
LA POLÍTICA CAMBIARIA*

Carlos Lleras Restrepo

Más que sobre la evolución que en el inmediato pasado registra el manejo de la economía colombiana, conviene detenerse a examinar sus característicos desequilibrios estructurales.

El gran factor limitante del desarrollo ha sido y continúa siendo el reducido valor de nuestra exportación, junto al hecho de que éste depende en proporción muy alta de los precios de un solo producto cuyo mercado sufre frecuentes y hondas alteraciones. El esfuerzo para fomentar las exportaciones distintas del café, relativamente importante en los últimos años, no ha bastado para contrarrestar los descensos en el precio de ese producto ni la mayor demanda global provocada no sólo por el aumento de la población sino por los incrementos del poder de compra en exceso sobre el del producto real y las consiguientes variaciones en el nivel de precios interno.

Nadie discute ya que, por lo que toca a su comercio exterior, el país tiene un desequilibrio estructural cuya corrección implica grandes reformas en todo el conjunto de la economía. Ese desequilibrio estructural es bien distinto de las crisis de cambio transitorias que pueden originarse en pasajeras fluctuaciones del ingreso externo o en aumentos del poder de compra de la población no compensados por un crecimiento proporcional de la producción. Trataré de explicar con mayor detalle este concepto.

El desarrollo económico, cuya manifestación más visible es el alza en el ingreso per cápita, depende estrechamente de las importaciones. No se necesitan prolijas demostraciones estadísticas para entender-

* Apartes del mensaje del Presidente de la República al Congreso Nacional, 20 de julio de 1967. Tomado de *Economía Internacional y Régimen Cambiario*, Bogotá, Osprey Impresores, 1981, pp. 145-167.

lo así. El grado de dependencia es variable, pero existe siempre. A comienzos de 1965 describí la situación colombiana a este respecto en términos que no han variado apreciablemente y que, por lo tanto, resulta útil reproducir. Dije entonces:

El sentido de la evolución es claro y de seguro no variará. Hay un campo ya no muy grande para sustituir la importación de materias primas por producción nacional (grasas y aceites vegetales; cacao; tal vez trigo si se logra fomentar la producción de variedades de clima templado y caliente; lana, a más largo plazo). El grueso de las sustituciones tendrá que efectuarse en el campo de las semimanufacturas y, en cierta escala, en el de las maquinarias y equipos más sencillos, incluyendo partes del equipo de transporte. Proseguirá en ciertas ramas la integración de los procesos productivos (en algunos renglones de la industria química, por ejemplo).

También aparece claro cómo nuestra economía de cambio exterior es típica de un país en etapas intermedias de desarrollo: un grado de autoabastecimiento bastante grande, en el sentido de que importamos una proporción reducida de bienes de consumo directo; marcada dependencia en cuanto a la importación de materias primas y artículos semimanufacturados y, de consiguiente, gran vulnerabilidad del nivel de empleo ante los bruscos descensos de la capacidad importadora; relación muy estrecha y directa entre la capacidad importadora y el crecimiento del equipo productivo, de manera que la baja de aquella afecta, primordialmente, el volumen de inversiones y el ritmo de desarrollo. A este respecto, se ha hecho notar que sólo cuando un país está en capacidad de producir bienes de capital en variedad y volumen considerables puede enfrentarse a las dificultades de importación de manera constructiva, acometiendo la creación de nuevas empresas con base en la producción doméstica de una proporción razonable de los respectivos equipos.

Y, en la misma ocasión en que expresé los anteriores conceptos agregué:

Es evidente que Colombia atraviesa una etapa crítica y que necesita salvarla. Estamos en aquel punto del proceso de industrialización en que todavía no podemos producir sino pocos bienes de capital y, por lo tanto, el desarrollo industrial y los transportes están estrechamente ligados al abastecimiento exterior. Los descensos en el poder de compra externo afectan el volumen de inversiones y el ritmo de desarrollo, o generan desocupación en industrias ya establecidas que se abastecen de materias primas y artículos semimanufacturados extranjeros. La Alianza para el Progreso estaba destinada precisamente a facilitar el tránsito de esa etapa crítica.

Este diagnóstico, compartido por los organismos internacionales, no requiere mayores comentarios. También es un hecho sabido que para fabricar ciertos bienes de capital y materias primas se requieren inversiones muy considerables que plantean no sólo el problema de cambio exterior sino el de un suficiente flujo de ahorro interno. De otro lado, como ya se hizo notar, a propósito de los planes de integración latinoamericana, la fabricación de ciertos bienes sólo es

económica cuando se realiza en gran escala y para esto resulta indispensable poder operar en un amplio mercado.

Frente a esos problemas se plantean las posibles soluciones y cada una de éstas despierta a su vez interrogantes, y lleva a la necesidad de escoger entre distintas líneas de acción. Enumeraré los aspectos principales para exponer [...] la política del gobierno.

Cabe preguntarse, ante todo, si estamos empleando y combinando bien los factores de producción existentes en el país para no tener que emplear innecesariamente los escasos recursos de cambio exterior y, al mismo tiempo, ofrecer a los colombianos el máximo de oportunidades de trabajo. Existen en este aspecto evidentes fallas cuya enmienda debe ser objeto de una política coordinada.

No en todos, pero sí en algunos sectores industriales, el país cuenta con equipos cuya capacidad está siendo muy incompletamente utilizada. El fenómeno es notorio, por ejemplo, con respecto a las industrias metalmeccánicas. Esa baja utilización depende de muchos factores: la defectuosa estructura empresarial, caracterizada por una multiplicación innecesaria de establecimientos fabriles que no aplican adecuados criterios de especialización; la existencia de ciertos “cuellos de botella” que sería necesario eliminar para hacer más completos algunos procesos productivos; costos altos con respecto al artículo extranjero o ausencia de facilidades de crédito para el comprador comparativamente con las que ofrecen los proveedores foráneos; fallas en las especificaciones técnicas o dificultad para romper la inercia representada por la costumbre de adquirir equipos o productos en el extranjero; defectos en la legislación laboral; ausencia de buenos planes de conjunto para orientar la inversión nueva; malos sistemas de distribución y, no pocas veces, escasez de capital de trabajo, etc. Parece, pues, que en este frente hay una considerable tarea por cumplir. Si la adelantamos con éxito no sólo lograremos sustituir un volumen apreciable de importaciones y abastecer mejor el mercado sino también crear o fomentar ciertos renglones de exportación.

