y 1980, éstos crecieron a un 49% anual y entre 1980 y 1982 en 30% anual, situando este período como el de mayor crecimiento histórico en el volumen de la deuda externa colombiana.

De todo ese paquete de deudas, más del 80% fue contratado con la banca del país, sentida hasta antes de 1978, al endeudarse con organismos multilaterales.

A partir de 1982 se inició de nuevo un ciclo de endeudamiento con la banca oficial, pero esa desafortada magnitud de créditos con la banca comercial observada durante el intermedio turbayista, explica el porqué vamos a entrar a una crisis de amortización en los próximos años cuando se vencen obligaciones contraídas en aquel lapso de tiempo.

Después de ese crecimiento del 49% y del 30%, los créditos de la banca comercial apenas aumentaron de 6.700 a 7.700 millones de dólares y desde 1983 comenzaron a entrar al país préstamos negociados antes de la crisis dejando entrever que a partir del surgimiento de ésta, Colombia tan sólo recibió de 200 a 300 millones de dólares adicionales de la Banca Comercial. Dicho en pocas palabras, después de recibir cerca de 5.000 millones de dólares entre 1978 y 1982, Colombia no ha captado mayor cosa desde 1983 en términos netos.

Frente al anterior fenómeno es bueno anotar además, que el escaso flujo de recursos orientados hacia Colombia, indica que todo nuevo crédito controlado por el país se da justamente apenas comenzaban los pagos efectuados a los bancos comerciales por amortización de la deuda.

De otra parte, el encarecimiento de los créditos durante los primeros años de crisis se mostró también como una ca-

racterística del proceso de endeudamiento. Los niveles de la tasa de interés internacional LIBOR, aumentaron entre 1979 y 1982 para los grandes créditos hasta en un medio (1/2) y tres por ciento (3%). En 1983, se contrató un crédito en Colombia a un margen de uno y cinco octavos y el crédito JUMBO estuvo discutiéndose en términos bastante onerosos de uno y medio puntos por encima del LIBOR. El reciente crédito CONCORDE estaba siendo negociado a un poco menos del uno y quince dieciseisavos (1.15/16), nivel de interés todavía alto si se compara con los márgenes típicos establecidos en períodos precrisis. Igualmente es alto, si se compra con los que obtienen otros países en renegociaciones de la deuda. Pero con respecto a los que se cobran por las partes de deuda no renegociados, por ejemplo créditos de corto plazo, si son menores.

Cómo se condiciona un crédito

Un elemento bastante claro de las negociaciones colombianas es que un crédito como el Jumbo e incluso el Concorde no son créditos voluntarios sino que al negociarse con el conjunto de los bancos acreedores del país quedan automáticamente condicionado.

Por esto, es preferible no hablar de un crédito voluntario sino de una refinanciación voluntaria. Por ejemplo, en el último crédito aprobado se adoptó una fórmula de "refinanciación disfrazada" de la deuda externa, que puede ser mejor incluso que una refinanciación explícita.

Colombia ha tenido acceso en escala moderada a una innovación financiera importante como es la emisión de bonos en el mercado internacional. Por esta vía, se han conseguido alrededor de 100 millones de dólares, en los últimos dos años.

Pero volviendo al tema, el problema más delicado del presente alude a la condicionalidad, el cual como expresaría el presidente Barco tiene una connotación semántica.

Algunos tratadistas del idioma y de los contratos jurídicos hablan de condicionalidad refiriéndose en sentido estricto a un desembolso que está sujeto al cumplimiento de ciertas

metas económicas, como al parecer ocurrió en ciertas empresas públicas que quedaron sometidas a cláusulas que exigían determinadas políticas para poder hacer uso de los créditos correspondientes.

A partir de 1982, se inició la generalización de acuerdos contractuales que estipulaban disciplina en torno a parámetros de índole macroeconómico, como en el caso del crédito Jumbo sujeto a políticas emanadas del FMI, o en el de "créditos sectoriales" como el contratado con el Banco Mundial para exportaciones, el cual quedó sujeto al cumplimiento de medidas de liberación del régimen de comercio exterior.

