

1-1-2005

Crecimiento económico y sostenibilidad de la deuda externa en Colombia "1970 - 2002"

Dario Ivan Sierra Malagon

Follow this and additional works at: <https://ciencia.lasalle.edu.co/economia>

Citación recomendada

Sierra Malagon, D. I. (2005). Crecimiento económico y sostenibilidad de la deuda externa en Colombia "1970 - 2002". Retrieved from <https://ciencia.lasalle.edu.co/economia/167>

This Trabajo de grado - Pregrado is brought to you for free and open access by the Facultad de Ciencias Económicas y Sociales at Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in Economía by an authorized administrator of Ciencia Unisalle. For more information, please contact ciencia@lasalle.edu.co.



¡CRECIMIENTO ECONOMICO Y SOSTENIBILIDAD
DE LA DEUDA EXTERNA EN COLOMBIA!
“1970 – 2002”

DAIRO IVAN SIERRA MALAGON

DIRECTOR

CARLOS ARTURO MEZA CARVAJALINO

UNIVERSIDAD DE LA SALLE

FACULTAD DE ECONOMIA

2005

AGRADECIMIENTOS

A la divina Energía Cósmica, a mi Santa Madre, a mi maravillosa esposa Constanza a mi adorada hija Juanita y a mi excelente director y amigo, Carlos Arturo Meza Carvajalino.

RESUMEN

En Colombia, la problemática de la deuda externa ha generado una crisis frente al incremento de financiamiento del gasto público, reduciendo de manera sustancial las posibilidades de la inversión pública, debido a su amortización frente al costo financiero. El principal interrogante es determinar el máximo nivel de endeudamiento que se puede enfrentar ante el crecimiento del país y su capacidad de pago.

El endeudamiento se han basado en tres factores principales como son: Las necesidades especulativas del crecimiento, Las políticas de desarrollo por parte del Estado en pro del bienestar socio-económico futuro y los acuerdos económicos frente a las relaciones internacionales. Con la creación del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional en los años 60's, la perspectiva correspondiente a la administración autónoma se reemplazó por las influencias externas debido a prioridades internacionales frente a una política de estímulo al desarrollo socio-económico del país.

Mediante la realización de esta investigación y a través de una perspectiva histórica se resalta la evolución de la deuda externa colombiana, frente al crecimiento económico, reduciendo estructuralmente la inversión en tecnología, industria y bienestar social, donde su índice de pobreza, indigencia, mendicidad y desempleo son los líderes en el diario vivir de la sociedad, limitando de esta manera la reactivación económica y también generando un círculo vicioso entre endeudarse para crecer y crecer para cubrir las obligaciones de la deuda.

Palabras clave: deuda externa, gasto público, crecimiento económico, gasto social.

ABSTRACT

In Colombia, the problem about external debt has caused crisis on the increment of financing of the public expenditure, decreasing in a substantial way the possibilities of inversion, it is caused by its payment opposite financial cost.

The principal question is what is the maximum level of indebtedness that it can put face to face the Colombian's growth and its capacity for payment?

The indebtedness has been based on three principal factors as: The speculative necessity of growth, politics of development in order to get well being socio- economic future and economic agreement opposite international relationship.

Creation of the Mundial Bank and International Monetary Fund (FMI) on 60's, the perspective corresponding to itself administration was replaced by external influences caused by international priorities opposite stimulation's politic to social-economic development of the country.

Through this investigation and historic perspective it stands out Colombian external debt evolution, composition and structure opposite economic growth reflecting the effects or consequences that getting into debt causes to country, decreasing structurally inversion on technology, industry and social well being, where its index of poverty, unemployment are leaders in the society, are limiting the economic reactivation and causing vicious circle for getting into debt for growth and growth for paying debt.

Key Words: external debt, public expenditure, economic growth, social expenditure.

CONTENIDO

INTRODUCCION	8
1. ENFOQUES TEORICOS.....	11
2. BREVE HISTORIA Y EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA COLOMBIANA (1810 – 2002).....	18
2.1. La Paz Británica (1820 – 1914).....	18
2.2. La Paz Americana (1920 – 1933)	22
2.3. Período (1934-1937) Crisis de los 30's Primera Ronda de Negociaciones...25	
2.4. Período (1938-1970) Segunda Guerra Mundial y Sus Efectos Económicos.27	
2.5. Periodo (1970 - 2002) Endeudamiento, transformación y Crecimiento.....28	
3. EL CRECIMIENTO ECONOMICO Y SU RELACION CON LA DEUDA EXTERNA. 1970 – 2002.....	41
3.1. Endeudamiento Frente a Alto Crecimiento (1970-1979).....	42
3.2. Crisis de Endeudamiento e Iliquidez (1980-1989).....	43
3.3. Apertura y Reestructuración Cambiaria (1990-1999).....	44
3.4. Crecimiento por Décadas de la Deuda Externa Vs PIB.....	45
3.5. (Corroboración Empírica) Modelo de Ajuste Parcial.....	46
3.6. Resultados de la estimación de los modelos Ajuste Parcial.....	47
3.7. Algunas pruebas del modelo.....	48
3.8. Curva Laffer PIB & Endeudamiento Externo.....	49
CONCLUSIONES	51
BIBLIOGRAFIA	53
ANEXO	60

INDICE DE GRAFICOS

• Grafico 1. Deuda Externa & PIB.....	41
• Grafico 2. Tasa de Crecimiento Anual del PIB y Deuda Externa 1970-2000	42
• Grafico 3. Tasa de Variación 70's.....	43
• Grafico 4. Tasa de Variación 80's.....	44
• Grafico 5. Tasa de Variación 90's.....	45
• Grafico 6. Variación % del Crecimiento.....	45
• Grafico 7. Curva Laffer, PIB y Deuda Externa.....	50

INDICE DE TABLAS (ANEXO)

• TABLA 1. Créditos Británicos a Gobiernos Extranjeros 1822-1825.....	60
• TABLA 2. Inversión Británica en América Latina 1865-1913.....	60
• TABLA 3. América del Sur. Entradas Brutas de Fondos Privados de los Estados Unidos. 1921-1931.....	61
• TABLA 4. Flujo Neto de Préstamos Otorgados por los Estados Unidos 1924-1929.....	61
• TABLA 5. Colombia, Préstamos Contratados en los Estados Unidos Por Prestatarios 1920-1929.....	62
• TABLA 6. Colombia, Prestamos Totales Colocados en los Estados Unidos por Prestatarios 1920-1929.....	62
• TABLA 7. Deuda Externa Inversión y Crecimiento.....	63
• TABLA 8. Créditos Banco Mundial.....	63
• TABLA 9. Créditos Banco Interamericano de Desarrollo.....	63
• TABLA 10. Deuda Externa Total Según Fuentes de Financiación.....	64
• TABLA 11. Deuda Externa como Porcentaje de Exportaciones de Bienes y Servicios en Latinoamérica. 1978-1983.....	64
• TABLA 12. Créditos Sindicados.....	64
• TABLA 13. Crecimiento del Saldo de la Deuda 1980-1985.....	65
• TABLA 14. Comisiones de Compromiso del Gobierno Nacional 1980-1988.....	65
• TABLA 15 Cupo de Endeudamiento “Leyes”.....	65
• TABLA 16. Deuda Pública Externa 1990 – 1993.....	66
• TABLA 17. Usos del Recurso del Crédito Externo. Presupuesto Nacional.....	66
• TABLA 18. Composición de la Deuda Externa Por Tipo de Prestamista.....	66
• TABLA 19. Saldos de Deuda Externa Pública y Privada 1970 – 2002.....	67

INTRODUCCION

El marco teórico en el cual se basa esta investigación, sobre el impacto del endeudamiento externo en el crecimiento económico y la sostenibilidad de la misma, parte de analizar dos variables principales: la deuda externa y el Producto Interno Bruto (PIB). El análisis de estas dos variables se realiza mediante un enfoque histórico con el fin de determinar los diferentes factores de influencia endógena en el comportamiento de la deuda y las consecuencias frente a la política económica que se implantan.

Como se expondrá en el desarrollo de esta investigación uno de los principales problemas de las políticas de endeudamiento es el crecimiento desproporcionado de los niveles de deuda generados por los agentes privados y públicos frente a los bajos y constantes niveles de crecimiento económico contrarrestando directamente el modelo crediticio implementado por el Banco Mundial (BM) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) con el fin de estimular la economía mediante créditos condicionados en inversión entre otros bajo políticas estructurales externas.

Estas condiciones son diseñadas como parámetros para el Estado con el fin de orientar hacia la política económica más favorable para el país y el comercio internacional desde el punto de vista de los organismos internacionales. Al implementar estas políticas se presentan una serie de desequilibrios estructurales en los diferentes sectores productivos llevando al Estado a realizar ajustes en su aparato institucional orientados a subsanar los desfases del modelo desquebrajando las responsabilidades institucionales fundamentales de carácter económico, social y de bienestar así como el desarrollo nacional.

Con respecto a la variable PIB, debe decirse que a pesar de las condiciones anteriormente mencionadas, su comportamiento refleja una muy baja influencia generada por parte de la política de endeudamiento debido a que la economía genera recursos suficientes para sostener las obligaciones externas, el gasto público, en otros y a su vez genera estímulos como incrementos en inversión, consumo, exportaciones y

fomento empresarial. Esta condición socio-cultural se ve reflejada en el incremento del desempleo formal y aumento del empleo informal, bajo ingreso per-capita, incrementos poblacionales bajo la curva de pobreza e indigencia, incrementando de esta manera los factores de riesgo para el bienestar individual y colectivo.

Por su parte, las políticas del Estado son orientadas a rebatir estas consecuencias abordándolas bajo la conjunción de criterios o normas constitucionales, legales y de protección con sus componentes de administración, financiación y subsidio, sin alcanzar ajustes de equilibrio definitivo para rebatir los efectos del endeudamiento. Esta conjunción de criterios ha pasado por varios momentos; desde la ausencia total de toda consideración expresa tanto en la Constitución Política de 1991, como en la normatividad en general, hasta la incorporación de políticas de endeudamiento bajo un marco proteccionista como herramienta fundamental en el proceso de crecimiento del país.

En términos de los planes de desarrollo se han forjado políticas de endeudamiento pro mejoramiento de infraestructura, salud, educación, inversión entre otros como financiación al presupuesto público y como proyectos de bandera política hacia candidaturas presidenciales, pero no se ha tomado en serio el riesgo del constante endeudamiento y los altos compromisos de deuda que se pagan en la actualidad.

Desde el análisis de la perspectiva histórica se ha pasado de un modelo de intervención estatal en el proceso económico hasta un modelo mixto donde el ciclo se autorregula y el Estado solo controla, delegando a la economía su capacidad de crecimiento con estímulos estatales a la inversión mediante créditos externos.

Esta dinámica histórica de las políticas crediticias ha conducido a la aceptación tácita de la deuda externa, en medio de una situación en donde no ha sido posible subsanar y revertir el proceso que ha generado profundos desequilibrios e inequidades en la sociedad, dicho en pocas palabras, aun no se ha obtenido la meta de cubrimiento y

disminución del endeudamiento acompañado de un crecimiento económico constante, mejorando la calidad de vida de los diferentes sectores y regiones del país.

En síntesis un marco histórico y teórico permite afirmar que mientras la calidad de vida, en ingreso per-capita y la economía van por un lado, las políticas y restricciones crediticias de los organismos multilaterales van por otro, originando una independencia caótica que conlleva a disminución del gasto público disponible para inversión, desempleo y altos índices de pobreza e indigencia, donde el Estado tiene las manos atadas debido a las restricciones estructuradas implantadas.

La investigación se encuentra desarrollada en 3 capítulos, el primero se refleja los diferentes enfoques teóricos y estudios que se han planteado alrededor de las políticas de endeudamiento internacional. El segundo capítulo refleja los antecedentes históricos de la deuda en Colombia desde la obtención de su independencia y cómo ha influido la política crediticia internacional y el tercer capítulo plantea las variables de evaluación de esta investigación y los análisis de los resultados obtenidos del proceso de medición econométrico.

1. ENFOQUES TEORICOS

Adam Smith (1723-1790): Autor de "Investigación acerca de la Naturaleza y Causas de la Riqueza de las Naciones", señaló que una falta de pago abierta, como la bancarrota, es un proceso del mercado y muchas veces la política más sabia. Afirmaba también que el objetivo de la política económica es el mejoramiento sostenido, a través del tiempo), del nivel de vida (bien-estar) de la población. Su razón es simple, aunque olvidada por muchos: nada ganamos si con la acción pública de hoy mejoramos la situación económica y social de algunas personas, pero a costa de generar, en ese proceso, un deterioro permanente de las condiciones de vida de las generaciones futuras.

David Ricardo (1772-1823): Es identificado por su teoría del comercio exterior, conocida por la voz de ventaja comparativa, que se encuentra en el capítulo VII de su obra cumbre: "Principios de Economía Política y Tributación", publicada en la segunda década del siglo XIX. Creyó en esta teoría y fue el primero que avanzó los efectos del coste de la deuda pública en la economía privada, en un intento de profundizar sobre el perjuicio que puede ocasionar la intervención pública. Trató básicamente los mismos temas de Smith, pero su perspectiva varía radicalmente.

Karl Marx, (1776): "El incremento de la deuda pública interesaba directamente a la fracción burguesa que gobernaba. El déficit del Estado era el verdadero objeto de sus especulaciones y la fuente principal de su enriquecimiento. Cada año, un nuevo déficit. Cada cuatro o cinco años, un nuevo empréstito. Y cada nuevo empréstito brindaba a la aristocracia financiera una nueva ocasión de estafar a un Estado mantenido artificialmente al borde de la bancarrota; éste no tenía más remedio que contratar con los banqueros en las condiciones más desfavorables".

John Maynard Keynes, (1883 – 1946): argumentó que los déficit presupuestarios podrían ser utilizados para inyectar a la economía un poder de compra adicional y así aumentar el nivel de producto y el empleo. La financiación del déficit público mediante

deuda pública tiene otra consecuencia indeseable: el **crowding out** o efecto **desplazamiento**. La colocación de los títulos de deuda pública en los mercados financieros hace aumentar la demanda sobre los fondos disponibles. Al competir con la empresa privada para conseguir medios de financiarse, el Estado provoca la subida de los tipos de interés y por tanto la disminución de la inversión privada. Todo ello supone en la práctica desplazar o sustituir la iniciativa privada por la iniciativa pública.

Borensztein Eduardo, (1990): realizó un estudio analizando deuda, Inversión y Crecimiento, utilizando datos de 1989 a 1995, encontrando que efectivamente el sobreendeudamiento externo disminuye la inversión y para aumentarla en un punto porcentual frente al PIB, se requiere una disminución en el endeudamiento de 4.3%; a su vez se presenta un crecimiento económico de 0.5% a 1.0% (Rubio, Ojeda, Montes.2003:15-16).

Cohen Daniel (1993): Basó su estudio en los elevados niveles de deuda de los años 80's frente a bajos niveles de inversión, para lo cual evaluó el ingreso per cápita, capital humano, inflación, exportaciones, crecimiento poblacional entre otros. Se evaluaron tres series de tiempo(1965-1973, 1974-1981,1982-1987) con información de 81 países en vía de desarrollo, encontrando que el nivel de deuda no afecta ni explica directamente las tendencias de la inversión, pero frenada por el servicio de deuda, subiendo las tasas de interés afectando la tendencia de manera negativa (Rubio, Ojeda, Montes.2003:16).

Elbadawi, Ibrahim. Bernno, Ndulu. Njuguna, Ndungu. (1996): Este estudio evaluó la relación entre deuda externa y crecimiento en 99 países, con varias variables: Sobreendeudamiento sobre la inversión, restricción de liquidez por el servicio de deuda, deterioro de la inversión pública y el déficit fiscal, en el periodo 1960-1994. Los resultados obtenidos reflejaron un estímulo al crecimiento por parte de la deuda actual y el rezago de la misma lo desincentiva, a demás el servicio de deuda disminuye la liquidez absorbiendo los créditos, rentas de exportación frenando la inversión (Rubio, Ojeda, Montes.2003:16-17).