Lo primero, naturalmente, es conocer el problema en todos sus detalles. Se han hecho en el pasado algunos estudios para determinadas ramas, como los adelantados por la CEPAL. El gobierno ha querido complementarlos e ir más adelante, para convertirlos en planes indicativos que orienten la reestructuración industrial y la política de fomento. El Instituto de Fomento Industrial fue escogido como centro director de esa actividad en la cual deben trabajar unidos el sector público y el sector privado. El procedimiento que se está siguiendo, inspirado en las “comisiones horizontales” que tan importante papel

desempeñan en la planificación francesa, es el de constituir grupos mixtos de funcionarios y de industriales particulares que, tras una cuidadosa revisión del estado en que se halle determinada rama, formulen las recomendaciones pertinentes. Hasta el presente se han formado tres grupos que corresponden a las industrias metalmeccánica, química y farmacéutica. El informe del primer grupo está ya listo y se espera el de los otros dos.

No se me ocultan las dificultades con que tropieza una labor de esta clase. El sector público no cuenta con un número suficiente de funcionarios especializados; la colaboración del sector privado no siempre se obtiene con la amplitud y consagración indispensables, etc. Sin embargo, ha sido posible obtener la ayuda de técnicos calificados y en la elaboración del informe sobre la industria metalmeccánica, por ejemplo, se fueron destacando ciertos hechos, que aun antes de que ese informe haya sido acogido oficialmente como parte del plan general de desarrollo, están recibiendo consideración e influyendo sobre la política gubernamental. El instituto lo mismo que las corporaciones financieras y otras entidades privadas (Incolda, la asociación de gremios de la producción, etc.), pueden y deben propiciar la racionalización industrial: integración de diversas empresas cuando ello parezca indicado o asociación de ellas para determinados suministros; una especialización que facilite la fabricación en serie; acuerdos para discontinuar el uso de equipos o procedimientos obsoletos; unión de esfuerzos para abrirse camino tanto en el mercado doméstico como en el exterior, organizando y abaratando la distribución, y otras medidas de parecida naturaleza.

El rompimiento de los “cuellos de botella” forma parte esencialísima del proceso. Sobre la base de una consideración atenta de los diversos casos se deberá hacer la labor de estudio y promoción correspondiente. De otro lado, sobra ponderar la urgencia de aumentar la productividad para conseguir costos competitivos. Tal aumento resultará del mejor uso de los equipos existentes, del empleo de técnicas apropiadas y, en parte considerable, del esfuerzo humano, tanto a nivel directivo como a nivel operacional.

La política de adquisiciones del sector público desempeñará un papel importantísimo ya que las inversiones de infraestructura habrán de ser muy grandes en los próximos años. Puntos tales como el de cierto material ferroviario o el de torres de conducción eléctrica están siendo estudiados para establecer el posible grado de sustitución.

Otro aspecto fundamental es el que concierne a la combinación de los factores productivos. En muchos casos en los cuales es nece-

sario tener una posición competitiva o cuando ciertas obras se deben realizar con rapidez dentro de especificaciones exigentes, el empleo predominante del capital, representado por equipos modernos, resulta imprescindible. Pero hay otros muchos campos para los cuales resulta indicado aumentar el trabajo. No sólo con el objeto de combatir el desempleo sino porque esa combinación puede ser la más económica. No se trata tan sólo, pues, de emplear más y mejor el equipo existente, sino de emplear más y mejor la fuerza de trabajo disponible.

Los puntos relacionados con ahorro y crédito, lo mismo que los concernientes a la legislación laboral serán comentados más adelante. Por el momento reitero la importancia que el gobierno concede a la utilización plena de los factores disponibles para hacer frente a las limitaciones que el desequilibrio estructural de la balanza comercial opone a nuestro desarrollo.

No podemos, sin embargo, caer en la ilusión de pensar que ese solo medio puede ser suficiente para un desarrollo acelerado. Se han hecho [...] cálculos que nos muestran cómo para obtener un alza del 5% anual en el producto se tiene que aumentar la capacidad importadora en un 6%. Sin entrar a discutir la exactitud de esas cifras [...] el más elemental examen de nuestros problemas inmediatos muestra la necesidad de importar por valores mucho más altos de los que podemos alcanzar con las entradas corrientes de nuestro balance de pagos aun realizando sustituciones de importancia. La compra de equipo para la generación y transmisión de fuerza eléctrica y el mantenimiento y ensanche del parque automotor demandan desembolsos externos de gran volumen, y ambos renglones son esenciales para el desarrollo. Sin contar con que en la medida en que se asciende a etapas más avanzadas del progreso industrial aumenta la cuantía de las inversiones. Basta pensar [...] en lo que significarán como requerimiento de divisas los desarrollos petroquímicos, el ensanche de la producción siderúrgica que es hoy tan pequeña y la creación de una verdadera industria automotora.

Las entidades internacionales y las naciones amigas han apreciado bien que ni los recursos que hoy derivamos de las exportaciones, ni el movimiento ordinario de capitales son suficientes para que podamos salvar con fortuna la presente etapa de nuestra evolución. Nos recomiendan, por tanto, incrementar aceleradamente la exportación y fomentar la inversión privada extranjera. Pero como comprenden que tanto una como otra cosa exigen un tiempo más o menos prolongado y que el aumento mismo de la producción exportable demanda previas inversiones, muchas de alto contenido importado; reconocen

también que es indispensable una cooperación financiera abundante y prolongada por un período cuya duración no puede aún precisarse. Cabe agregar que todo aumento en el volumen de inversiones provoca el alza de la propensión a importar en los renglones de bienes de consumo y productos intermedios y que, por lo tanto, no basta disponer de recursos de cambio en proporción igual a los bienes de capital que sea preciso importar, sino que resulta imprescindible recibir entradas adicionales.

