

**Discurso pronunciado por el doctor Francisco J. Ortega,
Gerente General del Banco, con motivo de la cena
ofrecida al señor Robin Leigh-Pemberton,
Presidente del Banco de Inglaterra ***

Introducción

Esta es la primera vez, en la larga historia del Banco de la República, que recibimos la visita oficial del Presidente del Banco de Inglaterra. Ello constituye un acontecimiento de especial significación por la oportunidad que nos ofrece para estrechar los vínculos de vieja data existentes entre las dos instituciones. Gracias a nuestras tradicionales y armónicas relaciones, hemos recibido apoyo amplio y oportuno del Banco de Inglaterra en campos de variada naturaleza. Por ejemplo, la corresponsalia entre las dos instituciones; los temas de administración bancaria que condujeron a la elaboración del informe que dirigió en 1973 el señor Guy Hutton, cuando el doctor Botero de los Ríos con motivo de los 50 años del Banco de la República, decidió promover una reforma interna; la preparación de personal a través de pasantías en la sede del Banco en Londres y, más recientemente, la asesoría y colaboración en materia de manejo, refinación, almacenamiento y venta de oro. Estas han sido en realidad experiencias muy importantes, derivadas del estrecho contacto entre ambos bancos donde todavía hay un vasto campo para nuevas y fructíferas labores de cooperación.

Experiencia de Banca Central

Su presencia aquí, señor Gobernador, nos invita a meditar sobre la institución de la banca central. Esta vez, no para hablar del papel tradicional que le corresponde realizar en función del control monetario y cambiario, sino para reflexionar acerca del

trabajo orientador y de impulso que puede desempeñar frente al sistema bancario y a las demás instituciones financieras que lo integran. Al examinar el modelo del Banco de Inglaterra, es mucho lo que cabe aprender en el ejercicio de esta actividad esencial.

Las autoridades económicas de Colombia han sido siempre conscientes de que la acumulación de capital es requisito fundamental para el crecimiento sostenido. Este objetivo implica el desarrollo de aspectos institucionales básicos que hagan posible la generación y aprovechamiento del ahorro. Sin embargo, el lento desenvolvimiento de los mercados de capitales se ha convertido, en nuestro medio, en un obstáculo al proceso de desarrollo por las siguientes razones: (i) la escasa generación de ahorro doméstico y la insuficiencia de mecanismos institucionales que lo promuevan; (ii) las dificultades para colocar papeles e instrumentos a largo término por carencia de un mercado secundario; y (iii) el déficit del gobierno y su financiación parcial con títulos de deuda interna.

Ciertamente, el Banco de la República ha tratado de propiciar avances institucionales que permitan la organización de los mercados de dinero, accionario y de bonos. Sin embargo, a pesar de la tradición de nuestro banco central y de su idoneidad y creciente capacidad técnica, no ha conseguido desarrollar a cabalidad acciones que conduzcan a la ampliación del mercado de capitales, a la consolidación de las operaciones de mercado abierto y a la expansión sostenida de las instituciones financieras.

Es interesante reflexionar acerca de las bases con que un banco central como el de Inglaterra enfrenta este tipo de desafíos. La forma como ustedes tratan estos temas constituye una fuente de enseñanzas

* Bogotá, noviembre 28 de 1985.

difícilmente igualable, sobre todo para los bancos centrales de países que, como Colombia, operan al interior de sistemas financieros atrasados, pero, que guardadas proporciones, toman algunos rasgos del sistema británico. Encontramos al respecto que el manejo de la política monetaria británica y su respuesta a los desarrollos tecnológicos del sector financiero, son ricas fuentes de estudio y de análisis para banqueros centrales de todos nuestros países.

