La deuda externa colombiana durante los 20s y los 30s Algunas enseñanzas para el presente*

Juan José Echavarría Soto

"PEONAJE: El término se utiliza para designar aquella servidumbre involuntaria que surge cuando existe la obligación de pagar con trabajo la deuda incurrida". Enciclopedia de las Ciencias Sociales.

Introducción

El endeudamiento externo de los países subdesarrollados se ha convertido nuevamente en un tópico de crucial importancia en el debate sobre las diferentes alternativas de desarrollo económico. El inmenso superávit de los países petroleros, el consecuente déficit de nuestros países y la honda convicción que parece observarse en la mayoría de burócratas del Tercer Mundo, y en sus asesores, sobre las bondades de un proceso de apertura —real y financiera—, ha llevado a una situación preocupante. Desde 1969 la deuda se ha cuadruplicado, y la relación entre servicio y exportaciones ha crecido permanentemente. Para los países del Tercer Mundo creció aún más rápido, desde 14% en 1973 a 21% en 1981 (*The Economist,* marzo 20, 1982); para Brasil ha llegado a la traumática cifra de 45%. Actualmente, 60% de los nuevos préstamos concedidos a los países no petroleros del Tercer Mundo se destina a pagar deuda ya contraída. (Stewart, p. 63).

En Colombia, con algunas excepciones[1], el pago de la deuda no ha sido motivo de particular preocupación en los últimos 40 años. Sin embargo, la situación está cambiando. La deuda pública ha crecido de nuevo en relación con los 50s y 60s (Cuadro 1), y si se incluye la deuda privada, es posible que las relaciones de endeudamiento para finales de los 70s sean incluso superiores a las de los

* El presente estudio fue presentado en la Universidad de Oxford, en St. Antony's College. Se agradece la financiación de la "Fundación para la Promoción de la Investigación y la Tecnología" del Banco de la República, y los comentarios de R.M. Thorp, M. Deas, M. Urrutia, E. Posada, G. Turbay, D. Cotler y P. Alhadeff.

1 A finales del gobierno de Rojas Pinilla, en 1956, y durante la crisis del 66-67, cuando los banqueros internacionales se negaron a conceder un préstamo de 25 millones de dólares al país.

CUADRO 1

RELACION (%) ENTRE EL SALDO DE LA DEUDA Y OTRAS VARIABLES 1925-79

	Prod. Nal. Bruto		Exportaciones		Reservas		Ingr. Fisc.	
	Nación	Total[1]	Nación	Total	Nación	Total	Nación	Total
1925-28	5.03	12.92	38.90	99.40	87.18	226.10	97.15	244.25
1929-33	16.74	36.81[2]	129.80	277.30	551.48	1264.00	243.60	642.76
1933-37	21.89		108.34		1730.30[3]		175.40	
1946-59	2.32		19.92		56.56		31.08	
1960-69	5.41		65.24		245.05		68.65	
1970-79	9.47	26.91	99.66	185.03	216.78	399.17	105.00	196.31

Fuente y Metodología

PNB: 1925-1949: CEPAL, Anexo Estadístico, Cuadros 1 y 32. 1950-79: International Monetary Fund, International Financial Statistics, 1980.
Saldo de la Deuda: 1925-33: Cuadro A1; 1946-69: Memorias de Hacienda, 1960, p. 157, y 1971, p. 181; 1970-79: Junguito y Perry (1981).
Exportaciones (total mercancía): 1925-49: Urrutia y Arrubla, pp. 134-5; 1950-70: I. Fin. Stat.- "Total Reserves minus Gold" + "Gold Reserves". Ingresos Fiscales: 1927-37: League of Nations; 1950-79: Int. Fin. Stat., 1980.

Notas

Las cifras del Cuadro corresponden al promedio anual para los diferentes períodos.
[1] Para 1925-28 y 1929-33 incluye la deuda de la Nación y del Banco Agrícola Hipotecario; de los departamentos y municipios; y de los Bancos Privados (Banco Hipotecario de Colombia, Banco Hipotecario de Bogotá, y Banco de Colombia). Las cifras para 1970-79 incluyen... Sin embargo, no incluyen la deuda privada, cuyo monto posiblemente iguala a la deuda pública total.

30s. Más altos aún serán los coeficientes de endeudamiento para los primeros años de esta nueva década: con una estructura vial relativamente deteriorada y tasas de inversión desalentadoras, se ha decidido embarcar al país en una estrategia donde la deuda externa juegue el papel crucial en la financiación de la nueva inversión.

Al parecer, y refiriéndonos a la periferia en su conjunto, el auge y receso en el monto de la deuda dependen fundamentalmente de las condiciones internacionales de liquidez. En períodos de "orgía especulativa", los países del Tercer Mundo tienden a endeudarse alegremente. Es más sencillo recurrir al capital financiero internacional que crear nuevos impuestos al ingreso. Sin embargo, las dificultades aparecen y se agudizan cuando los nuevos flujos se estancan durante los períodos de recesión internacional: el capital financiero se caracteriza por su volatilidad, y el pago de la deuda por su rigidez.

En el período de crisis cada grupo trata de desplazar el costo del ajuste hacia los demás y, lógicamente, serán aquellos sectores más débiles los que finalmente

los asumen. Pero existen costos adicionales, algunos de los cuales fueron evidentes durante los 30s en Colombia. Se contraerán préstamos desfavorables de corto plazo para pagar deuda de largo plazo, y se otorgarán costosos favores a los inversionistas (directos) extranjeros, con el fin de conseguir el capital financiero que el país desesperadamente necesita. Si bien durante los 30s fue posible recurrir a *la moratoria* y disminuir parcialmente los costos del ajuste, se mostrará como esta posibilidad es menos válida en las condiciones actuales.

¿Qué lecciones podemos derivar del estudio del proceso de endeudamiento de Colombia durante los 20s y 30s? ¿Cuán similares son ambas situaciones? ¿Cuáles son los razgos comunes a ambos períosos, y cuáles las diferencias?. Este ensayo analiza la historia de la deuda externa colombiana. La primera sección muestra cómo, hasta principios de siglo, Colombia era un prestatario de la peor calidad, sin posibilidades de obtener capital en el extranjero. Pero las condiciones nacionales e internacionales cambian radicalmente durante los 20s y en especial a partir de 1925/26. El nuevo capital llega al país en sumas jamás imaginadas en el pasado, y con un dinamismo mucho mayor que en el resto de Latinoamérica. Sin embargo, el capital que finalmente llegó a su destino apenas representó un bajo porcentaje del monto total de los préstamos; el resto se evaporó en especulación, corrupción e ineficiencia en la asignación de los recursos empleados.

La segunda sección analiza los años posteriores a la crisis, cuando se concede toda clase de prebendas a los diferentes grupos extranjeros y cuando el gobierno hipoteca al país para obtener el capital que tan desesperadamente necesita. Muestra los factores que llevaron a la moratoria, y termina con un análisis de las negociaciones finales durante el gobierno de Santos. Tras innumerables presiones de los comités ingleses y norteamericanos, y ante la posibilidad de obtener nuevos préstamos del Import-Export Bank, el país decide comenzar a pagar de nuevo. La sección final compara brevemente el período de los 20s y 30s con la situación actual.

Historia de la deuda externa colombiana hasta 1940. Análisis de los diferentes períodos.

1. Deuda Externa del país hasta la segunda parte de los años 20s.

Con una historia poco ejemplar como prestamista internacional, Colombia era un país cuya deuda per cápita se encontraba entre las más bajas del mundo durante todo el siglo XIX. *(Annual Report* –AR–, Corporation of Foreign Bondholders –CFB–, 1915). Desde la independencia, nunca se habían presentado 20 años consecutivos en los cuales el país hubiese cumplido la totalidad de sus obligaciones externas. Hubo incumplimientos en 1821 y 22; en los años comprendidos entre 1826 y 1844; entre 1850 y 1854; en 1874; en 1877; entre 1879 y 1896; y nuevamente entre 1900 y 1905 (Institute of International Finance, Bulletin, enero 21, 1927). Con tal reputación, era apenas lógico que las condiciones fueron especialmente leoninas para los pocos préstamos obteni-

dos en el mercado internacional, e.g. el 31% de interés efectivo para un préstamo de 10 millones de libras con destino a la armada[3].

Tampoco mejora la reputación de la nación durante las primeras décadas del presente siglo. Según el Reporte Anual del Comité de Tenedores de Bonos en Inglaterra —CFB—, los bonos vencidos en 1911 no habían sido debidamente cancelados, y en 1915 el gobierno anuncia que no seguirá pagando los intereses de la deuda.

Sin embargo, desde comienzos de los 20s la apreciación internacional sobre el país cambia radicalmente. Aún los ingleses (CFB) —caracterizados por estrictos requisitos en sus préstamos—, consideran ahora a Colombia en los mejores términos posibles. Ello se debió a varias razones. A nivel internacional, Suramérica comienza a aparecer como el "nuevo continente" para el prestamista extranjero. Las mayores tasas de interés que pagaban los bonos emitidos por nuestros países, y el desconocimiento total del factor riesgo por parte del prestamista internacional durante la "orgía especulativa" de Wall Street, llevan a que Suramérica se vea invadida por el capital financiero mundial, particularmente después de 1925 (Cuadro 2).

A nivel interno, existieron al menos tres factores que hicieron a Colombia un país especialmente atractivo —siempre hablando con relación a las décadas anteriores—, cuya importancia no puede desconocerse. La expansión de la capacidad exportadora del país, la indemnización de Panamá, y la visita de la Misión Kemmerer.

En cuanto al primer factor, los prestamistas extranjeros se mostraron interesados en la mayor capacidad productiva del país y, en especial, en la mayor cantidad de divisas que tal expansión conllevaría. Las perspectivas sobre nuestras reservas minerales crecieron exponencialmente. Colombia exportaba la mitad de la producción mundial de platino (1933), y aparecía como un país especialmente atractivo para las grandes compañías petroleras norteamericanas. Nuestras reservas estimadas se encontraban entre las mayores del mundo (*The Economist*, feb. 19, 1933), y la distancia entre los puertos colombianos y las refinerías petroleras del Este de los Estados Unidos era sustancialmente menor a la de cualquier otro país con posibilidades de producción de petróleo (Randall, 1977, p. 90). La mayor producción de café sirvió como el "anzuelo" adicional. Las exportaciones del grano se cuadruplican entre 1910 y 1925, con tasas anuales de crecimiento desconocidas en los mejores períodos del siglo XIX (Ocampo, 1981, p. 3 y 24).

En cuanto al segundo, Panamá, la perplejidad del Cónsul inglés ante lo irracional de la situación antes de 1922[4], es compartida por los prestamistas extranjeros, y a partir de 1916 el CFB, sigue con el mayor interés "el estado de

[3] L. H. Jenks, pp. 46-48, citado por Winkler —1933—, p. 52.

[4] Un país que tan desesperadamente necesita capital debería deponer su xenofóbica pretensión relacionada con la "cláusula de pesar", permitiendo así que el capital internacional fluyese hacia el país (*Annual Report* —AR—, *Public Record Office* —PRO—, 1923 y 1924).

CUADRO 2

NUEVOS PRESTAMOS DE LOS ESTADOS UNIDOS A COLOMBIA Y SURAMERICA. 1920–1932
–Promedio Anual – Millones de Dólares

	Colombia				Suramérica				El Mundo			
	T	Inc.%	LP	Inc.%	T	Inc.%	LP	Inc.%	T	Inc.%	LP	Inc.%
1920-25	4.6		3.0		122.1		104.1		784.0		636.8	
1926-28	61.1	1228.26	56.1	1770.00	329.8	170.10	309.2	197.00	929.2	18.50	829.5	30.26
1929-33	0.3	– 99.50	0.3	– 99.47	41.7	– 87.40	18.2	– 94.10	261.0	–71.90	199.4	–75.96

Fuente y Metodología

C. Lewis (1938), pp.619-629 y cálculos del autor.
T: Total Préstamos; LP: Préstamos de largo plazo; Inc.o/o: Incremento porcentual.

las negociaciones". Sin embargo, la importancia de la indemnización ha sido sobreestimada en la literatura general sobre el período. Si bien tal dinero sirvió para mejorar la situación financiera del gobierno, y los desembolsos hicieron posible la creación del Banco Central al quebrar el Banco López, el monto total fue una cifra relativamente reducida. López Pumarejo, en su período de banquero internacional, logró traer más dinero al país *en un solo día* del que representó la indemnización (AR, PRO, 1921). Los desembolsos norteamericanos fueron relevantes, más bien, puesto que con ellos se abrió paso, en forma definitiva, el capital petrolero en Colombia.