Vistas las cosas por otro aspecto, no puede ignorarse que la capacidad de endeudamiento externo tiene un límite. Para poder contraer nuevos empréstitos, con el alza consiguiente en el valor del servicio anual, las entradas en cuenta corriente tienen que ir aumentando también. Si no crecen el monto de las exportaciones y el saldo positivo en la cuenta de inversiones privadas extranjeras se llegará irremediablemente a una situación que, por sus propias características, desalentará a las posibles entidades prestamistas.

De todo lo expuesto aparece que deben estudiarse tres aspectos de la política de cambio exterior: necesidad y eficacia relativa de los controles; estímulo a la exportación y régimen de la inversión privada extranjera.

Ya he dicho que no creo que los controles de importación y de cambios, por severos y eficaces que sean, puedan considerarse como una solución para las limitaciones que a nuestro desarrollo impone la escasez de ingresos externos corrientes. Administrados bien constituyen una ayuda importante, puesto que permiten destinar las divisas disponibles a los usos más urgentes, u orientar su inversión conforme a los planes de desarrollo. Pero eso es todo. Para mí no cabe duda alguna de que Colombia necesita ahora y seguirá necesitando por un tiempo relativamente prolongado una financiación externa de apreciable cuantía. Sin ella el proceso de desarrollo se vería estancado o se cumpliría a un ritmo demasiado lento. Sobre este particular no hay para qué engañarse; puede que, en cualquier momento, razones de una naturaleza más alta nos fueren no sólo a colocarnos dentro de un régimen de ruda austeridad sino a disminuir temporalmente la tasa de desarrollo. Pero no es deseable que eso ocurra.

Desde que la Segunda Guerra Mundial se acercaba a su término comenzó a cobrar fuerza entre los economistas y gobernantes del mundo occidental la tendencia a liberalizar el comercio y las transferencias internacionales. En parte al menos representó ella una reacción contra el cúmulo de controles, reglamentaciones y sistemas discriminatorios que habían generado una verdadera desintegración

de la economía mundial desde la gran depresión hasta el estallido del conflicto bélico. El pacto por el cual se creó el Fondo Monetario Internacional (1944) y el Acuerdo General sobre Tarifas y Comercio (1947) son dos instrumentos de esa política. Lo son también, en cierto modo, los tratados que han creado áreas de libre comercio, uniones aduaneras o mercados comunes.

El Convenio de Bretton Woods fue firmado por Colombia y está convertido en ley de la república. Sus disposiciones limitan nuestra acción en lo que hace referencia a la regulación de transferencias internacionales. Por el contrario, no hemos ingresado al Acuerdo General sobre Tarifas y Comercio que habría restringido nuestra libertad comercial. El Tratado de Montevideo sí recorta nuestra autonomía en este último terreno pero sólo frente a los países signatarios que integran el Área Latinoamericana de Libre Comercio.

El Convenio de Bretton Woods distingue, para los efectos de las transferencias internacionales, entre transacciones corrientes y movimientos de capital. Además, tocante a las primeras no estableció de manera inmediata y con carácter general para todos los signatarios un régimen de libertad absoluta. Están previstos un período de transición y la aplicación de ciertas cláusulas de salvaguardia. En cuanto a los movimientos de capital, los Estados miembros pueden someterlos a control, y además expresamente se dice que los recursos del Fondo no deberán utilizarse para atender a ellos.

Colombia, acogiendo a las disposiciones del acuerdo, mantuvo por largo tiempo controles de cambio tanto sobre las transacciones corrientes como sobre los movimientos de capital. Después, paradójicamente, se creó el mercado libre por el cual se podían realizar estos últimos mientras subsistían controles a las transferencias corrientes. En el período que antecedió al 10 de mayo de 1957 se registró, por algún tiempo, el fenómeno de que existiera plena libertad para importar, con lo cual se creaba un pasivo a cargo del país, mientras se aplicaban restricciones generadoras de una moratoria en los pagos correspondientes. Los decretos dictados bajo la Junta Militar alteraron esa situación: se creó un control de importaciones y se eliminó el de cambios. Este régimen resulta más lógico, puesto que permite al país, si lo administra con la debida previsión, no contraer obligaciones comerciales por encima del presupuesto de ingresos externos que calcule para ese objeto.

En todo caso, las restricciones sobre transferencias que correspondan a operaciones corrientes son materia de acuerdo con el Fondo Monetario. Por el contrario, según ya se advirtió, existe libertad para

controlar los movimientos de capital. Se ha anotado [...] que este poder de control implica también el de vigilancia sobre transferencias corrientes a fin de que puedan evitarse movimientos de capital bajo las apariencias de una operación de otra clase.

El Fondo Monetario ha admitido, no sólo en el caso de Colombia sino en muchos otros, el funcionamiento de dos mercados distintos: uno para las transferencias corrientes, a una tasa de cambio convenida con el Fondo; otro, denominado libre, con tasa fluctuante. Aun se ha ido más adelante, aceptando que para las transferencias corrientes no se señale en acuerdo con el Fondo una tasa fija, sólo modificable cuando sobreviene un “desequilibrio fundamental” como dice el texto de Bretton Woods, sino un sistema de tasas fluctuantes bajo el influjo de la oferta y la demanda. Sobre ellas pueden además influir con sus intervenciones el banco central u otro organismo al que se encomiende esa función.