Argandoña Antonio, (1996:321): orienta el estudio etimológico de la deuda sobre las siguientes afirmaciones: “El saldo (superávit o déficit) de las cuentas del Gobierno en el periodo t puede definirse como la diferencia entre sus ingresos impositivos (netos de transferencias), T_t , y sus gastos, que incluye la compra de bienes y servicios, G_t , mas el pago de los intereses sobre la deuda existente al final del periodo anterior, B_{t-1} , siendo i , el tipo de interés nominal vigente en le periodo t (igual al tipo de interés real, que consideraremos constante en el tiempo, más la tasa esperada de inflación, P^e , que, por ahora, supondremos igual a la existente, P , bajo el supuesto de previsión perfecta). El déficit se financia mediante deuda pública vendida al público (siendo B_t el stock de deuda viva al final del periodo t) y al Banco de la República, que crea como contrapartida, dinero de alto contenido o base monetaria (siendo H_t su stock nominal al final del periodo t) entonces tenemos:

$$G_t - T_t + iB_{t-1} = (B_t - B_{t-1}) + (H_t - H_{t-1}) \quad (1)$$

Para expresar (1) en términos reales dividimos ambos miembros por P_t y reordenamos los términos:

$$\frac{B_t}{P_t} = \frac{(G_t - T_t)}{P_t} + \frac{B_{t-1}}{P_t} + \frac{B_{t-1}}{P_t} - \frac{(H_t - H_{t-1})}{P_t} \quad (2)$$

Ahora bien,

$$(1 + i_t) = (1 + r_t)(1 + \dot{P}_t) \quad (3)$$

En que r es el tipo de interés real

$$P_t = P_{t-1}(1 + \dot{P}_t) \quad (4)$$

De modo que el segundo y tercer término de la derecha en (2) quedan así:

$$i_t \frac{B_{t-1}}{P_t} + \frac{B_{t-1}}{P_t} = \frac{B_{t-1}[(1 + r)(1 + \dot{P}_t)]}{P_{t-1}(1 + \dot{P}_t)} = \frac{B_{t-1}}{P_{t-1}}(1 + r) \quad (5)$$

En adelante, las variables reales vendrán significadas por minúsculas con ('), de modo que, por ejemplo, $b'_t = (B_t/Pt)$:

$$b'_t = (g'_t - t'_t) + b'_{t-1}(1+r) - (h'_t - h'_{t-1}) \quad (6)$$

Tenemos también $X'_t = g'_t - T'_t$, que será el *déficit primario* (sin cargas financieras), y $\Phi'_t = h'_t - h'_{t-1}$, que serán los ingresos por señoriaje, a los que nos referiremos mas adelante:

$$b_t = x + b_{t-1}(1+r) - \Phi'_t \quad (7)$$

y llamando $\Delta b'$ al aumento del volumen de deuda en términos reales,

$$\Delta b'_t = b'_t - b'_{t-1} = x'_t + b'_{t-1}r - \Phi'_t \quad (8)$$

La ecuación anterior, lo mismo que sus equivalentes anteriores, es una ecuación en diferencias que relaciona el volumen de deuda en un período con otras variables del mismo período y con el volumen de deuda del período anterior. Iterando hacia delante resultara:

$$b'_t = -E_t \sum_{j=0}^{\infty} (1+r)^{-j} (x'_{t+j} - \Phi'_{t+j}) + \lim_{j \rightarrow \infty} E_t (1+r)^{-j} b'_{t+j} \quad (9)$$

Bajo el supuesto implícito de que $b'_0 = 0$. El primer término de la derecha es el valor actual descontado del saldo del presupuesto en cada uno de los años futuros, incluyendo entre los impuestos los ingresos por señoriaje. El segundo término recoge el valor actual descontado de la deuda "final" que, si no sigue una senda explosiva, debe ser igual a cero:

$$\lim_{j \rightarrow \infty} E_t (1+r)^{-j} b'_{t+j} = 0 \quad (10)$$

La anterior ecuación es una *condición de transversalidad*, y se basa en la conducta óptima de los tenedores de deuda, que no estarían dispuestos a conservar deuda que el Estado no pudiese pagar (es decir, deuda que no pudiese cubrir con superávits, presupuestarios futuros). En efecto, si los agentes privados conocen cuando a tener lugar el fin de los tiempos, y saben que, en ese momento, el Estado tendrá deuda viva, esa deuda no tendrá valor, nadie estará dispuesto a pagar por ella. Pero si en el último instante la deuda no tiene valor, nadie está dispuesto a pagar por ella en el período anterior, ni en el momento actual. Luego la ecuación (9) se convierte en:

$$b'_t = -E_t \sum_{j=0}^{\infty} (1+r)^{-j} (x'_{t+j} - \Phi'_{t+j}) \quad (11)$$

Que significa que el valor real de la deuda presente es igual al valor actual esperado descontado de los futuros superávits presupuestarios (también en términos reales). La deuda pública se valora, pues, con el mismo criterio que las acciones privadas. La anterior ecuación también significa que los ingresos públicos futuros (impuestos más señoría) deben cubrir los gastos (sin intereses) más el valor real de la deuda corriente. Esta es la *restricción presupuestaria intertemporal* (o ecuación de responsabilidad fiscal), que debe cumplirse siempre si los agentes son racionales y no aceptan que la financiación del presupuesto mediante deuda crezca indefinidamente, como una “bola de nieve”.

En esa ecuación podemos notar que es compatible con periodos más o menos largos de déficit (o superávit) en las cuentas públicas, y, por tanto, de deuda creciente (incluso de deuda negativa creciente, que tiene lugar cuando el Gobierno es acreedor, no deudor del sector privado). Lo único que exige es que en algún momento futuro, la corriente de déficits (o superávits) se interrumpa y se invierta, de modo que la ecuación 11 se cumpla siempre.

Lo que se ha dicho hasta ahora nos lleva a algunas conclusiones de interés. Primero, la introducción del señoraje, o sea, la creación de dinero, en la ecuación 11 sugiere que la política monetaria no puede ser del todo independiente de la fiscal. Segundo, el Gobierno no tiene las manos libres para fijar los déficits que desee y financiarlos como quiera: debe obedecer a una restricción en cada periodo, de la ecuación (1) o (7), y a la restricción intertemporal, de la ecuación (11). Tercero, todo lo que se gasta se ha de financiar con impuestos (incluido el señoraje), ahora o más tarde. La política de financiación del déficit tendrá mucho que ver con la política óptima de traslación asincrónica de ingresos y gastos”.

Iyoha (2000): Este estudio evalúa el comportamiento de la deuda externa y el crecimiento mediante un análisis econométrico para los países de África sub-sahariana en el periodo 1970-1995. Se evalúa el PIB en función de la inversión per capita y del trabajo con sus variables endógenas, utilizando mínimos cuadrados donde se encontró que en el nivel de 71.7% del PIB se disminuye la inversión y la tasa de crecimiento (Rubio, Ojeda, Montes.2003:17).

Were, Maureen (2001): El objetivo de esta investigación fue evaluar la magnitud y estructura de la deuda externa y su impacto en el crecimiento y la inversión, durante el periodo 1970-1999. Se encontró que efectivamente el servicio de deuda tiene a largo plazo un efecto negativo sobre el crecimiento al igual que sobre la inversión (Rubio, Ojeda, Montes.2003:17-18).

Serieux, John. Samy, Yiagadeesen. (2001): Compararon endeudamiento, crecimiento, y desarrollo humano en países altamente endeudados y con bajos ingresos en el periodo 1970-1999. Los resultados obtenidos muestran un desplazamiento de la inversión debido al endeudamiento pero no en la cantidad si no en la calidad de la misma, a demás restringe las importaciones por la escasez de divisas. Desde el punto de vista del desarrollo humano se encontró una reducción en la educación secundaria más no en la primaria (Rubio, Ojeda, Montes.2003:18).

Pattillo, Catherine. Poirson, Helene. Ricci, Luca (2002): Este Trabajo evaluó el impacto de la deuda sobre el crecimiento en 93 países en vía de desarrollo, entre 1968 y 1998. Los investigadores encontraron que la deuda no presenta una relación lineal frente al crecimiento per capita, éste es negativo cuando las exportaciones presentan niveles superiores a 170% y el endeudamiento un 40% del PIB. También se confirmó que un alto endeudamiento, reduce el crecimiento no por la cantidad de dinero destinado a la inversión, sino por la asignación a proyectos de corto plazo menos eficientes (Rubio, Ojeda, Montes.2003:18-19).

Hansen (2002): Para esta investigación se observó el impacto del servicio de deuda y flujos de ayuda en el crecimiento y la inversión. Se observaron 50 países en desarrollo y altamente endeudados, durante el periodo 1974 a 1993. En los resultados obtenidos se mostró que un aumento en los alivios al servicio de la deuda no estimula el crecimiento pero disminuye la tasa de inversión; Esto indica que a pesar de recibir ayuda económica, los países endeudados no presentan incrementos en el crecimiento pero si bajas tasas de inversión (Rubio, Ojeda, Montes.2003:19).

2. BREVE HISTORIA Y EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA COLOMBIANA (1810 – 2002)

El endeudamiento en Colombia se inició con independencia del Nuevo Reino de Granada frente a España. A través del tiempo la deuda ha presentado fuertes variaciones de acuerdo a la capacidad de pago y a las políticas internacionales de colocación de capital. La historia ha resaltado dos periodos según la procedencia de los capitales y las expectativas frente a los potenciales beneficios en el exterior.

El primer período denominado **LA PAZ BRITANICA (1820 – 1914)** se identifica a Gran Bretaña como el principal prestamista durante este periodo, como también Alemania y Los Estados Unidos. Colombia de manera muy temprana se ubicó como uno de los mayores deudores internacionales, figurando también entre los cuatro deudores latinoamericanos más importantes, aunque lejos de Argentina y Brasil. (Avella, 2003:1) El segundo periodo denominado **LA PAZ AMERICANA (1920 – en adelante)** resalta a Los Estados Unidos como de los mayores exportadores masivos de capital, donde Colombia reactiva y expande en su estructura, su política de endeudamiento internacional ubicándose de esta manera en los niveles más altos de endeudamiento.

2.1. La Paz Británica

Con la conformación del Nuevo Reino de Granada (1810 – 1821) y en la lucha por enfrentar a los españoles, los patriotas comprendieron la necesidad de allegar recursos con el fin de adquirir material de guerra en pro de defender la libertad; con este fin se recurrió al nombramiento de Don Luís López Méndez como agente extraordinario en Inglaterra, quien logró enviar recursos para pago de oficiales y soldados, material de guerra, barcos entre otros, todo a crédito. También Don José Maria Del Real, obtuvo aportes y materiales con los cuales se llevó a cabo la expedición del General Mc.Gregor, al igual que la Expedición de los Cayos. (Barriga, 1822:13). Ambos agentes fueron encarcelados puesto que el Estado incumplió con el pago de la deuda a Inglaterra.

Como el proceso de consolidación La Patria requería de mas recursos, siendo presidente Simón Bolívar, designó el 24 de diciembre de 1819 con fines diplomáticos y financieros al señor José Antonio Zea como Vicepresidente de la República y Ministro Plenipotenciario ante las cortes de Europa quien partió para Inglaterra con el fin de obtener nuevos créditos.

Los prestamistas formaron un comité con el fin de negociar la cancelación de las deudas e intereses de las mismas, los cuales fueron reconocidos así consignados en el Acta firmada en Londres el 1º de Agosto de 1820. Aproximadamente un año después, se entregó a los acreedores una lista de obligaciones detalladas por valor de £547.783.12. (Barriga, 1822:17). Dicho empréstito quedo conformado así:

Deuda Pendiente	£	547.783.12
Intereses por pagares	£	1.278.159.9
Total Deuda	£	1.825.943.02

Esta suma que quedó cubierta con el empréstito y como los banqueros recibieron £2.000.000, quedaron debiendo £ 174.057, que a la rata acordada equivalían £ 52.217 en plata constante y sonante.” Este empréstito conocido como en Empréstito Zea, tranquilizó a los acreedores hasta el punto en que dos años después los banqueros prestaron £ 4.750.000.

Posteriormente el monto total de los empréstitos ingleses se vino a conocer en 1839, donde se acordó en la comisión de ministros nombrados por Ecuador, Venezuela y Nueva Granada las cuotas de pago correspondientes Así:

Nueva Granada	50%	£ 3.312.975
Venezuela	28.5%	£ 1.888.375.7
Ecuador	21.5%	£ 1.424.579.3
TOTAL	100%	£ 6.625.950

Esto se puede observar en la tabla No 1.

Al respecto Galindo afirma “El empréstito del 13 de marzo de 1822 por dos millones de libras, fue una operación ficticia, fue, por decirlo así, un empréstito de cuenta que tuvo por objeto legalizar las anticipaciones de suministros que desde 1817 se habían hecho al agente de Venezuela Don Luís López Méndez y al mismo Zea”. (Galindo, 1978:253)

RECAPITULACION

Se recibió un capital originario de	\$ 8'625.000
Pago de Intereses Por:	
Mitad abonable a la Nueva Granada de lo Pagado	
En la primera época	\$ 993.892
Pagado en la Segunda	\$ 1'918.125
Pagado en la Tercera.....	\$ 3'055.659
TOTAL.....	\$ 5'967.676
Y se debía en 1° de Julio de 1869:	
Por deuda activa.....	\$ 15'041.000
Id. Id. Definida.....	\$ 14'851.250
Id. Nueva deuda activa procedente de intereses capitalizados en 1861.....	\$ 3'887.357
TOTAL.....	\$ 33'779.607

FUENTE: Estudios económicos y fiscales. Anibal Galindo.

Este resumen resalta tres épocas; la 1ª que comprende desde 1824 hasta el 15 de enero de 1845, fecha del primer convenio granadino por el 50% de la deuda; la 2ª de 1845 a 1861 fecha del convenio vigente y la 3ª de 1861 a 31 de agosto de 1870. (Galindo.1978:257)

Hacia 1871 se presentó en el mercado mundial un eufórico proceso especulativo generando grandes movilizaciones de oro, desestabilizando los mercados de valores y llevando a pique grandes empresas ferroviarias y de construcción.

La crisis de 1873 conllevó una moratoria en las deudas mundiales y en el caso de Sur América se presentaron altos niveles de endeudamiento por países como Perú donde las inversiones extranjeras en infraestructura como ferrocarriles y otros, fue muy elevada, al igual que países como Bolivia y Paraguay.

En el caso colombiano, con la fundación de varios bancos privados como el Banco de Bogotá y el Banco de Colombia se presentaron los primeros endeudamientos internos con tasas de interés tan favorables como nunca se habían obtenido anteriormente y el primer sistema ordenado monetario con la utilización del patrón oro. (Gaviria.1999:8)

Posteriormente se logró reducir el monto de la deuda de £ 7.3 millones a £ 2.1 millones, gracias en parte a la combinación de amortizaciones y recompras de bonos colombianos en Inglaterra; además se logró un acuerdo en 1873 para complementar esa disminución obteniendo una sola nueva deuda de £ 2.0 millones. (CFB.1938:175)

Estas reducciones no evitaron que Colombia entrara en mora frente a sus obligaciones de deuda por casi cuatro décadas, en las cuales presentó múltiples intentos fallidos por estabilizar el papel moneda y su convertibilidad al oro como medio confiable, finalizando el periodo denominado La Paz Británica, a pesar de convenios de tenedores de bonos con varios países latinoamericanos, con el fin de reactivar los mercados crediticios; por tal motivo el nivel de endeudamiento colombiano solo presentó variaciones por intereses moratorios y de financiación los cuales fueron incumplidos.

Con la separación del Canal de Panamá en 1903, Colombia recibió como indemnización por parte de Estados Unidos US\$ 25 millones a través del tratado de Urrutia-Thompson reestableciendo las relaciones diplomáticas entre los dos países. El pago de esta indemnización fue acordado así: USD 10'000.000 en 1923 y pagos separados de 5 millones entre 1924 y 1926. Esto llevó a eliminar por decreto en 1910 la emisión de moneda destinada a financiar el déficit fiscal. (Avella.2003:19)

El caos económico en Colombia mantuvo una inestabilidad monetaria por la excesiva emisión monetaria desde 1890 hasta 1908 con el retorno al antiguo patrón monetario, lo que llevó al Estado a consumir los ingresos del exterior debido a la elevada inflación durante casi dos décadas. (Kalmanovitz.1995:225)

Países como Argentina, Brasil, México y en general el Continente Americano fue beneficiado por el auge y la masiva salida de capital británico en los años 1905 – 1913. Este comportamiento y el de otros países suramericanos se observan en la tabla No 2 donde se presenta el comportamiento crediticio de Latinoamérica en las cuatro décadas finales de La Paz Británica, la cual culmina con la primera guerra mundial con nuevos centros financieros dominantes, auges y exportaciones de capital.