La importancia de Kemmerer no merece ningún comentario adicional. La Misión propuso una mayor y más eficiente organización de la administración en materia económica, y recomendó consolidar la deuda externa, indicando métodos para lograrlo. Además, presentó propuestas para un manejo más eficiente de los impuestos recaudados. Todas estas reformas fueron miradas con suma satisfacción por el inversionista internacional. Bastaba con que Kemmerer aceptara dirigir una misión a determinado país, para que éste mejorara automáticamente su posición crediticia. Por ello, la inversión extranjera y los préstamos internacionales crecieron mucho más rápido en los cinco países latinoamericanos por él visitados que en los demás países del continente, con la excepción de Venezuela y Cuba (Seidel, 1972, p. 543)[5].

2. El período 1926-28

a) La Danza de los Millones y sus efectos sobre el país

Las condiciones Internacionales

No cabe duda que el factor decisivo en la explicación del gigantesco flujo de capitales que entró al país, principalmente en la segunda mitad de los años 20s, fue la orgía especulativa que tuvo lugar en Wall Street. Hubo préstamos de todo tipo, con propósitos tan extravagantes como pudiese imaginarse. Préstamos para "fines productivos" (carreteras, ferrocarriles, servicios públicos); préstamos para construcción de apartamentos suntuarios, préstamos para organizaciones eclesiásticas. El Gobierno se mostraba entusiasmado pues los nuevos créditos hacia el extranjero estarían financiando las exportaciones norteamericanas, y aquellos banqueros prudentes que verdaderamente se preocuparon con la situación —como J.P. Morgan y los demás grandes grupos—, se vieron súbitamente desplazados del mercado por pequeñas casas prestamistas que poco cuidado dedicaban a observar la calidad del cliente (Randall, 1977, p. 72). Jamás se pensó en enviar misiones evaluadoras como sucedió con los préstamos ingleses —por ejemplo en Brasil, bajo presiones de la Casa Rothschild—.

---

[5] La lista de factores podría continuar, pero consideramos que estos fueron los verdaderamente relievantes. *The Economist*, feb. 18, 1933), haciendo gala del extremo chauvinismo que le caracteriza, citaba como factores explicativos "la reforma arancelaria hecha por técnicos suizos, la reforma educativa diseñada por profesores alemanes y la contratación del sistema de teléfonos y telégrafos por ingenieros belgas".

Los negocios con nuestros países se manejaban a través de intermediarios "desconocidos" por las mismas compañías, los cuales ni siquiera actuaban con nombre oficial[6]. Era tal el deseo por prestar dinero, que en determinado momento existieron 29 representantes de casas financieras norteamericanas en Colombia, tratando de "vender" préstamos a la Nación, a los departamentos y municipios. (Lewis, 1938, p. 377).

Sin embargo, como ya se dijo, el gigantesco crecimiento del crédito norteamericano hacia Latinoamérica fue más marcado que el que tuvo lugar hacia el resto del mundo. La participación del continente en los nuevos préstamos norteamericanos pasó de 1/6 a 1/3 entre 1920/25 y 1926/28, con una tasa de crecimiento entre ambos períodos, diez veces mayor que la que tuvo lugar en los préstamos al resto del mundo. La caída en los años posteriores a 1929 fue también más estruendoso.

Colombia

En Colombia el proceso de endeudamiento tuvo características que serían de la mayor importancia en los desarrollos posteriores. En primer lugar, los flujos financieros presentaron una inestabilidad mayor. Tanto si se consideran los préstamos de largo plazo como los totales (Cuadro 2), el aumento porcentual entre 1920/25 y 1926/28 representó cuatro veces el que se dio en Suramérica. También fue más marcada la caída que tendría lugar a partir de 1929, y ello se debió, en parte, a que las casas que prestaron a Colombia fueron las más pequeñas; desaparecieron desde el comienzo de la Crisis. Grandes bancos como la Casa Morgan, quienes prestaron a Argentina, Brasil, Perú y Chile, jamás prestaron a Colombia.

En segundo lugar, el destino de los préstamos internacionales sería completamente diferente al de los otros *grandes prestatarios* del continente (Argentina, Brasil y Chile) o al de aquellos países donde las compañías extranjeras ya habían completado la construcción de los puertos y carrileras necesarios para la exportación de los productos naturales extraídos[7]. Colombia invirtió la mayoría de aquellos préstamos *que efectivamente llegaron a su destino*, en la creación de un sistema de transporte que permitiese exportar sus productos, principalmente café.

Tercero, la importancia de los departamentos y municipios en la deuda fue mayor en Colombia (43% para 1922-33) —Werhahn, 1937, Apéndices— que en Brasil (36.6%), Argentina (14.9%), Perú (6.0%) o Chile (3.4%). Por su-

---

6 Véanse, por ejemplo, las declaraciones del representante de Seligman & Co. *(U.S. Senate Committee of Finance,* p. 1.268). Un tal Sr. Borda fue a Nueva York al Central Union Trust. Automáticamente se le concede un préstamo para Colombia. Se le paga el 15o/o de las utilidades de la compañía.

7 En Perú, las compañías multinacionales construyeron su propia infraestructura (Thorp, *et al*, p. 11). En Argentina, la construcción de carreteras se adelantó con fondos internos provenientes del impuesto a la gasolina. En Brasil, un gran porcentaje de los préstamos externos tendría como destino el esquema de sustentación de café; las carrileras fueron construidas por hacendados cafeteros o por aquellos extranjeros involucrados en su comercialización.

puesto, ello tuvo sus costos en términos de las tasas de interés a las cuales dichas entidades obtuvieron sus préstamos[8], y sus implicaciones sobre la forma en que se invertiría dicho dinero.

Finalmente, aunque Colombia llegó a ocupar el cuarto lugar en Latinoamérica en cuanto al volumen de préstamos se refiere (Randall, 1944, p. 56), los niveles *relativos* de endeudamiento nunca estuvieron entre los mayores del continente.

¿Cuáles eran las prioridades y lo que en efecto se hizo?

Durante el período 1926-28 se operó la mayor transformación del país desde la Independencia ("El Tiempo", en Villegas, 1977, 1930-35, p. 29). Las tasas de crecimiento no serían alcanzadas nunca más en nuestra historia, y la inversión del capital financiero en obras públicas modificaría sustancialmente las relaciones de producción en el campo[9].

Cualquier buen observador de Colombia a comienzos de los 20s, estaría de acuerdo con que existían dos proyectos prioritarios sin cuya ejecución sería prácticamente imposible consolidar un proceso de acumulación: la construcción de una red vial y de ferrocarriles que permitiese disminuir los costos de transporte, y la coordinación de la política cafetera.

Era necesario terminar de una vez por todas con los traumas que conllevaba la total dependencia en relación con el transporte fluvial[10]. Una sequía como la que en efecto se presentó en 1926-27, tendría graves efectos sobre el país, debido al precario desarrollo de las demás vías de comunicación. No existía tampoco transporte férreo o vial entre la capital o las zonas cafeteras, y las costas Atlántica o Pacífica. Las mayores ciudades se encontraban completamente aisladas.

Por supuesto, existía una segunda prioridad. Ante la importancia relativa del café como producto de exportación (70% aproximadamente), era indispensable maximizar el nivel de ingresos cafeteros: crear un sistema de almacenamiento y de control de stocks, coordinar políticas agresivas en los mercados internacional-

---

8 Diez de las veintisiete emisiones con interés efectivo superior al 8-3/4o/o hechos en el mercado norteamericano correspondían a préstamos a los departamentos y municipios *colombianos.* Dicha tasa contrasta con un interés promedio del 5.2o/o (Lewis, 1938, pp. 359 y 408).

9 "(Hasta estos años) la mayoría de trabajadores cultivaban una pequeña parcela de tierra, bien fuese como arrendatario o, más comúnmente, en compensación por el servicio brindado al terrateniente. Este sistema, que provenía de estructuras feudales supuestamente terribles, creaba interdependencia entre el patrón y el peón... y los intereses comunes prevalecían... La consecuencia del sistema actual, altamente civilizado pues conlleva pago monetario, es el peligro de hambrunas en una tierra de increíble fertilidad... (AR, PRO, 1929).

10 En 1921 sólo existían dos carreteras en toda Colombia (Buga-Palmira y otra desde Bogotá hacia el norte), y menos de 1.000 millas de carrileras repartidas entre 13 líneas inconexas. La situación era similar en 1924. En estos tres años apenas se construyeron 90 millas de carrileras y al agotarse los reducidos préstamos internacionales, se suspende la construcción de carreteras desde 1922 (Barnhart, 1933, p. 15).

les, acabar con la participación de W.R. Grace & Co. y A&P (The American Coffee Company), las dos firmas norteamericanas que dominaban el comercio del grano, y buscar los mejores términos de intercambio posibles.

Si no en forma total, pues las compañías norteamericanas continuaron siendo importantes en la comercialización del grano, Colombia pudo olvidarse parcialmente de este segundo objetivo, y no tuvo que incurrir en los altos costos que hubiese implicado la sustentación internacional de precios. Brasil asumió toda la carga utilizando préstamos internacionales ingleses[11] para financiar el esquema de "valorización". Quedaba entonces, como prioridad central, la construcción de la infraestructura de transporte.

Es claro que de aquella parte de los préstamos que verdaderamente se empleó con fines productivos, un gran porcentaje fue utilizado en la construcción de carreteras y carrileras. Junto con 15 (de 25) millones correspondientes a la indemnización de Panamá, los nuevos préstamos permitieron que entre 1925 y 1930 se construyese *la mitad* de todo el sistema ferroviario existente en 1930. Las 700 millas para este último período[12], contrastan con las 90 millas entre 1921 y 1924 (Barnhart, 1963, p. 58).

Los costos

El flujo del capital financiero fue mucho mayor al que cualquier persona hubiese previsto unos pocos años antes, y excedió con creces la capacidad de absorción del país. Se vio acompañado por una desorganización administrativa total, desatando todo tipo de intrigas entre grupos internos, y entre intereses nacionales y extranjeros. Contribuyó a la extraordinaria tasa de inflación que vivió el país entre 1925 y 1926[13]. Y obviamente implicó la sustitución de ahorro interno por capital externo. Se estima (Wiskoff, 1972) que cada peso prestado a los países subdesarrollados disminuye el ahorro interno en 22 centavos, y el resultado no debió haber sido muy diferente para la Colombia del momento. No obstante, es imposible establecer dicha cifra con exactitud. Finalmente, produjo un aumento importante en las importaciones de artículos suntuarios (AR, PRO, 1931, p. 26).

Para tener una idea de la importancia del flujo financiero, se deben tomar en cuenta los límites de endeudamiento anuales considerados por la Misión Kemmerer (US$ 7.5 millones para el programa de obras públicas y 10 millones para

---

[11] El gobierno norteamericano no permitió préstamos destinados a ejercer controles sobre el precio internacional del café, bajo el argumento de que tales mecanismos violaban la Ley Antimonopolio conocida como el Sherman Act. (Abreu, 1977, p. 6).

[12] Se construyeron 335 millas en el este (Puerto Wilches-Bucaramanga; Bogotá-Providencia; Tunja-Sogamoso, etc.), pero fue la parte occidental del país la que presenció las mayores tasas de crecimiento. Se extendieron el Ferrocarril del Pacífico (Cartago, Armenia, Popayán y La Pradera) y de Caldas, y se adelantaron extensos trabajos en la modernización del Puerto de Buenaventura. En Antioquia se completó el Túnel de La Quiebra.