Por ejemplo, dentro de este contexto, es bien conocido cómo el sistema bancario de su país posee una gran amplitud y flexibilidad para sus acciones, apoyado en la confianza que le reconoce el mercado doméstico e internacional. Dentro de este esquema, la "persuasión moral" se destaca como el soporte para la implantación de políticas, pues fue solamente a partir de 1979 cuando el Banco de Inglaterra comenzó a operar sobre bases legales más definidas. Entendemos que éste es un elemento esencial de la política del Banco de Inglaterra, que el sector financiero acepta debido a la amplia experiencia y tradición del Banco y a la altísima capacidad técnica que le permite tener profundo conocimiento del sector financiero, en virtud de su profesionalismo y reconocido prestigio internacional. Son estas características las que le permiten al Banco comunicar, explicar y persuadir a las instituciones del sistema para que sigan determinadas conductas y políticas.

Pensamos que el Banco Central de Colombia debería orientar su liderazgo en esta dirección, lo cual requiere un fortalecimiento aún mayor de su base técnica, para adquirir mayor capacidad de innovar y pleno dominio de los elementos claves del mercado. Esa base técnica no es menos importante que la existencia de instrumentos jurídicos e institucionales para llevar a cabo las labores que nos corresponden.

Por estas razones, señor Gobernador, quisiéramos ver robustecidas nuestras relaciones mediante la intensificación de los mecanismos de cooperación técnica en los temas de banca central, en los aspectos organizacionales y de control interno de nuestra entidad y en el estudio de procedimientos eficientes de seguimiento del sistema financiero, en los cuales su institución cuenta con una reconocida experiencia a nivel mundial. Ya en el pasado hemos contado con sus invaluable enseñanzas y consejos en algunas de estas actividades.

Situación externa

Otro tema que preocupa a la banca central de todos los países en desarrollo es el vinculado con la situación externa de nuestras economías. La abundancia de financiamiento en la década pasada, sustituyó en cierta medida la adopción de políticas internas de disciplina económica, particularmente en las materias cambiaria y fiscal. De ahí que la crisis del endeudamiento, al manifestarse con todo su dramatismo a comienzos de la presente década, hubiera traído graves implicaciones para el conjunto de los países deudores y también para el propio sistema financiero internacional.

En este contexto, Colombia se distinguió porque supo controlar su proceso de endeudamiento externo. No solamente limitó el monto del mismo, sino que mantuvo el equilibrio de las fuentes de su deuda, concediendo una alta participación a los créditos de los organismos multilaterales. Por tanto, el perfil de su deuda ha sido relativamente favorable y el servicio se ha mantenido siempre al día, no habiendo sido necesario emprender los difíciles procesos de reestructuración de acreencias característicos de casi todos los países del área.

Por esta tradición de seriedad en el manejo de su deuda externa, Colombia enfrentó la crisis internacional de comienzos de los ochenta en condiciones muy diferentes a las de otras naciones del subcontinente latinoamericano. Sin embargo, debido a la caída de los términos de intercambio, a la sobrevaluación del dólar, a la elevación de las tasas de interés externas, al ascenso del proteccionismo mundial y a la rigidez en el manejo de algunas de las políticas domésticas, la economía colombiana a comienzos de la década, presentaba un desequilibrio preocupante en la cuenta corriente de su balanza de pagos. Además, a partir de 1983 gravitó también negativamente sobre nuestra economía la ocurrencia de devaluaciones por parte de los países vecinos del continente.

Este deterioro no revestía un carácter estructural y para corregirlo era suficiente aplicar políticas de estabilización orientadas a conseguir un ajuste gradual de los sectores externo e interno, sin que éstas llegaran a significar una limitación drástica al proceso de crecimiento económico. Infortunadamente, la situación se vio afectada en forma sensible por el comportamiento de las fuentes internacionales de

capital, las cuales se mostraron reticentes a otorgar nuevos préstamos a Colombia para sortear una situación transitoria. A pesar del amplio apoyo recibido del BIRF, BID, FAR y demás organismos multilaterales, sólo fue posible conseguir cuantías modestas respecto de las necesidades de financiamiento.

Estas circunstancias obligaron al país a profundizar el proceso de ajuste macroeconómico, haciendo un uso intensivo de las propias reservas internacionales con el fin de conservar al menos un grado mínimo de crecimiento. La actitud desfavorable del mercado financiero internacional en 1984, impidió que la política de ajuste adoptada por Colombia lograra restablecer los flujos regulares de préstamos externos. Ello ocurrió no por desconfianza acerca de la intensidad y alcance del programa de reordenamiento económico, sino por la falta de una institución que verificara el estado y tendencias de la economía y la dirección de sus políticas. Por esta razón se le pidió al Fondo Monetario Internacional que ejerciera una monitoría sobre el manejo económico adoptado por el país.