2.2. La Paz Americana

Este periodo se caracteriza por el financiamiento por parte de los Estados Unidos gracias al auge de capital en la posguerra durante la reconstrucción económica europea. Con el posicionamiento predominante de Nueva York como centro financiero internacional se presentó una oleada de inversiones y préstamos a Europa y América del Sur, generada por el auge del mercado accionario y por la relación de posguerra con los países Aliados.

Esta relación crediticia le brindó a las naciones Aliadas (Gran Bretaña y Francia) excelentes posibilidades de financiamiento a corto plazo con tasas de interés cada vez más accesibles. (Lewis.1938:358). Al finalizar la guerra estas obligaciones fueron transformadas a deudas de largo plazo (62 años), rebajando intereses y capitalizándolos.

Los créditos de Estados Unidos a América del Sur favorecieron a países como Argentina con el 42% del endeudamiento bruto total, Brasil con el 19%, Chile con el 16% y Colombia con el 10%, como se muestra en la tabla No 3. Aunque en el caso de Argentina el endeudamiento fue a corto plazo, estos créditos en su gran mayoría fueron destinados a procesos de construcción e infraestructura férrea, obras portuarias y públicas entre otras.

El Plan Dawes realizado en 1924 fue orientado a las reparaciones germánicas elevó el crédito internacional durante los años veinte, los cuales fueron estimulados por la colocación de bonos en el mercado interno de capitales y la compra de bonos de gobiernos extranjeros por parte de los Estados Unidos; esto conllevó una oleada crediticia, la cual llegó hasta Sur América, Australia y Japón. (Kindleberger.1984:302-303). El proceso de industrialización en Colombia durante las dos primeras décadas del siglo XX desarrolló nuevas oportunidades con los incrementos de exportaciones e importaciones de productos agrícolas (inicios del auge cafetero y bananero) petróleo entre otros, donde grandes regiones colombianas como Antioquia, la Costa Atlántica y

su área portuaria brindaron la proyección de crecimiento y estabilidad al país. (Ospina.1955:541).

La política fiscal predominante durante las primeras dos décadas se basaba única y exclusivamente en los impuestos indirectos, donde predominaban principalmente los derechos aduaneros; por tal motivo los ingresos corrientes que recibía el Estado eran favorecidos por el incremento en las negociaciones de compra y venta de productos con el exterior y destinados al proceso de amortización de deuda.

En 1918 el Ministro de Hacienda, Esteban Jaramillo implementó el impuesto sobre la renta, el cual dejó en evidencia la debilidad y vulnerabilidad de la política fiscal durante los años veinte, resultando bastante inestable ya que grababa principalmente a la clase trabajadora, obreros, empleados del Estado, etc., aunque las grandes compañías industriales y latifundistas evadían con gran facilidad estas obligaciones. (Tovar.1984:184-185).

En 1922 Colombia obtuvo un crédito por £ 9 millones, el cual se empleó para refinanciar deuda tanto interna como externa, apoyando directamente el plan de defensa permanente de los precios cafeteros.

Con esta crisis fiscal se optó por contratar a Edwin W. Kemmerer, un experto monetario internacional quien orientó de manera crucial la reestructuración institucional, con el fin de asegurar la credibilidad de las reformas en el ámbito internacional, además con los recursos obtenidos como indemnización americana por el Canal de Panamá, se fundó en 1923 el Banco de la República de Colombia reestructurando sus políticas financieras y retornando al Patrón Oro como el primer país Suramericano en hacerlo.

La política crediticia implementada a partir de 1924 tuvo como carácter primordial el condicionamiento de los empréstitos a compromisos y presiones provenientes de las compañías extranjeras acompañadas de su inmenso interés petrolero, como también afirmaba Urrutia Arveláez, “no hay banquero sin su petróleo ni petróleo sin banquero”. (Patiño.1981:131-132).

Bernardo Tovar afirmó en su obra que “la deuda nacional externa e interna ascendió de \$ 41.7 millones en 1924 a 127.1 millones en 1930. En cuanto a la deuda externa en el mismo periodo paso de \$21.9 millones a 82.1 millones”. (Tovar.1984:180).

En la tabla No 4 se observan los registros de flujos otorgados por Estados Unidos. Nace entonces un interrogante, ¿En que fueron invertidos estos prestamos externos? El expresidente Laureano Gómez, en su famosa conferencia de 1928 en el Teatro Municipal afirma que no estaba en contra del ingreso de dinero extranjero al país pero no compartía la idea de invertirlos en gastos comunes, guerras, burocracia, holgazanería remunerada por el Gobierno, viajes diplomáticos, entre otros. En su conferencia además enuncia, las obligaciones adquiridas por estos dineros, Colombia las tendrá que pagar entregando petróleo, hierro, carbón y materias primas nacionales, avanzando así a la sujeción económica y la pérdida de la soberanía. (Gómez.1970:62-63).

La participación de los departamentos y municipios en la inserción crediticia desmesurada llevó a la pugna nacional como se muestra en las tablas No 5 y 6, ya que cada uno se interesaba por obtener el máximo de recursos orientados a la realización de obras que se argumentaban siempre como las más importantes y urgentes, pero las cuales apenas fueron iniciadas o quedaron sin terminar. Estos desordenes llevaron en 1928 a la restricción mediante la ley 6ª del mismo año, de los empréstitos departamentales y municipales, sin antes ser aprobados por el Presidente de la República según dictamen del Consejo de Ministros y destinados a obras de reconocido interés público. (Diario Oficial No 21.181.1929:508)

En 1927, el Ministro de Hacienda Esteban Jaramillo, presentó un proyecto de reforma tributaria, con el fin de corregir las falencias existentes en la ley de impuesto a la renta formulada por él en 1918, las cuales salieron a flote durante la misión Kemmerer; este proyecto a pesar de los opositores (empresarios e individuos con cuantiosas rentas) por el carácter progresivo del impuesto, fue convertido en la Ley 64 de 1927 descrito como Impuesto de Renta Global. (Diario Oficial No 20.648.1927)

Esta reforma reforzó los ingresos del Estado ya que “en 1926 el monto del impuesto era de un millón de pesos, es decir el 2% de los ingresos ordinarios del Gobierno, para 1930 había ascendido a \$ 3.3 millones y representaba el 6.7% de los ingresos”. (Tovar.1984:187). A pesar de la reforma los ingresos ordinarios del Estado seguían dependiendo del flujo de comercio exterior, al cual se sumaban los acuerdos y obligaciones adquiridas a través de los empréstitos acordados durante 1924 a 1928, generando una gran carga al Estado Colombiano; esto demostró la debilidad estructural y la gran dependencia con el exterior. (Pecaut.1973:74)

Hasta los norteamericanos describieron el entusiasmo desbordado de Colombia por financiar obras con crédito externo, como lo expresó el delegado comercial en 1928 Así: “Yo creo que Colombia está perdiendo el control en materia de endeudamiento. Se ha embarcado en demasiadas carreteras y vías troncales sin idea alguna de la procedencia del financiamiento, excepto que dicha financiación llegará sin obstáculos, al punto que ella cree poder endeudarse ad infinitud” (Lewis.1938:381)

2.3. Período (1934-1937) Crisis de los 30's Primera Ronda de Negociaciones

Con la caída de las exportaciones por la disminución del precio internacional del café y el deterioro del crédito externo, Colombia enfrentó la gran crisis mundial en 1929, reduciendo el gasto público en un 47% al pasar de 115.1 millones en 1928 a 60.9 en 1930, pero sin afectar el pago de la deuda pública, especialmente externa. Esta crisis terminó con la era de los ferrocarriles y se empezaron las construcciones de carreteras, además se redujo la producción industrial, la construcción y en general el estancamiento del comercio. (Posada.1976:165).

Para contrarrestar la crisis colombiana optaron por contratar nuevamente una misión Kemmerer de la cual surgieron 17 proyectos de ley, aunque poco significativos para hacer frente a la crisis.

Para 1931 el Banco de la República restringió el crédito al Estado, debido al desbordamiento del endeudamiento, derroche de recursos y desequilibrios económicos, lo cual obligó la intervención de la economía por parte del Estado, quien obtuvo con la

banca extranjera un empréstito por US 17 millones, provenientes de banqueros estadounidenses y europeos. Estos recursos fueron destinados a pagar deudas inaplazables, mejorar la condición de las finanzas públicas y privadas, congelando temporalmente la inflación, aumentando además el consumo y los medios de circulación.

El 12 de Diciembre de 1931 el Estado acordó entregar al Banco de la República la administración y explotación de las salinas de Zipaquirá, Nemocón, Sesquilé y Tausa, recibiendo en contraprestación \$ 15.5 millones pagaderos con lo producido por las salinas; estos dineros fueron repartidos así:

- \$ 6 Millones para cubrir la deuda con tesorería.
- \$ 3 Millones para la deuda de subvención de carreteras a los departamentos.
- \$ 3.5 Millones para la Caja de Crédito Agrario e industrial y la Caja Colombiana de Ahorros.
- \$ 1 Millón para pagar a los Bancos Hipotecarios y a la Corporación Colombiana de Crédito.
- \$ 1.2 Millones para un contrato con Antioquia.
- \$ 7.5 Millones para carreteras.
- \$ 1 Millón para edificios nacionales.

Para 1932 fue creado el Banco Central Hipotecario con el fin de arreglar las deudas privadas existentes (Principalmente Hipotecarias) ya que la deuda privada era una de las mas graves de la crisis (Tovar.1984:219). La deuda externa por su parte desde 1931 se fue decretando moratoria parcial, absorbiendo importantes cantidades necesarias para afrontar la crisis hasta 1934 donde se decretó Moratoria Total de la misma.

A través del conflicto armado con el Perú (1932-1933) se obtuvo una erogación de \$44'319.381, con la cual se estimuló la economía; estos recursos provinieron de un préstamo interno de \$ 10 Millones por bonos (Empréstito Patriótico), además se tramitaron créditos con el Banco de la República, Hipotecario, Agrícola, Caja Colombiana de Ahorros entre otros por un total de \$ 21'900.000.

En los años 1934 a 1937 se realizó la primera ronda de negociaciones con Estados Unidos e Inglaterra, en la cual Colombia manifestó que sus pagos de deuda dependerían directamente de la capacidad de pago ya que la deflación mundial durante los años 30 hacían inexigibles las obligaciones adquiridas durante la década anterior y sin imposición de restricciones excesivas sobre sus programas económicos (Llorente.1987:92); esto se prestó para inconformismos por parte de los acreedores ya que se ponía en duda la voluntad de pago por parte del Estado Colombiano, pero esto fue subsanado con la política de recompra (repatriación iniciada en 1932) de bonos externos a precios depreciados ya que no existió acuerdo alguno.

El proceso de repatriación fue de gran importancia para Colombia, ya que los bancos hipotecarios redujeron en un 54% aproximadamente su deuda en dólares y el 30 % en libras esterlinas; Bogotá repatrió en bonos externos el 60% además otros municipios y departamentos lograron repatriar 55% de su deuda. También se puede observar que los deudores colombianos pagaron aproximadamente US 12.8 millones correspondiente al 23% de la deuda,

2.4. Periodo (1938-1970) Segunda Guerra Mundial y Sus Efectos Económicos

Para finales de la década de los años 30 la crisis aún azotaba a los países latinoamericanos, mas aun por la implementación por parte de Estados Unidos (1939) e Inglaterra (1931) de políticas proteccionistas (Smoot-Hawley y British Abnormal Importations Act.) como un mayor choque negativo para la recuperación de dichas economías, manteniéndose aun durante la recesión estadounidense en los años 1937y 1938 (Díaz.1984:21).

La operación “Las Viudas de New Yersey” (recompra de bonos y cedulas) que continuó hasta 1948, permitiendo subsanar casi en su totalidad los “conejos colombianos” de la crisis de los años 30. Con estos sucesos se reiniciaron los financiamientos inicialmente con el Export and Import Bank, y después en 1949 con la visita del señor Currie del Banco Mundial se abrieron hacia finales de la década de los 60's los créditos de largo plazo (Llorente.1987:51-52).

Para 1966 Colombia se encontraba en pésimas condiciones económicas, con reservas internacionales negativas y presentando moratorias de algunos créditos, se implementó por sugerencia del FMI, en secreto por parte de Gobierno una devaluación masiva acompañada por políticas estrictas de control cambiario; esta devaluación fue formalizada posteriormente con un decreto ley 444 en 1967, instaurando una tasa de cambio flotante.

Esto permitió acceder al crédito “Stand by” por 60'000.000 el 14 de abril de 1967 (Vries.1976), no sin antes proponer las metas y límites sugeridos por el FMI anteriormente. Esta política de tasa de cambio flexible permitió frenar el incremento de los precios y generó un crecimiento económico del 7% hacia 1970, obteniendo por parte del FMI en sus informes, reconocimientos y elogios a los logros obtenidos (Currie.1984:37).

2.5. Periodo (1970 - 2002) Endeudamiento, transformación y Crecimiento

La década de los 70's refleja el impacto del auge de divisas debido a la elevación del precio externo del café y los ingresos del narcotráfico, no obstante la política de reintegro obligatorio de toda divisa ingresada al país creaba incrementos en los niveles inflacionarios, acarreando para Colombia una brusca devaluación (Herrera. 1983:17). En esta década resaltamos la crisis generada por el aumento en el precio internacional del petróleo, donde el Producto Interno Bruto y la inversión presentaron altos crecimientos.

La deuda externa entre los años 1974 – 1982 se incrementó 2.8 veces y el servicio de deuda en el mismo periodo 4.5 veces. La banca privada internacional ocupaba el 1.7% de la deuda pública en 1970, en 1975 el 15.1% y el 42.8% en 1982. El crecimiento del endeudamiento fue paralelo al aumento de las reservas internacionales, no obstante la cantidad de las exportaciones destinadas a cubrir el servicio de deuda se incrementó, pasando del 29% en 1974 a 58% en 1982 y al 80% en 1983; esto también se debió a la disminución continua desde 1980 de los ingresos por concepto de exportaciones (IF.1983:17-17).

Durante este periodo también se elevó el nivel de la deuda externa de US\$ 3.098 millones a US\$ 5.842 millones, con un aumento promedio anual de 7.4%, frente al PIB nominal. La deuda externa disminuyó de 36.9% a 18% (18 puntos), ya que el crecimiento del PIB promedio anual fue de 16.4%. Ver tabla No 7 en anexos.

Frente a la política crediticia en ejecución de proyectos se presentó una mora en los tiempos de iniciación, lo cual generó sobre costos pagados por el Estado y desembolsos menores a lo pactado como se puede observar en las tablas No 8 y 9; esto conllevó a una aguda crisis por falta de recursos fiscales ya que la principal causa del crédito externo se generó por la limitación de los recursos del Estado.

Con el fin de regular la competitividad de los productos que Colombia exporta, se utilizaron las tasas de cambio flexibles (crawling Peg) correspondiente a certificados de cambio, no obstante esto generó una acelerada devaluación monetaria y un incesante crecimiento de las tasas de interés en los mercados mundiales de capital. Para hacer frente a estas aflicciones la junta del Banco de la República expidió la Resolución 33 autorizando al mismo banco vender a crédito, Certificados de Cambio, congelando así la tasa de cambio vigente, compensando la devaluación pero permitiendo intereses flexibles.

Durante la crisis de endeudamiento entre 1979 y 1982, el reducido número de prestamistas como prestatarios generó altos niveles de concentración crediticia debido a fallas en la planeación financiera desarrolladas con crédito externo.

Las deficiencias en la orientación y control de inversiones públicas acordes con las prioridades del desarrollo nacional, los costosos proyectos y manejos económicos con sobre costos realizados por intereses personales, los vacíos en la evaluación de los niveles de riesgo en los créditos otorgados sin tener en cuenta la posible evolución de la economía mundial, generó un encarecimiento en las condiciones de los créditos.

En el periodo 1980 – 1987, el sector eléctrico requirió que más del 44% de los ingresos totales del sector fueran provenientes de empréstitos externos (Garay.1984:22-24).

En la bonanza financiera generada por el incremento en los precios del petróleo, se generó una liquidez excesiva en los bancos y entidades crediticias. El Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el BIRF recomendaron y avalaron la asignación de créditos con el fin de que fuesen colocados prontamente y sin ningún control sobre el destino de estos recursos. Posteriormente se generó la crisis financiera internacional, principalmente en México, Argentina y Bolivia, donde se congelaron los pagos de deuda (Gutiérrez.1984:30-32).