El Fondo Monetario Internacional carece de facultades en lo que al control de importaciones se refiere. En cambio, es frecuente que condicione sus préstamos de divisas extranjeras a la observancia de topes para los activos del banco emisor con el fin de evitar una expansión monetaria excesiva o al logro de determinadas metas en el nivel de las reservas de oro y divisas [...]

Es claro que la ausencia de un control de importaciones presenta considerables ventajas. Ante todo, la de fomentar la competencia y evitar el acaparamiento. Pero el punto no puede considerarse independientemente del de las disponibilidades cambiarias. Si existe un desequilibrio estructural de la balanza de pagos, la demanda de divisas excederá la oferta y, a menos que se otorgue una ayuda financiera suficiente, la tasa de cambio subirá hasta que alcance un nivel al cual no sea ya posible realizar ciertas importaciones. La alternativa consiste en aplicar “controles monetarios”, es decir, mantener el volumen de la moneda y del crédito dentro de límites que restrinjan severamente la demanda. Sólo que una política deflacionaria suficientemente estricta para contrarrestar desequilibrios estructurales de la balanza se reflejará inexorablemente sobre todo el conjunto de la actividad económica interna y, ante todo, sobre el nivel de empleo, generando graves perturbaciones.

De otro lado, tanto el alza de la tasa de cambio como la política monetaria operan mecánicamente, sin tomar en cuenta la utilidad social de las importaciones o de las actividades económicas internas. Para obviar ese defecto se apela a la creación de distintos mercados de cambio con tasas también diversas, como ha ocurrido algunas

veces en Colombia, y se establecen sistemas de crédito dirigido. Pero todas estas medidas sólo corrigen parcialmente la falla indicada y son susceptibles de generar inconveniencias de otro orden.

La política que se ha solido recomendar a Colombia durante los últimos años es bastante pragmática. No se le pidió nunca controlar los movimientos de capital aunque era notorio que afectaban el conjunto del balance de pagos; se le admitieron ciertas restricciones de limitado alcance para las transferencias corrientes, como la que consiste en la obligación de consignar con determinada antelación al pago un alto porcentaje del valor de éste en moneda corriente; se le hizo eximir de la lista de productos sujetos a licencia previa un tanto por ciento de las importaciones; se le señalaron topes a los activos del Banco de la República y metas respecto de sus reservas internacionales como condición para utilizar el *stand-by* abierto por el Fondo Monetario y también los créditos de la AID y otras entidades financieras internacionales. Todo acompañado de la exigencia de reajustes en la tasa de cambio. Vale decir que las entidades financiadoras externas reconocieron la imposibilidad de que ajustáramos nuestras importaciones a las disponibilidades ordinarias de divisas extranjeras por el simple sistema de elevar la tasa de cambio o con una drástica deflación monetaria. Nos otorgaron cierto volumen de crédito y nos pidieron usar simultáneamente los reajustes cambiarios y las medidas sobre moneda y crédito para buscar que las compras externas se acomodaran a la oferta de cambio formado por la suma de las entradas ordinarias y de los nuevos préstamos. Pero no rechazaron un cierto grado de control de importaciones, aunque buscaron el máximo posible de liberalización y también un nivel de gravámenes arancelarios no excesivamente alto, argumentando que sólo las posibilidades de competencia externa obligarían a aumentar la eficiencia de los productores nacionales [...]

No resulta posible pronunciarse simple y llanamente en contra de una política que tiene tantos aspectos y matices y que admite la utilización de tantos instrumentos diversos. Nuestras ocasionales diferencias con algunas entidades financieras internacionales y con la AID se han presentado sobre los procedimientos, sobre el papel que debe desempeñar cada medida, la oportunidad de su aplicación y la proporción en que todas ellas se deben combinar.

Como habremos de verlo más adelante, el gobierno puso fin al mercado libre con el control de cambios, dentro del marco del Convenio de Bretton Woods, y reforzó el control de importaciones para regular la demanda de divisas por este concepto. Respecto de la tasa

de cambio, dio aplicación a un sistema cuyas características estudiaré después. Podríamos resumir la actual posición colombiana así:

Sin desconocer las ventajas que tiene la libertad de importar, queremos conservar un poder de control lo más amplio posible. Ante todo, porque sin ese poder de control se podrían producir pasivos superiores a nuestras disponibilidades. Una situación de esa clase nos dejaría expuestos a caer en moratorias, a tener que aceptar cualesquiera condiciones que se nos quieran imponer para el otorgamiento de la ayuda financiera exterior, o bien a realizar súbitos y drásticos reajustes, con devaluaciones masivas o medidas deflacionarias. Un panorama semejante a éste se presentó [...] en noviembre de 1966, y no deseamos que se nos presente de nuevo con los mismos dramáticos caracteres y las mismas incómodas presiones.

Lo que de todo lo dicho se desprende es la conclusión de que un país afectado por un desequilibrio estructural en su balanza de pagos no puede ni permitir la fuga de sus recursos escasos por el mantenimiento de la libertad en el movimiento de capitales ni prescindir del control de importaciones que le sirve para regular la futura demanda y orientar el empleo de las divisas disponibles conforme a sus planes de desarrollo. La política monetaria y de crédito lo mismo que los reajustes cambiarios son instrumentos útiles para neutralizar desequilibrios accidentales y facilitar el manejo del desequilibrio estructural, sin tener ellos solos poder para corregirlo.

Examinemos ahora lo relativo a la corrección de ese desequilibrio por el crecimiento y diversificación de las exportaciones.

Nadie duda que éste tenga que ser el camino. No podemos razonablemente esperar, cualesquiera que sean las modificaciones que sobrevengan en el mercado del café con un mejor manejo del convenio mundial, aumentos importantes en los ingresos provenientes de la exportación de ese producto [...]

Por otro lado, debemos recordar que el total de la deuda pública externa era a 30 de junio de 1966 de 1.039 millones de dólares y el monto de su servicio en 1967 se ha calculado en más de 113 millones.