El FMI mostró, inicialmente, algunas reservas sobre la conveniencia de llevar a cabo la monitoría, porque pensaba que este sistema podría, en su concepto, servir de precedente a otros países miembros para dilatar sus decisiones de ajuste. De otra parte, el gobierno colombiano no consideraba necesario un acuerdo formal, debido a que el proceso de ajuste macroeconómico que se había iniciado ya, con metas escogidas libremente, y logros evidentes para entonces, estaba dando buenos resultados sin necesidad de apelar a préstamos del FMI. Además, las reservas internacionales tenían una liquidez aceptable y no se requería financiación exclusiva de balanza de pagos. En cambio sí se necesitaba crédito para ejecutar proyectos de inversión prioritarios que, como se sabe, no son elegibles para financiación del Fondo.

En la actualidad las dos instituciones (BIRF y FMI) están ejerciendo una monitoría trimestral sobre el cumplimiento de las metas propuestas en el programa de estabilización. El FMI supervisa el cumplimiento de variables de política macroeconómica, cuyos resultados podrían afectar el comportamiento de la balanza de pagos, y el Banco Mundial observa el desempeño de inversión pública. El acuerdo con estas dos entidades constituye un mecanismo *original* de supervisión, mediante el cual aquellas revisan el desempeño de nuestra eco-

nomía con el fin de informar a la comunidad financiera internacional sobre su situación real y sus perspectivas.

Algunas de las metas estipuladas en el programa de ajuste prevén: reducción del déficit del sector público consolidado de 7.5% del PIB en 1984 a 4.9% en 1985; disminución del déficit en cuenta corriente de la balanza cambiaria de 6.5% del PIB a 4.8%; una pérdida de reservas de sólo US\$ 75 millones hacia finales del año. Estos objetivos resultan compatibles con las necesidades de inversiones prioritarias, la capacidad de pago prevista para la economía en los años futuros y la reducción sustancial del crédito primario al gobierno.

Además, es esencial advertir aquí que el tamaño del déficit interno se debe al inmenso volumen de inversiones que está ejecutando el Estado para desarrollar los proyectos de exportación del carbón y el petróleo, y en ningún caso proviene de un desbordamiento del gasto de funcionamiento. Esas inversiones quedarán, en gran parte, concluidas en 1986.

En lo que respecta a la política cambiaria hay que destacar el esfuerzo de las autoridades para situar la tasa de cambio a los niveles de equilibrio, sin causar efectos indeseables sobre la política de estabilización de precios, gracias a que el manejo monetario ha sido en un todo armónico con la necesidad de forzar un cambio importante en los precios relativos de los bienes exportables.

Merced a estos resultados, el gobierno ha logrado contratar en los últimos meses créditos por US\$ 1.000 millones con la comunidad internacional, de los cuales alrededor de las dos terceras partes apoyarán los proyectos de inversión de CARBOCOL y ECOPETROL generadores de importantes volúmenes de divisas.

La rápida descripción anterior seguramente despertará algún interés de su parte, señor Gobernador, respecto de la analogía que pueda existir entre el tratamiento dado al caso colombiano y propuestas divulgadas en los últimos meses con el propósito de apoyar las economías que han estado adelantando políticas de reordenamiento y ajuste.

En Seúl escuchamos por primera vez, de manera integral, el contenido de una nueva estrategia para transferir recursos adicionales a los países endeudados. A nuestro juicio, este plan refleja el reconocimiento de que es preciso una acción más imagina-

tiva y eficaz para la solución del problema del endeudamiento en el mediano plazo, porque se pide que las entidades financieras oficiales multilaterales, los gobiernos de los países acreedores y los bancos comerciales prestamistas sean más innovadores en sus políticas y contribuyan con fondos adicionales. Como hemos visto, los ejercicios excesivamente frecuentes de refinanciación o reprogramación de la deuda son la demostración de que el ajuste de las economías difícilmente se obtiene en plazos cortos de uno o dos años. La concurrencia de recursos adicionales de las instituciones financieras multilaterales y de los bancos comerciales para respaldar programas macroeconómicos bien diseñados, contribuye decisivamente a hacer viable el proceso, no sólo en lo económico, sino también en lo social y político. Los recursos financieros nuevos son, en la mayoría de los casos, indispensables para lograr esos objetivos.