[13] 21.46o/o para el total de productos agropecuarios. Esta tasa, que apenas aparecía como "normal" en las condiciones actuales, era extraordinariamente alta para ese momento. Los precios internacionales habían caído año tras año durante todo el período. A pesar de que el aumento en los precios fue un fenómeno más marcado para 1925/26, el ritmo de inflación anual llegó al 5o/o entre 1925 y 1928. (H. López, 1975, Cuadro 9).

la inversión gubernamental total), y compararlos con los 67 millones que en efecto llegaron entre 1926 y 1928 (incluyendo préstamos ingleses). Según la mencionada Misión, todo lo que sobrepasara dichos límites traería como consecuencia un considerable incremento en los precios y en el costo de la vida, una crisis de elementos para el sostenimiento de la agricultura, inflación en el precio de los valores y, en general, desbordaría la capacidad de absorción del país (Villegas, 1977, 1930-35, p. 10).

Pocas fueron las personas que se dieron cuenta de los traumas que el endeudamiento podría conllevar. En la mayoría de los casos se trataba de opositores dentro del minoritario y débil partido liberal, o de subfacciones en el mismo partido conservador (por ejemplo, el grupo liderado por Carlos E. Restrepo). Si bien aceptaban la conveniencia de algún endeudamiento en el exterior, avocaban por sumas sustancialmente menores y por un mayor gradualismo. Según los mismos autores, una menor suma de dinero traería efectos similares sobre la producción, y desataría la competencia extrema entre la Nación, los departamentos y municipios, por factores de producción cuya oferta estaba fijada en el corto plazo. La utilización de un monto excesivo de dinero atizaría la hoguera inflacionaria[14].

Algunos autores iban más lejos. Uno de los mayores peligros del endeudamiento excesivo consistía en que los Estados Unidos se aprovecharía de cualquier incumplimiento de Colombia, como excusa para proseguir con sus políticas imperialistas: "así cayeron Nicaragua, Santo Domingo y Haití, así cayó Panamá y caeremos nosotros también si en medio de este desorden monetario..." (Quijano, en Villegas, 1977, 1930-35, p. 15).

Los comentarios del grupo de oposición serían realmente proféticos. Según E. López, "si seguimos ciegamente por el camino que vamos, sin tomar las medidas extraordinarias que requiere la hora presente, podemos, en el curso de cuatro años, sufrir descalabros financieros de que no alcance a recobrarse la generación presente". Sus palabras no podrían haber resultado más acertadas, aunque el autor no podía imaginar que a partir de 1929 el sistema capitalista mundial sufriría la mayor crisis de la historia.

Y lo que es más singular y nefasto, es que no se conocía a ciencia cierta lo que sucedía. La contabilidad colombiana era desastrosa, y aún a nivel central el conocimiento de las cuentas nacionales era más que precario[15]. La situación no mejora radicalmente en los años siguientes, a pesar de las innovaciones administrativas introducidas por la Misión Kemmerer. A finales de 1932, era imposible conocer a ciencia cierta la situación de la balanza de pagos colombiana. No se sabía, por ejemplo, a cuánto ascendían las divisas que las compañías petroleras dejaban en el país una vez efectuadas sus exportaciones[16].

---

[14] Véanse las declaraciones de E. López en Villegas, 1977.

[15] En 1923, el presidente Ospina declaraba en su discurso oficial ante el Congreso, que se sentía absolutamente incapaz de presentar un conjunto de cifras oficiales: Las cifras de las diferentes agencias del gobierno eran completamente inconsistentes. (AR, PRO, 1923).

[16] Véase Sección IIA. Son las exigencias del Sindicato de Bancos —1930—, las que posibilitan dicho conocimiento.

En cuanto a lo que sucedía con la deuda externa departamental y municipal, la situación era aún más preocupante. Así lo indica la extensa carta de E. Quijano en "El Tiempo". Luego de varios meses buscando información sobre el monto de la deuda —externa e interna— municipal y departamental, el mencionado personaje concluía que su problema era aún más complicado que el "del laberinto de Creta". Ni el ministro de Hacienda, ni la Contraloría, ni el Consejo de Estado, a nivel nacional, ni las Agencias Fiscales en los diferentes departamentos poserían la más mínima idea de lo que estaba sucediendo con la deuda. López Pumarejo le había prometido escribir a Nueva York para que las compañías prestamistas le diesen la información requerida.

Los departamentos ni siquiera conocían el valor de sus bonos. Antioquia, por ejemplo, cuya administración supuestamente era una de las más eficientes del país, "recibió cien mil pesos en bonos de caminos, que ganan el 10% de premio, y se los dieron a un caballero que vive en Bogotá, con un descuento del 6% de su valor real, a trueque de recibir dinero contante y sonante". (Quijano, en Villegas, 1977, 1930-35, p. 15).

Por supuesto, los altos costos de transporte y la desorganización administrativa tendrían que afectar la forma en que efectivamente se emplearon los recursos. Del costo total de un riel colocado en el interior del país, 43% correspondía al costo del material en puerto colombiano, y el restante 58% a fletes y costos de intermediación. La situación del cemento era aún peor. Un barril costaba cinco veces su precio en Cartagena. Las traviesas de nuestros propios bosques costaban mucho más que aquellas de acero importadas, y la gasolina proveniente de nuestros pozos era la más cara del mundo. ("El Tiempo", Dic. 11 de 1929).

Los costos eran enormes, y la ineficiencia administrativa preocupante. Olaya declaraba en su campaña presidencial que sólo un 30% del dinero traído al país llegó a la construcción de obras públicas (Villegas, 1977, 1930-35, p. 8), y es claro que sólo una mínima parte *de este 30%* fue empleada eficientemente. Para terminar el sinnúmero de obras comenzadas *por la Nación* antes de 1928 se requerían 290 millones de pesos (AR, PRO, 1928, p. 20), el doble del capital que había obtenido el país durante los años de la danza de los millones. El hecho de que el Congreso determinase cuando y dónde se construía[17], llevó a que entre 1916 y 1930 se aprobaran más de 100 leyes relacionadas con la construcción de vías cubriendo un número de millas que hubiese representado una densidad de transporte (si se hubiesen construido), semejante a la de Francia, (Barnhart, 1963, p. 17). El poder político de los diferentes grupos al interior del Congreso determinó, en efecto, que la construcción de vías en Cundinamarca fuese el doble de lo que los "expertos" aconsejaban (ibid, p. 18).

También parecen haber sido grandes las presiones y logros de Antioquia, para que se utilizacen fondos nacionales en la construcción de vías en dicho departa-

[17] El Congreso determinaba incluso las especificaciones técnicas de las obras, a pesar de la obvia oposición de los ingenieros (Barnhart, 1977, p. 8).

mento. Ello mereció la denuncia del futuro presidente López. Junto a los senadores y representantes de Antioquia, los del resto del país serían unos inocentes. Sus "notables" se aprovechaban de la mejor información disponible, con el fin de adelantar negociaciones veladas y desconocidas para el resto de la Nación (Villegas, 1977, 1927-29, p. 49).

El país poco aprendió con lo que sucedía. Abadía consideraba como craso error que no se hubiesen utilizado los fondos de la indemnización de Panamá en la construcción de dos o tres grandes proyectos de importancia, y lo mismo sucedió con los demas préstamos internacionales.

Intentos de Control

Ya en 1928 era claro que el país no podía continuar manejando y utilizando su deuda externa en la forma en que lo había venido haciendo hasta el momento. También era evidente que el mal manejo administrativo repercutiría desfavorablemente sobre la opinión internacional y que, por lo tanto, llevaría a crecientes dificultades en la contratación de nueva deuda. Es esta situación la que determina innumerables fricciones entre los ministros de Hacienda y Obras Públicas, y la renuncia del último. Los banqueros internacionales (en especial los ingleses) se negaban a continuar concediendo préstamos al país, a menos que se pusiera "orden en casa". Era inadmisible, por ejemplo, que se considerasen ilimitados los recursos existentes en el exterior, y que la financiación internacional continuase precediendo los contratos específicos hacia los cuales deberían ir dichos fondos. Por otra parte, los banqueros exigían la creación del "Consejo Nacional de Vías de Comunicación" antes de conceder nuevos préstamos. Debía parar el derroche e ineficiencia en la construcción de obras públicas.

Adicionalmente, preocupado por la imagen del país en el exterior, el gobierno emitió la Ley 5a. de 1928, la cual trataba de restringir los empréstitos departamentales y municipales a aquellos que correspondiesen a obras públicas de manifiesta utilidad y que pudiesen ser pagados fácilmente.

No obstante, a pesar de que ya en 1928 se comienzan a tomar medidas para mejorar la situación administrativa, y para controlar el endeudamiento de los departamentos y municipios, la influencia de intereses ajenos a la misma deuda, llevaría a que Colombia sufriera una gran caída en el precio de sus papeles en el exterior antes que los demás países del continente.

b) Intereses norteamericanos e ingleses en Colombia

Existían cruciales diferencias entre las características de la inversión hecha por ambos países, algunas de las cuales serían importantes en la explicación de las razones que motivaron la Circular del Consejo de Estado norteamericano —en la cual se ponía en duda la capacidad crediticia del país— y de posteriores desarrollos.

Al nivel más general, mientras que en Inglaterra el monto de inversión *total* era aproximadamente constante, y su distribución entre inversión interna o externa dependía de los movimientos de la demanda en cada mercado, en los Estados Unidos ambos tipos de inversión se movían con el ciclo, en proporciones fijas (Kindleberger). Debido a ello, la depresión mundial golpearía con mayor fuerza a aquellos países dependientes de los Estados Unidos: las exportaciones caerían, y los nuevos préstamos se estancarían. Fuera de eso, hay que recordar que la depresión no tuvo particular fuerza en Inglaterra[18].

Hubiese sido deseable, *ceteris paribus*, depender en mayor medida de Inglaterra en materia de financiación externa.

Sin embargo, existía otra diferencia tan importante como la anterior. Al contrario de lo que sucedía para Inglaterra[19], en Norteamérica nunca fueron de crucial importancia los tenedores de bonos (Abreu, pp. 162, 165 y 166). El gobierno no ejerció una presión importante para que se les "hiciese justicia", y apenas se preocupó porque no se les discriminase con respecto a los tenedores de otros países. Aunque en 1933 comenzaron a formarse comités de prestamistas que velasen por sus propios intereses, su carácter semioficial no les permitió seguir una política verdaderamente independiente.

Todas las presiones diplomáticas norteamericanas estuvieron encaminadas a contribuir a una estrategia global predeterminada, política del "Good Neighbor", que lograse, por ejemplo, el apoyo del Brasil en contra de la influencia pro-nazi de la Argentina. También, a velar por los intereses de los inversionistas directos, y en especial de los petroleros. La experiencia de la primera Guerra Mundial hizo conciente al gobierno norteamericano de la importancia de promover el control de las reservas mundiales de petróleo.

Por supuesto, ello sería importante en el proceso de renegociación de la deuda externa. Si bien era más fácil incumplir la deuda con los deudores de bonos de los Estados Unidos, un país que deseara el apoyo de dicho gobierno para conseguir nuevos préstamos, se vería presionado, y en cierta medida obligado, a conceder importantes prebendas a los inversionistas directos.

Los Cuadros 3 y 4 muestran la importancia relativa de cada país en Colombia, comparando la situación con la de Suramérica en conjunto. En cuanto a la inversión *total*, es claro que la importancia de Inglaterra principia a disminuir desde 1914, aún cuando todavía a comienzos de los 20s los activos ingleses eran mayores que los norteamericanos. En especial, no existía capital *financiero* norteamericano. Sin embargo, las condiciones cambian radicalmente a partir de 1924, y ya para 1929 el saldo de la deuda y la inversión directa con los Estados Unidos representaban 12 y 6 veces el valor con Inglaterra respectivamente.

---

[18] Inglaterra no vivió el gran auge de los 20s ni la gran deflación y estancamiento luego de 1929 (W.A. Lewis, 1938).

[19] En Inglaterra, debido a la antigua tradición del país como prestamista, existía un poderoso e independiente Comité (Committee of Foreign Bondholders), fundado desde mediados del siglo XIX.