Frente a esta problemática, el nuevo crédito CONCORDE tiene avances significativos porque ya no hay acuerdos con el FMI, así el gobierno se comprometa a entregar información sobre Colombia a los bancos comerciales. En estos informes el FMI puede en teoría manifestar que la economía colombiana, sana en los últimos años, súbitamente ha entrado por el camino de la recesión pero no obstante esto, no sería impedimento para el desembolso crediticio.

Sin embargo, no debe hablarse de condicionalidad en términos netamente jurídicos sino en un sentido más amplio, el cual parece predominará por mucho tiempo y además deben acotarse algunos elementos preocupantes de la política de la actual administración.

Existe además condicionalidad, en el sentido en que una ruptura con las reglas de la ortodoxia bancaria, ciertamente acarreará problemas al país. Verbigracia, Colombia abandona de pronto los buenos caminos de austeridad trazados en los últimos años y decide aumentar el déficit fiscal con una política expansionista del gasto público, ya sea social o más probable militar. Al ejecutar estas prácticas, afectaría la estabilidad económica del país en el largo plazo deteriorando las relaciones FMI y el sistema financiero internacional de conjunto.

Las importaciones y la política de endeudamiento

Hay un caso concreto que se está viviendo con respecto a lo de la condicionalidad, el cual tiene que vencer los acuer-

dos firmados en el pasado que afectan la política del presente. En efecto, las condiciones acordadas con el Banco Mundial hace dos años, han comprometido al país por el camino de una liberación de importaciones el cual se encuentra con barreras y contradicciones con la política oficial.

1. Durante los 7 u 8 primeros meses de 1987, se presentó una demorada especulación de importaciones. Debido a la baja en los precios del café muchos empresarios suponiendo que el gobierno iba a cerrar las importaciones, se lanzaron a pedir solicitudes de licencia de importaciones.

El gobierno ante esa avalancha de solicitudes tenía dos vías:

a. Satisfacer esa demanda especulativa de importaciones aumentando los cupos de importación.

b. Repartir, al menos temporalmente, el proceso de liberación, no concediendo licencias de importación más allá de cierto nivel.

Lo que aconteció entonces fue que aquellos afortunados que estaban importando libremente pudieron satisfacer su demanda especulativa pero lo hicieron a costa de aquéllos que estaban en licencia previa.

Eso en algunos casos ha generado problemas de abastecimiento de importaciones y lo que es más interesante, la tasa de rechazos de importaciones sin licencia previa fue como del 47% entre enero y julio de 1987, cifra más alta incluso que en la peor época de control de 1983-1984.

En el último trimestre de 1987, el gobierno adoptó otras medidas tendientes a satisfacer toda la demanda especulativa aumentando el cupo global de importaciones. La primera de las mencionadas alternativas es errada, porque satisface la demanda especulativa pero no a costa de las divisas del país sino de otros importadores potenciales.

La segunda compromete al país en un cupo de importaciones difícilmente sostenibles en el largo plazo. Todo eso depende, en mucho, del manejo de las divisas nacionales en los

próximos años. Asunto sobre el cual existe todavía incertidumbre, especialmente por la incapacidad del país de tener éxito en su política de endeudamiento de mediano plazo.

Frente a la liberación de importaciones existe otra dimensión en donde las contradicciones de la política oficial son más notorias.

Dicha contradicción aparece condensada en el documento de septiembre de programación financiera, donde se consigna la promesa del país de sustituir, anualmente, el sistema de protección basado en las licencias de importación, por aranceles. Esto se ve en el documento acerca de los lineamientos de la política de comercio exterior, el cual fue presentado por el INCOMEX en julio de 1987, y, aunque en forma confusa, en el plan de desarrollo.

Al analizar estos informes, se observa en efecto, que al implementar las políticas mencionadas habría que acabar con la licencia previa para pasar a la libre importación, hecho que redundaría en que los importadores traerían lo que quisieran a una tasa nacional que puede ser alta pero fija.