Países como Colombia están dando amplia evidencia de que existe capacidad de absorción de recursos financieros nuevos del exterior, con buenos resultados para la consolidación del ajuste económico y para el oportuno servicio de la deuda y de los pagos al exterior. En este sentido, resulta particularmente satisfactorio verificar que las recomendaciones del Plan Baker, enderezadas a promover el crecimiento, fortalecer la balanza de pagos y mantener el control de la inflación, encontrarían en el caso colombiano un ejemplo afortunado, entre otras razones, porque el deterioro de nuestra economía nunca llegó a revestir la gravedad observada en otros países del continente.

Es así como la disciplina que nos ha caracterizado en el manejo de la deuda, y el grado de realismo y seriedad con que el país ha asumido su programa macroeconómico, le han permitido crecer y superar los más graves escollos, hasta recuperar la credibilidad de la comunidad financiera internacional y lograr que el desempeño de nuestra economía se constituya en punto de referencia para los futuros programas de estabilización respaldados por el FMI. Esperamos que estos resultados sirvan para apoyar las gestiones ante las instituciones financieras multilaterales oficiales y con los bancos acreedores, no sólo de Estados Unidos sino de Europa y Japón con el fin de dar viabilidad al Plan Baker.

Los colombianos podemos extraer enseñanzas bastante provechosas del análisis de las políticas

seguidas en los últimos años y de las ideas que están en boga por parte de los países industrializados y los organismos multilaterales de crédito. En primer lugar, lo que se quiere propiciar hoy en día, el ajuste con crecimiento, es algo que hemos venido adoptando como el objetivo de nuestras políticas. Lo segundo, es que estamos frente a una excelente oportunidad para aprovechar la existencia de recursos externos ampliados porque ya calificábamos dentro de los requisitos del llamado Plan Baker, aun antes de que éste fuera esbozado. De manera que ahora debemos estar en capacidad de beneficiarnos de esta iniciativa y de aprovechar el esfuerzo realizado con el fin de incrementar los recursos externos y recuperar la tasa de crecimiento histórica. Si hace tres años no fue posible sacar ventaja de la prudente política de endeudamiento, por la forma como el mercado internacional generalizó el caso colombiano, confundiéndolo con el resto de América Latina, puede que ahora sí logremos beneficiarnos de la oportunidad y orientación que se le ha dado al reordenamiento económico del país, respaldado por la monitoría que ejerce el FMI.

Sea ésta la ocasión para destacar que, dentro del proceso reciente de negociación de nuevos créditos externos, el Gobierno de Colombia ha encontrado en el Banco de Inglaterra un respaldo efectivo. En especial, debemos mencionar la receptividad que usted, señor Gobernador, mostró hacia algunas propuestas colombianas y su decidido apoyo a las mismas en el seno del FMI. También cabe resaltar la actitud del Banco de Inglaterra frente a los bancos comerciales ingleses que tienen cartera en nuestro país y que participan en forma sustancial en el crédito sindicado que se firmará en los próximos días y que es una muestra de confianza en nuestro plan de ajuste con crecimiento. Sin duda, la imagen y el prestigio del Gobernador han influido en gran medida en el hecho de que tales negociaciones lleguen a feliz término.

Su visita a Colombia, señor Gobernador, es muy oportuna. Ahora usted puede apreciar directamente los resultados favorables de las políticas económicas de ejecución. No se nos escapa que su influencia en la banca internacional, y particularmente en la de su país, tan vinculada por muchos años a América Latina, será también de la mayor importancia para nuestro país y que nos permitirá alcanzar así una posición más elevada en la esfera internacional.