CUADRO 3

IMPORTANCIA DE ESTADOS UNIDOS E INGLATERRA EN COLOMBIA

I. Inversión total (Salto de la Deuda + Inversión Directa). Millones de Dólares.

	Inglaterra	Estados Unidos
1914	33.5	21.0
1919	43.8	45.6
1924	54.0	98.1
1929	43.0	347.6
1935	26.8	314.4

II. Participación (%) de USA en los saldos de la deuda (USA/USA + Inglaterra).

1914	0.00
1919	3.20
1924	41.50
1929	92.02
1935	92.42

III. Participación (%) de USA en la inversión directa. (USA/USA+Inglaterra)

1914	55.26
1919	64.59
1924	74.88
1929	92.42
1935	95.50

IV. Relación (%) entre los saldos de capital financiero y los saltos totales (Incluyendo Inversión Directa).

	Inglaterra	Estados Unidos
A. Colombia		
1914	49.25	0.00
1919	42.92	1.32
1924	38.90	14.37
1929	33.72	47.43
1935	26.26	45.89
B. Suramérica		
1914		11.65
1919		14.37
1924		32.88
1929		42.93
1935		41.93

Fuente y Metodología

Se utilizó una tasa de cambio de US$ 5/Lb.

C. Lewis, diferentes cuadros, y cálculos del autor; South American Journal, diferentes números.

CUADRO 4

INVERSION DIRECTA DE ESTADOS UNIDOS E INGLATERRA EN COLOMBIA Y SURAMERICA 1914–35
(Participación (%) de la inversión en cada sector)

I. En Colombia

A. Invers. Norteam.	1914	1919	1924	1929	1935
1. Petróleo	9.52	44.44	65.48	74.43	74.07
2. Minería	14.29	11.11	7.14	5.80	6.23
3. Agricultura	76.19	44.44	27.38	12.59	10.87
4. Otros[1]	0.00	0.00	0.00	7.17	8.82

B. Inv. Inglesa	1925
1. Ferrocarriles	40.12
2. Banca	3.57
3. Minería y Petróleo	38.42
4. Otros	17.89

II. En Suramérica

Invers. Norteam.	1914	1919	1924	1929	1935
1. Petróleo	6.80	12.49	23.23	25.89	24.79
2. Minería	68.33	60.71	47.30	30.69	29.35
3. Otros	24.87	26.80	29.47	43.42	45.86

Fuente y Metodología

Estados Unidos: C. Lewis, diferentes cuadros y cálculos del autor. Inglaterra: Colombian Trade Review, Nov. 1925.

Notas

[1] Principalmente en el área de servicios públicos.

En segundo lugar, (Cuadro 5), mientras que la inversión directa inglesa se hallaba concentrada en ferrocarriles y bancos[20].

El petróleo representa un porcentaje creciente de la inversión norteamericana hasta llegar a 86% en 1929. De hecho, el grado de concentración sectorial de la inversión extranjera fue mucho mayor en Colombia que en Suramérica. La United Fruit comienza a perder importancia desde 1914, y reduce su participación a cifras despreciables en 1929, cuando concentra su actividades en la comercialización más que en la producción directa del banano. Lo anterior explica, como veremos posteriormente, el que la presión diplomática norteamericana siempre hubiese estado encaminada a defender los intereses petroleros.

[20] Inglaterra controlaba prácticamente la totalidad de los bancos extranjeros en el país. En 1925, el Royal Bank of Canadá –Inglés– compra el Banco Mercantil Americano, último banco aún dominado por los Estados Unidos.

En tercer lugar, si bien el capital financiero norteamericano fluye relativamente tarde a Colombia (en comparación con los demás países), ya para 1935 superaba en importancia al capital directo. La proporción entre capital financiero y capital directo era mucho mayor en Colombia que en Suramérica, haciéndole más vulnerable al ciclo en el centro. Además, la importancia de Norteamérica en los saldos de la deuda era mucho mayor en Colombia que en los demás países. Sería más fácil renegociar la deuda durante los años posteriores a la crisis, pero habría que conceder favores especiales a los petroleros.

Puesto que la importancia de los ingleses era mínima[21], concentraremos nuestros esfuerzos en analizar las relaciones de Colombia con los grupos norteamericanos, y en especial con el grupo petrolero.

Tiempos difíciles para los petroleros

Siguiendo el ejemplo mexicano, Colombia libraba una dura batalla contra los intereses petroleros entre 1926 y 1928. Con la influencia de Montalvo, la Concesión Barco había sido cancelada en 1926 (negándose la revocatoria de la medida en 1928), afectando los intereses de la Gulf Oil Co., y dos años más tarde una comisión investigadora declaraba inconstitucional el contrato inicial de la Concesión de Mares con la Tropical Oil Company, subsidiaria de la Standard Oil de New Jersey.

Ello dio lugar a todo tipo de forcejeos por parte de los grupos petroleros. H.L. Doherty traspasó 75% de sus intereses en la Colombian Petroleum Co. a la South American Gulf Oil Co., propiedad del secretario del Tesoro norteamericano A. Mellon (Villegas, 1975a, p. 58); los petroleros ofrecieron sumas considerables a Tomás Uribe para que efectuara una revolución en el país ("El Tiempo", marzo 7, 1929, citado por Villegas, 1975a, p. 64); y obligaron al Departamento de Estado norteamericano a presionar por mejores condiciones para los petroleros (Patiño, 1981, p. 133). Finalmente, lograron que el Departamento de Estado publicase la Circular en septiembre de 1928.

La circular pone en duda nuestra posición crediticia, y la forma amañada en que se redactó, muestra claramente que el gobierno norteamericano velaba por los intereses de los grupos petroleros. Aunque existe toda clase de versiones sobre sus "verdaderos" motivos, consideramos que sería excesiva coincidencia que ésta no hubiera tenido como fin el presionar al gobierno a modificar su posición. El hecho de que Mellon ocupase el cargo de secretario de Estado (más adelante se le acusa de sus acciones y se le obliga a renunciar), de que la Circu-

---

[21] Los ingleses, como ya vimos, habían sido desplazados por los americanos. Sus pretensiones fueron modestas. Lograr la dirección de la "Agencia Fiscal" para Lazard Brothers, y colocar técnicos ingleses en el "Consejo Nacional de Vías de Comunicación". En cuanto al primer punto, el gobierno colombiano rechaza la propuesta final de Lazards, negándose a aceptar el excesivo control requerido por la compañía. Respecto al segundo, luego de un largo proceso de negociación, los ingleses logran que el gobierno nombre a un ciudadano inglés como técnico en puertos del Comité.

lar hubiese presentado sus argumentos en forma acomodada[22], y de que sólo en 1929 comenzase a existir verdadera preocupación por la situación de los créditos internacionales (Lewis, 1938, p. 387) —por qué en Colombia desde 1928?—, así parecen sugerirlo.

La posición de los grupos extranjeros interesados en Colombia no estaba desprovista de fricciones. Aunque los banqueros y tenedores de bonos deseaban prestar a Colombia, los petroleros sabían que una situación financiera internacional boyante aumentaría el poder de negociación del gobierno. Ello les llevó a ejercer la máxima presión posible para perjudicar la imagen crediticia del país. Su objetivo era negociar con un "enemigo" debilitado. Los banqueros y tenedores de bonos deseaban un mercado favorable para los bonos colombianos, y demostrar que el país daba plenas garantías para sus préstamos (aún sin contar para ello con las regalías del petróleo). Por otra parte, los petroleros trataban de obtener todo tipo de prebendas al interior del país, manipulando —si era necesario—, las expectativas de los tenedores de bonos: "hacen creer al público que la situación económica y financiera de Colombia es desastrosa, y que la única garantía real que puede darles el país es el petróleo" (E. Jaramillo, en Patiño, 1981, p. 131).

Sin embargo, como ya se mencionó, los intereses de los banqueros (recuérdese que eran casas prestamistas de menor importancia) y de los tenedores de bonos siempre fueron secundarios ante los ojos del gobierno norteamericano. La Circular del Departamento de Estado así lo prueba. También sugiere el futuro presidente López (Villegas, 1977, 1927-29, p. 45), que Hallgarten and Co. una de las casas prestamistas más importantes en Colombia, amenazaba con no desembolsar parte de los préstamos contraídos en años anteriores, para "sabotear" los flirteos del gobierno con la compañía inglesa Anglo-Persian Company.

La actitud del gobierno colombiano hacia los petroleros se suaviza enormemente a partir del comienzo de la crisis. Muy posiblemente ello se debió a la desesperada situación del país pero, fundamentalmente, a la confianza ilimitada que se depositó en la bondad del capital norteamericano. Más aún, a la creencia de que el poder de los grupos petroleros en los Estados Unidos era tal, que al concedérseles favores, de alguna forma lograrían que el capital financiero regresara.

La crisis

Si bien es cierto que el efecto de la recesión sobre Colombia fue mucho menor que en otros países latinoamericanos[23], ello no quiere decir que ésta no

---

[22] La Circular muestra preocupación por la alta relación entre el servicio de la deuda y los ingresos tributarios, sin mencionar que ésta es mucho menor para Colombia que para otros países latinoamericanos. Por otra parte, no es cierto que los ingresos reales fuesen mucho menores que los presupuestados (con excepción de los ferrocarriles) —Véase la respuesta de E. Jaramillo a la Circular, en Patiño, 1981, p. 139—.

[23] Colombia y Brasil son los únicos dos países que presentan tasas de crecimiento positivas entre 1929 y 1933 (Díaz Alejandro, en Urrutia, 1980).

se sintiera con fuerza. En otro artículo (Thorp, *et al*) se analiza con mayor cuidado el impacto de la depresión sobre el sector real de la economía. Acá nos interesa fundamentalmente lo sucedido con los flujos financieros, y con la deuda externa en general.

Tras recibir Colombia una suma anual de dinero que triplicaba los impuestos totales —directos e indirectos— del Estado, los préstamos se estancan completamente a partir de 1929. La caída en el precio de nuestros papeles, y en especial de los de bonos departamentales en Nueva York, fue mayor que para otros países[24].

Ello lleva a una situación verdaderamente desesperada: se disponía de 80 millones de pesos de exportaciones, para pagar 180 millones de servicio e importaciones (considerando como "normal" el nivel de importaciones de 1926-28). Las reservas eran despreciables, y entre 1926 y 1929 apenas cubrían 3 ó 4 meses de importaciones. Un nivel que se consideraría satisfactorio según los criterios internacionales actuales, fue de poca utilidad como cojín de seguridad durante la crisis. Las políticas "erróneas" del Banco de la República, y la repatriación de utilidades y capital de trabajo por las compañías extranjeras (Lewis, 1938, p. 407), agravarían aún más la situación[25].

Era imposible pagar la deuda externa y mantener un nivel "normal" de importaciones. Aunque esta última variable se comprimió drásticamente, y en 1932 el nivel de importaciones era la tercera parte del de 1928, era imposible que una nación que había duplicado su capacidad productiva continuara importando los niveles de 10 años atrás. Sólo existían dos alternativas: o se obtenía nuevo crédito externo, o se suspendía el pago de la deuda. Cada una de estas dos alternativas fue un capítulo en la historia económica del país, y a continuación procedemos a describir sus rasgos principales.

1. La Consecución de nuevos créditos

Por supuesto, existía una solución inmediata y directa al problema de la carencia de dólares. Si el país hubiese obligado a las compañías extranjeras a entregar las divisas obtenidas por concepto de exportaciones, se habría contado con suficiente dinero para pagar la deuda cumplidamente. Mejor aún, para seguir importando a niveles "normales". Las divisas que se iban equivalían a 37

---

[24] Entre marzo y diciembre de 1929 los bonos colombianos caen 20o/o, los de Argentina 2.5o/o, Bolivia 9.0o/o, Brasil 10o/o y Chile 1o/o. (Villegas, 1977, 1930-35, p. 9). Sólo los bonos de Ecuador y Paraguay cayeron más que los colombianos (PRO, FO 371, 1929, 13477/318). Posteriormente, entre enero y diciembre de 1930 se presenta una nueva caída de 32o/o en el precio internacional de los bonos de la Nación, siendo aún más pronunciada para los bonos departamentales (37o/o), y dentro de éstos, para los de Antioquia y Tolima. Los bonos municipales sufren menos.

[25] El Banco Central suspendió los límites de redescuento con el objeto de permitir a los bancos privados la cancelación de sus deudas en el exterior. Las grandes compañías petroleras utilizaron todos los fondos disponibles para aprovechar los "beneficios" de la depresión. Compraron toda compañía pequeña que no logró sobrevivir. Para ello optaron por sacar de Latinoamérica y del resto del mundo tanto capital como pudiesen, y decidieron no repartir dividendos en los Estados Unidos (U.S. Senate Committee, 1931, p. 729).

millones de dólares (100% de las exportaciones petroleras, 60% de las de oro y platino y 50% de las de banano —Torres García, 1980, pp. 342 y 343), cifra comparable con los 40 millones del servicio de la deuda. Sin embargo, jamás existió la voluntad política para hacerlo, y se presentaban dificultades objetivas para lograrlo[26].