El más ligero examen de esas cifras y de las que muestran el crecimiento enorme de la población colombiana, así como el repaso de las consideraciones que antes me permití hacer acerca de nuestras necesidades en materia de importación para no paralizar el desarrollo nacional, nos hacen desembocar en la única solución posible: hay que aumentar las otras exportaciones, rápida, substancialmente.

El país ha venido haciendo un esfuerzo considerable para lograr ese objetivo, sobre todo a partir de los estímulos tributarios creados en 1959 [...] A pesar de todo, el crecimiento de las exportaciones menores registradas oficialmente compensa con amplitud, si se comparan las cifras de 1960 o 1961 con las de 1966, el mayor valor del servicio de la deuda externa. Aparte de eso, ha sido notoria la diversificación, es decir, el aumento en el número de productos exportados. Con todo, repito, se necesita un progreso mucho más substancial [...] El progreso posible depende de muchos factores: los precios y salidas en los mercados externos; la limitada capacidad de producción que sólo gradualmente puede ensancharse; el tiempo que forzosamente tiene que transcurrir entre el momento en que se inician las inversiones y aquel en que comienza la producción [...] la falta de experiencia de Colombia como país exportador; la encarnizada competencia internacional, etc. A algunos de esos puntos me referiré más adelante. Pero debo dedicar ahora un comentario detenido a la relación entre el nivel de los precios internos, la tasa de cambio y el volumen de exportaciones.

Sin duda, la elevación de la tasa de cambio constituye un estímulo, siempre que esté rodeada de determinadas circunstancias. Sobre el particular consigné el año pasado mis opiniones en un memorando que sirvió de base para las negociaciones con las entidades financieras internacionales y donde puede leerse lo siguiente:

El país ya tiene establecidos sistemas de fomento de las llamadas exportaciones menores: el Plan Vallejo y los estímulos tributarios. Estos últimos han sido, en nuestro concepto, factor importante para crear nuevos renglones de exportación. Pero, desde luego, debe pensarse en una acción mucho más intensa y examinar si el nivel de precios interno permite a Colombia mantener una posición competitiva en artículos que produzca con normal eficiencia, a la presente tasa de cambio, o si son indispensables mayores subsidios o una modificación de la tasa cambiaria.

Es seguro que una devaluación masiva (al 20%, por ejemplo), suministraría un estímulo muy grande a las exportaciones de toda clase e inclusive a la reexportación de artículos que fueron importados a un cambio menor. Pero la misma magnitud indiscriminada del estímulo, frente a una oferta no muy elástica, contribuiría al alza vertiginosa del nivel de precios interno. En esas condiciones no se crearía una exportación estable aunque ésta fuera transitoriamente remuneradora aun para productores ineficientes, pues las presiones para que se adoptaran medidas destinadas a evitar la carestía interna serían muy grandes [...] Es bien sabido, por otra parte, que el estímulo cambiario va perdiendo su eficacia en la medida en que el alza en el nivel general de precios interno va aumentando los costos de producción. Por ese camino se cae inevitablemente en una serie de depreciaciones monetarias competitivas y el propósito de evitarlas fue una de las principales razones para el establecimiento del Fondo Monetario Internacional.

El gobierno estima, pues, que la creación de un estímulo extraordinario, originado súbitamente en una devaluación masiva, no suministra bases estables para el fomento de una exportación sana y se pagaría al precio de los graves desórdenes de toda clase que despertaría el alza acelerada del nivel de precios interno.

Cosa bien distinta, como ya se advirtió, es mantener una posición competitiva, tomando en cuenta el nivel general de precios y los costos de producción de los demás países exportadores. Si el nivel de precios y salarios interno se torna comparativamente más alto que el de otros países exportadores, a una determinada relación de cambio, debe buscarse una relación más adecuada. Pero el problema hay que estudiarlo tomando primordialmente en cuenta las posibilidades de exportación para cuya producción el país presente alguna ventaja con razonable nivel de eficiencia. No pueden tomarse como punto de referencia ni los productos más depreciados en el mercado mundial ni los costos del productor ineficiente. Tal cosa equivaldría a fomentar artificialmente la exportación a expensas de devaluaciones competitivas que tendrían seguramente que ser cada vez más frecuentes.

La política así expuesta inspiró el sistema cambiario reglamentado por el Decreto 444 de 1967 (mayo 22), que será objeto de detenido análisis. No podemos desconocer que a mediados del pasado año el alza de los costos internos, frente a la estabilidad de la tasa de cambio vigente para las exportaciones menores, iba desmejorando progresivamente nuestra posición competitiva como exportadores. En ciertos casos eso se intentaba remediar fijando bajos precios de reintegro y permitiendo que parte del valor real de las exportaciones se vendiera en el mercado libre. Pero ese sistema resultaba inconveniente por lo discriminatorio y porque substraía de la balanza comercial recursos que normalmente deben ir a ella. El régimen del Decreto 444, suficientemente elástico para permitirnos alcanzar una posición competitiva sin bruscos sacudimientos, está libre de esas fallas.

No está por demás insistir en la importancia que para el fomento de las exportaciones menores tiene el mantenimiento de la mayor estabilidad posible en los costos internos. Hay una estrecha relación entre estos costos y la posibilidad de acrecer la exportación. Si las políticas monetaria, de crédito y salarial inflan los precios y costos internos no se podrá exportar sin reajustar el cambio con sucesivas devaluaciones. Y éste no es un método sano ni de resultados estables. Lo que nos muestra la experiencia de los grandes países exportadores es que para poder acrecer sus ventas al extranjero vigilan cuidadosamente los costos de producción.

Por último, para completar la enumeración de los factores que deben tenerse en cuenta en el manejo de la política de exportaciones, debo recordar que es relativamente considerable el porcentaje de insumos importados que entra en nuestras exportaciones menores.

Las devaluaciones del peso tienen por lo tanto respecto de las que en ese caso se encuentran, un reflejo directo sobre los costos y más inmediato, naturalmente, del indirecto resultante de los cambios en el nivel general de precios interno.