El punto esencial, es que sería muy difícil de sostener la política tradicional de asignar divisas a la importación de bienes intermedios y de capital pues al liberar importaciones gravándolas con aranceles, tendría que generarse también una corriente de asignación de divisas para comprar bienes de consumo, los cuales en muchos casos competirían con la producción nacional. Adicionalmente, habría que recordar a la hora de definirse por una práctica liberacionista, que durante la administración Turbay no logró sostenerse el liberalismo importador siquiera en el mediano plazo en cuanto a la incertidumbre de disponibilidad de divisas, dejando en entredicho la aventura de comprometerse con la banca internacional de abrir las importaciones.

¿Debe refinanciarse la deuda?

El último punto a tratar, tiene que ver con la controversia suscitada en torno a la refinanciación de la deuda externa o crédito voluntario.

Frente a esta temática existen dos puntos básicos: ¿En qué medida existe o no un margen para un mayor crecimiento económico en el país y en qué medida la refinanciación de la deuda sería una mejor estrategia a seguir?

El estudio reciente hecho con Eduardo Lara, dará muestras de que los supuestos oficiales referentes al monto de inversión extranjera directa que puede recibir el país, los volúmenes de pago de servicios no financieros y el monto de importaciones menores, son extremadamente optimistas.

En efecto, el margen de crecimiento en el largo plazo puede estar ubicado no más allá del 4% anual que es la medida esperada por el gobierno. El país podría crecer más hasta 1.990 pero a partir de entonces si no hay un cambio importante del escenario de exportaciones o de deudas, nos veríamos enfrentados de nuevo a decisiones de ajuste. De otro lado, dentro de este contexto la refinanciación no sería la mejor estrategia porque si lo que se quiere es más divisas en el largo plazo, de seguro no se van a obtener por esta vía, pues sólo se estarían refinanciando el 100% de los intereses.

En consecuencia, entre mayor sea el crecimiento económico necesario, peor será la estrategia de refinanciación, porque así lo único que puede obtenerse es acceso al mercado de crédito sobre las soluciones voluntarias.

La segunda dificultad tiene que ver con el mercado financiero internacional. Existen razones para pensar que Colombia puede seguir avanzando en forma bastante dolorosa hacia el restablecimiento de condiciones normales con la banca internacional. Roberto Junguito demostró, comparando el Crédito Jumbo con el Concorde, que éste es menos condicionado, con mejores términos en la contratación, con menos bancos comprometidos, es una refinanciación voluntaria, pero es un avance en una dirección que coincide con la estrategia oficial.

Hay motivos además para pensar, que como algunos países del Tercer Mundo no han entrado aún en la crisis de la deuda, seguirán teniendo acceso importante al mercado del crédito comercial y del Banco Mundial como en el caso colombiano. En este orden de ideas, la posibilidad de que Co-

lombia pueda mantenerse en el mercado de la manera como lo está haciendo es alta y por lo tanto la estrategia es correcta.

Lo que queda por definir, es, cuál es la implicación de una crisis latinoamericana total en materia de fundamentos de la estrategia oficial. Porque si los otros países van a conseguir renegociación del 50% de su deuda, o el 10% como Bolivia, pues ciertamente la peor opción para Colombia es pagarla. No tendría sentido, que el país no obtuviera los mismos beneficios que países incumplidores de las reglas del juego.

Con respecto a esta disyunta es bueno recordar que durante el período presidencial de Olaya, Colombia tuvo que acometer una moratoria tardía cuando ya varios países estaban consiguiendo éxitos por la aplicación de esta estrategia.

De la misma manera, cuando Carlos Lleras Restrepo, fue ministro de Hacienda, implementó una figura de refinanciación que permitió al país pagar apenas la mitad de su deuda y tuvo un efecto duradero sobre la economía colombiana.

La moratoria puede ser entonces el prelude de un buen arreglo económico, en condiciones en las cuales el mercado internacional de capitales se vaya cerrando totalmente para América Latina.