Erróneamente se atribuyó el mínimo flujo de capitales hacia el país a la situación interna, y por ello se pensó que bastaría con tomar medidas también "internas" para solucionar la crisis. Sin embargo, las medidas —2a. Misión Kemmerer, disminución de los salarios oficiales, disminución en el déficit gubernamental— no tuvieron ningún efecto. Los nuevos préstamos de largo o mediano plazo no llegaron, y fue necesario recurrir a préstamos de corto plazo con un sindicato de bancos internacionales —National City Bank de Nueva York, First National Bank de Boston, Lazard Brothers y Lazard Freres— y con las compañías extranjeras que operaban en Colombia. El electo presidente Olaya viaja a los Estados Unidos antes de su posesión, y logra que el Sindicato otorgue un préstamo de 20 millones de dólares al país, en condiciones que desafortunadamente resultaron extremadamente desfavorables.

De nuevo, la forma en que se desarrollaron los acontecimientos guarda estrecha relación con la política seguida por el gobierno norteamericano con respecto a los diferentes grupos: aun los grandes banqueros fueron sacrificados en aras de los intereses petroleros. Si bien el National City Bank de Nueva York se muestra reacio a conceder el préstamo, la resistencia disminuye una vez el First National Bank de Boston ofrece su colaboración. Además, los bancos aceptan definitivamente cuando el Departamento de Estado ejerce presión.

En un comienzo se obliga al país a no contraer nuevas deudas hasta haber pagado completamente el préstamo, y se da a los banqueros un enorme poder para controlar el manejo de la política económica "las finanzas colombianas se han vuelto tan dependientes del apoyo norteamericano, que se ha permitido que los banqueros adquieran una gran dosis de control sobre asuntos políticos y económicos... "el gobierno continúa actuando tontamente en cuanto a los americanos se refiere, hipotecando fuentes de ingreso como contrapartida por préstamos de corto plazo" (PRO, AR, 1931). En adelante, por ley, los cuatro bancos se convierten en los únicos representantes del país en sus transacciones financieras con el exterior.

Sin embargo, este no es el fin de la historia. El país habría de entregar concesiones adicionales. A pesar de que en octubre de 1930 el Sindicato se había

---

[26] Habría sido necesario permitir que las compañías extranjeras exportaran, y forzarles luego a "devolver" los dólares correspondientes. Por otra parte, las condiciones técnicas de producción hacían difícil que se lograra el objetivo mencionado. El petróleo se encontraba "a flor de tierra", y el capital fijo (por barril) era sumamente bajo. Si además se considera la situación de sobreproducción mundial de petróleo en ese período, es claro que ante cualquier amenaza la Tropical dejaría de extraerlo. Así lo hizo, en efecto, cuando en 1932 el gobierno ejerció leves presiones para que reintegrase sus divisas. Por supuesto, podría pensarse en la nacionalización de la compañía. Sin embargo, si consideramos que el problema de la falta de divisas era de corto plazo —uno o dos años—, la nacionalización no habría tenido mayor alcance; no habría traído beneficios en el inmediato futuro.

comprometido a entregar 20 millones de dólares, detuvo el pago de cuatro millones en mayo de 1931 y, aduciendo que el presupuesto no había sido balanceado "día a día" —lo cual era ridículo como argumento técnico— detuvo el pago de los últimos cuatro millones del préstamo. Por supuesto, podría aducirse que fue simple coincidencia. Lo cierto es que cada una de las dos últimas entregas fue hecha inmediatamente se resolvieran asuntos pendientes relacionados con los inversionistas directos extranjeros —ingleses y americanos—. Los primeros cuatro millones se entregan cuando el gobierno "devuelve" las minas de oro de Supía y Marmato a reclamantes ingleses; la segunda, cuando el país entrega de nuevo la Concesión Barco a la Gulf Oil Co. (Véase, U.S. Senate Committee, 1931, pp. 1800-1806, y Villegas. 1975).

En resumen, el Sindicato de banqueros, el Departamento de Estado y los petroleros, terminan imponiendo al país las siguientes condiciones: la reforma de las leyes de petróleo; la entrega del Ferrocarril de Santa Marta a la United Fruit Co., y la entrega de las minas de oro de Supía y Marmato a reclamantes ingleses (Villegas, 1975a, p. 79). Pocos fueron los beneficios del préstamo[27].

Sin embargo, los préstamos de corto plazo sólo cubrían una mínima parte de las necesidades. Ante la precaria situación interna, sólo unas pocas firmas extranjeras disponían de capacidad para prestar dinero. A cambio de 750 mil pesos el gobierno hipotecó el derecho sobre el Ferrocarril de Santa Marta, en favor de la United Fruit Co., se endeudó con la Tropical y con la Andean Corporation por 6 millones de pesos (pedía 25). A cambio de un préstamo de 12 a 15 millones de dólares ofreció el monopolio total del mercado de fósforos a la Swedish Match Company y adelantó negociaciones con la Compañía Colombiana de Tabaco —secretas— y con Bavaria (las cuales no fructificaron finalmente". "Como si el gobierno no supiese velar por sus intereses futuros". (PRO, AR, 1931).

Si bien es difícil especificar con exactitud la situación de las negociaciones, y los factores que llevaron a ello, es un hecho que ya en 1931 Colombia sufría una derrota total en sus pretensiones petroleras. La discusión iniciada cuatro años atrás terminó en entrega (Villegas, 1975a, p. 75). Con la Ley 37 de 1931, por ejemplo, Olaya devuelve la Concesión Barco en condiciones tales, que los petroleros consideraron el nuevo contrato como "el mejor jamás firmado con Colombia... Es maravilloso...." (Randall, 1977, p. 114).

Lo cierto es que la magnitud de las presiones ejercidas sobre el país tuvo que ser inmensa. Mellon era llamado a declarar ante el Senado de Estados Unidos en 1932, acusado de utilizar indebidamente su posición de Secretario de Estado, y renuncia unos meses más tarde. El senador H. Johnson (presidente del Comité de Relaciones Exteriores) afirmaba: "si los colombianos se dieran cuenta de la

---

[27] Paradójicamente, fue H. Jefferson, agente del First National Bank de Boston, quien mostró que una gran parte de los dólares de exportación se iba al exterior, sin regresar nunca más al país. Mr. Jefferson trabajó con la Nación bajo exigencia de los cuatro bancos mencionados y, debido a este beneficio brindado al país, nunca más fue admitido en el banco norteamericano del cual provenía. Según palabras del embajador norteamericano, "era excesivamente acucioso" (AR, PRO, 1933).

situación, habría un levantamiento armado en la República" (H. O'Connor, en Villegas, 1975b, p. 12), y el New York Times, "los dineros usados en pro y en contra de Colombia, y los que allí han llegado, parecen haber tenido siempre un mal olor invariable y continuo" (Villegas, 1975b, p. 77).

2. La Moratoria

a) ¿Por qué Colombia no incumplió?

Los flujos de capital inundaron a Suramérica durante los 20s y se evaporaron completamente luego de 1929, castigando a nuestros países en forma más aguda que al resto del mundo. No sólo eso. Fueron los precios de los productos primarios y agrícolas los que más cayeron durante la depresión —desde el comienzo se permitió que los agricultores norteamericanos dejaran de pagar su deuda—. Si bien el fenómeno de la moratoria fue generalizado[28], era apenas obvio que los incumplimientos comenzaran en Suramérica. En 1935, 85% de los préstamos a Latinoamérica se encontraban en *moratoria*, en comparación con 52% para los gobiernos europeos, y 3% para Canadá (Randall, 1977, p. 65). Bolivia dejó de pagar en 1930, y Perú en marzo de 1931 (sus provincias y municipios unos pocos meses más tarde). Lo mismo aconteció con Chile en julio de 1931 (Lewis, 1938, p. 309). Para 1933 todos los países latinoamericanos, excepto Argentina, Haití, República Dominicana[29] y Colombia (véanse, sin embargo, los párrafos siguientes), habían incurrido en Moratoria.

Para el Presidente hubiese sido fácil proponer *la moratoria*. Su oposición a ella le valió virulentos ataques de la prensa liberal y conservadora, y le ocasionó enormes problemas internos. En abril de 1932 un tercera parte de los comerciantes de Bogotá cerraron sus almacenes en protesta (Randall, 1977, p. 69), y la oposición del Congreso fue encarnizada. Grandes hacendados cafeteros cundinamarqueses, y aquellos senadores y representantes con intereses directos en el sector agrícola, fueron quienes en mayor medida se endeudaron durante los 20s. Senadores, representantes y cafeteros demandaron que el país dejase de pagar su deuda; como residentes en Bogotá, su posición estratégica fue sumamente fuerte (PRO, AR, 1932).

La oposición al Presidente era aún más encarnizada pues, entre otras razones, era claro que los tenedores de bonos en los Estados Unidos no tenían forma de defenderse, como lo mostraba la mínima reacción que había ocasionado el incumplimiento por parte de los demás países del continente. Más del 80% de la deuda externa colombiana correspondía a préstamos norteamericanos. Cabe preguntarse, entonces, ¿Por qué se demoró tanto Colombia en incurrir en la moratoria *total?*, Existen algunas hipótesis explicativas.

---

[28] Por supuesto, el incumplimiento de la deuda "para casos aislados" no era nuevo. Ya vimos el deplorable historial colombiano durante todo el siglo XIX. Más importante aún fue la decisión de no pagar deuda por parte de México en 1914 y Rusia en 1919.

[29] Algún beneficio adicional tuvo la intervención de los "Marins" en Centroamérica y el Caribe. Sobre el caso colombiano véase el texto que sigue: Colombia sólo dejó de pagar *la totalidad* del servicio de la deuda externa en 1935, tras un incumplimiento que duró pocos meses en 1933, cuatro años después que los países mencionados. ¿Cuáles fueron las razones para ello?

En primer lugar, quien presta dinero tiene el poder antes de desembolsarlo. Una vez concedido el empréstito, sin embargo, el país receptor puede decidir unilateralmente no pagar. Pero ello es conveniente sólo en la medida en que no se desee (o no se considere posible) la consecución de nuevos préstamos. Además, en la medida en que la política de incumplimiento no repercuta desfavorablemente sobre otros intereses del país —i. e. los petroleros—.

En esta línea de pensamiento, es difícil encontrar un presidente más comprometido con los Estados Unidos que Olaya. Apoyó su intervención armada en Latinoamérica (Reunión de La Habana en 1928), incondicionalmente prefirió las ofertas de petroleros norteamericanos a las de compañías inglesas; ejerció su poder de veto para lograr tarifas mínimas para los productos provenientes de los Estados Unidos, protegiéndoles contra la competencia japonesa —textiles—, alemana e inglesa (Randall, 1977, p. 22). La posición que asumió en La Habana le hizo acreedor "a que se le fusilase de espaldas sobre la cureña de un cañón", (citado por A. López M. 1980, p. 12), y fue una constante durante todo su gobierno y durante los años posteriores, cuando actúa como Ministro de Relaciones Exteriores en el Gobierno de López Pumarejo (Randall, 1977, p. 123).

La importancia que acá se da a las preferencias personales del Presidente, podría considerarse exagerada. Sin embargo, el hecho de que el Congreso le hubiese otorgado facultades extraordinarias para luchar contra la Depresión, y la imagen de héroe que adquiere una vez el Perú "invade" Leticia, hace crucial su posición en la explicación de la política económica del país.

Según Olaya, la moratoria sería perjudicial. Siempre consideró factible la posibilidad de atraer nuevos préstamos de largo plazo. El que la Depresión no golpease tan duramente la economía colombiana, y que el precio internacional de nuestros bonos hubiese aumentado nuevamente en 1932, llevó al gobierno a un excesivo optimismo no compartido por otros países latinoamericanos.