Otro aspecto del desequilibrio estructural de la balanza de pagos es el relacionado con el movimiento de capitales extranjeros. Debemos considerar separadamente el caso del petróleo y el de las inversiones directas en otras industrias.

Se ha afirmado mucho en los círculos internacionales que Colombia no ha sabido crear suficientes estímulos a la inversión petrolera y que, por el contrario, su régimen de cambios internacionales la desalienta. Se dice, además, que, a juzgar por los resultados obtenidos hasta el momento, la producción petrolera es costosa relativamente a otras áreas del mundo y hasta se llega a afirmar que somos un país marginal en el mercado del combustible.

No sería razonable que el gobierno se abstuviera de examinar todas esas argumentaciones por el aspecto de la balanza de pagos y también por otros muchos que interesan a la economía nacional y al tesoro público. Por lo tanto, con el señor Ministro de Minas y Petróleos he dedicado tiempo considerable al estudio del problema. Voy a comentar ahora el tema cambiario, dejando para más adelante el examen de otras facetas de tan compleja materia.

Al escudriñar cuidadosamente el movimiento de los mercados de cambio, cuando los agudos momentos de la crisis que culminó en noviembre del año pasado, hallamos que la afirmación referente al desaliento que para nuevas inversiones en la industria causaba el régimen entonces vigente no correspondía a la realidad. En efecto, aunque la Ley 1.^a de 1959 reafirmó para las compañías petroleras la obligación de vender al Banco de la República, a una tasa especial, todas las divisas que trajeran con destino a los gastos de explotación y exploración, lo cierto es que la mayor parte de las inversiones en exploración y también las hechas en oleoductos o refinerías se hacían con el producto de divisas vendidas en el mercado libre de cambio, es decir, a una tasa superior en más del doble a la fijada para las ventas al Banco de la República. Se apelaba, en lo que toca con exploraciones, al expediente [...] de contratarlas con compañías de servicios. Eran estas, por lo tanto, y no las compañías petroleras mismas, las que traían las divisas y las cambiaban en el mercado libre.

Las estadísticas que muestran el ingreso de divisas para petróleos no corresponden, pues, a la realidad ni se pueden tomar como índice de la mayor o menor actividad con que se adelanten las exploraciones

en busca de nuevos campos petroleros. De otro lado, no puede desconocerse que, a medida que se elevaba la tasa de cambio, tanto en el mercado de certificados como en el libre, la señalada para las divisas petroleras aparecía como anormal y discriminatoria.

Como se habrá de ver más adelante, el Decreto 444 de 1967 regularizó por algunos aspectos la confusa situación arriba descrita. Con todo, subsisten problemas que el gobierno está examinando con audiencia de los inversionistas. Hay actualmente un clima de cordial cooperación que puede producir frutos si, como lo espero, al ánimo desprevenido con que el gobierno estudia las observaciones de las compañías corresponden éstas dando debida consideración a los intereses permanentes del país y a las circunstancias particularmente difíciles del momento actual.

No tengo dudas sobre la conveniencia de que el interés privado siga desarrollando la industria petrolera. El capital nacional no tiene capacidad para hacerla progresar debidamente. Ecopetrol, sola o mediante la celebración de contratos especiales con empresas particulares, puede operar sobre una parte de las zonas petrolíferas: pero su acción tiene un límite y, además, ya hay muchas concesiones amparadas por compromisos contractuales. De la misma manera es necesario fomentar la búsqueda y explotación de gas, cuyo consumo como combustible o como materia prima de la industria petroquímica está aumentando aceleradamente.

Las inversiones directas extranjeras pueden ser también deseables en otros ramos de la producción, sobre todo cuando la naturaleza de ésta demanda grandes capitales que el ahorro nacional no está en capacidad de proveer o cuando un determinado desarrollo exige técnicas complicadas a las que sería sobremanera difícil tener acceso, o, en fin, cuando median especiales condiciones para vender en los mercados externos. Pero Colombia ha carecido de una verdadera política sobre la inversión extranjera. Conviene estructurarla, como comienza a hacerlo el gobierno [...]

En general, convendría que la inversión extranjera se asociara al capital colombiano. Hace algunos años primó esa tendencia que después se ha debilitado bastante y debe reconocerse que la aplicación práctica de la fórmula no ha sido en muchos casos satisfactoria para los nacionales porque no han existido en el inversionista foráneo espíritu de igualdad, el deseo de mantener términos equitativos para el empleo de personal, la constitución de reservas y la distribución de utilidades, ni el respeto a la primacía del interés nacional en ciertos problemas como el de la apertura de mercados de exportación. Pero

estas fallas no son generales y es posible crear otra atmósfera para el funcionamiento de sociedades mixtas.

No es deseable para el país que una gran parte de sus industrias esté controlada por intereses extranjeros. Eso daría a su economía caracteres colonialistas, con malas consecuencias de orden político y también de orden económico. Ya muchos estudiosos de la realidad latinoamericana han llamado la atención sobre lo excesivo de la carga que impone al balance de pagos de los países en desarrollo la transferencia de dividendos y de otras sumas a favor de los accionistas extranjeros o de las llamadas “casas matrices”. El pago del servicio del capital resulta excesivamente gravoso, sin contar otros renglones como los que corresponden a regalías, no siempre justificadas, pagos convencionales por servicios técnicos y recargos en el aprovisionamiento de materias primas y bienes intermedios [...]

Es más deseable, en principio, que el flujo de capital internacional se produzca en forma de préstamos a largo plazo y de bajo interés con destino no sólo al sector público sino al sector privado nacional. La creación del Fondo de Inversiones Privadas del Banco de la República representa un paso muy importante en esa dirección.