En el informe del Fondo Monetario Internacional, aprobado por Wiesner para septiembre de 1984, se resalta la situación de Colombia frente a la crisis, donde ha reflejado una contracción de la producción de la industria, el comercio y la construcción. Por otra parte la tasa de inflación ha disminuido debido a la caída en las reservas internacionales y el desempleo se incrementó. Estos desajustes llevaron a un desequilibrio en la balanza de pagos, reflejando cuantiosos déficit por la reducción en las entradas netas de capital, debido al pago de créditos por parte del sector privado y a la fuga de capitales. Este deterioro fue producido por altas tasas de interés externas, la devaluación Venezolana y la baja de los precios del café en el mercado internacional. El déficit de cuenta corriente fue producido por la disminución en las exportaciones como se observa en la tabla No 11, el crecimiento de las importaciones y los pagos de obligaciones de deuda, generados a su vez por: mayores intereses sobre la deuda, disminución del ingresos de divisas al reducirse las remesas de colombianos en el exterior y un aumento de los gastos (incrementos en salarios en el sector público, principalmente en maestros) incrementando la inflación, mas no las inversiones (FMI.1984:5-10).

La crisis fue generada también por la desviación de créditos a gastos improductivos como el caso del armamento y el clientelismo político, acompañado de una acelerada devaluación del peso frente al dólar (Silva.1985:15-18).

El Dr. Junguito Bonnet encaminó la política económica única y exclusivamente hacia los lineamientos planteados por el Fondo Monetario Internacional (restricción de la

demanda agregada y por lo tanto el decrecimiento económico) con el fin de obtener su aval sin importar el desajuste que se generaría internamente, como el desequilibrio fiscal y su sostenimiento monetario, agotando las reservas internacionales (Londoño.1985:40-41).

Los costos sociales, en que incurre un país al implementar las recomendaciones del FMI afectan directamente los grupos sociales de menores ingresos, ya que son discriminatorias e incitan a la recesión, generando desempleo y bajo nivel de ingresos, restringiendo el consumo, las exportaciones deteriorando los ingresos reales.

Las recomendaciones del FMI fueron:

- Una devaluación acelerada para darle competitividad a la tasa de cambio incentivando las exportaciones y reduciendo las importaciones.
- Reducción del déficit fiscal para disminuir las presiones frente a las reservas y frenar la inflación.
- Eliminación de subsidios y controles en tasas de interés.

Durante un periodo de 3 años, estas medidas mejoraron las exportaciones solo en 4 países, mientras que en los demás disminuyeron en un 6%, obligándolos a incrementar la producción de materia prima para exportar debido a su ventaja comparativa e infraestructura montada, pero generando una reducción en el precio internacional de los mismos. Por otro lado EEUU, Europa y otros países industrializados, incrementaron su proteccionismo mediante barreras arancelarias a los productos básicos y manufacturados en los países en desarrollo, frenando las exportaciones de las economías latinas, orientadas a superar la crisis.

En 1984 el gobierno solicitó facultades extraordinarias al Congreso, con el fin de adoptar medidas de emergencia para afrontar las obligaciones, por ejemplo: implantación del IVA.

En la cumbre de “Los 7 Grandes” (Londres. Junio de 1984) Colombia sugirió una reunión de los países latinos con el fin de tratar el problema de la deuda externa, la cual se llevó a cabo el 21 de Junio del mismo año en Cartagena. En la reunión se concluyó

que el problema de la deuda se debía a cambios drásticos en los términos ya contratados (tasa de interés, liquidez); Colombia entendió que por cada dólar que exportaba, 58 centavos debían ser destinados para cubrir las obligaciones de deuda externa debido al incremento de las tasas de interés (Santamaría.1985:25-31).

La aceleración del endeudamiento Público Externo se inició en 1979 como lo muestra la Tabla No 12, para financiar el Plan de Integración Nacional generado por el auge de divisas como se puede observar en la tabla No 10, contraído muchas veces con fines especulativos, amparados por la resolución 33 del 23 de mayo de 1984 de la Junta monetaria, decretando que el Gobierno asumía la responsabilidad de las obligaciones en moneda extranjera de las empresas colombianas endeudadas, mientras estas se ajustaran a las condiciones del Banco de la República (Vásquez.1985:22-29).

La crisis del endeudamiento externo en Latinoamérica se generó por la no reducción del Gasto Público de los países y el exagerado crecimiento de la colocación de créditos de la Banca Internacional (ver Tabla No 13). Al presentarse excesos de liquidez se generan aumentos en inflación, mayor endeudamiento externo y mayor devaluación monetaria.

EE.UU, es el mayor deudor pero con la gran ventaja de que su moneda no presenta depreciación, cubriendo sus obligaciones con grandes emisiones para solventar su política armamentista, frente a los créditos de los países en desarrollo con monedas que están atadas al dólar, perdiendo competitividad en el mercado internacional (López.1985:59-62). Adicionalmente EEUU con su déficit fiscal tan grande, influyó negativamente en las tasas de interés, en los flujos de fondos y fuga de capitales estimulados por incrementos en tasas de interés en los países desarrollados y por las condiciones favorables tales como, suprimir impuestos de renta de capitales externos asegurando el carácter privado de las ganancias y socializando las pérdidas a través del Estado con el fin de incrementar sus rendimientos (Barco.1985:64-66). El informe del BIS en 1978 refleja que la fuga de capitales pudo haber llegado a US\$ 50.000

millones en América Latina, las cuales nunca son destinadas a fines de mejoramiento socioeconómico, pero si generaron obligaciones de deuda

Durante el periodo 1985-1986 se realizaron nuevos acuerdos económicos para implementar una política abierta de comercio así: ajustes por oferta y demanda, proyección de inversiones frente al mercado de divisas, reducción de subsidios en su política presupuestal y redistribución de recursos con el fin de estimular la actividad económica fortaleciendo el mercado de capitales basados en los acuerdos del “Plan Baker”.

La caída de las transferencias a los países en desarrollo y el incremento en el servicio de deuda, ha generado una reducción de los recursos externos, agotando las inversiones nacionales. Con el objeto de incrementar las exportaciones, las empresas aumentaron la tecnificación para especializarse e implementar una división del trabajo entre países, pero esto no surgió efecto ya que las empresas trabajan primordialmente con sus filiales tanto para la consecución de materias primas como para la colocación de productos terminados, por lo tanto no existió realmente una internacionalización regional (Martínez.1985:59-62).

La mayoría de países latinos enfrentaron el servicio de la deuda con estos parámetros:

- Mejores políticas económicas internas.
- Nuevos créditos de los bancos comerciales.
- Mercado internacional favorable.

Estos planes de ajuste fueron implementados en 1983 obteniendo recuperación hasta 1984, pero el año 1985 presentó debilitamiento (denominada “fatiga de ajuste”) en las políticas económicas de los deudores reduciendo el crédito externo y deteriorando el comercio internacional (proteccionismo) debido a la caída del precio del petróleo, desequilibrando el mercado cambiario. Para 1986 se presentó una recuperación por el crecimiento del producto, a pesar de la constante incertidumbre (Wiesner.1987:81-87).

La utilización del dólar americano como dinero mundial, permitió a EEUU su expansión mundial mediante emisión inflacionaria de dólares, generando una liquides excesiva

que conllevó un rápido endeudamiento de los países subdesarrollados. Se encontró que el crecimiento del 300% en el endeudamiento latinoamericano en el periodo 1976-1984, fue causado también por varios agravantes como la monetización del flujo crediticio y la no realización de inversiones productivas. Los países desarrollados por su parte protegieron sus mercados con barreras arancelarias exigiendo a los demás que las eliminaran como también los subsidios a los productos, como lo manifestaron en la reunión del GATT en Montevideo en 1986.

Muchos de los créditos fueron contratados ilegalmente, destinados a compras de armamento con tasas de interés de usura y altas comisiones por venta, entre otros.

Para 1985 fue creado el Consenso de Cartagena, conformado por Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela; con el fin de enfrentar en conjunto al club de acreedores.

Desde 1981 se elevaron las tasas de interés del 2% al 5% y 6% por la política antiinflacionaria de los países industrializados, desacelerando el crecimiento y fortaleciendo el proteccionismo. Colombia fue favorecida por la política de control de cambios, la cual evitó la entrada de capital privado extranjero manteniendo el nivel de deuda frente al PIB en un 37%; además sacrificó reservas internacionales antes que someterse al control del FMI. Esta negociación permitió al país regular autónomamente su economía, mantener su buena imagen como deudor confiable y realizar ajustes propios, en pro del crecimiento constante y la reducción de los costos de deuda. Para 1983, debido a la crisis se presentó una reducción en las reservas internacionales alcanzando el endeudamiento un 41% del PIB (Urdinola, Kertzman.1987:55-61). Al caer el auge cafetero en 1984 se optó por el crédito Yumbo de US\$ 1.000 millones para el sector energético a 8 años mientras el sector privado refinanció su deuda por US\$ 450 millones a 6 años y tres años de gracia, tranquilizando a los acreedores y evitando una reprogramación de deuda (Palacios.1987:66-72). Solo para este crédito se formalizó el programa de ajuste supervisado por el FMI y además estuvo condicionado a la contratación de un crédito de US\$ 300 Millones con el BM, para el fomento de las exportaciones.

La propuesta “BAKER” con el fin de fortalecer y recuperar las economías afectadas por las obligaciones crediticias recalcó:

- Más préstamos comerciales para fondos privados, fomentando importaciones.
- Control sobre los préstamos orientados a procesos productivos del sector privado.
- Nuevos bonos con prioridad para redimir deuda, y nuevos paquetes monetarios.
- Estimular los bonos convertibles a capital y con exclusión, para impulsar la producción nacional y agilizar los procedimientos de financiación.
- Canjes de deuda por capital para estabilizar las reservas internacionales.
- Monetización de deuda para inversión en organizaciones de caridad.
- Sugirió además un servicio de contingencia orientado a asumir los sucesos externos imprevisibles que puedan afectar los acuerdos de pago, como la caída en los precios de la materia prima (BAKER.1988:27-30).

Las ventajas de la conversión de deuda en capital son:

- Reducción de saldo de la deuda externa.
- Estímulo financiero para la inversión extranjera.
- Repatriación de capitales.
- Mejora la relación de endeudamiento frente a la estructura financiera.
- Contribuye a la capitalización del sector privado y la privatización de las economías.
- Al disminuir el servicio de deuda externa, se disminuyen las necesidades de dinero nuevo.

En Colombia durante 1988 el precio de los pagares en el mercado secundario bajó al 62% de su valor nominal, pero no se utilizó el plan de recompra a pesar de estar permitido por el congreso en la ley 77 de 1985 donde se autoriza emitir US\$ 250 millones en bonos de repatriación de capital (Cabrera.1988:9-18).

El Fondo de Monedas (FODEX) fue utilizado durante los años 1970 y 1990 para subsidiar las deudas del sector eléctrico como prestamista, a pesar que no era su

función, generando un desfaldo monetario y fiscal en el país, deteriorando la situación de endeudamiento del sector Público debido a que este, no pudo cubrir las obligaciones adquiridas pues no creció de la manera que se esperaba.

Para 1986, a pesar de los frecuentes atentados guerrilleros a los oleoductos, se presentaron altos niveles de exportación de hidrocarburos, carbón y ferro níquel. En solo 3 años y sin devaluar bruscamente, la tasa real del peso frente al dólar aumentó en un 58% y su promedio frente a la canasta de 23 monedas en un 48% (Villar.1991:31-37).

En 1987 se redujo el déficit de la cuenta corriente a solo US120 millones y se aumentó el PIB de 3.1% a 5.4%. La producción agrícola diferente al café, aumento en un 4.8% del 86 al 88, y el sector minero se incremento en un 20% entre el 80 y el 87, además se redujo el desempleo en un 10% a finales del 87.

La reforma tributaria de 1987 mejoró los procedimientos administrativos y amplió la base tributaria y los impuestos en un 39%, reduciendo la evasión de impuestos. A su vez el crecimiento de la tasa de interés evitó la fuga de capitales y estimuló la repatriación de los mismos.

Las negociaciones de la Ronda Uruguay tuvieron como fin:

- Incrementar la capacidad de respuesta del GATT ante cambios en el entorno económico internacional.
- Potenciar las relaciones del GATT con las organizaciones internacionales.
- Fomentar la cooperación nacional e internacional para enfrentar políticas comerciales y económicas que afecten el desarrollo y crecimiento sostenido (SELA.1988:133).

La comisión de compromiso es un mecanismo utilizado por los acreedores como sanción al país deudor por no utilizar en el plazo convenido los créditos otorgados. Entre los años 1978 y 1987 se pagó US 25 millones por este concepto y en el año 1988 se pagaron US 2.0 millones como lo muestra la Tabla No 14. Los

retrasos en los desembolsos de los créditos muchas veces fueron provocados por falta de recursos propios corrientes para cubrir las contrapartidas exigidas al momento de concederse el crédito según los cupos de endeudamiento asignados (Ver Tabla 15).

El Plan Brady resaltó:

- El reconocimiento de que buena parte de la deuda no se podrá pagar.
- La posibilidad de suspender o aplazar la vigencia de las cláusulas restrictivas pactadas en los créditos pendientes
- El aporte de nuevos recursos por parte del FMI y del BM para buscar solución al problema de la deuda, sugiriendo que los países deudores compren una parte de sus deuda, aprovechando los descuentos en el mercado internacional.

El gasto social que se realizó para satisfacer las necesidades primarias de la familia, ha disminuido desde 1984 con una participación en el PIB de 9.4%, en 1988 con el 7.2%, presentando una leve recuperación a 7.6% en 1989.

Para finales de 1991 se presentó un aumento en las reservas internacionales del 206.5%, incrementando la inflación que alcanzó el 32.2%; para contrarrestar esto el Gobierno emitió bonos mediante la ley 55 de 1985 para reducir la expansión, los que fueron utilizados posteriormente por el Ministerio de Hacienda para realizar prepagos de deuda externa, además implementó un encaje marginal del 100% sobre los depósitos. Las consecuencias de la apertura económica y el desmonte de la intervención estatal en las actividades agropecuarias se vieron reflejadas durante 1992 en una terrible crisis. El sector agrícola se vió troncado también debido a que los países industrializados mantienen elevados niveles de protección como subsidios a la producción entre otros.

Durante 1992 las importaciones crecieron en un 72% mientras que las exportaciones solo se incrementaron en un 2.3%. Además, a través de la cuenta para el manejo de la deuda (CEDE) creada el 21 de abril se cerraron las del fodex-br y fodex-mh, se asumieron deudas por \$260.000 millones y transferencias por la Federación Nacional de

Cafeteros (FNC) de 35.000 millones. El CEDE trabaja con recursos del Gobierno Nacional y es controlado fiscalmente por la Contraloría General de la República.

Con respecto a la relación de Deuda/PIB entre 1991 y 1993 se presentó una reducción de 13 puntos, del 37.4% del PIB a 24.3%.

En 1993 el servicio de deuda pública absorbió el 30% de los ingresos tributarios. A partir de 1995 se inició el MERCOSUR y el ALCA, para unir los países latinos con el fin de realizar integración económica y en 1999 el mismo absorbió el 87%, por lo tanto el Gobierno tuvo que recurrir a crédito interno y externo (ver Tabla No 16) por un total de 9.1 billones con tasas mas altas y plazos menores.

A 1994 el crecimiento del PIB fue de 3.7%, el ingreso per-cápita aumento en 1.9%, y la deuda externa alcanzó los US 534.000 millones.

A nivel internacional México presentó una sorpresiva devaluación que sacudió a los mercados latinoamericanos, perdiendo su moneda en 3 semanas un 35% frente al Dólar. Venezuela continuó su recesión con una caída en el PIB de 4 puntos y una inflación del 70%. Brasil por su parte continuó su proceso de recuperación al igual que Perú, Costa Rica, Salvador, Ecuador, Uruguay, Chile y Argentina con un crecimiento del 6%, aunque presentando niveles de desempleo del 10%.

En el periodo 1990 – 1996 la deuda externa descendió de 34.7% a 14,7% del PIB , y la deuda interna se elevó de 9,6% a 15.6% del PIB, reflejando la política del Estado de remplazar deuda externa por interna.