Por otra parte, la excesiva confianza en las compañías extranjeras pudo ser un factor específico al caso colombiano, y posiblemente tiene como explicación parcial el hecho de que éstas estuvieron concentradas en un único sector, el petróleo. La moratoria les asustaría, al representar un tratamiento "arbitrario" a los intereses extranjeros. En 1931 Olaya se quejaba a H. Freeman Mathews, jefe asistente de la División Latinoamericana del Departamento de Estado: Si él había cumplido con todos los deseos de los norteamericanos, entregándoles incluso la nueva Concesión Barco, ¿cómo era posible que no llegara nuevo capital al país? (U.S. Senate Committee, 1931, p. 1800). Los mismos petroleros contribuyeron a crear la falsa imagen comentada. Mellon le había comunicado a Olaya, en entrevista privada, que bastaría con que Colombia arreglase sus problemas con el grupo petrolero, para que el capital financiero fluyese de nuevo al país (Randall, 1977, p. 116. y Villegas, 1975a).

Pero existen hipótesis menos elaboradas sobre la demora del país para incurrir en la moratoria *total*. En Colombia no se presentó ningún golpe de estado a comienzos de la depresión, y por lo tanto no se tuvo en el poder a uno de los

militares "nacionalistas" que gobernaron a Brasil, Perú o Argentina (Abreu, 1977, p. 205). El ascenso del liberalismo al poder no representó un cambio como el que tuvo lugar en los países mencionados. Una vez el nuevo grupo de militares tomó el poder, fue facil culpar al gobierno anterior de una excesiva tasa de endeudamiento.

En segundo lugar, el hecho de que la depresión mundial no hubiese golpeado tan duramente a Colombia, hacía más difícil justificar la moratoria. Posiblemente por ello, la forma en que nuestro país renegoció su deuda fue similar a la de Brasil, otro de los países menos afectados.

Finalmente, el hecho de que los 20s hubiesen sido años excepcionalmente favorables, tanto en relación con otros países latinoamericanos como, y principalmente, en relación con décadas anteriores, pudo haber influido en la decisión del gobierno. El auge de los 20s se debió parcialmente al ingreso del capital financiero internacional, y era doloroso reconocer que todo había terminado. La época dorada sólo habría durado unos pocos años.

b) El Proceso de Renegociación de la Deuda

Como ya se insinuó, la imagen que se ha presentado exagera la obstinación del gobierno por cumplir con sus obligaciones. Más aún, sin afirmar que los desarrollos que tuvieron lugar obedecieron a un elaborado plan de acción, lo cierto es que, debido a las relaciones de poder entre la Nación y los departamentos, y a la situación particular colombiana, la forma en que se desarrolló la renegociación de la deuda fue perfectamente acertada, y hubiese tenido sus beneficios, si las condiciones internacionales hubiesen sido diferentes. El sistema capitalista se encontraba en una crisis demasiado profunda. Además, se presentaron situaciones "internacionales" particulares que sirvieron de excusa para incumplir el pago de la deuda. La "guerra" con el Perú (1932), y la suspensión del esquema de "valorización" por Brasil (1938), fueron útiles a tal propósito.

Tan temprano como diciembre de 1931, sólo unos meses más tarde del incumplimiento peruano y chileno, Colombia anunciaría el programa "scrip" para la mayor parte de la deuda. Copia fiel de aquel propuesto por Brasil en 1914 y 1931 —y por algunas provincias de Argentina—, el mencionado sistema proponía pagar la mayor parte de la deuda del país en nuevos bonos al 6%. Sólo se entregarían dólares para el pago de aquella parte de la duda correspondiente a los *intereses* sobre la deuda *nacional*, incluyendo al Banco Agrícola Hipotecario[30].

La medida implicaba reducir el servicio de la deuda desde 52 millones de pesos hasta unos 6 millones (ver Cuadros del Anexo). El pago de la amortiza-

[30] El sistema asumía que los departamentos, municipios (con excepción de Barranquilla) y bancos privados, depositarían en el Banco de la República (en pesos), el dinero correspondiente al servicio. El Banco Central, a su vez, emitiría nuevos bonos como pago al prestamista extranjero. Más tarde, una vez se solucionase la crisis de divisas, el Banco Central recompraría (con dólares) los bonos emitidos.

ción equivalía a tres veces el pago de intereses, y el servicio de la deuda de los departamentos y municipios era comparable al de la Nación.

En segundo lugar, el país salvaría su imagen ante los prestamistas: *la nación* continuaba con el pago de intereses, mostrando su buena voluntad, y el inversionista extranjero se mostraba especialmente interesado en que se le pagasen, precisamente, *los intereses* trimestrales que le correspondían. El pago de la amortización sólo incumbía a las casas intermediarias, y a *aquellos* prestamistas para los cuales hubiese expirado el plazo de los bonos.

Finalmente, si se hubiese optado por una estrategia coherente de renegociación de la deuda, era decididamente conveniente incumplir con la deuda departamental y municipal, antes que con las demás. El hecho de que el 95% de la deuda de estas entidades correspondiese a préstamos norteamericanos (compárese con la situación para la deuda nacional, 52%, o para el Banco Agrícola Hi-Hipotecario, 33% (Randall, 1977, Tabla 2, p. 86), y que la oposición del gobierno norteamericano al incumplimiento fuese más débil, así lo aconsejaban. No sólo eso. La relación entre el servicio de la deuda y los ingresos tributarios era mucho mayor para los departamentos y municipios que para la Nación[31].

Finalmente, Colombia contó con suerte en sus negociaciones. El hecho de no tener control directo sobre las decisiones de las entidades regionales, la guerra con el Perú y la suspensión del esquema de valorización brasilera, le sirvieron de excusa para no pagar su deuda. A pesar de que la Nación adelantó todo tipo de esfuerzos para evitar que los departamentos y municipios incumpliesen los pagos del Scrip, el rechazo unilateral de tales entidades al sistema (reunión en Medellín, en abril de 1932), produjo la suspensión total en el servicio. Ahora ni siquiera se entregarían bonos como pago. Más tarde, la "guerra" con Perú le sirve de excusa para pagar con "scrip" también los *intereses* sobre la deuda nacional[32].

En 1938, cuando los comités norteamericanos e ingleses comienzan a ejercer una presión más intensa sobre el gobierno, la suspensión del esquema de valorización por Brasil sirve de nueva excusa para continuar incumpliendo con el pago de la deuda.

c) La lucha contra los bancos extranjeros

A pesar de que el país había reducido drásticamente el pago de la deuda en diciembre de 1931, la situación que se vivía internamente era preocupante. Aún existía la obligación de repagar por parte de los grandes hacendados cafeteros y del sector agrícola en general, y ello ocasionó presiones para que se les dispensara de sus obligaciones. En caso tal, quien tendría que cubrir los costos. Un candidato ideal eran los bancos extranjeros.

---

31 A finales de 1928 dicha relación era de 7.7o/o para la Nación, y de 13o/o, 15o/o y 18o/o para Antioquia, Cundinamarca y Valle respectivamente (E. Jaramillo, en Patiño, 1981, p. 143).

32 Sólo el sistema implementado en 1933 (para la Nación) aún ofrecía pagar algunos dólares —1/3 parte de los intereses adeudados—. El Scrip de 1934 paga la *totalidad* de los intereses en nuevos bonos al 6o/o.

Varias eran las razones de confrontación. En primer lugar, era difícil aceptar el argumento indefectiblemente esgrimido por los bancos para que no se les afectase. Si fuesen simples intermediarios entre la "pobre viuda" que ahorraba su escaso ingreso y el país, ¿cómo explicar las utilidades de más de 1.200 millones de dólares hechas con base en sus operaciones de intermediación en el extranjero durante los 20s? —Esta cifra corresponde a *todos* los bancos que operaban en Estados Unidos—. Su tasa de utilidad —10% aproximadamente— que en promedio doblaba la rentabilidad media de la inversión, indicaba que los 20s habían sido años excepcionalmente satisfactorios (U.S. Senate Committee, 1931, p. 326). Parecía apenas lógico que también ellos asumieran parte de los costos que traía la depresión.

El que el dinero de los bancos ya estuviera dentro del país, que tales entidades fuesen inglesas (y que la posición del gobierno inglés fuese débil en Colombia), y que los grandes cafeteros y miembros del Congreso fuesen los grandes endeudados, motivaron las presiones sobre el gobierno. No sólo se trataba de hacerles pagar parte de los costos. También era necesario evitar que sacaran su dinero del país, como había sucedido con los inversionistas extranjeros directos. El gobierno toma entonces dos medidas, las cuales serían duramente combatidas. En primer lugar, el Decreto 1732 de 1931 obligaba a toda institución bancaria a mantener como capital y reservas (dentro del país), al menos un 25% de sus préstamos internos totales. La medida afectaba en especial al Royal Bank de Canadá, el cual no había traído al país el dinero exigido, pero también a todos los bancos extranjeros, en la medida en que éstos desearan retirar sus fondos del país.

En segundo lugar, el Decreto 711 de 1932 trata de ayudar a los deudores privados. Creó mecanismos para que la ley no les castigase tan duramente en caso de incumplimiento, y abocó por la creación de un nuevo banco agrícola, a cuya constitución (20 millones de dólares) tendrían que contribuir todos los bancos nacionales y extranjeros.

A pesar de la encarnizada oposición de los bancos, los cuales cuentan con el apoyo inglés y parcialmente con el norteamericano, hacia mediados de 1932 el gobierno parecía estar logrando sus objetivos, y los bancos se mostraban dispuestos a aceptar las condiciones del gobierno. Aún más accequibles aparecieron cuando el disgustado presidente Olaya les ofrece dos únicas posibilidades como *ultimátum*: o reducían el monto de la deuda al 70% de su valor, o aceptaban 40% en dinero y 60% en bonos de la Nación.

Sin embargo, en esta ocasión la situación internacional no favorecería al país. La "guerra" con el Perú y la necesidad de contar con el apoyo internacional obligaron a abandonar toda presunción con respecto a los bancos extranjeros. La contribución al nuevo banco agrícola se hizo voluntaria (ya no compulsiva), y ello significó que los bancos extranjeros decidiesen unilateralmente no participar en el fondo. Además, muchos de ellos retiraron su dinero del país.

d) Continuación del pago de la deuda[33]

Durante el gobierno de López Pumarejo pocos fueron los acontecimientos relacionados con la deuda externa. El Presidente se comprometió formalmente a no contratar nuevos préstamos, lo cual era una medida conveniente mas no terriblemente significativa, ante las dificultades reales para obtenerlos. El "Johnson Act" de 1934 prohibía que los Estados Unidos prestasen dinero a países en moratoria.

El Comité de Tenedores de Bonos (CFB) Inglés reclamó constantemente al Presidente, pero el hecho de que en estos años prácticamente todos los países -incluyendo los europeos- hubiesen suspendido sus obligaciones, hizo que los requerimientos no recibieran la más mínima atención. En cuanto a la deuda norteamericana, el que el sinnúmero de comités formados para defender a los prestamistas no recibiese siquiera la aprobación oficial, les debilitó sustancialmente.

La continuación del pago de la deuda no tendría lugar hasta el gobierno de Santos. Tras una serie de propuestas y contrapropuestas, su ministro de Hacienda, Carlos Lleras, logra la primera negociación definitiva en julio de 1940, para los dos préstamos norteamericanos de 1927 (28 millones de dólares) y 1928 (35 millones).

Los prestamistas norteamericanos aceptaron la conversión de dichos bonos (al 6%), por nuevos bonos de 3% (con un período de maduración de 25-30 años). En 1941 se renegociaron en términos similares los préstamos del Banco Agrícola Hipotecario. Sólo faltaba renegociar la deuda de los departamentos y municipios cuando Santos termina su gobierno. Por supuesto, el tema de la renegociación de la deuda fue crucial durante toda su administración: "detrás de todas las discusiones de solidaridad política y cooperación militar, siempre estuvieron las consideraciones financieras... Nunca se determinó cuánto costaba la amistad, pero cada país tenía ciertos intereses financieros con respecto a los cuales esperaba simpatía (Bushnell, 1967, p. 67).

Más aún, fue la posibilidad de obtener créditos con el Import-Export Bank lo que determinó que el país renegociase su deuda externa. A cambio de un primer préstamo de 10 millones de dólares hecho al Banco de la República en 1940, se renegocia el pago del servicio sobre los préstamos norteamericanos de 1927 y 1928[34].