Otro aspecto interesante es el que se relaciona con los capitales colombianos que se transfirieron al exterior y con la necesidad de impedir la exportación de recursos nacionales que no esté justificada por las conveniencias de nuestra política económica. Al comentar el Decreto 444 veremos también lo que sobre estos particulares se dispone y cómo la repatriación de capitales ha desempeñado a partir de noviembre de 1966 un papel importante en el mejoramiento de la posición financiera del país.

La reglamentación del movimiento de capitales será conveniente a largo plazo para corregir las fallas estructurales del balance de pagos, o, por el contrario, como sostienen algunos, ¿sólo un régimen de total libertad puede generar ese efecto? Yo me inclino decididamente por la reglamentación tomando en cuenta no sólo el problema del balance de pagos sino otros aspectos. Lo importante es que la reglamentación esté concebida en términos equitativos y sea suficientemente elástica para cobijar la gran variedad de situaciones que pueden presentarse. Creo que la expedida tiene esas características y por ello me atrevo a pensar, contra los pronósticos pesimistas de algunos, probablemente inspirados en el deseo de ejercer presión contra la política oficial, que el movimiento de capitales será en el futuro un factor francamente positivo para el balance de pagos.

Expuestos así los principales aspectos que con el presente desequilibrio estructural de ese balance se relacionan, es tiempo de que informe al Congreso sobre la crisis cambiaria que a partir del segundo semestre del año pasado agudizó la situación y sobre el uso de las autorizaciones extraordinarias de que, para conjurarla, me revistieron las cámaras.

Al comenzar este capítulo [...] indiqué que para la importación se habían clasificado las mercancías en dos grupos: el preferencial y el ordinario. La diferencia entre las respectivas tasas de cambio equivalía al 50% de la preferencial y esa circunstancia provocaba, lógicamente, una gran presión para importar las mercancías que a él pertenecían, presión que se intensificaba por la convicción general de que un estado de cosas semejante no podía ser duradero, y porque el gobierno iba trasladando gradualmente las mercancías al turno ordinario. Frente a una demanda anormal, se apelaba para contenerla al sistema de licencia previa y se practicaba el procedimiento de permitir la importación a la tasa del grupo ordinario cuando la licencia se negaba para el preferencial.

El gobierno estimó necesario reformar el sistema eliminando un privilegio que de todas maneras iba a desaparecer en plazo más o menos breve. Al hacerlo derogó el requisito de la licencia previa para los respectivos productos. Esta última medida se juzgó conveniente para compensar el mayor costo con la libertad de importación. No obstante la brusca alza del cambio, se registraron pedidos de las mercancías liberadas por cuantía anormalmente grande. La causa de este fenómeno puede haber sido la de que bajo el régimen de licencias los inventarios hubieran bajado en exceso y fuera necesario reemplazarlos. Pero es también probable que los importadores se movieran bajo el convencimiento de que el régimen de liberación no podría mantenerse por mucho tiempo. No excluyo tampoco la posibilidad de que la abolición de la licencia se utilizara para sobrefacturar ciertos productos; al menos en algunos casos pudo comprobarse que se había recurrido a ese fraude.

La medida, con todo lo que pudo haber tenido de errónea, nos dejó valiosas experiencias. En primer lugar, la de que con respecto a muchos productos una devaluación, aun considerable, no sirve de freno a las importaciones. En segundo lugar, se vio claro que, cuando las condiciones generales del mercado de cambio no son muy amplias y despejadas, el temor de que la libertad no pueda mantenerse empuja a importar más aceleradamente y en mayores cantidades.

Había yo manifestado desde un comienzo a representantes de organismos financieros internacionales y del gobierno norteamericano, partidarios todos del régimen de liberación, que sólo la seguridad de que el país iba a contar con suficientes recursos de cambio podría impedir un excesivo registro de pedidos para ensanchar los inventarios. En ausencia de esa seguridad se harían importaciones demasiado abundantes a fin de cubrirse contra la reintroducción de las restricciones o contra una posible devaluación. Por eso el gobierno solicitó y le fue aceptado que las negociaciones para un nuevo préstamo de programa [...] se adelantaran sin demora, lo mismo que las relacionadas con la concesión [...] de un nuevo *stand-by*.

Pronto fue claro para los miembros del gobierno que no se quería proceder con la celeridad en un principio prometida. Mediaba la circunstancia de que precisamente desde comienzos de agosto comenzaron a presentarse graves perturbaciones en el mercado cafetero. Con una cosecha muy abundante y con un mercado competido, la Federación se estaba viendo obligada a adquirir y retener fuertes cantidades de grano. Al proceder así, aumentaba sus pasivos interno y externo [...]

El hecho de que el desequilibrio estructural de la balanza viniera a agudizarse así no aceleró la ayuda financiera externa, como era natural esperarlo, sino que la retardó. Se nos hizo saber que la Carta de Intención, documento destinado a demandar el *stand-by* y donde se expone la política financiera que el gobierno solicitante se propone seguir durante el término de utilización del crédito, debía estar precedida de una devaluación del peso y contener la promesa de realizar otras sucesivas si en ciertos plazos reducidos las reservas de oro y divisas no alcanzaban determinadas metas, lo que, obviamente, era imposible por la situación cafetera y el enorme pasivo comercial que la liberalización de importaciones había contribuido a acrecer. Resultaba obvio que un compromiso de esa clase, de llegar a ser conocido, precipitaría la demanda de divisas tanto en el mercado de los certificados como en el mercado libre. Yo, por mi parte, nunca consideré posible constituirme en copartícipe de un secreto tan peligroso. Más tarde nos fue dado saber que desde un comienzo las entidades financiadoras habían resuelto condicionar su ayuda a una devaluación masiva o al compromiso de sucesivas devaluaciones automáticas. Pero tan radical resolución sólo se nos comunicó tardíamente, cuando la crisis cambiaria había alcanzado muy agudas características. La misma noche en que obtuve la confirmación oficial de esa inesperada actitud, el gobierno redactó y se aprobó en consejo de ministros el Decreto

legislativo número 2867 (noviembre 29), que suspendió el mercado libre de oro y divisas, ordenó denunciar ante la división de registro de cambios de la Superintendencia de Comercio Exterior las divisas poseídas por entidades o personas privadas y dio a la Junta Monetaria la facultad de determinar el orden de prelación en los pagos al extranjero, consagrando preferencia para las obligaciones a cargo del Banco de la República, la nación, los departamentos y municipios, la Federación de Cafeteros y los establecimientos públicos. Terminó así el funcionamiento del cambio libre creado de manera irregular por los decretos 1901 de 1953 y 1372 de 1955.

En memorando escrito a comienzo de 1967, repetí, para que se transmitieran a los organismos financieros internacionales, las razones de la política adoptada por el gobierno. A ese memorando pertenecen los siguientes apartes:

No considera el gobierno que bajo las condiciones creadas por la presente aguda crisis cambiaria y el deterioro del mercado cafetero sea lo más conveniente proceder a devaluar de nuevo la divisa nacional. La devaluación realizada entre septiembre de 1965 y agosto de 1966 fue de un 50% (el cambio del dólar pasó para todas las importaciones de US \$9 a US \$13,50) y a eso debe sumarse el efecto de las alzas en el arancel de aduanas y el del impuesto a las ventas sobre artículos importados. En el clima psicológico colombiano y dentro de la estructura de nuestra economía, una devaluación de esa magnitud no podía menos de contribuir a engendrar alzas considerables en el nivel general de precios internos. Esas alzas, aunque muy grandes, no han sido mayores debido a la relativa abundancia creada por el gran volumen de importaciones, el cual estuvo, a su vez, facilitado por la política de liberación y la abundancia de recursos externos de diversas fuentes. En las circunstancias actuales, al efecto psicológico de una nueva devaluación sobre el nivel general de precios se sumaría la perspectiva de una restricción inevitable en la oferta de bienes externos.

Cree, además, el gobierno que, dada la situación cafetera y habida cuenta de otros factores, tales como el conocimiento ya muy generalizado de las dificultades cambiarias, el papel que desempeñó el año pasado el endeudamiento a corto plazo, tanto por parte de los particulares como por parte del Banco de la República y de la Federación Nacional de Cafeteros; el estado de las reservas del banco y las modalidades de otorgamiento de los préstamos externos, etc., no se podría mantener el anterior sistema cambiario con plena convertibilidad para todas las transacciones corrientes y la existencia del mercado libre sino mediante una devaluación masiva. Se nos ha sugerido que esta tendría que elevar el valor del dólar a no menos de US \$20 y ello no parece improbable, dado el momento de excepcional anormalidad actual. Una devaluación de esa magnitud, realizada apenas cuatro meses después de haber culminado otra superior al 50% nos enfrentaría a una serie de problemas tremendamente graves.

Después de explicar algunos de esos problemas, el memorando continuaba así.

Estas consideraciones y otras de no menor importancia le dan al gobierno la convicción de que realizar una devaluación masiva bajo las actuales circunstancias equivaldría a desatar un vertiginoso movimiento inflacionario. La situación escaparía fatalmente al control oficial y se presentarían presiones simultáneas en todos los frentes: en el del crédito bancario, entre otras cosas por el tremendo aumento del valor en moneda legal del pasivo externo de los importadores; en el cafetero, por las razones que ya se explicaron y, naturalmente, en el salarial.

La demanda de crédito nuevo para el pago del pasivo comercial iría en mengua del destinado a aumentar la producción, con lo cual también se agravaría el desequilibrio.

En las actuales circunstancias la devaluación no facilitaría la estabilización interna a nuevos niveles, sino aceleraría la inflación.

Por estas razones no parece lógico que se coloque al gobierno en la alternativa de afrontar todos esos riesgos políticos, sociales y económicos, tras una grave merma en su autoridad y en su prestigio, o verse privado abruptamente de la cooperación financiera exterior.

A esas explicaciones de su conducta acompañó el gobierno la enunciación de su política, precedida de esta declaración:

En concepto del gobierno, los planes de desarrollo económico y el proceso de corrección del desequilibrio estructural de la balanza de pagos deben adelantarse bajo un marco institucional y bajo precauciones que impidan un acelerado proceso inflacionario y graves conmociones sociales y políticas.

El gobierno no interrumpió las negociaciones financieras, las cuales pasaron pronto a nuevo plano, con una muy activa cooperación del Banco de Reconstrucción y Fomento y mejor comprensión de nuestros puntos de vista tanto por parte del Fondo Monetario Internacional como de la AID. El acuerdo con el Fondo era, por supuesto, fundamental y constituía una condición para las otras financiaciones. Como es sabido tuvimos la fortuna de que nuestros planes fueran aceptados por dicho organismo. De este recibimos un crédito bajo el sistema compensatorio establecido para los casos en que se registra baja en el valor de las exportaciones de un país miembro, y luego se nos extendió un nuevo crédito de *stand-by*. Las negociaciones con la AID resultaron, por su misma naturaleza, más laboriosas y los términos que se pactaron en definitiva se apartan, en cuanto al tiempo cubierto por el préstamo de programas y en cuanto a su cuantía, de nuestras solicitudes iniciales.

Poco después de expedido el Decreto legislativo 2867, noviembre 29, solicité del Congreso que se me confirieran facultades extraordinarias para regular por medio de un estatuto de vigencia permanente el

régimen cambiario y de comercio exterior. Se presentó en la Cámara de Representantes una propuesta muy amplia, que no tuvo acogida. Posteriormente el gobierno llevó a la consideración del Congreso el proyecto de facultades precisas y *pro tempore* que, con algunas modificaciones, se convirtió en la Ley 6.^a de 1967 y, en ejercicio de los poderes en ella contemplados, se expidió el Decreto-Ley 444 de 1967 (marzo 22) “sobre régimen de cambios internacionales y comercio exterior”.