El desequilibrio del sector público comenzó a manifestarse en 1996, cuando empezó la desaceleración productiva, generando en 1999 una caída del PIB de 4.5% y un aumento en el desempleo del 20%, además la deuda externa paso del 39.2% del PIB en 1998 a 49.5% en 1999. También se presentó una devaluación monetaria del 54%, la cual generó una pérdida patrimonial de 9 billones.

Desde 1998 se observó una reducción de la deuda externa, debido a que el sector privado se convirtió en exportador neto de capitales. Por su parte el Gobierno destinó

buena parte de los recursos provenientes de endeudamiento para cubrir el servicio de la deuda (entre 1998 y 2001 destino cerca del 80% de estos recursos) y disminuyendo los montos destinados a inversión como lo muestra la tabla N° 17.

La crisis internacional de Rusia (1996), Asia (1997), Brasil (1999), Turquía y Argentina (2001) se generaron por:

- la caída de los precios internacionales de los productos básicos, exceptuando el petróleo.
- La fuga de capitales.
- Los elevados Spreads.
- Cierre de los mercados crediticios.

Colombia por su parte siguió los pasos de Argentina, ajustando el encaje, ajuste fiscal, reevaluación monetaria y mayor endeudamiento externo para solventar deuda y fomentar la inversión. Los ajustes tributarios realizados entre 1990 y 2001 generaron incrementos de 5.8 puntos sobre el PIB, al igual que los gastos lo hicieron en 12 puntos. También el impuesto de IVA fue incrementado en 6 puntos, se implementó el impuesto financiero del 3 por mil. Por su parte el incremento en la tasa de interés internacional, generó la subida de las obligaciones de deuda pasando de 3.2% a 9.97% del PIB, debido al aumento por pago de intereses.

Para finales del 2001, el nivel de deuda externa colombiana alcanzo 37,8% del PIB, de los cuales el 62% correspondió a deuda pública. La colocación de bonos externos se utilizó como principal medio de financiación externa eliminando la posibilidad de acuerdos de reestructuración al desaparecer el acreedor visible como se puede observar en la tabla No 18.

En Mayo de 2002 el Gobierno realizó dos canjes de deuda externa cambiando bonos externos por internos por un valor de US\$ 894 millones, con el fin de postergar los vencimientos de corto plazo en los títulos, también en junio del mismo año se realizó un segundo canje con el fin de postergar los vencimientos durante 2003 a 2005 para ser

vencidos en el 2010, a pesar de estos ajustes el saldo de la deuda externa no se disminuyó. Por el contrario se incrementó en casi 10 billones debido a los siguientes factores:

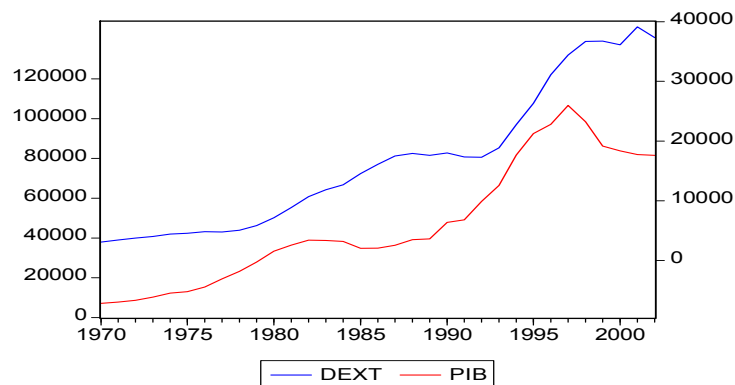
- El ingreso de \$ 5.9 billones con cargo a contratos anteriores frente a la amortización de \$ 5.8 billones, reflejando una entrada neta de 0.8 billones.
- La continua colocación de bonos en el mercado internacional.
- Nuevos ingresos por parte de la banca multilateral.
- Ajustes por tasa de cambio incrementando la deuda en \$11 billones.
- La devaluación nominal frente al dólar de un 25%.

Para finales de 2002 la deuda externa colombiana ascendió a US\$ 37.231 millones, correspondientes al 45.6% del PIB, conformado por el 62.6% del sector público y el restante 38.8% al sector privado ya que la política financiera de endeudamiento externo está orientada a realizar *roll over* de capital y cubrir los intereses anuales.

3. EL CRECIMIENTO ECONOMICO Y SU RELACION CON LA DEUDA EXTERNA. 1970 – 2002

El comportamiento de la economía colombiana visto desde el ámbito de la relación existente entre el comportamiento del crecimiento del país y el nivel de endeudamiento, durante el periodo 1970-2002, presentan características oscilantes, generadas por factores internos y externos variaciones como reformas estructurales y excesos de oferta monetaria, como se observa en el Gráfico 1.

Gráfico 1
Deuda Externa & PIB

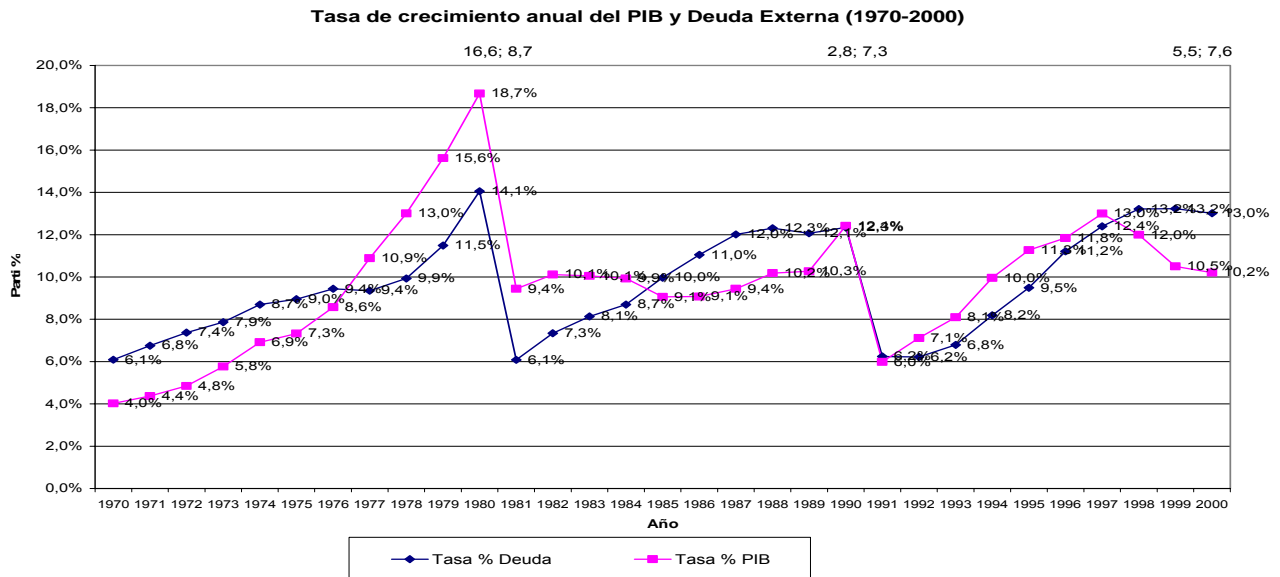


Fuente: Banco de la República y DNP

Si se observa el comportamiento del crecimiento tanto de la deuda externa como del PIB se identifica cuál es la tendencia del comportamiento y su dependencia existente entre estas dos variables. Durante tres décadas, factores como altas tasas de interés, aumento en la oferta de nuevos créditos, reformas tributarias, auges productivos entre otros, han trazado una crisis generada por una mala política de endeudamiento, donde no se ha tenido en cuenta las tasas de crecimiento y proyecciones del PIB y la deuda externa (Gómez.1984:14)

En el Gráfico 2 se observa las diferentes fluctuaciones de estas variables durante los 33 años que cubre esta investigación y las fuertes variaciones en el comportamiento del crecimiento económico y el endeudamiento.

Grafico 2



Fuente: Banco de la República y DNP

Con el fin de realizar un análisis más profundo a continuación se segmenta el tiempo de estudio en tres periodos correspondientes a las tres décadas.

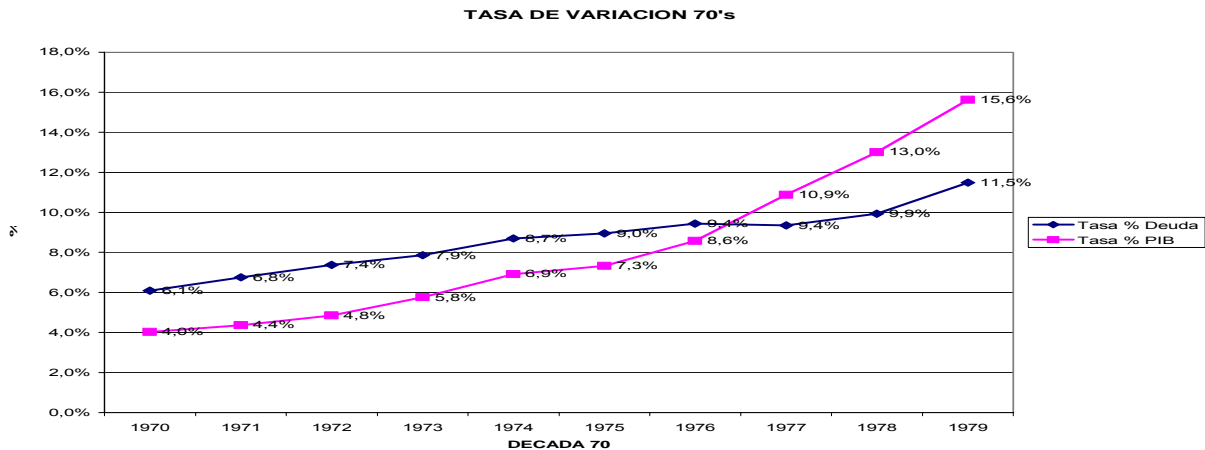
3.1. Endeudamiento Frente a Alto Crecimiento (1970-1979)

El incremento en el precio internacional del petróleo durante 1973 y 1974, la inflación generada por el auge cafetero y la abundancia en capital por parte de las entidades crediticias estimularon la economía generando altos crecimientos del PIB como incrementos en el nivel de endeudamiento(Gómez.1984:14).

Cabe resaltar que la tasa de crecimiento promedio anual del PIB durante la década de los 70's presentó un 16.6% frente a la tasa de crecimiento promedio anual del endeudamiento de 8.7%.

Más o menos, se sacrifico hasta mediados de los años 70 para efectos de endeudamiento el 50% del PIB, como lo muestra el Grafico 3. Para la segunda mitad de la década la tasa de crecimiento de la deuda disminuyó.

Grafico 3



Fuente: Banco de la República y DNP

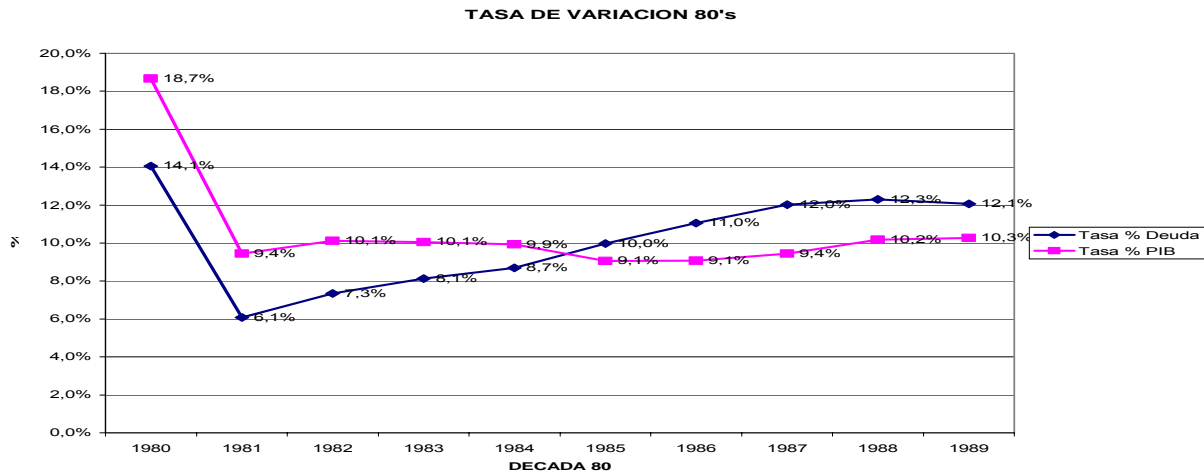
Esto pudo ser causado por las políticas implementadas por el Estado para contrarrestar los efectos causados por la bonanza cafetera, mientras que la tasa de crecimiento del PIB mantuvo una tendencia creciente como se puede observar en el grafico 3 (Garay.1984:22).

3.2. Crisis de Endeudamiento e Il liquidez (1980-1989)

Colombia enfrentó una crisis financiera al igual que muchos países latinoamericanos como México en 1982, lo cual obligó al Estado a implementar medidas tributarias y disminución en el gasto público, aumentando las reservas internacionales. Las entidades estatales aumentaron sus obligaciones contratadas en la década de los 80's con el fin de estimular la inversión, como también el sector privado aumentó su crédito externo (Rubio, Ojeda, Montes.2003:5-6).

La tasa de crecimiento promedio anual del endeudamiento presentó un incremento de 7.3%, frente a la tasa de crecimiento promedio anual del PIB con una variación de 2.8%, lo cual hace evidente la crisis por los crecimientos en niveles de deuda frente a la recesión económica.

Grafico 4



Fuente: Banco de la República y DNP

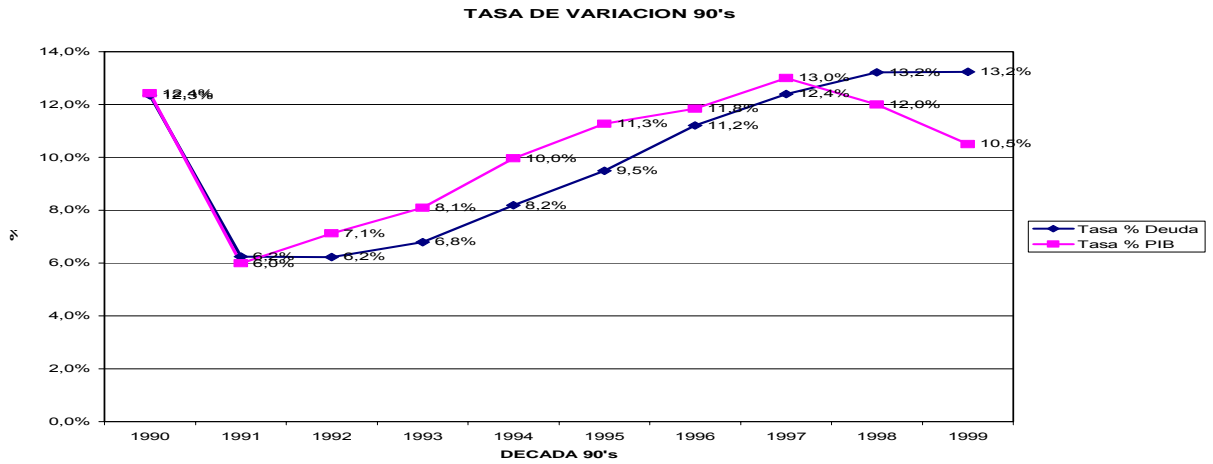
3.3. Apertura y Reestructuración Cambiaria (1990-1999)

Con la reforma institucional de la década del 90 y el nuevo orden económico, reflejado en la Constitución de 1991, se implementaron planes de internacionalización económica como proceso de apertura mediante la descentralización de divisas. La deuda presentó incrementos constantes casi hasta finales de siglo.

Durante 1990 y 1991 la tasa de crecimiento promedio anual de la deuda disminuyó, debido a la incertidumbre en la implementación de la nueva política económica. Los créditos Challenger y Hercules por un total de US\$ 3.420 millones, fueron destinados a cubrir pagos de vencimientos (Rubio, Ojeda, Montes.2003:9-13).

Si se observa el comportamiento de la tasa de crecimiento promedio anual del PIB, se encuentra que presentó un crecimiento de 5.5% mientras que la tasa de crecimiento de la deuda fue de 7.6%, donde se observa que el crecimiento del endeudamiento es mayor que el crecimiento del PIB, reflejando un detrimento de la capacidad económica colombiana debido a la tendencia creciente del endeudamiento externo (Urdinola, Kertzman.1987:55-61).

Grafico 5

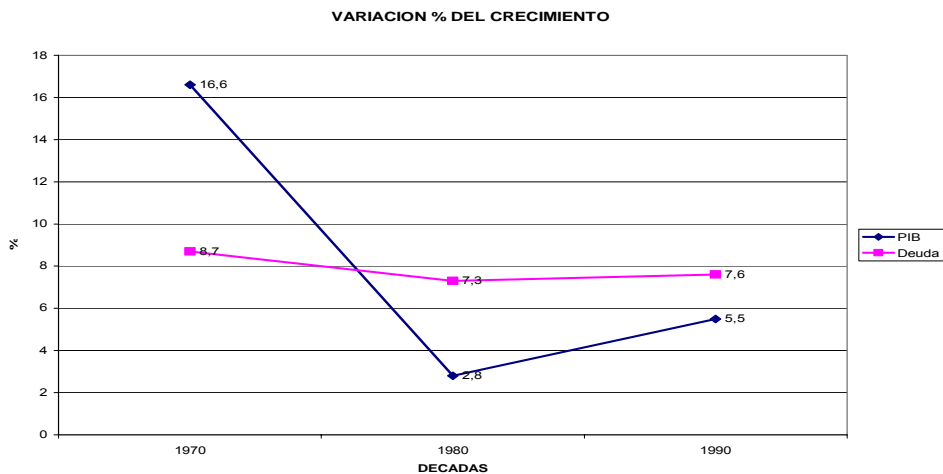


Fuente: Banco de la República y DNP

3.4. Crecimiento por Décadas de la Deuda Externa Vs PIB

En el análisis del período de estudio se observa una disminución considerable en la tasa de crecimiento del PIB, al pasar de una tasa de crecimiento promedio anual de 16.6% en la década de los años 70's al 2.8% en los años ochenta y con una leve recuperación de 5.5% en los 90's, frente a un crecimiento promedio anual constante de la deuda externa de 8.7%, 7.2% y 7.6% respectivamente.

Grafico 6



Fuente: Banco de la República y DNP

Esto demuestra que la política crediticia no corresponde al comportamiento y capacidad de endeudamiento proyectado por el Producto Interno Bruto.

3.5. (Corroboración Empírica) Modelo de Ajuste Parcial

El denominado modelo de ajuste parcial, se considera como una racionalización del modelo de Koyck, el cual permite proyectar una variable endógena en función de su comportamiento intrínseco, rezagada en el tiempo. Marc Nerlove (2003:648-649) diseñó y estimó el modelo de ajuste de existencias o de ajuste parcial. Como una extensión de la propuesta de Nerlove, se especifica el siguiente modelo para la sostenibilidad del PIB como función de la deuda externa:

$$Y_t^* = \beta_0 X_t^{\beta_1} e^{M_t} \quad (1)$$

$$\ln Y_t^* = \ln \beta_0 + \beta_1 \ln X_t + u_t \quad (2)$$

Donde:

$\ln Y_t^*$ = Nivel deseado del Producto Interno Bruto de Colombia

$\ln X_t$ = Nivel de endeudamiento externo total.

Puesto que el nivel deseado del PIB no es observable, se postula la siguiente hipótesis de ajuste de existencia.

$$\ln Y_t - \ln Y_{t-1} = \delta (\ln Y_t^* - \ln Y_{t-1}) \quad (3)$$

Reduciendo algebraicamente a (3) se llega a

$$\ln Y_t = \delta \ln Y_t^* + (1 - \delta) \ln Y_{t-1} \quad (4)$$

Al remplazar 1 en 4, se obtiene el modelo de ajuste parcial

$$\ln Y_t = \delta \ln \beta_0 + \delta \ln \beta_1 X_t + (1 - \delta) \ln Y_{t-1} + \delta u_t \quad (5)$$

donde δ , tal que $0 < \delta \leq 1$, se conoce como el coeficiente de ajuste y donde $\ln Y_t - \ln Y_{t-1} =$ cambio observado, en el Producto Interno Bruto de Colombia

$\ln Y_t^* - \ln Y_{t-1} =$ cambio deseado en el PIB.

Dicho modelo, se aproxima a la realidad del endeudamiento total, de ahí que se simule la variable endógena PIB, como una variable deseada o de largo plazo, requerida para generar el crecimiento económico y la reducción de la deuda externa del país.

3.6. Resultados de la estimación de los modelos Ajuste Parcial

Para los análisis se estima de acuerdo con la metodología propuesta, el modelo de ajuste parcial a corto plazo.

Dependent Variable: @LOG(PIB)

Method: Least Squares

Date: 07/26/05 Time: 15:52

Sample (adjusted): 1971 2002

Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.58	0.19	2.95	0.00
@LOG(DEXT)	-0.15	0.00	-2.15	0.03
@LOG(PIB(-1))	1.00	0.070	15.48	0.00
R-squared	0.989	Mean dependent var		10.545
Adjusted R-squared	0.988	S.D. dependent var		0.756
S.E. of regression	0.080	Akaike info criterion		-2.109
Sum squared resid	0.188	Schwarz criterion		-1.972
Log likelihood	36.752	F-statistic		1351.175
Durbin-Watson stat	1.471	Prob(F-statistic)		0.000

Los resultados correspondientes a la función del Producto Interno Bruto (Y_t), a corto plazo, muestra que la elasticidad PIB-DEUDA, tiene un signo apropiado. Es decir que de aumentarse en un 1% el Producto Interno Bruto, se espera que la deuda disminuya en 0.15%. Este indicador a corto plazo refleja que la relación Crecimiento-Endeudamiento, en el corto plazo es inelástica.

Los estudios de **Elbadawi, Ibrahim. Bernno, Ndulu. Njuguna, Ndungu** y el estudio de **Iyoha** también afirman que los niveles excesivos de endeudamiento deprimen la tasa de crecimiento. Además Were confirma el efecto negativo de la acumulación de la deuda sobre el crecimiento económico y **Pattillo, Catherine. Poirson, Helene. Ricci, Luca** afirman que este a su vez se vuelve negativo con niveles de endeudamiento superiores al 40% del PIB.

Se encuentra que el modelo muestra un buen ajuste, el cual se puede apreciar a través de la prueba de hipótesis de la distribución estadística $F = 1351.175$. Las variables Deuda y PIB resultaron ser estadísticamente muy significativas. De igual manera como muestra el $R^2 = 0.98$ es decir que las variables determinantes (PIB, DEUDA) explican el modelo en un 98%.

Como se puede observar $\delta = 1$, significa que es muy poco lo que cambia los niveles del PIB frente al endeudamiento, lo que implica una lentitud en el ajuste de las tasas de crecimiento con relación a los niveles de endeudamiento.

3.7. Algunas pruebas del modelo

El estadístico de Durbin-Watson, no puede ser utilizado para detectar auto correlación de primer orden. Esto debido a que el modelo dinámico propuesto tiene una especificación auto regresiva. El estadístico Durbin Watson $DW = 1.47$, corresponde a un valor esperado de una secuencia verdaderamente aleatoria. Sin embargo, como lo establece Gujarati (2003:655), recientemente el mismo Durbin ha propuesto una prueba para muestras grandes, para la correlación serial de primer orden en modelos auto regresivo. El supuesto establecido en la hipótesis se denomina el **estadístico h**

$$dw = 1.47$$

$k' = 2$ número de variables explicativas, excluyendo el término constante.

Significancia $\alpha = 0.05$

$n = 33$ períodos (1970 – 2002)

$$h = \rho^{\wedge} \sqrt{\frac{n}{1 - n[\text{var}(\alpha^{\wedge}_2)]}} \quad (6)$$

$$\rho^{\wedge} = 1 - \frac{d}{2} = 0.265 \quad (7)$$

Como $\text{var}(\alpha^{\wedge}_2) = (0.070)^2 = 0.0047$ sustituyendo ese valor en (6) entonces

$$h = 0.265 \sqrt{\frac{33}{1 - 33(0.07)^2}} \quad (8)$$

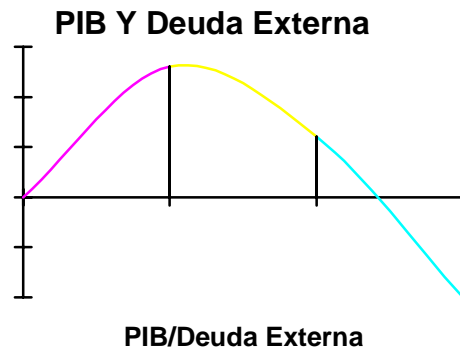
$$h = 0.265 \sqrt{\frac{33}{1 - 33(0.0047)}} = 1.61 \quad (9)$$

Como $|h| = 1.61$, no excede a 1.96, por tanto, no se rechaza la hipótesis nula y se comprueba que el modelo dinámico propuesto no presenta auto correlación de primer orden Gujarati (2003:485). Al no existir auto correlación de primer orden, los estimadores son eficientes, es decir presentan mínima varianza y son insesgados.

3.8. Curva Laffer PIB & Endeudamiento Externo

Mediante la curva de Laffer se puede analizar el PIB en función del endeudamiento externo. La política de crecimiento económico basada en crédito externo presenta varias consecuencias, según sean sus niveles de operación.

Grafico 7
Curva de laffer



En la primera parte de la curva identificada con color rojo, se puede analizar que a bajos niveles de endeudamiento, se espera el cumplimiento de las obligaciones y una capacidad de crecimiento presentando una pendiente positiva. Obstfeld y Rogoff (1986) afirman que al empezar la curva descendente de color amarillo se entiende que el PIB puede crecer menos que proporcionalmente al endeudamiento y entre mayor sea éste, menor será la capacidad de crecimiento económico debido a la disminución en recursos disponibles debido al incremento en el servicio de la deuda, como lo muestra la pendiente negativa de la curva (Pattillo, Catherine. Poirson, Helene. Ricci, Luca.2002:33).

En el punto mas alto de la curva el endeudamiento tiene un impacto marginal decreciente sobre el PIB y el punto de corte representa un impacto marginal negativo donde, al incrementar el endeudamiento se presentaría una reducción en el PIB, por lo tanto el nivel de endeudamiento debe estar ubicado donde se maximiza la incidencia de la deuda externa frente al PIB (Pattillo, Catherine. Poirson, Helene. Ricci, Luca.2002:33).

CONCLUSIONES

- El aumento excesivo del endeudamiento por encima del 40% del PIB, genera un impacto negativo en el crecimiento económico para el periodo de análisis y con niveles superiores al 48.6% las tasas de crecimiento económico son negativas (Rubio, Ojeda, Montes.2003:28).
- La relación existente entre Endeudamiento y Crecimiento se comporta de manera positiva o negativa, dependiendo los niveles alcanzados por ellos. Con bajos niveles de endeudamiento la tendencia es positiva ya que se estimula la economía, pero a altos niveles de endeudamiento su relación es negativa y restringe el crecimiento económico.
- La política crediticia implementada no es la solución total a sus necesidades ya que aún recibiendo ayuda económica, no son tan notorias las tasas de crecimiento económico (Hansen. 2002).
- La Globalización orientada por el FMI, solo ha ocasionado perjuicios a los países subdesarrollados por las altas desigualdades del sistema comercial mundial (Stiglitz.2002:55).
- Al incrementarse un punto adicional de endeudamiento externo por encima del nivel máximo de eficiencia de la relación, se refleja en una disminución del crecimiento en 0.15 a 0.18 puntos porcentuales (Pattillo.2002:25).
- Al observar la relación existente entre las variables, se encuentra que el nivel óptimo de endeudamiento corresponde a un 27.1% sobre el Producto Interno bruto, ya que a partir de este nivel la proporción de crecimiento marginal es negativo hasta alcanzar niveles de contracción del PIB, cuando la deuda alcanza un nivel de 50.5% aproximadamente (Rubio, Ojeda, Montes.2003:26).

- Mediante la ecuación lineal de crecimiento indica que una reducción en la deuda externa del 5.6% del PIB estimula el crecimiento por encima de un punto porcentual (Rubio, Ojeda, Montes.2003:31).
- Durante el periodo de análisis se observa que la tasa de crecimiento anual promedio del endeudamiento se mantiene constante, con un nivel de crecimiento promedio anual de 7.3% frente al nivel de crecimiento cayendo hasta niveles de 2.8% promedio anual en la década de los 80's; lo cual podría explicar crisis la crisis financiera y la contracción económica que vivió Colombia en esta década.
- El incremento en la proporción de flujos de capital proveniente del extranjero, fue uno de los factores mas importantes que condujeron a la crisis de los países subdesarrollados (Stiglitz.2002:132).
- Las políticas implementadas por el FMI, no solo no surgieron el efecto esperado debido al poco estímulo que estas realizaban sobre el crecimiento, sino que además impulsaron las economías de los países en desarrollo a la crisis (Stiglitz.2002:133).
- Keynes identifico los fallos del mercado y demostró que era necesaria una acción global colectiva, proyectando una institución como el FMI, la cual podría mejorar las cosas al financiar las economías y estimular el pleno empleo; sin embargo los fundamentalistas que dirigen el FMI creen que el mercado funciona bien y los Estados funcionan mal. Estos nuevos fundamentos restringen la implementación de medidas restrictivas y de control estatal, orientadas a equilibrar los mercados internos y el crecimiento económico de los países en vía de desarrollo (Stiglitz.2002:248-249).

Marco referencial

- Alarcón Luís F. (1988) "Colombia: Requerimientos Financieros". Economía Colombiana N° 211-212. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Avella Gómez, Mauricio (2003) Antecedentes Históricos de la Deuda Externa Colombiana. La Paz Británica. Borradores de Economía No 239. Banco de la República. Bogotá.
- Avella Gómez, Mauricio (2003) Antecedentes Históricos de la Deuda Externa Colombiana. De La Paz Británica a la Paz Americana. Borradores de Economía No 251. Banco de la República. Bogotá.
- Baker James (1988) "El Plan Baker y la Estrategia Frente a la Deuda Externa". Economía Colombiana N° 204. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Barco V. Virgilio (1985) "Colombia ha Mantenido Equilibrado el Perfil de su Deuda Externa". Economía Colombiana N° 172-173. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Brady Nicholas F. (1989) "El Plan Brady Para la Deuda Externa". Economía Colombiana N° 215-216. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Bejarano Jesús A. (1985) "El FMI y las Políticas de Ajuste ¿ Quien Paga los Costos Sociales". Economía Colombiana N° 169-170. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- BIS (1984) "Annual Report".
- Borensztein Eduardo (1990) "Debt Overhang, debt Reduction and Investment: The Case of the Philippines". IMF Working Paper.
- Cabrera G. Mauricio (1988) "La Conversión de Deuda Externa en Inversión de Capital: ¿Una Alternativa para Colombia? Economía Colombiana N° 204. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Caputo I. Orlando (1985) "Moratoria Concentrada y Negociada" Economía Colombiana N° 165. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- CEPAL (1990) "Panorama Económico de América Latina". Economía Colombiana N° 231. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Cohen Daniel (1993) "Low Investment and large LDC Debt in the 1980's". American Economic Review.
- Contraloría General de la Nación (1983) Endeudamiento Externo del País. Informe Financiero. Agosto. Colombia.
- Contraloría General de la Nación (1984) Comisiones de Compromiso. Informe Financiero. septiembre. Colombia.

Contraloría General de la Nación (1985) “Devaluación y Deuda Pública Externa”. Informe Financiero. Mayo. Colombia.

Contraloría General de la República (1988) “Deuda Externa: Hora de Definiciones” Informe Financiero. Marzo. Colombia.

Contraloría General de la República (1988) “Los Compromisos adquiridos con la Banca Internacional” Informe Financiero. Mayo. Colombia.

Contraloría General de la República (1988) “Nuevas Negociaciones con la Banca Internacional: ¿Se puede Repetir la Historia?” Informe Financiero. Junio. Colombia.

Contraloría General de la República (1989) “La Deuda Externa: Cambio de Fuente”. Informe Financiero. Marzo. Colombia.

Contraloría General de la República (1989) “Comisiones de Compromiso de los Créditos Externos”. Informe Financiero. Marzo. Colombia.

Contraloría General de la República (1989). “El Costo Real del Endeudamiento con el Banco Mundial y el BID”. Informe Financiero. Noviembre. Colombia.

Contraloría General de la República (1990) “El Banco Mundial Tiene la Palabra”. Informe Financiero. Febrero. Colombia.

Contraloría General de la República (1990). “La Deuda Externa se Paga, La Deuda Social se Reprograma” Informe Financiero. Mayo. Colombia.

Contraloría General de la República (1990). “Cupos de Endeudamiento Externo”. Informe Financiero. Noviembre. Colombia.

Contraloría General de la República (1991). “Comisiones de Compromiso de los Créditos Externos”. Informe Financiero. Marzo. Colombia.

Contraloría General de la República (1991). “Deuda Externa y Crecimiento: Crecer y Pagar”. Informe Financiero. Mayo. Colombia.

Contraloría General de la República (1992) “Continuidad en la Política Fiscal”. Informe Financiero. Octubre. Colombia.

Contraloría General de la República (1992). “Déficit y Exportación Neta de Capital” Informe Financiero. Diciembre. Colombia.

Contraloría General de la República (1993). “Coyuntura Fiscal” Informe Financiero. Abril. Colombia.

Contraloría General de la República (1993). “Prepagos de Deuda con Bonos Ley 55” Informe Financiero. Julio. Colombia.

Contraloría General de la República (1994). “Resultados de Endeudamiento Externo” Informe Financiero. Julio. Colombia.

Contraloría General de la República (1997). “Coyuntura Fiscal Tercer Trimestre” Informe Financiero. Octubre. Colombia.

Contraloría General de la República (1998). “Resultados Financieros” Informe Financiero. Junio. Colombia.

Contraloría General de la República (1999) “Descentralización o Desconcentración Administrativa?”. Gestión Fiscal N° 7-8. Colombia.

Contraloría General de la República (2000) “El Control Fiscal de los Municipios: Una Imposibilidad Histórica”. Gestión Fiscal N° 3. Colombia.

Contraloría General de la República (2000) “Estragos de la Deuda Pública”. Gestión Fiscal N° 4. Colombia.

Contraloría General de la República (2000) “Un Análisis Crítico de las Finanzas del Estado”. Gestión Fiscal N° 9. Colombia.

Contraloría General de la República (2000) “La Bola de Nieve Sigue Creciendo”. Gestión Fiscal N° 9. Colombia.

Contraloría General de la República (2000) “Situación de la Deuda Pública 2000”. Colombia.

Contraloría General de la República (2001) “Crecimiento al Debe”. Gestión Fiscal N° 6. Colombia.

Contraloría General de la República (2001) “Situación de la Deuda Pública Informe 2001”. Colombia.

Contraloría General de la República (2002) “Cuando el Río Suená”. Gestión Fiscal N° 4. Colombia.

Contraloría General de la República (2002) “Situación de la Deuda Pública Informe 2002”. Colombia.

Currie Lauchlin (1984) “Lecciones de la Experiencia”. Economía Colombiana N° 167-168. Contraloría General de la Nación. Colombia.

Devlin Robert (1983) “Deuda, Crisis y Renegociación. El Dilema Latinoamericano”. CEPAL.

Devlin Robert (1988) “La Deuda Externa, Un Menú de Opciones Para los Países Deudores”. Economía Colombiana N° 211-212. Contraloría General de la Nación. Colombia.

Diario Oficial No 21.181. Agosto 31 de 1929.

Díaz Alejandro, Carlos (1984) “Latin America in the 1930s” en Thorp, R. (ed) Latin America in the 1930s. Macmillan, London.

Echeverry Fabio (1985) “¿Congestión Económica Externa o Autonomía Plena? El País Ante el FMI”. Economía Colombiana N° 167-168. Contraloría General de la Nación. Colombia.

- Economía Colombiana N° 252 (1995) "Entre el Sosiego y la Confusión". Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Fondo Monetario Internacional (1984). Informe del Fondo Monetario Internacional Colombia 1984.
- Franco, M.; Restrepo. M.; Restrepo. R. (1989). "Crisis de Pagos Internacionales de América Latina: Poder y Éxito de los Acreedores". Economía Colombiana N° 219-220. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Fried Edward R. (1988) "Ampliando el Menú: Un Ente al Banco Mundial Para la Administración de la Deuda". Economía Colombiana N° 211-212. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Garay, Luís Jorge (1984) "Situación de la Deuda Externa". Economía Colombiana N° 160-161. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Garay, Luís Jorge (1991) "Colombia y la Crisis de la Deuda". CINEP. Universidad Nacional De Colombia.
- Gary Héctor (1985) "La deuda del Tercer Mundo. La Bomba Esta Desconectada". Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Gaviria, F. (1999) Moneda, Banca y Teoría Monetaria. Quinta Edición. Fundación Universidad de Bogotá Jorge Tadeo Lozano.
- Gestión Fiscal (1999) "¿descentralización o desconcentración Administrativa?"
- Gayer, A., Rostow, W., Schwartz, A. (1953) The growth and fluctuation of the British economy, 1790 – 1850. Vol. I, Clarendon Press, Oxford.
- Gómez Hernando (1984) "Nuevo Régimen de Endeudamiento Externo". Economía Colombiana N° 160 - 161. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Gómez Laureano (1970). Interrogantes Sobre El Progreso De Colombia. Ed. Populibro.
- Griffin Keith (1988) "Hacia un Arreglo Cooperativo del Problema de la Deuda" Economía Colombiana N° 211-212. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Gutiérrez C. Carlos (1984) "Responsabilidad Compartida". Economía Colombiana N° 160-161. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Hall, A. (ed) (1968a). The export of capital from Britain, 1870 – 1914. Methuen and Co. London.
- Herrera Bethoven (1983). "La Sucretización de la Deuda Externa". Economía Colombiana N° 151. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Jenks, L. (1963) the migration of British capital to 1875. Thomas Nelson and Sons, London.
- Herrera Bethoven (1990). "Deuda Externa. Colombia y el Plan Brady: Castigo al Buen Deudor". Economía Colombiana N° 224-225. Contraloría General de la Nación. Colombia.

- Junguito, Roberto (1995) "La deuda externa en el siglo XIX. Cien años de incumplimiento". Tercer Mundo Editores. Banco de la República.
- Junguito B. Roberto (1988) " La Crisis de la Deuda Externa de Latinoamérica en el siglo XIX" Economía Colombiana N° 211-212. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Kertzman Fanny (1987) "Deuda Externa Colombiana: Penúltima Moda? Economía Colombiana N° 195-196. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Londoño Fernando (1985) "Colombia Ante el FMI". Economía Colombiana N° 167-168. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Londoño Juan L. (1985) "Colombia y el FMI: ¿Un Acuerdo sin Formalidades? Economía Colombiana N° 167-168. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- López M. Alfonso (1985) "La Deuda Externa Latinoamericana es Incancelable". Economía Colombiana N° 172-173. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- López M. Alfonso (1987) "Alfonso López Pumarejo y la Moratoria de la Deuda en los Años 30". Economía Colombiana N° 195-196. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Lora Eduardo y Ocampo José A. (1988) "La Deuda Externa y el Crecimiento Económico a Fines de los Ochenta". Economía Colombiana N° 211-212. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Llorente Rodrigo (1987) "Desarrollo y Extinción del Crédito Externo" Economía Colombiana N° 195-196. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Marín B. Rodrigo (1987) "La Reprogramación, Una Propuesta con Fundamento". Economía Colombiana N° 195-196. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Martínez O. Astrid (1985) "Inversión Extranjera, Industria y Crisis de Deuda en América Latina. Elementos de una Estrategia". Economía Colombiana N° 175-176. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Martínez O. Astrid (1986) "El Costo Social del Ajuste en América Latina: la Formula del FMI, el Contexto Internacional y las Perspectivas". Economía Colombiana N° 186. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Palacios Hugo M. (1987) "El Financiamiento Externo Colombiano Entre 1987 y 1990. ¿Negociación o Reprogramación?". Economía Colombiana N° 195-196. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Pastrana B. Misael (1985) "La Deuda Externa: El Mas Angustioso Problema del Mundo Actual". Economía Colombiana N° 172-173. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Pattillo Catherine. Poirson Helene y Ricci Luca (2002) "La Deuda Externa y el Crecimiento". Finanzas y Desarrollo. Colombia.

- Patiño R. Alfonso (1981). La Prosperidad a Debe y La Gran Crisis 1925 – 1935. Banco de la República.
- Pecaut Daniel (1973). Política y Sindicalismo en Colombia. La Carreta.
- Posada Carlos E. (1976). La crisis del Capitalismo Mundial y la Deflación en Colombia 1929 – 1933. Universidad de Antioquia. CIE
- Ocampo, José Antonio. (editor) (1987) Historia Económica de Colombia. Fedesarrollo, Bogotá.
- Ocampo José Antonio. Lora Eduardo (1988) “Colombia y la Deuda Externa”. Tercer Mundo Editores.
- Rodado N. Carlos (1988) “La Deuda Externa de América Latina, Alivios Transitorios o Solución Duradera” Economía Colombiana N° 211-212. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Ruiz H. Hernando (1985) “Negociaciones con el FMI, Lo Prescindible y lo Inevitable”. Economía Colombiana N° 169-170. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Ruiz L. Jorge (1988) “La Planeación, El Financiamiento Externo y el Problema de la Deuda Externa Latinoamericana”. Economía Colombiana N° 211-212. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Santamaría Ricardo (1985) “Crónica de una Entrega Anunciada”. Economía Colombiana N° 169-170. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Sarmiento P. Eduardo (1988) “La Deuda Externa y el Ajuste de América Latina”. Economía Colombiana N° 211-212. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Serieux John. Samy Yiagadeesen (2001) “The debt Service Burden and Growth: Evidence From Low Income Countries”. The North – South Institute. Ottawa Canada.
- Servicios de Información. “Políticas de Ajuste de América Latina, Avances e Interrogantes”. Economía Colombiana N° 179. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Silva C. Julio (1985) “La Deuda Externa se Vuelve Insostenible”. Economía Colombiana N° 171. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Silva C. Julio (1987) “Deuda Externa, la Búsqueda de una Solución Efectiva”. Economía Colombiana N° 195-196. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Simon, M. (1968) “The Pattern of new British portafolio Foreign investment, 1865 – 1914” in may, A. (1868a).
- Sistema Económico Latinoamericano (1988) “Deuda Externa en América Latina y el Caribe”. Economía Colombiana N° 211-212. Contraloría General de la Nación. Colombia.

- Sistema Económico Latinoamericano (1988) "América Latina y la Ronda Uruguay: El Vínculo Deuda Externa – Comercio". Economía Colombiana N° 211-212. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Tovar, Bernardo (1984) La Intervención Económica del Estado en Colombia 1914 – 1936. Biblioteca, Banco Popular, Textos Universitarios.
- Urdinola Antonio J. (1987) "Deuda Externa Colombiana: Penúltima Moda? Economía Colombiana N° 195-196. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Vásquez B. Edgar (1985) "Deuda Externa, Desequilibrios Externos y Ajuste". Economía Colombiana N° 175-176. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Vásquez B. Edgar (1989) "Ajuste, Endeudamiento y Renegociación". Economía Colombiana N° 213-214. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Villar G. Leonardo (1990) "Ajuste y Vecinos en Problemas". Economía Colombiana N° 230. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Vries de Margaret (1976). The System Under Stress). FMI. Washington D. C.
- Were Maureen (2001) "The Impact of External Debt on Economic Growth and Private Investments in Kenya: An Empirical Assessment". Kenya Institute for public Policy Research and Analysis.
- Wiesner D. Eduardo (1984) "El Origen del Endeudamiento Externo de América Latina". Economía Colombiana N° 163-164. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- Wiesner D. Eduardo (1987) "La Crisis de la Deuda externa de América Latina, ¿Hace Falta una Nueva Estrategia?". Economía Colombiana N° 195-196. Contraloría General de la Nación. Colombia.
- World Bank (1989) "World Debit Tables" Vol 1. Washington.

ANEXOS

TABLA 1
Créditos Británicos a Gobiernos Extranjeros
Montos Contractuales
1822-1825

REGION	LIBRAS ESTERLINAS	%
EUROPA	23.000	53.4
Austria	2.500	5.7
Dinamarca	5.500	12.6
Grecia	2.800	6.4
Nápoles	2.500	5.7
Portugal	1.500	3.4
Prusia	3.500	8.0
Rusia	3.500	8.0
España	1.500	3.4
AMERICA LATINA	20.329	46.6
Brasil	3.200	7.3
Argentina	1.000	2.3
Chile	1.000	2.3
Gran Colombia	6.750	15.5
América Central	163	0.4
México	6.400	14.7
Perú	1.816	4.2
TOTAL	43.629	100

Fuentes: Gayer, Rostov y Schwartz (1953:189). Rippy (1959:20)

TABLA 2
Inversión Británica en América Latina
Distribución Geográfica
1865-1913
(Millones en Libras Esterlinas)

PAIS	1865			1875			1885			1895			1905			1913		
	PG	IP	T	PG	IP	T	PG	IP	T	PG	IP	T	PG	IP	T	PG	IP	T
Argentina	2,21	0,5	2,7	16,5	6,1	22,6	26,7	19,3	46	90,6	100,3	190,9	101	152,6	253,6	184,6	295,2	479,8
Brasil	13	7,3	20,3	20,4	10,5	30,9	23,2	24,4	47,6	52,4	40,6	93	83,3	41,1	124,4	119,6	135,2	254,8
Chile	2,3	0,9	3,2	8,3	1,7	10	7,6	2,5	10,1	13,7	18,7	32,4	17,6	24,5	42,1	35,8	40,3	76,1
Colombia	7,3	0,1	7,4	2,1	1,3	3,4	1,9	1,8	3,7	1,9	2,3	4,2	2,7	4,9	7,6	3,8	9,1	12,9
Cuba	0,5	2,5	3	0	1,6	1,6	15,5	1,4	16,9	31,8	3,4	35,2	7,2	14,4	21,6	9,9	36	45,9
Ecuador	1,8	0	1,8	1,8	0	1,8	1,8	0,3	2,1	0,7	0	0,7	0,1	2,8	2,9	0,3	3,9	4,2
México	23,6	2	25,6	23,5	4,9	28,4	25,1	15,7	40,8	35,4	58,2	93,6	57,8	61,7	119,5	45,5	86,6	132,1
Perú	3,7	0,2	3,9	33,5	2,7	36,2	31,8	4,8	36,6	0	22,3	22,3	0	22,5	22,5	1,3	28,4	29,7
Uruguay	1	0,1	1,1	3,3	2,9	6,2	11,1	4,9	16	20,4	13,2	33,6	21,7	17,5	39,2	26,1	21,2	47,3
Venezuela	6,2	0,2	6,4	6,8	0,6	7,4	4	4,1	8,1	2,6	7,1	9,7	5,1	4,5	9,6	4,1	5,7	9,8
América Central	0,1	0	0,1	9,2	0,2	9,4	8,6	0,4	9	11,1	3,7	14,8	9,2	5,9	15,1	11,1	15,1	26,2
Bolivia-Paraguay	0	0	0	3,2	0	3,2	3,2	0,1	3,3	0,8	3,4	4,2	0,9	3,1	4	0,7	5,4	6,1
Otras Areas*	0	0,4	0,4	0,7	0,5	1,2	0,7	0,4	1,1	0,9	0,7	1,6	1,1	2,1	3,2	2,7	2	4,7
Otros**	0	5	5	0	12,3	12,3	0	9,3	9,3	0	16,2	16,2	0	23,1	23,1	0	50,4	50,4
TOTAL	61,71	19,2	80,9	129,3	45,3	174,6	161,2	89,4	250,6	262,3	290,1	552,4	307,7	380,7	688,4	445,5	734,5	1180

PG: Prestamos a Gobiernos.

IP: Inversión Privada.

T: Total.

* Colonias Europeas en el continente suramericano, en Puerto Rico y Santo Domingo.

** Bancos y compañías de descuento. Compañías de transporte marítimo y otras sociedades por acciones que operan principalmente en el mercado financiero internacional.

TABLA 3
América del Sur
Entradas Brutas de Fondos Privados de los Estados Unidos
1921-1931
(Millones de Libras Esterlinas)

PAISES PRESTATARIOS	1921-1922	1923	1924-1925	1926-1928	1929	1930	1931	FLUJO TOTAL 1921- 1931	FLUJO TOTAL %
Argentina	96,3	55,1	257,3	263,2	1,5	145,3	23,9	842,6	42,01%
Bolivia	34,3	0	5,1	32	0	0	0	71,4	3,56%
Brasil	136,5	2	8,7	197,5	10,9	30	0	385,6	19,23%
Chile	62	0	18,3	177,6	42,4	21,4	0	321,7	16,04%
Colombia	6,8	0	13	183,3	1,8	0,5	0	205,4	10,24%
Perú	2,5	0	14,5	94,2	2	0	0	113,2	5,64%
Uruguay	15,8	0	0	31,7	0	8,3	0	55,8	2,78%
Venezuela	0	0	0	10	0	0	0	10	0,50%
Flujo bruto x Periodo	354,2	57,1	316,9	989,5	58,6	205,5	23,9	2005,7	1
% Del Flujo Total	17,66%	2,85%	15,80%	49,33%	2,92%	10,25%	1,19%	100,00%	=

Fuente: Basado en Lewis (1938, Apéndice E)

TABLA 4
Flujo Neto de Prestamos Otorgados por los Estados Unidos
Corto Plazo y Largo Plazo
1924-1929
(Millones de Dólares)

PRESTATARIOS	PORTAFOLIO EEUU 1924	PORTAFOLIO EEUU 1929	FLUJO NETO 1924-	CAMBIO %
EUROPA	1708,8	3054,5	1345,7	78,75%
Francia	436,6	334,6	-102	-23,36%
Alemania	121,9	964,4	842,5	691,14%
Reino Unido	298,9	143	-155,9	-52,16%
Italia	17,3	315	297,7	1720,81%
Noruega	94,7	180,7	86	90,81%
Polonia	29,6	131,7	102,1	344,93%
CANADA	1487,6	1858,4	370,8	24,93%
SUR AMERICA	437,4	1263,6	826,2	188,89%
Argentina	178	358,7	180,7	101,52%
Brasil	136,8	314,8	178	130,12%
Chile	52,1	236,3	184,2	353,55%
Colombia	14,1	164,9	150,8	1069,50%
Resto de Sur america	56,4	188,9	132,5	234,93%
OTROS paises de América Latina	263,5	301,4	37,9	14,38%
Cuba	76,3	94,8	18,5	24,25%
Mexico	143,6	139	-4,6	-3,20%
			0	
OTROS paises	457,1	861,3	404,2	88,43%
Australia	23	240,6	217,6	946,09%
Japon	179	327,2	148,2	82,79%
			0	
Banca	0	0,6	0,6	
TOTAL	4354,4	7339,8	2985,4	68,56%

Fuente: Lewis, Cleona (1938, Apéndice E5)

TABLA 5
Colombia
Préstamos Contratados en los Estados Unidos Por Prestatarios
1920-1929
(Millones en US\$)

Años	Gobierno Nacional	Departamentos	Municipalidades	Bancos Hipotecarios	Total
1920	0,45	0	2,5	0	2,95
1921	0	0	0	0	0
1922	5	1,4	0	0	6,4
1923	0	0	0	0	0
1924	0	0	9	0	9
1925	0	3	1	0	4
1926	10	24,5	3,5	9	47
1927	25	12,2	4,7	23,06	64,96
1928	35	29,85	10,14	6,05	81,04
1929	0	1,75	0,75	0	2,5
Total Cotratos	75,45	72,7	31,59	38,11	217,85
Parte %	34,60%	33,40%	14,5	17,5	100

TABLA 6
Colombia
Préstamos Totales Colocados en los Estados Unidos por Prestatarios
1920-1929
(Millones de US\$ y %)

Gobierno Nacional	75,45	34,60%
Departamentos	72,4	33,40%
Antioquia	32,35	14,80%
Caldas	10,2	4,70%
Valle del Cauca	9,9	4,50%
Cundinamarca	15,75	7,30%
Santander	2	0,90%
Tolima	2,5	1,20%
Municipalidades	31,59	14,50%
Barranquilla	2,5	1,20%
Bogota	8,7	4%
Cali	2,89	1,30%
Medellin	17,5	8%
Bancos Hipotecarios	38,11	17,50%
Con Garantia Gubernamental		
Banco Agricola Hipotecario	16	7,30%
Sin Garantia Gubernamental		
Banco de Colombia	3,05	1,40%
Banco Hipotecario de Bogotá	6	2,80%
Banco Hipotecario de Colombia	13,06	6%
Total	217,85	100%

Fuente: Apéndice Estadístico

TABLA 7
DEUDA EXTERNA INVERSION Y CRECIMIENTO

INDICADOR	1970	1979	1980	1987	1988	1992	1993	1998	1999	2002
Saldo Deuda Externa Total US\$ millones	3.098	5.842	7.145	17.512	17.935	17.278	18.866	36.682	36.733	37.341
% del PIB	36.9	18	18.4	41.3	39.3	30.1	29	37.3	42.6	46.3
Pública	55.6	68.8	68.4	80.3	78.6	83.4	75.4	51.2	55	61
Privada	44.4	31.2	31.6	19.7	21.2	16.6	24.6	48.8	45	39
Inversión Privada % del PIB	11.9	9.8	9.4	8.8	9.6	7.4	10.6	11.2	7.1	7.4
PIB – millones de dólares	8.384	32.543	38.902	42.368	45.671	57.397	64.994	98.444	66.186	80.631
Deuda Externa	7.4		14.9		-0.2		13.5		0.5	
PIB Real	6.3		4.0		4.3		4		0.4	
Tasa de Cambio Nominal	9.5		25.5		23.1		13.4		16.8	
Tasa de Cambio Real	-1.0		4.3		2.3		-3.8		6	

Fuente: Cálculos de los datos totales anexos

TABLA 8
Créditos Banco Mundial (US\$ Millones)

CREDITO	ENTIDAD	OBJETO	FECHA EMPRESTITO	VALOR PACTADO	VALOR A GIRAR
1450-CO	TELECOM	IV Prog. Comunic.	Oct/77	60	25.96
1857-CO	BANREPUBLICA	VIII Cor. Fin	Jul/81	150	88.59
1807-CO	E.E.E.B	Redes Boyacá	Sep/81	87	50.33
1726-CO	INSFOPAL	Acuerdos Mpales.	Feb/80	31	24.25

Fuente: Contraloría General de la República

TABLA 9
Créditos Banco Interamericano de Desarrollo

CREDITO	ENTIDAD	OBJETO	FECHA EMPRESTITO	VALOR PACTADO	VALOR A GIRAR
440-OC-CO	UNICAUCA	INVERSION	Feb/80	10.5	10.5
414-OC-CO	MINAGRIC.	PAN-DRI	Ago/82	5.6	5.6
677-SF-CO	MINAGRIC.	PAN-DRI	Ago/82	18	18
94-IC-CO	MINAGRIC.	PAN-DRI	Ago/82	41	41
641-SF-CO	CAVECINAL.	CARRETERAS	Abr/81	19.6	11.9
97-IC CO	M.O.P.T.	CARRETERAS	May/82	95.5	94
126-IC CO	E.E.E.B	GUAVIO	Mar/82	340	340

Fuente: Contraloría General de la República

TABLA 10
DEUDA EXTERNA TOTAL SEGÚN FUENTES DE FINANCIACION

INDICADOR/PERIODO	1970	1979	1980	1987	1988	1992	1993	1998	1999	2002
BANCA MULTILATERAL	17.3	23.3	23.9	33.6	32.0	35.8	31.0	13.9	17.1	19.9
BANCA BILATERAL	24.8	19.2	16.1	14.6	14.9	13.2	9.9	4.3	3.8	2.5
BANCA COMERCIAL	36.9	42.6	45.7	42.8	43.7	39.1	46.1	48.6	44.1	34.4
PROVEEDORES	20.2	14.4	13.9	8.4	8.9	8.3	6.5	4.3	4.2	3.9
BONOS	0.8	0.6	0.5	0.6	0.6	3.2	4.2	20.7	21.7	32.5
ARRENDAMIENTO FINANCIERO	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	2.3	8.2	9.1	6.8
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Cálculos realizando con los datos de las series utilizadas.

TABLA 11
Deuda Externa como Porcentaje de Exportaciones de Bienes y Servicios en Latinoamérica. 1978-1983

PAIS	1978	1978	1980	1981	1982	1983
Argentina	159.5	192.0	236.6	297.9	441.9	471.0
Bolivia	277.7	293.2	265.4	336.8	403.4	375.9
Brasil	339.4	311.2	270.3	266.9	364.6	376.3
Chile	213.3	177.8	185.7	276.9	326.4	351.3
Costa Rica	143.6	163.7	183.1	228.6	259.0	324.6
Colombia	123.9	112.1	112.3	162.8	196.1	233.7
Rep. Dominicana	133.1	111.3	127.9	124.8	175.4	193.8
Ecuador	170.9	143.4	156.3	195.8	226.3	256.8
México	292.1	251.3	207.3	245.1	308.7	319.3
Perú	356.1	204.3	197.7	231.0	271.5	323.9
Uruguay	92.3	98.8	95.4	113.2	210.2	258.8
Venezuela	154.7	147.5	126.4	120.3	159.6	180.1

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

TABLA 12
Créditos Sindicados

DESTINO	1979 Chemical	1979 Chemical	1980 Chemical	1982 Chemical	1983 Chemical	1985 Jumbo	1988 Concorde
Monto Contratado Millones	US\$ 400	US\$ 200	US\$ 350	US\$ 200	US\$ 210	US\$1.000	US\$1.000
Periodo de gracia	5 años	-	-	-	3 años	3 años	5 años
Plazo total	10 años	-	-	-	9 años	9 años	10 años
Gobierno Central	US\$ 200	-	US\$ 350	US\$ 200	US\$ 210	US\$ 277	US\$ 540
Otras Entidades	US\$ 200	US\$ 200	-	-	-	US\$ 723	US\$ 460

Fuente: Contratos de Crédito.

TABLA 13
Crecimiento del Saldo de la Deuda
1980-1985

PAIS	CRECIMIENTO %
BRASIL	49.1%
MEXICO	92.3%
ARGENTINA	84.1%
VENEZUELA	14.3%
CHILE	76.6%
PERU	43.3%
COLOMBIA	117.7%*

*Banco de la República
Fuente: CEPAL.

TABLA 14
Comisiones de Compromiso del Gobierno Nacional
1980-1988
(en millones de dólares)

PRESTAMISTA	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	TOTAL
BID	1.431	825	1.391	477	876	997	643	826	69	7.529
BIRF	2.222	1.133	1.356	558	720	1.513	488	1.851	1.138	10.975
OTROS	294	536	420	136	782	588	1.679	1.135	659	6.229
TOTAL	3.949	2.494	3.167	1.171	2.378	3.098	2.810	3.812	1.866	24.735

Fuente: Banco de la República.

TABLA 15
CUPO DE ENDEUDAMIENTO
LEYES
(en millones de dólares)

LEYES	FECHA	VALOR
113	18-12-59	250
9	06-04-62	350
17	26-08-65	400
26	27-06-67	700
18	22-12-70	450
3	21-03-72	1.000
18	05-04-77	1.200
63	20-12-78	1.600
25	07-10-80	2.000
74	02-12-81	3.000
35	00-00-82*	SIN LIMITE
63	29-12-83	4.800
7	09-01-86	2.500
43	30-11-87	4.000
TOTAL		22.250

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

TABLA 16
DEUDA PÚBLICA EXTERNA
1990 – 1993
(Millones de Dólares)

AÑOS	GOBIERNO NACOPNAL	EMPRESAS DEL ESTADO	TOTAL
1990	5.268.0	9.427	14.695.0
1991	5.563.9	9.211.3	14.775.2
1992	5.732.5	7.868.7	13.601.2
1993	5.675.8	7.862.1	13.537.9*

CIFRAS A MARZO

Fuente: Base de la Deuda, Contraloría General de la República

TABLA 17
USOS DEL RECURSO DEL CREDITO EXTERNO
PRESUPUESTO NACIONAL
(MILES DE MILLONES)

TIPO DE GASTO	1990	1994	1995	2002
DEUDA			417	6.484
INVERSION	420	806	562	1.261
SUBTOTAL FINANCIADO CON DEUDA	420	806	979	7.745
% DEL TOTAL FINANCIADO CON DEUDA	8.8	5.2	5.4	11.6
TOTAL PRESUPUESTO	4.751	15.414	18.278	66.758
COMPOSICION PORCENTUAL				
DEUDA	0	0	43	84
INVERSION	100	100	57	16
SUBTOTAL FINANCIADO CON DEUDA	100	100	100	100

Fuente: DGPN-MHCP

TABLA 18
COMPOSICION DE LA DEUDA EXTERNA
POR TIPO DE PRESTAMISTA
(MILLONES DE DOLARES)

TIPO DE PRESTAMISTA	1990	1995	2002
BANCA COMERCIAL	5.078	4.621	2.477
BANCA MULTILATERAL	6.189	5.591	7.407
TENEDORES DE BONOS	223	1.601	11.388
OTROS ACREEDORES	3.980	3.728	1.506
TOTAL	15.471		22.779
COMPOSICION % DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA			
TIPO DE PRESTAMISTA	1990	1995	2002
BANCA COMERCIAL	32.8	29.7	10.9
BANCA MULTILATERAL	40	36	32.5
TENEDORES DE BONOS	1.4	10.3	50
OTROS ACREEDORES	25.7	24	6.6
TOTAL	100	100	100

FUENTE: CDEFP-CGR

TABLA 19

**Saldos de Deuda Externa Pública y Privada 1970 - 2002
(Millones de dólares)**

Año	SECTOR PRIVADO			SECTOR PUBLICO			DEUDA EXTERNA TOTAL	PIB TOTAL
	Corto plazo	Largo plazo	Saldo total	Corto plazo	Largo plazo	Saldo total		
1970	1.050	325	1.375	404	1.319	1.723	3.098	7.198
1971	1.213	344	1.557	405	1.472	1.877	3.434	7.820
1972	1.199	392	1.591	432	1.726	2.158	3.749	8.671
1973	1.140	365	1.505	470	2.022	2.492	3.997	10.316
1974	1.413	302	1.715	486	2.220	2.706	4.421	12.370
1975	1.235	367	1.602	479	2.470	2.949	4.551	13.099
1976	1.324	404	1.728	510	2.562	3.072	4.800	15.341
1977	1.075	389	1.464	511	2.779	3.290	4.754	19.471
1978	1.221	363	1.584	568	2.896	3.464	5.048	23.264
1979	1.348	473	1.821	565	3.456	4.021	5.842	27.940
1980	1.742	514	2.256	565	4.324	4.889	7.145	33.401
1981	2.036	865	2.901	733	5.232	5.965	8.866	36.388
1982	2.451	1.196	3.647	972	6.078	7.050	10.697	38.968
1983	2.504	1.285	3.789	1.185	6.876	8.061	11.850	38.730
1984	2.389	1.451	3.840	984	7.849	8.833	12.673	38.253
1985	2.038	1.576	3.614	1.326	9.595	10.921	14.535	34.894
1986	1.711	1.607	3.318	319	12.463	12.782	16.100	34.942
1987	1.905	1.539	3.444	226	13.842	14.068	17.512	36.373
1988	2.241	1.560	3.801	311	13.823	14.134	17.935	39.213
1989	1.492	1.280	2.772	980	13.835	14.815	17.587	39.540
1990	1.409	1.113	2.522	885	14.586	15.471	17.993	47.844
1991	1.184	981	2.165	707	14.464	15.171	17.335	49.176
1992	1.612	1.250	2.862	929	13.487	14.416	17.278	58.419
1993	2.587	2.046	4.634	974	13.258	14.233	18.866	66.447
1994	3.213	4.806	8.019	1.164	13.554	14.718	22.737	81.703
1995	3.920	6.880	10.800	1.588	13.952	15.540	26.340	92.507
1996	3.151	11.572	14.722	1.292	15.101	16.392	31.115	97.160
1997	3.436	14.191	17.627	934	15.848	16.782	34.409	106.660
1998	3.002	14.892	17.894	976	17.811	18.788	36.682	98.444
1999	2.267	14.267	16.534	672	19.527	20.199	36.733	86.186
2000	2.315	13.207	15.522	199	20.411	20.610	36.131	83.786
2001	2.802	12.838	15.639	320	23.150	23.471	39.110	81.990
2002	3.063	11.492	14.555	429	22.356	22.785	37.340	81.552

Fuente: Deuda Externa de Colombia 1979-2003. Banco de la República

NOTA: Los datos correspondientes al Producto Interno Bruto fueron tomados en los siguientes rangos (1970 a 1989 con la metodología de 1974 y los datos de 1990 a 2002 con la metodología de 1994)

Actualizado: Junio 15/2004