Por un segundo préstamo (julio de 1941), se renegocia el resto de la deuda americana, con la excepción de la correspondiente a los departamentos y municipios). En 1942 se terminó la renegociación del pago con los ingleses (Véase, *The Economist*, julio 11, 1942).

---

[33] La presente sección se basa en Bushnell, 1967, pp. 67-81.

[34] El préstamo se utiliza parcialmente para comprar bonos depreciados en el mercado norteamericano causando la furia de los prestamistas.

¿Cuánto ganó el país con la moratoria? Es difícil responder a esta pregunta. En términos generales es imposible saber lo que hubiese sucedido si el país no hubiese incumplido. El "ahorro" (de todas formas había que repagar el dinero, al menos el correspondiente a la amortización), de 30 millones de dólares por año permitió nuevas importaciones y mayores recursos al Estado —y por lo tanto nuevas obras públicas[35] —, y facilitó la devaluación del peso entre 1932 y 1934.

Finalmente, el país ganó unos cuatro millones de dólares por año con la renegociación de intereses a partir de 1940. Para dicho año el saldo total de la deuda ascendía a unos 132 millones de dólares (Bushnell, 1967, p. 69), y la tasa de interés se cambió desde 6% hasta 3%.

¿Qué podemos aprender para el presente?

Como se vio anteriormente, en Colombia los coeficientes de endeudamiento de los 70s son relativamente comparables a los de los años 30s. Más aún, si se incluye la deuda privada en los cálculos[36], podrían ser incluso superiores. Más altos aún serán los coeficientes para esta década, ya que el gobierno ha decidido explícitamente financiar la inversión en infraestructura con deuda externa.

El propósito de esta Sección no es analizar la situación presente, pues ello justificaría otro artículo (Véase Junguito y Perry, 1981). Más bien, se desean ofrecer breves comentarios sobre la situación actual colombiana, y sugerencias hipotéticas sobre algunas lecciones que puedan derivarse de lo sucedido durante los 20s y 30s.

A. La política actual del gobierno colombiano

Hasta 1978/79 Colombia había logrado mantener una relativa independencia con respecto a los bancos extranjeros. Más aún, con esta política logró cláusulas de préstamo que en 1976 sentaron un precedente importante en las negociaciones internacionales. En el préstamo de 100 millones de dólares para Ecopetrol, por ejemplo, los banqueros aceptaron que se juzgara el pago de la deuda *sólo* de acuerdo con *las leyes internas de nuestro país* (Ensor, 1978, p. 98). Por otra parte la Nación no podría haber nacionalizado los bancos en 1976, si hubiese estado urgida por nuevos préstamos, o si los coeficientes de endeudamiento hubiesen sido muy altos. Sin embargo, la situación está cambiando. Es difícil no recurrir al mercado internacional de capitales en años de "orgía especulativa". Así sucedió durante los 20s, y así sucederá en el momento actual.

Para justificarlo se ha recurrido a sofisticados argumentos, y algunos economistas hablan de un precio "sombra" para el capital mucho mayor a la tasa de interés internacional.

---

[35] Se abandonó la utilización de prisioneros en la utilización de obras públicas. En efecto, más de mil prisioneros trabajaban en varias obras entre 1930 y 1931, y para 1932 se pensaba doblar la cifra. El sistema se cambió de nuevo por trabajo "libre" una vez el gobierno dispuso de mayores recursos. (Barnhart, 1963, p. 36).

[36] Cuyo monto no se conoce. Estimativos burdos indicarían que ésta podría estar entre US$ 300 y 400 millones.

En realidad no es necesario recurrir a argumentos tan finamente elaborados. Por lo menos dentro de un marco de análisis neoclásico, es difícil imaginar una situación en la cual no se justifique el endeudamiento, si se asume un mundo en equilibrio, si se deja a un lado la existencia del ciclo económico en el centro, y si no se considera la interrelación entre los diferentes grupos extranjeros.

Durante los 20s era obvio que el país necesitaba capital externo. Ante la incapacidad del Estado para aumentar los impuestos a los grupos de altos ingresos, el ahorro interno era mucho menor que la inversión requerida. También durante los 60s, los "modelos de dos brechas" acolitan el endeudamiento. Aún si un país cuenta con el ahorro interno necesario, la brecha de divisas lo justifica. Si bien dichos modelos poseían una deficiencia fundamental al dar mínima importancia a la tasa de cambio en la promoción de exportaciones (Nelson, 1970), ahora surgen nuevos argumentos. Aún si se reconoce el papel positivo de la tasa de cambio, de cualquier forma es conveniente endeudarse. Las tasas de interés reales de los préstamos eran negativas hasta hace pocos meses.

Sin embargo, la situación actual en Colombia es absolutamente paradójica. El Estado contrae deuda, y deja sus reservas en el exterior a tasas de interés inferiores a las que paga por la nueva deuda contraída (Junguito y Perry, 1981). Aunque ello no se justifica bajo ningún criterio económico racional, se argumenta frecuentemente que la razón para la paradójica situación es de sentido común. Sólo cuando un país dispone de reservas internacionales altas aparecerá como buen cliente ante los bancos prestamistas, logrando mejores condiciones en la deuda contraída.

El argumento, a pesar de ser atractivo, no tiene asidero en la realidad, debido a la forma en que han venido operando los grandes bancos internacionales. Una encuesta adelantada por el Import-Export Bank a 31 grandes bancos, mostró que "muchos de ellos no contaban con ningún sistema de evaluación de los riesgos en que se incurría al prestar. Sólo uno de ellos comparaba su evaluación con lo que en efecto sucedía *ex-post*, con el país prestamista —por lo demás, dicho banco encontró que su evaluación predecía erróneamente lo que sucedería—. Finalmente, ninguno de los 37 bancos modificaba la tasa de interés del préstamo, según fuese su evaluación del país" (Weinert, 1978). De todas formas, la relación entre las variables relacionadas con la deuda y las reservas internacionales, es uno de los peores indicadores del comportamiento del país como deudor. Frank y Cline (1971) encuentran que éste puede ser diagnosticado con alguna precisión mirando la relación entre el servicio y las exportaciones, y también el período de maduración de la deuda. Posiblemente nuestra imagen como prestamistas internacionales sería mejor hoy día, si el país hubiese invertido sus reservas en actividades productivas que hubiesen permitido mayores tasas de crecimiento del producto nacional. Ello se hubiese logrado con una participación más decidida del Estado en la economía, ya que el sector privado se mostró absolutamente incapaz para llevarla a cabo.

B. Comparación de los 20s y 30s con los 70s y 80s

Durante los 70s y 80s el capital financiero internacional vuelve, como en los

20s, a ganar importancia en términos absolutos y relativos. Las posibilidades de una "orgía especulativa" se presentan de nuevo.

En términos absolutos la deuda de los países subdesarrollados no petroleros representaba para 1980 cuatro veces la de 1969. En términos relativos, con respecto al capital productivo —inversión directa—, los flujos del capital financiero son sustancialmente mayores. Entre 1973 y 1979, los préstamos de largo plazo desde el centro hacia los países subdesarrollados no petroleros representaron 5 ó 6 veces los de inversión directa (Bacha y Díaz Alejandro, Tabla 3, p. 20). Es claro entonces que, a diferencia de lo que sucedió durante los 40s, 50s. y 60s[37], el capital financiero —bancario— gana actualmente poder frente al capital directo.

En este contexto, ¿qué podemos decir sobre la conveniencia o inconveniencia de una política de endeudamiento, y sobre otros aspectos relievantes al análisis de ambos períodos?

Al nivel más general, la conveniencia o inconveniencia de aumentar la deuda del país dependerá, en buena medida, de nuestra apreciación sobre la posibilidad de que se presente otra gran crisis en el sistema capitalista mundial. Aún si ésta no se presenta, de cuan probable es el que súbitamente se estrangulen los flujos de capital hacia nuestros países, por razones ajenas a la situación económica interna. Nada permite un excesivo optimismo sobre cada interrogante.

El frecuentemente citado comentario del Manchester Guardian (Septiembre 1, 1931), según el cual "conocemos más sobre la velocidad del electrón que sobre la velocidad del dinero. Más sobre el ciclo de la Tierra alrededor del Sol y del Sol en el universo que sobre el ciclo de comercio. Podemos predecir los movimientos de cuerpos celestes inobservables con mayor precisión que el final (o el comienzo) de la depresión económica", continúa teniendo validez en las circunstancias actuales. El optimismo de los 50s y 60s con respecto a la capacidad de las "doctrinas keynesianas" para salvar el sistema, parece haber sido una simple ilusión. La depresión del sistema capitalista mundial terminó en 1939 y no en 1932 como suele afirmarse, y ello debido a la demanda agregada generada por gastos de guerra, cuyo monto jamás hubiese soñado el mismo Keynes. Las doctrinas de este gran economista no fueron aceptadas hasta después de la guerra en Inglaterra, y las políticas seguidas por el "New Deal" aparecen, en perspectiva, mucho menos coherentes y efectivas de lo que se nos ha hecho creer en el "cuento de hadas" de los textos de macroeconomía tradicionales. Autores como W. A. Lewis (1949, p. 69) afirman, al estudiar el período mencionado, que es dudoso que la recuperación pueda ser atribuida a la política económica seguida por los Estados Unidos o cualquiera de los países afectados. Lo curioso no fue la recuperación; más bien, la lentitud con que ésta se presenta, a pesar de los enormes déficits que tuvieron lugar año tras año.

[37] Durante esas tres décadas, las empresas multinacionales se financiaron con sus propios fondos, reinvirtiendo utilidades. Ello les permitió actuar con relativa independencia frente a los intereses del capital bancario, en aquellas oportunidades en que sus objetivos no coincidiesen.

Sin embargo, aún si fuéramos optimistas con respecto a la eventualidad de una segunda Gran Depresión, es claro que podrían ocurrir súbitos estrangulamientos en el mercado internacional de capitales. Poco se sabe sobre los factores que determinaron la depresión de los 30s, pero existe un relativo consenso en que el "Great Crash" financiero en Wall Street sólo fue un fenómeno que acompañó a la depresión y que, por lo mismo, se presentó "independientemente" de ella. Entre septiembre y octubre de 1981 el valor de los papeles cayó un 20% en Londres, cifra comparable con la caída *en un año* en los papeles de Wall Street después del "Octubre Negro". Otros interrogantes surgen de la experiencia de los 20s y 30s.

¿Qué tan posible es la moratoria hoy día? En nuestro concepto, es supremamente más difícil que durante los 30s. Ya no se trata de los 40-50 mil pequeños prestamistas (en los Estados Unidos) y de sus casas intermediarias. El IMF es sólo el 29avo banco en el mundo, y la deuda con organismos multilaterales —por ejemplo, el Banco Mundial— apenas representaba el 40% de la deuda total en 1976 (Abbott, 1978, p. 66). Son los grandes bancos internacionales, con su capacidad de transferir eurodólares, quienes se han convertido en los grandes prestamistas del momento. Para finales de los 70s, más de la mitad de sus utilidades provenían de operaciones internacionales (Lipson, p. 605), y sus préstamos en eurodólares equivalían al doble de aquellos que suministran el Banco Interamericano y el Banco Mundial en conjunto.

Su poder es tal, que ningún país del Tercer Mundo estarían en capacidad de defenderse ante las medidas retaliatorias que ocasionalmente tomarían en caso de incumplimiento. La cláusula de "cross-default", común en los contratos de prétamo durante los 70s, según la cual el incumplimiento de algún país con uno de los bancos permite a todos los demás exigir el pago inmediato de los demás préstamos, y la formación de "sindicatos" de cobro, hace aún más difícil la situación e ilustra el poder de las mencionadas entidades.

Si bien los bancos internacionales han aceptado renegociar deudas en forma creciente[38], ello se debe parcialmente a que los nuevos intereses acordados hacen que el valor presente de los *nuevos* pagos superen ampliamente a los que tendrían lugar en caso de no existir la renegociación (The Economist, marzo 20, 1982). El verdadero "test" vendría cuando se presentase una moratoria —dejar de pagar— generalizada. Hasta el momento la moratoria cubana de 1962, de Corea del Norte luego del embargo petrolero, o de Irán en 1979 no pueden considerarse como situaciones "normales" dentro de las relaciones internacionales y, más bien, llama la atención los esfuerzos hechos por Irán para continuar pagando, a pesar de la congelación de fondos adelantada por Carter.

Por supuesto, podría argumentarse que no existe una diferencia sustancial entre la moratoria de los 30s y la renegociación de la deuda ("roll-over") que han logrado algunos países durante los 60s y 70s. Sin embargo, se trata de

[38] Entre 1975 y 1980 tuvieron lugar 16 renegociaciones, con nueve países, por un valor de US$ 9 billones, en contraste con las que se presentaron en los 18 años anteriores, por US$ 7 billones (The Economist, marzo 20, 1982.

nueve países[39] y no de una moratoria generalizada. Además, en ningún momento se ha *suspendido* el pago de la deuda.

En segundo lugar, si bien las condiciones actuales del mercado internacional parecen aún más favorables que las de los 20s, al menos en lo referente a tasas de interés[40], somos escépticos sobre las posibilidades de que esta situación continúe. Las tasas de interés de los préstamos en eurodólares son renegociables cada 6 meses, y consideramos altamente improbable que la "ilusión monetaria" de los 70s se mantenga durante los 80s.

Es poco probable que el país vuelva a incurrir en los estúpidos errores del gobierno durante los 30s. El hecho de que la inversión extranjera se encuentre más diversificada que hace 50 años no permitiría identificar a un solo grupo —los petroleros—, como aquel con capacidad de salvar a Colombia con sus posibles manipulaciones en el mercado financiero internacional. Por otra parte, no existen bancos extranjeros en Colombia luego de la nacionalización del 76. Es dudoso, sin embargo, que sea más fácil nacionalizar una multinacional que opera en el sector industrial, que una multinacional petrolera. Tanto hoy como en los 30s es poco lo que puede esperarse en caso de que existiese la necesidad de obligar a las multinacionales a incurrir en parte de los costos que conlleva la depresión.

A pesar de que la capacidad administrativa del Estado y su importancia en la economía han aumentado enormemente, cabría preguntarnos si nuestro conocimiento de la economía es mucho más adecuado hoy que en el pasado. Si en los 20s no se sabía cuántas divisas reintegraban las multinacionales, hoy no se tiene la menor idea de cuánto representan las divisas "subterráneas".

Finalmente, a pesar de todo el derroche existente, es muy probable que el gran flujo de capitales que llegó al país durante los 20s fue la variable que en mayor medida determinó la transformación sin precedentes que vivió la economía. ¿Sucedería lo mismo durante los 80s?. La respuesta no puede plantearse más que como un nuevo interrogante tentativo. Las condiciones de ambos períodos son radicalmente diferentes. En los 20s era obvio que el país necesitaba nuevas carreteras, y que su construcción contribuiría a la exportación de café, permitiendo el futuro pago de la deuda. Por el contrario, nada garantiza que el nuevo Plan de Integración Nacional tenga resultados similares. El beneficio *directo* de una política de *mejora* de las carreteras que unen a Bogotá, Medellín y Cali, consiste en el ahorro del parque automotor. Nos preguntamos si la reducción en el consumo de gasolina, llantas, respuestos y depreciación de los vehículos, puede ser sustancial. Tampoco existe ninguna garantía de que la mencionada inversión traerá un aumento en las exportaciones. Finalmente, no es claro que ante la situación de reservas del país, y el mínimo grado de control que posee el gobierno sobre los ingresos cafeteros, sea factible traer nuevo capital, cuando Colombia padece tasas de inflación cercanas al 30%

[39] Argentina, Brasil, Chile, Ghana, Indonesia, India, Pakistán, Perú, Turquía (Abbott, 1979, pp. 221-226)

[40] Entre 1926 y 1929 la tasa de interés real superaba al 9o/o en promedio, si se considera que los precios internacionales estaban cayendo 2o/o—3o/o cada año. El plazo promedio de los préstamos es mucho más desfavorable en la actualidad. Menos de 7 años, en comparación con 20 años para los 20s.

CUADRO A1

SALDO DE LA DEUDA. 1923-1932
(Millones de pesos)

	Gob. Nal.	Bco. Agric. Hip.	Deptos.	Municipios	Bcos. Privados	Total
23	21.1	0.0	0.0	3.0	0.0	24.1
24	19.3	0.0	0.0	9.0	0.0	28.3
25	17.2	0.0	3.0	9.7	0.0	29.9
26	14.5	3.0	27.1	12.9	8.9	66.4
27	37.3	10.8	40.9	17.3	31.4	137.7
28	70.5	27.7	63.5	24.0	44.5	230.2
29	71.4	34.2	66.2	24.1	53.2	249.1
30	75.0	31.6	64.4	24.0	51.7	246.7
31	81.2	29.2	63.1	23.4	48.6	245.5
32	82.3	27.0	63.1	23.3	48.1	243.8

Fuente y Metodología

Columna (1): 1923: South American Journal, Feb. 4, 1933; 1924-32: Anuario Estadístico, 1934.
Columna (2): Se basa en el análisis de cada uno de los préstamos. Se utilizó un factor de 7.56o/o como porcentaje de amortización anual, cifra que corresponde al valor para la deuda del gobierno nacional.
Columnas (3), (4) y (5): South American Journal, Feb. 4, 1933.

CUADRO A2

SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA COLOMBIANA. 1924-1932
(Millones de pesos)

	Gobierno Nacional		Banco Agrícola		Departamentos		Municipios		Bancos Privados		Total	
	A (1)	I (2)	A (3)	I (4)	A (5)	I (6)	A (7)	I (8)	A (9)	I (10)	A (11)	I (12)
24	2.7	1.2[1]	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	0.2	0.0	0.0	4.0	1.4
25	2.1	1.2	0.0	0.0	0.4	0.0	1.2	0.6	0.0	0.0	3.7	1.8
26	2.7	1.1	0.0	0.0	5.1	0.2	2.4	0.7	1.7	0.0	1.2	1.9
27	2.2	0.9	0.5	0.2	2.4	1.9	1.0	0.9	1.9	0.6	8.0	4.5
28	1.8	2.2	0.5	0.8	1.6	2.9	0.6	1.2	1.1	2.2	5.6	9.3
29	2.2	4.2	0.5	1.4	2.1	4.4	0.8	1.7	1.7	3.1	7.3	14.8
30	7.2	4.3	0.5	1.4	6.8	4.6	2.5	1.7	5.5	3.7	22.5	15.7
31	11.9	4.5	0.5	1.4	11.7	4.5	4.3	1.7	9.0	3.6	37.4	15.7
32	1.2	4.9	0.5	1.4	5.3	4.4	2.0	1.7	4.1	3.4	13.1	15.8

Fuente y Metodología

Amortización

Columna (1): 1923: South American Journal, Feb. 4, 1933; 1924-32: Anuario Estadístico, 1934.
Columna (3): 0.5 es la cifra estimada por el cónsul inglés para 1932 (AR, PRO. 1932). Debe tomarse entonces, como un límite superior para los años anteriores. Las primeras deudas se contrajeron en 1926.
Columnas (4), (6) y (8): Se asumió que la relación Amortización/Saldo, coincidía con la correspondiente a la deuda de la Nación.

Intereses

Columnas (2), (5), (7) y (9): TI (t) = S (t - 1) x (io/o).
donde: TI (t): Total de intereses pagados en el año t; S (t - 1): Saldo de la Deuda —Deuda Acumulada— en el año t - 1; io/o: Tasa de interés de los préstamos (6o/o para aquellos hechos al Gobierno Nacional; 7o/o para los demás
Columna (4): 1.4 es la cifra estimada por el cónsul inglés (AR, PRO, 1932) para 1932. Para 1927 y 1928 se aplicó una tasa de interés del 7o/o al valor del saldo de la deuda en el año inmediatamente anterior.

NOTAS

A: Amortización; I: Intereses;

[1] Simple extrapolación del valor para 1925.

BIBLIOGRAFIA

Abbot George C, (1979), *International Indebtness and the Developing Countries*, M.E. Sharp Inc., New York.

Abreu de Paiva Marcelo (1977), *Brasil and the World Economy, 1930-45*, D. Phill Dissertation, University of Cambridge.

Barnhart D.S. (1963), *Colombian Transportation Problems and Policies, 1923-1958*, Ph D. Thesis, U. of Chicago.

Bacha E. y C. Díaz Alejandro (1981), "Financial Markets. A View from the Semiperiphery", (mimeo).

Bushnell, David (1967), "Eduardo Santos and the Good Neighbor, 1938-1942", *Latin American Studies*, Second Series, 4, University of Florida, USA.

Ensor R, (1978), "Colombia: Latin America's prickliest borrower", *Euromoney*, June.

Frank, Charles E. and W. R. Cline, (1971), "Measurement of Debt Servising Capacity: An Application of Discriminant Analysis", *Journal of International Economics",* No. 3.

Jenks L. H., *The Migration of British Capital in 1875*, pp. 46-47.

Junguito R. y G. Perry, (1981), "Política Económica y Endeudamiento Externo en Colombia, 1970-80" *Desarrollo y Sociedad..*

Kindleberger C. *The World Depression, 1929-39.*

Lewis C. (1938), *America's Stake in International Investment*. The Brookings Institution, Publication No. 75, Washington.

Lewis W. A (1949) *Economic Record, 1919-1939.*

López Michelsen, A. (1980), *Esbozos y Atisbos*, Canal Ramírez-Antares, Bogotá.

López H. (1975), "La Inflación en Colombia en la década de los veinte". *Cuadernos Colombianos*, No. 5, Bogotá.

Nelson, R. (1970), "The Effective Exchange Rate: Employment and Growth in a Foreign Exchange-constrained Economy", *Journal of Political Economy*, June.

Ocampo, José A. y S. Montenegro (1981), "La Crisis Mundial de los Años Treinta en Colombia", Desarrollo y Sociedad, No. 7.

Patiño Roselli A. (1981), *La prosperidad a Debe y la Gran Crisis, 1925-35*, Banco de la República, Bogotá.

Randall Stephen, J. (1977), *The Diplomacy of Modernization: Colombian-American Relations, 1920-1940*, University of Toronto Press, Toronto.

Seidel R. (1972), American Reformers Abroad, The Kemmerer Missions in South America, 1923-1931", *Journal of Economic History*, Vol. XXXII, March.

Stewart Frances (1978), "International Debt Prospects", *The Ditchley Journal, Spring.*

Thomas, J. (1977), *Road Investment and Pricing in Developing Countries.*

Thorp R., J. Echavarría y C. Londoño, (1981), "The Effect of the Great Depression on the Economies of Perú and Colombia", (Mimeo).

Torres García, G. (1980), *Historia de la Moneda en Colombia*, 2a. Ed., Medellín, FRES.

Urrutia, M. *ed.*, (1980), *Ensayos sobre la Historia Económica Colombiana*, Fedesarrollo, 1980.

Urrutia, M. y M. Arrubla, (1970), *Compendio de Estadísticas Históricas de Colombia*, Universidad Nacional de Colombia, Bogotá.

U.S. Senate Committee on Finance (hearings), "Sale of Foreign Bonds or Securities in the United States", S. Res. 19, 1931.

Villegas, J. (1975a), *Petróleo Colombiano, Ganancia Gringa*, 6a. Edición, Ed. Peñaloza y Cía.

Villegas, J. (1975b), *Petróleo, Oligarquía e Emperio.* Ediciones Tercer Mundo, Tercera Edición.

Villegas, H. (1977), *Recopilación de Artículos de El Tiempo*, (Mimeo), DANE.

Weinert, Richard S. (1978), "Why the Banks did it", *Foreign Policy*, Spring.

Weiskoff T.F. (1972), "The Impact of Foreign Capital Inflow on Domestic Savings in Underdeveloped Countries", *Journal of International Economies*, Feb.

Werhahn Peterheinz, (1937), *Kapitalexport and Schuldentransfer im Konjunkturverlauf*, Univ. of Kiel, Jena.

Winkler, M. (1933), *Foreing Bonds, an Autopsy*.

REVISTAS O DOCUMENTOS PERIODICOS

Corporation of Foreign Bondholders, Annual Report. CFB, AR.

Public Record Office. File F0371, Annual Report.

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA