

# EVOLUCION Y PERSPECTIVAS DE LA DEUDA EXTERNA COLOMBIANA

## I. Introducción

En las Notas Editoriales del mes de mayo, nos referimos a las perspectivas del sector externo del país, así como a las de nuestros vecinos latinoamericanos. Allí veíamos cómo la dinámica del crecimiento de la región dependerá en el futuro cercano del desempeño de las exportaciones. A pesar de todos los esfuerzos en este campo, resulta preocupante registrar que se han venido acentuando las presiones proteccionistas por parte de los países industriales, a la vez que las perspectivas de crecimiento de la economía mundial se tornan menos favorables <sup>(1)</sup>.

Por ello, se recalca la necesidad de mantener una política de tasa de cambio real atractiva y el diseño de mecanismos que permitan una mayor penetración a los mercados de los países desarrollados, así como la búsqueda de un proceso eficiente y selectivo de sustitución de importaciones. Se trata de variables sobre las que las autoridades económicas tienen una relativa discrecionalidad.

El objetivo de estas Notas Editoriales consiste en retomar algunos temas esbozados anteriormente y examinar con mayor detenimiento una variable que ejercerá una significativa influencia durante el resto de la década sobre la economía colombiana, y acerca de la cual la discrecionalidad de la política económica es

considerablemente menor: el servicio de la deuda externa.

Analizaremos en primer lugar, los nexos entre la crisis del sector externo de la mayoría de los países de la región y la situación vivida por Colombia durante el mismo periodo. Posteriormente, examinaremos los antecedentes del proceso de endeudamiento externo del país, el cual adquirió una dinámica particular desde finales de la década de los años setenta.

En las secciones siguientes nos referiremos al saneamiento de nuestras cuentas externas durante el presente año, gracias a las políticas seguidas y a las favorables cotizaciones del mercado cafetero. También analizaremos la situación actual del endeudamiento externo teniendo en cuenta el perfil de vencimientos de la deuda, así como las perspectivas de la balanza de pagos durante el resto de la década, con énfasis en las implicaciones del servicio de la deuda externa.

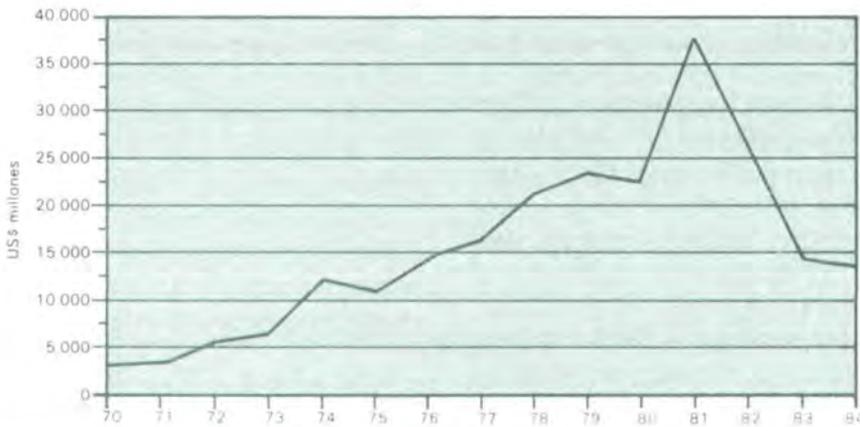
(1) A pesar de la caída en los precios internacionales del petróleo y de las tasas nominales de interés, el ritmo de crecimiento de los países industrializados experimentó una notable desaceleración durante la primera mitad de este año. No obstante la recuperación que se espera en el segundo semestre y durante 1987, la tasa de crecimiento del PIB de los países desarrollados como grupo no superará el 3% anual en términos reales. Véase "World Economic Outlook: Revised Projections by the Staff of the International Monetary Fund", IMF, Washington D. C., octubre, 1986.

## II. El endeudamiento externo de América Latina

La reciente literatura económica generalmente identifica el inicio del proceso de endeudamiento externo que condujo a la crisis actual de América Latina con el primer "shock" petrolero de 1973. Los altos precios del combustible generaron un considerable volumen de excedentes finan-

cieros que fueron canalizados por los bancos internacionales hacia los países en desarrollo no petroleros, entre ellos los de Latinoamérica. A partir de 1974, los flujos financieros netos hacia el área, definidos como desembolsos menos amortizaciones, adquieren una importancia cada vez mayor, hasta alcanzar su punto culminante en 1981, US\$ 37.7 mil millones (véase gráfica 1 y cuadro 1).

GRAFICA 1  
América Latina: Flujos netos de capital: 1970-1984



Fuente: Banco Mundial

CUADRO 1  
América Latina: Flujos Netos de Capital (\*)

	Deuda pública		Deuda Privada No garantizada	Flujos Totales
	Fuentes Oficiales	Fuentes Privadas		
1970	843	1 110	989	2 942
1971	713	1 258	1 500	3 471
1972	982	2 888	2 075	5 945
1973	1 177	3 851	1 294	6 322
1974	2 166	5 789	4 134	12 089
1975	2 207	6 121	2 587	10 915
1976	1 695	10 652	2 088	14 435
1977	2 107	11 455	2 846	16 408
1978	2 452	15 881	3 089	21 422
1979	2 000	16 700	4 608	23 308
1980	4 058	12 408	6 068	22 534
1981	4 552	17 413	15 743	37 708
1982	5 264	16 830	4 250	26 344
1983	4 207	12 225	-1 855	14 577
1984	5 880	8 260	-549	13 591

(\*) Mediano y largo plazo, definidos como desembolsos menos amortizaciones

Fuente: Banco Mundial

Durante todo este período tienen una especial importancia los flujos de origen privado, esto es, aquellos recursos provenientes de los bancos comerciales y los proveedores del exterior. Por ejemplo, en 1981 de los US\$ 37.7 mil millones en que se incrementó la deuda externa latinoamericana, solamente el 12.2% tenía un origen multilateral o bilateral mientras que el resto, 87.8%, provenía de fuentes privadas. Este fenómeno se conoce como la privatización de la deuda externa, rasgo importante en el curso del problema. Los criterios bancarios para la fijación de los plazos de vencimiento, los períodos de gracia y las tasas de interés habrían de ser significativos para determinar las características con las que evolucionó el proceso.

En primer lugar, los períodos de amortización y de gracia experimentaron un significativo recorte, al pasar los países de la región de una estructura de endeudamiento donde las fuentes oficiales y multilaterales de crédito tenían preponderancia, a una en la cual las fuentes privadas fueron ganando terreno progresivamente<sup>(2)</sup>. En efecto, los bancos privados y los proveedores de materiales y equipo otorgan generalmente financiaciones con un criterio de recuperación de cartera de más corto plazo que, por ejemplo, el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo.

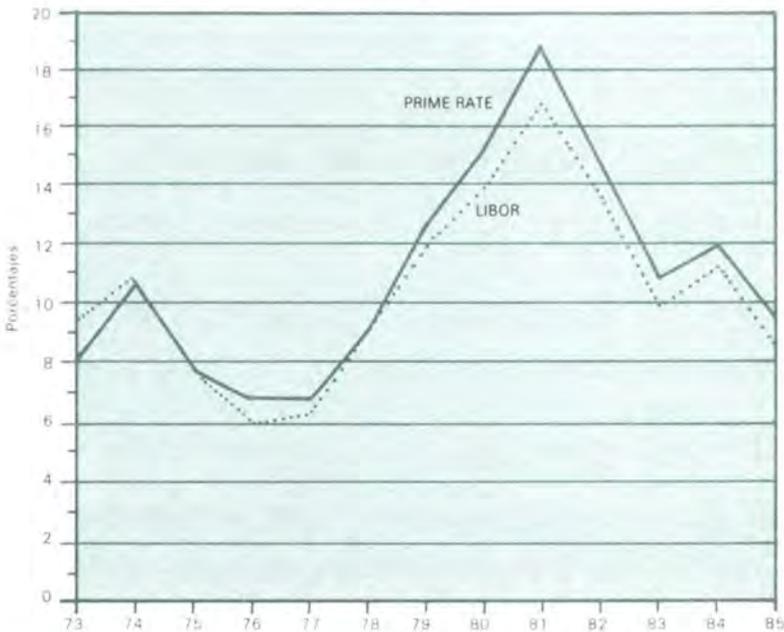
En segundo lugar, el paso de un régimen de tasas fijas a uno de tasas fluctuantes de interés tendía a aumentar la vulnerabilidad de los deudores ante el movimiento de las tasas internacionales. Esto

coincidió con la política monetaria restrictiva aplicada por los países desarrollados con las que se buscaba controlar el proceso inflacionario desatado por el segundo "shock" petrolero de 1979. Los efectos sobre las tasas de interés fueron inmediatos: la tasa preferencial (prime rate) en Estados Unidos alcanzó niveles nominales superiores al 20% al finalizar 1980, fluctuando hasta valores del 15% durante el primer semestre de 1981. Ello forzó a muchos países a tomar créditos de corto plazo con los mismos bancos comerciales para atender sus pagos de intereses, contribuyendo a incrementar los costos asociados con el endeudamiento, así como el progresivo endurecimiento de los bancos (véase gráfica 2).

(2) Esta es una de las excepciones que distinguan la situación colombiana hasta comienzos de esta década, como se examina más adelante.

GRAFICA 2  
Tasas externas de interés: 1973-1985

(Promedios anuales)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

La recesión de las economías industrializadas en el mismo período y su efecto en los ingresos de exportación, el aumento en los costos de la deuda, y el deterioro de los términos de intercambio desencadenaron la llamada crisis de la deuda externa. Al finalizar 1982 sobreviene la moratoria mexicana, se pierde la confianza de los bancos en la capacidad de pago de los países del área, y estos se retiran en una forma abrupta del mercado. Ello conduce a la dramática caída observada en los flujos netos de capital a partir de 1982 (véase gráfica 1). Los grandes deudores resultan excesivamente vulnerables ante la nueva situación, dado el alto nivel de compromisos adquiridos en el pasado.

Al no renovarse los créditos, la gran mayoría de los países latinoamericanos enfrentaron una profunda crisis de balanza de pagos, cuya manifestación más visible fue la amplia ronda de reestructuraciones masivas de deuda externa a partir de ese momento. Se trata de una crisis que, como veremos más adelante, con-

tinúa y seguirá presente por varios años más.

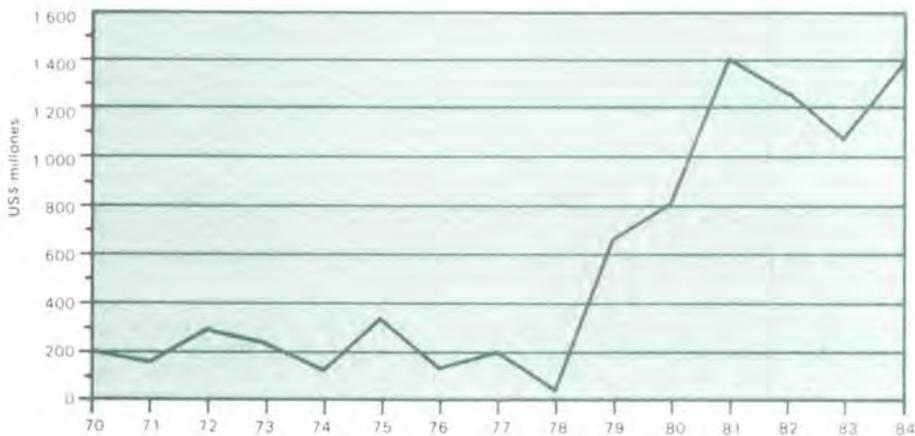
### III. Colombia y la crisis de la deuda

La experiencia de nuestro país señala notables diferencias y unas pocas similitudes con lo ocurrido en el resto de América Latina, diferencias que se comentan a continuación.

En los años previos a 1978, los flujos netos de mediano y largo plazo fueron estables y no presentaron la misma tendencia creciente que observábamos para los países de la región (véase gráfica 3). Inclusive, después del "shock" petrolero de 1973 los flujos netos muestran, en promedio, menores valores a los observados durante los años inmediatamente anteriores. Esto es particularmente cierto durante 1976 y 1978, cuando, como consecuencia de la bonanza cafetera, se restringe el ingreso de capital extranjero y los flujos descienden a US\$ 135 millones y US\$ 48 millones respectivamente.

GRAFICA 3

Colombia: Flujos netos de capital: 1970-1984



Fuente: Investigaciones Económicas - Banco de la República

A partir de 1979, sin embargo, Colombia participa más activamente en los mercados financieros internacionales, al adoptar el Estado el Plan de Integración Nacional (PIN), el cual se financia básicamente con crédito externo. Es así como los flujos netos llegan en ese mismo año a US\$ 667 millones, se incrementan a US\$ 810 millones en 1980 y, al igual que en el resto de América Latina, alcanzan su valor más alto en 1981, US\$ 1.405 millones.

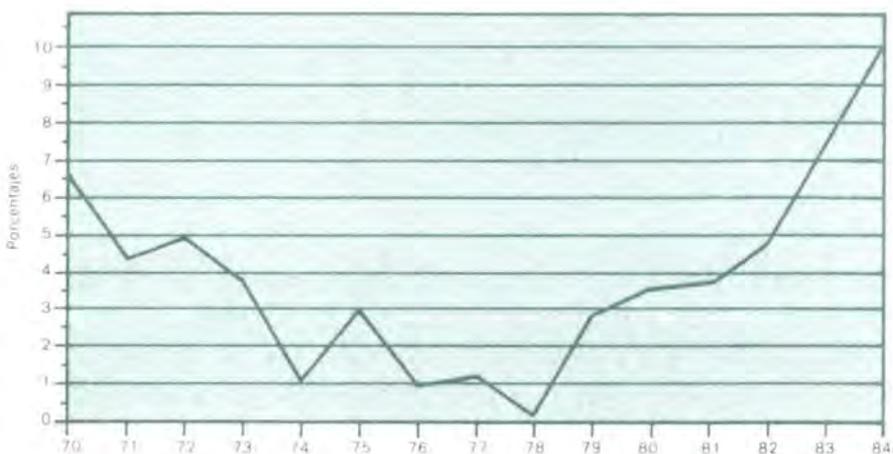
Una diferencia central del caso colombiano frente a la gran mayoría de los países de América Latina en los años de rápido incremento en el saldo de la deuda externa, se explica por el destino de los créditos. En Colombia, el nuevo endeudamiento público se canalizó hacia la financiación de proyectos de desarrollo en el sector energético y de infraestructura; mientras en otros países, el crédito externo contribuyó a financiar inmensas fugas de capitales o la importación de bienes de consumo que no contribuían a mejorar su capacidad de repago. Este tema ha sido materia de creciente preocupación por parte de la misma banca internacional <sup>(3)</sup>.

En los tres años posteriores a 1981, los flujos de mediano y largo plazo hacia

Colombia descienden a un valor promedio de US\$ 1.225 millones por año, a pesar de la demanda de crédito externo de los proyectos que adelantaban diferentes entidades públicas. En ello tuvo un papel significativo la existencia de políticas regionales por parte de las fuentes privadas de crédito, hacia un país localizado en un continente que comenzaba a mostrar una clara incapacidad para atender oportunamente el servicio de su deuda externa. Esto quiere decir que si bien existían particularidades en el caso colombiano que diferenciaban claramente nuestra situación de la de otros países vecinos, los bancos comerciales buscaban reducir su "exposición" o riesgo hacia la región como un conjunto. La manifestación más clara de este fenómeno se observa a partir de 1984, cuando las líneas de crédito de corto plazo otorgadas para la financiación del comercio exterior experimentaron una aguda tendencia hacia la baja, debiendo financiarse nuestras importaciones a través de un descenso en las reservas internacionales.

(3) Véanse varios números de "World Financial Markets", Morgan Guaranty Trust Company of New York.

GRAFICA 4  
Participación colombiana en los flujos netos hacia América Latina: 1970-1984



Fuente: Investigaciones Económicas, Banco de la República y Banco Mundial

No obstante, la participación colombiana dentro de los flujos totales hacia Latinoamérica, durante los años de la crisis, fue cada vez mayor (véase gráfica 4). Ello se explica por el apoyo que otorgaron a nuestro país los organismos multilaterales de crédito y el bajo peso que tenían en ese momento las amortizaciones de los créditos contratados en el pasado.

Si bien Colombia presentaba una situación bastante diferente a la del resto de países del área, con relaciones de endeudamiento externo aceptables, no es menos cierto que ya desde 1980 se detectaba un deterioro de su situación externa, la cual habría de agudizarse en el siguiente cuatrienio.

A la desconfianza de la Banca Comercial hacia a la región se aunó la demora del país en adoptar medidas correctivas frente a los ya acentuados desequilibrios fiscales y cambiarios, lo cual hubiera permitido responder con antelación a la profundización de la crisis de 1982-1983.

El primer punto, el apoyo a las fuentes oficiales de crédito, se ilustra con el cuadro 2, donde se aprecia el dramático cambio de la composición del origen del endeudamiento público externo durante el lapso 1980-1985. La participación de las fuentes privadas en los nuevos créditos, que era del 73.4% en 1981, se redujo a 51.6% en 1984 y a 14.2% en 1985. Si bien el monto de los desembolsos no descendió sensiblemente durante este período, el cierre del mercado internacional de capitales para Colombia fue compensado por las entidades oficiales de crédito, principalmente el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo.

El segundo punto también es fundamental para entender lo ocurrido durante los años de la crisis. Gracias a la prudencia con que se manejó el endeudamiento externo durante los años previos, en el momento en que se inicia la fase de restricción crediticia, Colombia no tenía exigencias demasiado gravosas en materia de servicio de deuda externa. Ello quería decir que los desembolsos logrados por el país durante estos años no estuvieran

CUADRO 2

**Deuda pública externa colombiana**

Composición de los flujos netos de capital a mediano y largo plazo

(Millones de US\$)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Flujo neto fuentes oficiales .....	269	275	431	489	581	978
Desembolsos .....	411	433	621	732	858	1 287
Amortizaciones .....	142	158	190	243	277	309
Flujo neto fuentes privadas .....	493	758	525	439	619	162
Desembolsos .....	608	866	671	611	904	507
Amortizaciones .....	115	108	146	172	285	345
Total flujos netos .....	762	1 033	956	928	1 200	1 140
Part. fuentes oficiales (%) .....	35,3	26,6	45,1	52,7	48,4	85,8
Part. fuentes privadas (%) .....	64,7	73,4	54,9	47,3	51,6	14,2

Fuente: Investigaciones Económicas — Banco de la República.

comprometidos, desde el punto de vista de la Balanza de Pagos, en el repago de la deuda contratada en el pasado.

La diferencia con otros países es clara: en varios de ellos el proceso de endeudamiento "acelerado" se había iniciado desde 1974, lo que implicaba la necesidad de mantener un monto cuantioso de desembolsos o un crecimiento continuado de otros ingresos cambiarios para servir adecuadamente los pagos de intereses y de amortizaciones. En el momento del cierre del mercado de capitales hacia la región, al no contar con los desembolsos necesarios u otras fuentes de financiación (desacumulación de reservas o superávit en cuenta corriente), estos países debieron suspender los pagos e iniciar el difícil proceso de reprogramación del pago de sus obligaciones.

Sin embargo, para Colombia se deben mencionar algunos casos específicos en el sector privado, donde se debieron reestructurar créditos por un valor cercano a los US\$ 400 millones a través del mecanismo creado por la Resolución 33 de 1984 de la Junta Monetaria<sup>(4)</sup>. Dicha reestructuración obedecía a problemas de liquidez de las empresas, inherentes a la recesión económica y al proceso de devaluación real del peso así como a la situación externa del país.

Por otra parte, conviene destacar la baja participación relativa que ha tenido dentro de la deuda externa colombiana la deuda privada, incluyendo al sector financiero. Dentro de esta última la que presentó características más alarmantes, fue la contratada por bancos panameños con inversión colombiana, sobre la cual las autoridades del país no tenían control. Las dificultades allí surgidas se convirtieron en fuente de diferencias con la banca comercial internacional y, a la postre, terminaron afectando negativamente las reservas internacionales del país.

El segundo hecho que conviene señalar, es la acertada contratación de la deuda externa colombiana tanto en materia de plazos y tasas de interés como de fuentes. Ello marca una diferencia importante entre la situación del país y la de otros casos en la región.

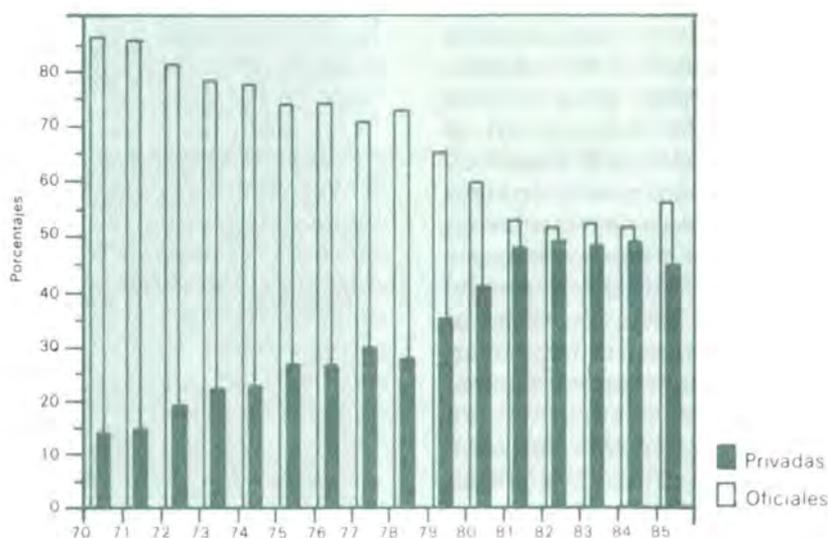
Sin embargo, ello no obsta para que la mayor similitud de la experiencia colombiana con la de otros países vecinos, se diera en lo que anteriormente llamábamos la privatización de las fuentes de la deuda externa. El saldo de la deuda pública externa en 1976, antes del "boom", mostraba una composición altamente favorable para el país al representar las fuentes oficiales un 72.6% del total, mientras que las obligaciones con los bancos comerciales llegaban a un 18.1%, el resto correspondía a préstamos de proveedores. Para 1983, esta distribución se había alterado significativamente: los organismos internacionales de crédito pesaban 52.0% y los bancos privados 44.0% (véase gráfica 5).

Como ha sido comentado en Notas anteriores, Colombia logró diferenciar su situación específica frente a las de otras naciones latinoamericanas, al contratar un crédito "jumbo" con más de 160 bancos comerciales, por US\$ 1.000 millones en diciembre de 1985, el cual fue parcialmente desembolsado en el pasado mes de octubre. En su momento se trataba de la primera operación de crédito fresco que realizaba algún país latinoamericano desde que se produjo la crisis mexicana en 1982. Ello permitió que nuestro país mantuviera su presencia en los mercados financieros internacionales y continuara adelantando diferentes planes de inversión en los sectores carbonífero, petrolero y eléctrico.

Las dificultades experimentadas por la banca comercial internacional, al desatarse en forma casi generalizada la cri-

(4) Véase Notas Editoriales de octubre de este año.

GRAFICA 5  
Fuentes de la deuda pública externa: composición del saldo:  
1970-1985



sis de la deuda externa en la región, hizo necesario diseñar mecanismos adicionales que contribuyeran a restaurar la confianza en la economía colombiana. De ello surgió el papel que ha venido cumpliendo el Fondo Monetario Internacional a través de un esquema de "monitoría" para verificar el cumplimiento de las diferentes metas trimestrales de política trazadas por el gobierno, en materia de crédito del Emisor al gobierno, acumulación de reservas internacionales y límites al endeudamiento público externo. Dichas metas han servido en forma sencilla y rápida para certificar el cumplimiento del plan diseñado por las autoridades económicas con el fin de solucionar algunos desajustes sectoriales que presentaba la economía colombiana, particularmente en el área de las finanzas públicas. Al haber cumplido todas las metas correspondientes a 1985 y los tres primeros trimestres del presente año, nuestro país garantizó el acceso a la totalidad del crédito contratado con la banca comercial. Gracias al procedimiento de monitoría externa, nuestro país pudo tener acceso al crédito ban-

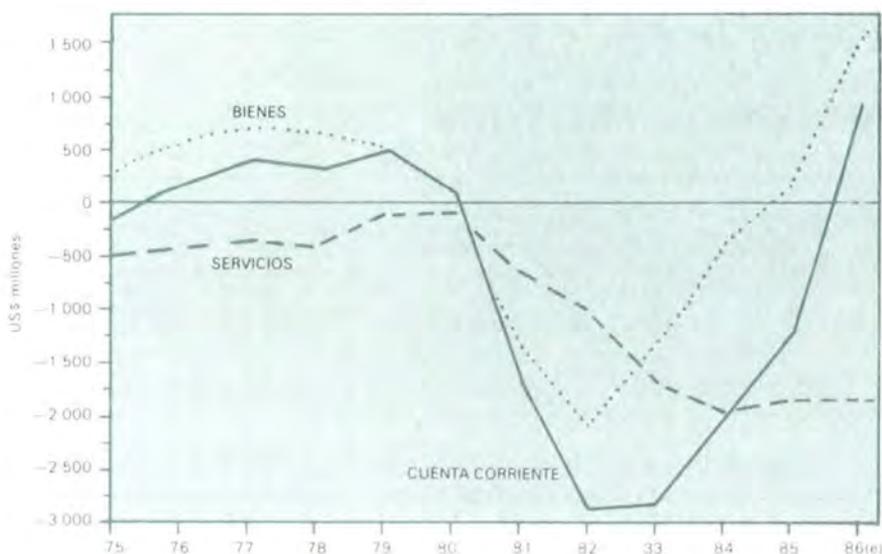
cario fresco, no atado a procesos de renegociación de deudas.

#### IV. Evolución del sector externo durante 1986

La evolución del sector externo de la economía colombiana durante 1986 se caracterizó por las favorables cotizaciones de nuestro principal producto de exportación, el café y en menor grado por alguna repatriación de capitales registrada en la cuenta de servicios y transferencias. Ello implicó un cambio sustancial frente al comportamiento observado durante los años inmediatamente anteriores en la cuenta corriente de la balanza de pagos, tal como se puede apreciar en el cuadro 3 y la gráfica 6.

En efecto, se trata de la primera vez que la cuenta corriente registra un superávit desde 1980 cuando se presentó la "destorcida" cafetera de la bonanza de 1976-1977. El cambio frente al comportamiento

GRAFICA 6  
Balanza de pagos 1975-1986



CUADRO 3  
Balanza de Pagos: Cuenta Corriente 1975-1986  
(US\$ millones)

Años	Cuenta corriente	Bienes	Servicios	Trans-ferencias
1975 .....	-127	297	-472	48
1976 .....	189	560	-422	51
1977 .....	390	705	-361	46
1978 .....	330	667	-410	73
1979 .....	512	537	-127	102
1980 .....	104	13	-74	165
1981 .....	-1 722	-1 333	-631	242
1982 .....	-2 885	-2 076	-978	169
1983 .....	-2 826	-1 317	-1 673	164
1984 .....	-2 050	-404	-1 945	299
1985 (1) .....	-1 220	149	-1 833	464
1986 (2) .....	793	1 852	-1 880	821

(1) Preliminar

(2) Estimado

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas

observado el año anterior representa una variación positiva superior a los US\$ 2.000 millones, y viene explicada básicamente por la balanza comercial. Dado el carácter claramente temporal del fenómeno, las autoridades optaron por el fortalecimiento de la posición

financiera externa del país a través de la cancelación de una parte de la deuda externa de corto plazo, y la acumulación de reservas internacionales.

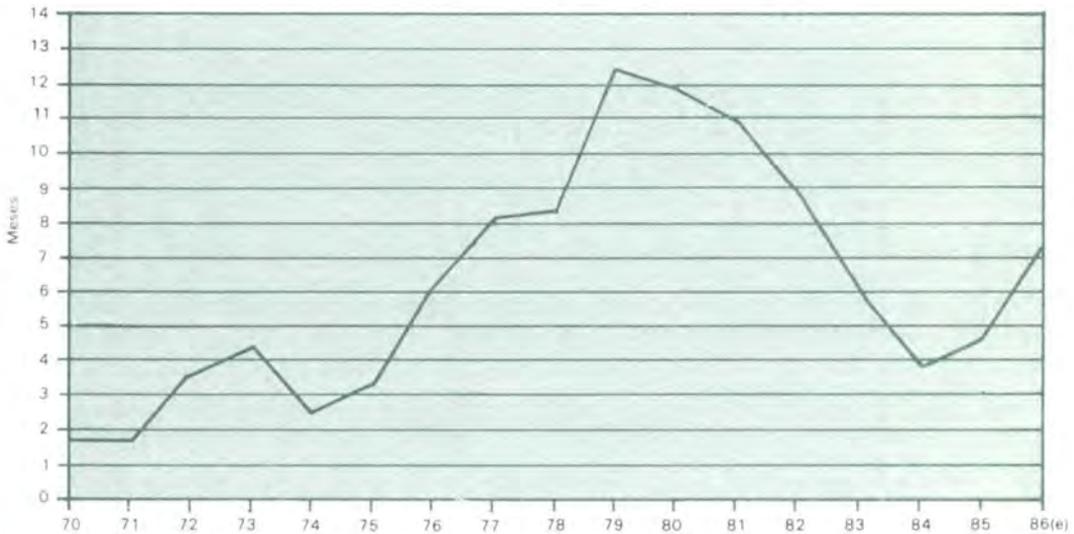
Asimismo, se cancelaron algunos préstamos de corto plazo contratados por entidades públicas descentralizadas como Carbocol y Ecopetrol, al igual que una parte apreciable de la deuda externa del Fondo Nacional del Café<sup>(5)</sup>.

Finalmente, el sistema financiero también redujo significativamente sus obligaciones externas al desmontarse los plazos mínimos de giro y al destinarse parte de los recursos del excedente cafetero al prepago de algunas obligaciones de mediano plazo. Los primeros representan la eliminación de una financiación forzosa por parte de los bancos del exterior a través de los importadores, mientras que los segundos buscaron facilitar el saneamiento de algunas entidades del sector financiero.

(5) La deuda de Ecopetrol y Carbocol tenía el carácter de "puente" mientras se desembolsaban créditos de largo plazo, entre ellos el crédito "jumbo" contratado con la banca comercial.

GRAFICA 7

Reservas internacionales como meses de importaciones



Como resultado, las últimas proyecciones cambiarias arrojan un nivel de acumulación de reservas netas durante el presente año por un monto cercano a los US\$ 1.000 millones. Con esta acumulación, el saldo de las reservas netas del país se deberá situar en un nivel superior a los US\$ 3.000 millones, lo que representa alrededor de siete meses y medio de importaciones de bienes y servicios no financieros (Véase gráfica 7).

## V. Situación actual del endeudamiento externo colombiano

En esta sección se examinará la situación actual del endeudamiento externo colombiano a través de los diferentes indicadores que tradicionalmente se emplean en este tipo de análisis y del perfil de vencimientos de la deuda pública externa para el resto de la década.

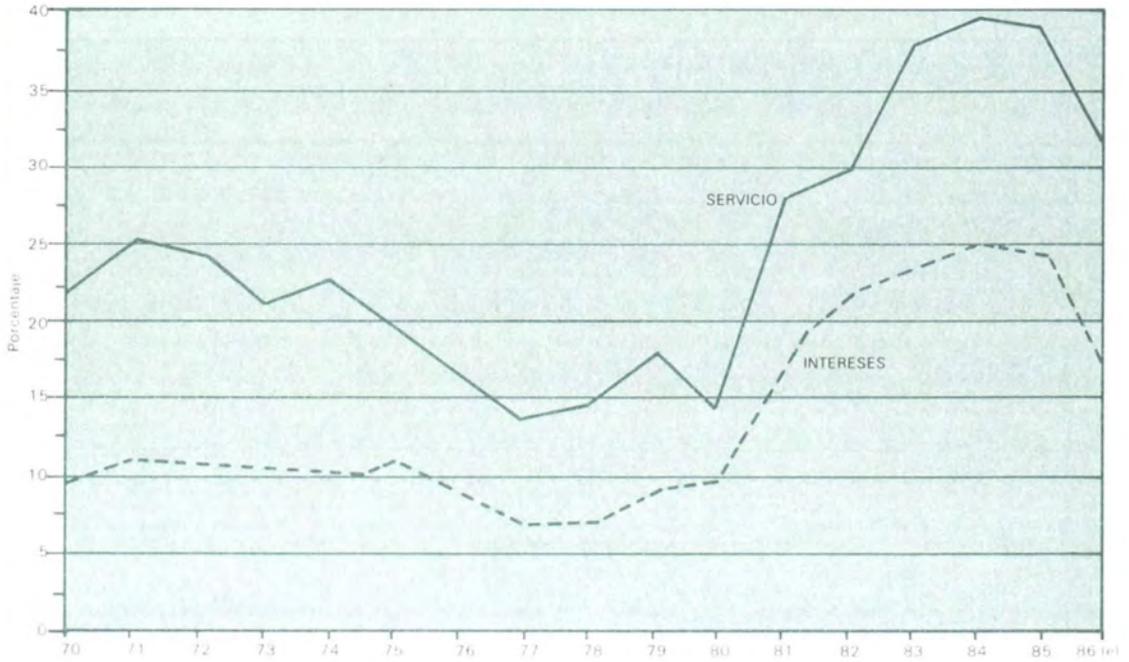
Los coeficientes de endeudamiento más comunes se dividen en dos grupos: aquellos que miden la capacidad de pago de la

economía vinculando el servicio de la deuda a los ingresos que generan las exportaciones, y aquellos que miden la deuda total frente al tamaño de la economía o a las mismas exportaciones de bienes y servicios. A continuación se hacen unos breves comentarios sobre la evolución reciente de estos indicadores.

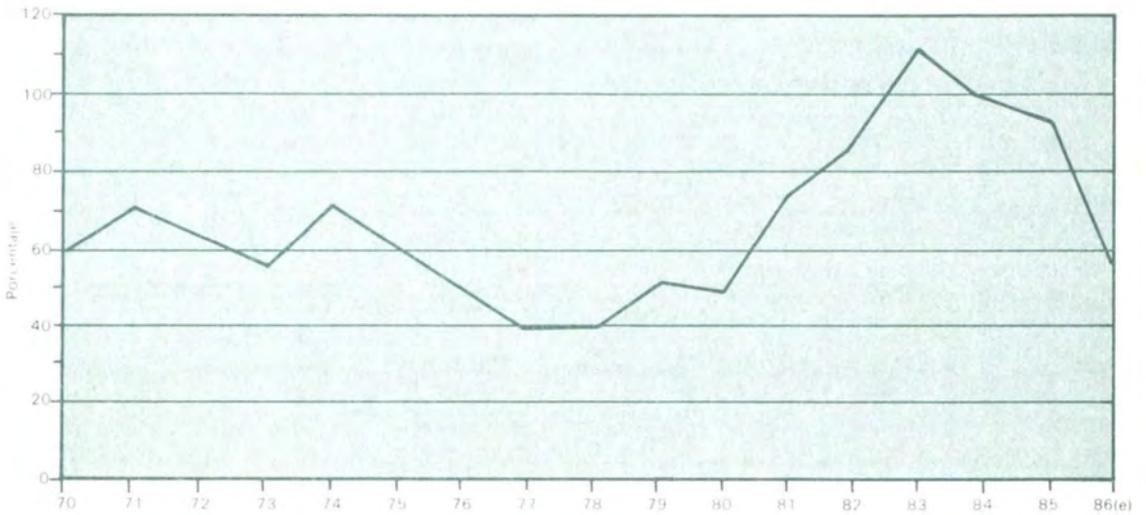
### A. Capacidad de pago de la economía

Los dos coeficientes que generalmente se utilizan en comparaciones internacionales, son el pago de intereses y el servicio total (intereses más amortizaciones) frente a las exportaciones de bienes y servicios. Su evolución desde 1970 se presenta en el cuadro 4 y corrobora lo expuesto en la tercera parte de estas Notas Editoriales: la economía colombiana registró unos niveles modestos de servicio de deuda hasta 1981, año a partir del cual estos dos coeficientes presentan una notoria tendencia al alza. Si bien en ésta tuvo un papel importante la caída de las cotizaciones internacionales del café a partir de 1981, el incremento del saldo de la deuda externa, aunado a la mayor parti-

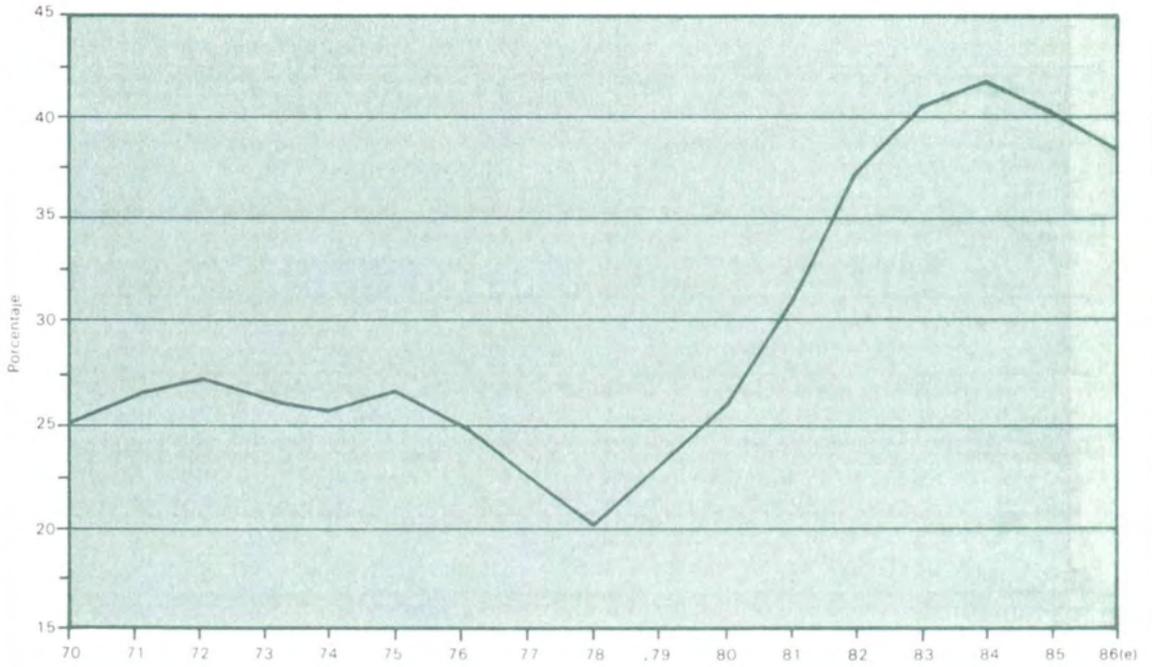
GRAFICA 8  
Servicio de la deuda externa como % de las exportaciones



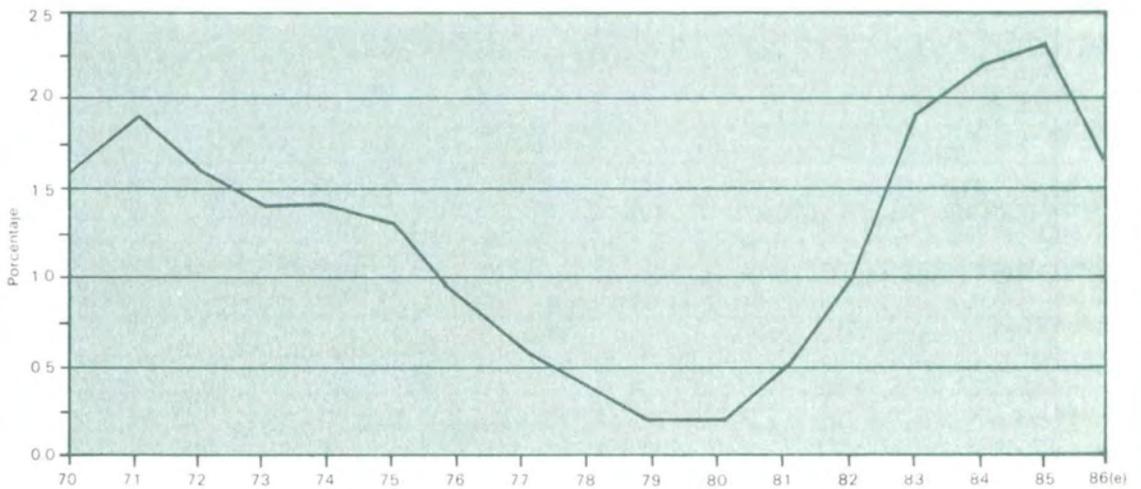
GRAFICA 9  
Exigibilidades totales como porcentaje de las exportaciones



GRAFICA 10  
Deuda externa total / PIB



GRAFICA 11  
Deuda externa neta / exportaciones de bienes y servicios



cipación de la banca comercial como fuente de crédito y el incremento de las tasas internacionales de interés, repercutieron sensiblemente en los niveles de los coeficientes en cuestión durante el período 1982-1985. En efecto, la relación intereses/exportaciones pasa de 17.6% en 1981 a 21.7% al año siguiente, alcanzando su máximo valor histórico en 1984, 24.9%. Posteriormente, la recuperación parcial de algunas exportaciones colombianas y el gradual descenso en las tasas de interés permiten la estabilización de dicha relación en 1985; para luego reducirse durante la bonanza cafetera del presente año. La relación que incluye el servicio total muestra un comportamiento muy similar aunque, como veremos en la segunda parte de esta sección, existen razones para pensar que dicho paralelismo deberá cambiar en el futuro cercano al incrementarse en forma relativa las amortizaciones como proporción del servicio total (véase gráfica 8).

Un coeficiente menos utilizado, pero interesante desde el punto de vista de la vulnerabilidad de una economía, consiste en medir las obligaciones exigibles en un período determinado, frente a sus ingresos totales en el mismo. Las obligaciones estarían constituidas por el servicio antes definido, más la deuda de corto plazo, que si bien normalmente tiene un carácter revolvente, es potencialmente exigible. Dicho coeficiente también presenta una mejoría sustancial durante este año, explicada además de la bonanza, por el saneamiento de las obligaciones a corto plazo, comentado anteriormente (véase gráfica 9).

## B. Coeficientes de tamaño de la deuda

El cuadro 4 también muestra dos indicadores que relacionan la deuda total con el tamaño de la economía y con aquel de las exportaciones de bienes y servicios.

El primero de ellos, deuda frente al producto interno bruto (PIB), confirma lo dicho en líneas anteriores. El proceso acelerado de endeudamiento externo colom-

biano de comienzos de la presente década, alcanzó su punto máximo en 1984, con una relación de 41.7% para luego reducirse a 40.2% en 1985. Además, gracias al crecimiento de la economía esperado para este año, la deuda total como porcentaje del PIB deberá descender por debajo del 40% (véase gráfica 10).

Una segunda relación, muy utilizada en los mercados financieros internacionales, es la deuda neta (definida como las obligaciones externas totales menos las reservas internacionales netas) frente a las exportaciones de bienes y servicios. Ad-hoc se considera un valor hasta de 2 como medida aceptable de endeudamiento. Según aparece en el cuadro 4 dicha relación pasó de 1.0 en 1982 a un máximo de 2.3 en 1985, para luego reducirse a un nivel cercano de 1.6 al finalizar este año.

CUADRO 4

## Indicadores de endeudamiento externo colombiano

	Porcentajes			Veces	
	Intereses/ Exp. B y S	Servicio/ Exp. B y S	Total exig./ Exp. B y S	Deuda/ PIB	Deuda neta/ Exp. B y S
1970 ..	9.7	22.3	59.2	25.1	1.6
1971 ..	11.1	25.6	71.5	26.5	1.9
1972 ..	10.7	24.4	62.4	27.3	1.6
1973 ..	10.4	21.1	56.3	26.2	1.4
1974 ..	10.2	22.8	71.3	25.7	1.4
1975 ..	11.0	19.7	61.6	26.7	1.3
1976 ..	9.1	16.0	50.3	25.3	0.9
1977 ..	7.0	13.4	39.3	22.7	0.6
1978 ..	7.0	14.5	40.3	20.3	0.4
1979 ..	9.1	18.1	51.4	23.2	0.2
1980 ..	10.0	14.2	48.9	25.9	0.2
1981 ..	17.6	28.0	75.1	30.7	0.5
1982 ..	21.7	29.7	86.8	37.2	1.0
1983 ..	23.3	38.0	111.7	40.5	1.9
1984 ..	24.9	39.7	98.9	41.7	2.2
1985 ..	24.1	38.8	93.5	40.2	2.3
1986 (e)	16.3	31.0	56.3	38.4	1.6

e = Cifras estimadas

El servicio de la deuda externa comprende los pagos de intereses, comisiones y amortizaciones.

Las exportaciones incluyen los ingresos por bienes y servicios según la balanza de pagos

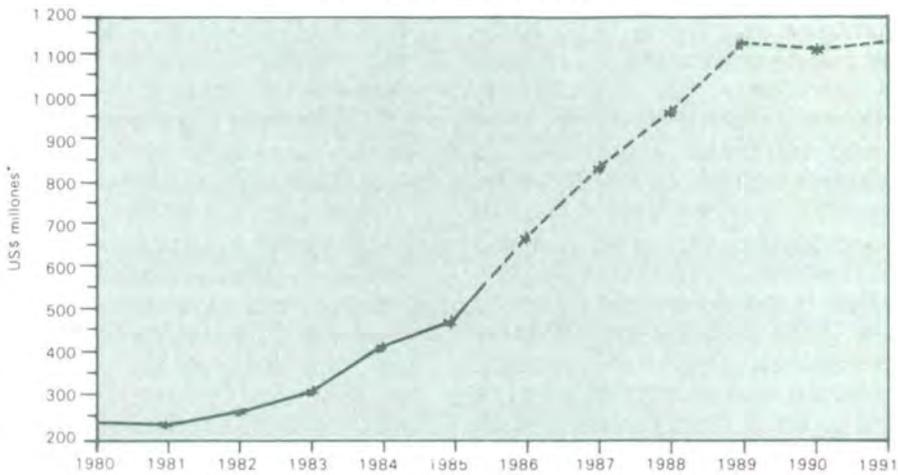
Las exigibilidades totales abarcan, además del servicio total de la deuda, el total de las obligaciones de corto plazo del país en un año determinado

El Producto Interno Bruto (PIB) se deflació por el índice de la tasa de cambio real calculado por el Departamento de Investigaciones Económicas (diciembre de 1985 = 100)

La deuda externa neta equivale al saldo de la deuda externa total menos las reservas internacionales netas

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas

GRAFICA 12  
Amortización deuda pública externa 1980-1985  
y proyecciones a partir de 1986\*



\* Dólares constantes de 1980  
Fuente: Investigaciones Económicas - Banco de la República

### C. Perfil de vencimiento de la deuda externa

Otra variable fundamental en el análisis del endeudamiento externo de un país es la forma como habrá de presentarse en el tiempo la amortización de sus obligaciones, independientemente del tamaño de su deuda externa.

El cuadro 5 muestra la estructura de vencimientos de la deuda pública externa desembolsada hasta el primer semestre del presente año. Por otra parte, la gráfica 12 presenta las mismas cifras, en dólares constantes de 1980, adicionándose a los vencimientos futuros, un estimativo global de lo que podrían representar las amortizaciones de los desembolsos que, sobre nuevos créditos, realice el sector público a partir del segundo semestre del presente año.

En el cuadro siguiente sobresale la considerable aceleración experimentada por los pagos de capital de la deuda pública durante este año, al pasar de US\$ 645 en 1985 a US\$ 952 millones en 1986, esto es

CUADRO 5

**Estructura de vencimientos de la deuda pública externa desembolsada a junio de 1986 (1)**

(Millones de US\$)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Total .....	943	1.167	1.347	1.410	1.301	1.156
Subt. org. multilaterales	289	307	339	405	494	521
Banco Mundial .....	225	227	237	285	328	351
Banco Interamericano	55	72	94	114	160	166
Otros organismos ....	9	8	8	5	5	3
Entidades bilaterales ...	118	172	180	197	185	168
Bancos comerciales ....	422	593	747	735	560	413
Proveedores .....	108	91	81	72	62	55
Bonos .....	6	3	1	1		

(1) Para aquellos créditos pagaderos en monedas diferentes al dólar, las amortizaciones se calcularon a las tasas de cambio vigentes a 30/VI/86

Fuente: Investigaciones Económicas - Banco de la República.

un incremento del 48%. De igual forma, el cronograma de vencimientos señala una continuidad en dicha tendencia, al

preverse desde ahora amortizaciones de por lo menos US\$ 1.167 millones el año entrante, lo cual representaría un avance adicional del 22%. En 1988 y 1989 se aprecian de nuevo incrementos de 15% y 5%, respectivamente. A partir de 1990, la estructura de vencimientos señala una tendencia a la baja.

El origen de una relativa acumulación de pagos de deuda externa en el período 1986-1990 está dado, como ya se anotó, por los créditos contratados por el sector público a comienzos de la presente década. Al analizar el tipo de prestamista beneficiario de los pagos a efectuarse entre 1987 y 1989, se encuentra que el 50% deberá hacerse a la banca comercial. En la medida en que se contrató en el pasado un considerable número de créditos sindicados en un periodo de tiempo relativamente corto y con unas condiciones bastante homogéneas en cuanto a periodos de gracia y amortización, el vencimiento simultáneo de estos es una consecuencia lógica de ello.

Por otra parte, las amortizaciones efectuadas en el pasado por el sector privado han representado una cuantía significativamente inferior a las del sector público. Para el resto de la década, si bien mantendrán un bajo nivel frente a los diferentes agregados de la balanza de pagos, también deberían experimentar un leve incremento a partir de 1988. Ello será así, en razón de la terminación del período de gracia de aquellas empresas que refinanciaron su deuda a través de la Resolución 33 de 1984 de la Junta Monetaria; en efecto, dicha resolución exigió un período mínimo de gracia de 3 años. Las amortizaciones previstas para el período 1987-1990 serán fácilmente manejables, contando con que la banca comercial mantendrá un flujo normal de financiación.

## VI. Perspectivas y comentarios finales

Desde el punto de vista de la balanza de pagos, los considerables egresos que representarán los pagos de capital durante el resto de la década, se pueden financiar a través de tres fuentes diferentes: nuevos desembolsos de crédito externo, un superávit en la cuenta corriente o una desacumulación de las reservas internacionales del país. En la práctica, estas tres fuentes deberán combinarse, especialmente las dos primeras. En esta sección nos referiremos, en su orden, a las posibilidades que presenta cada una de ellas.

La opción de obtener nuevos desembolsos de crédito externo depende de diferentes factores, según el tipo de fuente y de proyecto que se busque financiar. Al considerar las fuentes, es previsible suponer que quienes han venido financiando el desarrollo del país lo seguirán haciendo en el futuro y existen favorables indicios en ese sentido. Los organismos multilaterales, por su parte, han manifestado recientemente su complacencia ante el exitoso proceso de ajuste realizado en los dos últimos años, así como su disposición para continuar financiando la ejecución de diferentes proyectos de inversión en el país.

Por otro lado, la actitud de los mercados financieros internacionales hacia Colombia es relativamente propicia si se tienen en cuenta tres factores recientes. En primer lugar, una encuesta que adelanta semestralmente una prestigiosa revista norteamericana entre un centenar de bancos comerciales<sup>(6)</sup>, sitúa a nuestro país como el mejor riesgo en América Latina. Asimismo, la citada publicación señala que desde la encuesta anterior, realizada durante el primer

(6) Shapiro, H. D., "Rating Country Credit", *Institutional Investor*, septiembre 1986.

trimestre del presente año, a los ojos de la banca comercial, Colombia ha venido mejorando su posición como riesgo-país a nivel mundial.

Otro indicador importante viene dado por los mercados secundarios de títulos de deuda, en los que se negocia con algún descuento, de acuerdo con las posibilidades de recuperación futura de los créditos, las obligaciones a favor de la banca comercial, etc. En dicho mercado la deuda pública colombiana se negocia prácticamente a la par.

Un último indicio del acceso voluntario a los mercados internacionales de capitales de que goza actualmente Colombia, lo constituye la reciente colocación de US\$ 40 millones en bonos de deuda pública en el mercado privado japonés.

Sin embargo, la experiencia reciente nos indica que en ningún momento debe olvidarse la situación del resto de Latinoamérica, la cual reviste factores preocupantes y su impacto sobre Colombia. El descenso de los precios del petróleo representará una pérdida significativa para varios países de la región cuya generación de divisas depende en una alta proporción de este producto, al tiempo que evidencian altos niveles de endeudamiento externo. El caso de México es ilustrativo: las autoridades económicas estiman pérdidas de US\$ 9.000 millones durante 1986, en razón del deterioro de los términos de intercambio. Para compensar estos menores ingresos, se diseñó un paquete de financiamiento en el cual participan los bancos comerciales, el Banco Mundial, el BID, entidades bilaterales y el Fondo Monetario Internacional. El resultado de la negociación mexicana actualmente en curso será determinante para el futuro acceso de América Latina, incluyendo Colombia, a los mercados internacionales de capitales. Asimismo, en la medida en que otros grandes deudores de la región logren superar sus dificultades

para servir sus cuantiosas deudas externas, ello incidirá favorablemente sobre la disposición de la banca comercial para seguir otorgando recursos a la región.

Otro punto fundamental para la balanza de pagos colombiana lo constituye el tipo de proyectos que se busque financiar en el futuro. Estos deberían, en lo posible, ampliar la capacidad exportadora del país buscando una mayor correspondencia entre los plazos de financiación y el período de maduración de las inversiones.

La segunda variable que afecta el ritmo de crecimiento de la deuda externa es el resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Tal como se vio anteriormente, gracias a la favorable coyuntura cafetera de este año, se logró un superávit significativo en la balanza comercial lo que permitirá un resultado positivo en la cuenta corriente del orden de los US\$ 800 millones.

Sin embargo, la situación observada en los últimos años en la balanza de servicios arroja algunos signos preocupantes. En efecto, desde 1983 se han venido registrando considerables déficit, reflejo de los egresos por pago de intereses, producto del mayor endeudamiento externo. Se trata de una variable que se verá afectada por el ritmo de crecimiento de nuestro endeudamiento externo y del nivel de las tasas de interés internacionales, así como por la eventual repatriación de capitales que ayuda a compensar el faltante de esta cuenta.

Sobre el ritmo de incremento en el saldo de la deuda externa se debe mantener una gran prudencia, ya que si bien la balanza de pagos de mediano plazo presenta claras necesidades de financiación, estas deben consultar los ya de por sí altos coeficientes de endeudamiento. En cuanto al nivel de las tasas de interés externas, su descenso observado durante el presente año, le ha representado a los países deudo-

res un alivio considerable en el servicio de la deuda. Sin embargo, sería poco realista esperar reducciones adicionales, máxime si el FMI proyecta un incremento en la tasa de inflación en los países industrializados del 2% en 1986 a un 3% en 1987. Ello es así en la medida en que varios de los factores que explicaron su descenso en el pasado reciente muestran claros signos de "agotamiento", como lo son la devaluación de la divisa norteamericana y la caída en los precios del petróleo. Por otra parte, un factor que presionó en el pasado las tasas hacia arriba como el déficit fiscal de los Estados Unidos seguirá presente por varios años, en la medida en que la reforma tributaria contribuya a una corrección gradual de dicho desequilibrio.

Por lo anteriormente señalado, el pronunciado déficit en la cuenta de servicios, aproximadamente US\$ 1.900 millones en 1986, se debería mantener durante el resto de la década. Ello quiere decir que si se busca una cuenta corriente relativamente equilibrada o inclusive superavitaria, el resultado recaería principalmente en la balanza comercial. En ella, dadas las perspectivas inciertas en los precios del café, el carbón y el petróleo en el corto plazo, se debería mantener un considerable esfuerzo exportador en los productos no tradicionales, como también continuar con el proceso selectivo de sustitución eficiente de las importaciones.

Para finalizar, quisiéramos señalar que si bien la situación del país en el frente externo al terminar 1986 es ampliamente satisfactoria, los índices de servicio de nuestra deuda externa siguen siendo elevados, máxime si se tiene en cuenta la variabilidad que han presentado durante

la última década los ingresos por exportación de bienes y servicios. Por consiguiente, el manejo de la deuda exige especial prudencia para que el ritmo de endeudamiento no exceda al de la tendencia de largo plazo de nuestros ingresos cambiarios.

De otra parte, conocida la incertidumbre que prevalece en los mercados financieros internacionales, solamente se debe acudir a estos en la medida en que ellos sean un complemento del ahorro doméstico, público y privado. Obtener ahorro externo únicamente para sustituir ahorro doméstico resulta peligroso, especialmente en un caso como el colombiano en el que los ingresos por operaciones con el resto del mundo están sujetos a ciclos y fluctuaciones difíciles de prever.

La conclusión principal de estas Notas apunta en la dirección de reiterar la inaplazable necesidad de estimular las exportaciones no tradicionales del país, o sea aquellas distintas del café, petróleo, carbón y oro. La producción manufacturera y agropecuaria con destino a los mercados internacionales amerita una prioridad definida y permanente para que los ingresos provenientes de estas fuentes compensen las variaciones en los productos tradicionales, y eviten que los menores ingresos de cambio exterior ocasionados por fluctuaciones de los precios internacionales lleguen a coincidir con los períodos de mayores necesidades en cuanto a servicio de deuda. También se hace indispensable destacar la urgencia de continuar con los esfuerzos para consolidar la situación fiscal y fomentar el ahorro nacional; estos temas, como lo hemos analizado en las páginas precedentes, están íntimamente relacionados con nuestra capacidad de servir la deuda externa.

# VIDA DEL BANCO

## Atribuciones de los Comités Decisorios del Banco

En vista de la necesidad de contar con un conjunto normativo homogéneo que facilite la consulta acerca de las atribuciones de los comités decisorios del Banco, lo mismo que de la necesidad de precisar con toda claridad las normas referentes al funcionamiento de estos comités estatutarios, se expidió la siguiente Resolución No. 4 del 6 de noviembre de 1986.

### La Junta Directiva del Banco de la República

en ejercicio de las facultades que le confieren el artículo 31, numerales 7o. y 9o. y el artículo 42, numeral 3o. de los estatutos,

RESUELVE:

#### Título I

*Normas comunes para todos los Comités:*

Artículo 1o.— *Comités decisorios:* Los comités decisorios serán organismos donde participan los miembros de la Junta Directiva del Banco que ella designe, creados o autorizados por dicha Corporación, encargados de adoptar políticas generales, decisiones técnicas, administrativas, de control y de conocer y evaluar su aplicación, en relación con uno o varios sectores específicos de la actividad de la Institución. En todos los casos estos Comités actuarán por delegación de la Junta Directiva del Banco de la República.

Artículo 2.— *Campo de aplicación:* Las normas del presente reglamento se aplicarán para el funcionamiento de los siguientes Comités decisorios: el Ejecutivo, el de Reservas, el de Crédito, el de Construcciones y el de Auditoría.

Igualmente el presente reglamento se aplicará a los demás Comités decisorios

que se creen o autoricen como tales en el futuro por la Junta Directiva.

Artículo 3o.— *Frecuencia de las reuniones:* Los Comités determinarán, de acuerdo con sus características propias, la frecuencia de sus reuniones ordinarias, pudiendo, en todo caso, ser convocados a reuniones extraordinarias por el funcionario encargado de presidirlos o por el Secretario, a solicitud de, por lo menos, dos de sus miembros.

Artículo 4o.— *Quórum deliberatorio y decisorio:* La asistencia de la mitad más uno de los miembros de un Comité, forma quórum deliberatorio y decisorio, siempre y cuando se obtenga el voto favorable de uno cualquiera de los Directores de la Junta nombrados como miembros del respectivo Comité.

Artículo 5o.— *Asistencia del Auditor:* El Auditor del Banco o su delegado deberá ser invitado a cada una de las reuniones de los Comités establecidos en el Banco.

Artículo 6o.— *Asistencia de suplentes:* El Suplente reemplazará al principal únicamente en caso de que éste por motivo de enfermedad o ausencia de la ciudad, no pueda estar presente en las reuniones por un lapso continuo mayor de un mes. Para tales efectos y de ser ello posible, el miembro principal deberá comunicarle a la Secretaría que piensa ausentarse durante el lapso en referencia.

Artículo 7o.— *Actas:* El secretario del respectivo Comité levantará un acta de cada reunión, la cual será numerada consecutivamente y refrendada por él y por el presidente.

Artículo 8o.— *Libros de actas y microfilmación:* El secretario del respectivo Comité será el responsable de la conservación y microfilmación de los libros de actas que se vayan conformando periódicamente, lo mismo que de la guarda de los

dos tipos de documentos en lugares diferentes y con las debidas seguridades.

Artículo 9o.— *Ratificación de las Actas:* Las actas de las reuniones de los Comités Ejecutivo, de Reservas y de Crédito, se someterán a ratificación de la Junta Directiva; las correspondientes a los Comités de Construcciones y de Auditoría, a la ratificación del Comité Ejecutivo del Banco.

Artículo 10.— *Invitados:* Para tratar asuntos relacionados con el área respectiva, además de sus miembros permanentes podrán asistir a las reuniones de un Comité, en calidad de invitados con voz pero sin voto, los funcionarios que aquellos determinen. El Gerente General, o su delegado, podrá asistir por iniciativa propia, a las reuniones de los comités de los cuales dicho funcionario no sea miembro permanente.

Artículo 11.— *Indelegabilidad de las atribuciones:* La asistencia de quienes actúan como miembros de los Comités será indelegable.

## Título II

### *Normas particulares para el funcionamiento de cada Comité.*

#### CAPITULO I

##### Comité Ejecutivo

Artículo 12.— *Objetivos:* El Comité Ejecutivo tendrá por objeto configurar las políticas generales sobre la administración y el funcionamiento internos del Banco. A nombre de la Junta Directiva estudiará, evaluará y decidirá sobre los asuntos que sean sometidos a su consideración por la Gerencia General.

Artículo 13.— *Composición y Secretaría:* El Comité Ejecutivo estará integrado por cuatro miembros de la Junta Directiva, designados por dicha Corporación. Asistirán a cada reunión con voz pero sin voto el Gerente General del Banco, el

Subgerente General Administrativo y el Auditor, o quien en cada caso ejerza las funciones citadas. Será Secretario del Comité el mismo de la Junta Directiva.

Artículo 14.— *Asistencia de otros miembros:* No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, cuando alguno de los miembros del Comité se excuse y se requiera conformar el quórum, podrá citarse en su defecto a cualquier director de la Junta, aunque no esté expresamente nombrado como miembro del referido Comité.

Artículo 15.— *Presidencia:* La presidencia del Comité Ejecutivo corresponderá entre los miembros asistentes a quien preceda en orden alfabético.

Artículo 16.— *Funciones:* Corresponderá al Comité Ejecutivo por delegación de la Junta Directiva:

1. Estudiar y aprobar las políticas generales de dirección, administración y operación del Banco.

2. Decidir sobre los siguientes asuntos:

a) La situación económica del Banco, su balance consolidado y la ejecución del presupuesto de ingresos y gastos.

b) El nombramiento, promoción y régimen de salarios de los funcionarios de la entidad, titulares o en encargo, cuando estas funciones no hayan sido delegadas por la Junta Directiva en el Gerente General.

c) La ordenación de gastos e inversiones que excedan de la órbita de competencia que la Junta Directiva determine para el Gerente General y la autorización de traslados, ventas, donaciones o, en general, la disposición de activos que por su cuantía excedan de esa competencia.

d) La estructura administrativa y organizacional del Banco.

e) El régimen de prestaciones sociales de los empleados y los pliegos de peticiones que ellos presenten.

f) El plan anual de construcción de edificaciones.

g) Los auxilios, aportes y contribuciones a entidades sin ánimo de lucro, en cuanto excedan las autorizaciones de gastos del Gerente General.

h) El plan anual de becas y capacitación.

3. Servir de cuerpo asesor y consejero del Gerente General en las materias que, por su especial naturaleza, éste le someta a su consideración.

4. Las demás que le encargue especialmente la Junta Directiva.

Artículo 17.— *Frecuencia de las sesiones*: El Comité Ejecutivo se reunirá cada quince días, o cuando el Gerente General lo considere necesario.

Artículo 18.— *Quórum deliberatorio y decisorio*: El quórum deliberatorio y decisorio se conformará con la asistencia de por lo menos dos (2) de los miembros de la Junta Directiva del Banco.

Artículo 19.— *Actas de las sesiones*: Todas las decisiones consignadas en las actas del Comité Ejecutivo se someterán a la ratificación de la Junta Directiva.

## CAPITULO II

### Comité de Reservas

Artículo 20.— *Objetivos Generales*: El Comité de Reservas por delegación de la Junta Directiva se encargará de estudiar y decidir sobre la composición de las reservas internacionales que administra el Banco de la República, en cuanto se refiere a su forma de colocación, y señalará lineamientos de política general a este respecto.

Artículo 21.— *Composición*: Serán miembros del Comité de Reservas:

1) Tres (3) miembros de la Junta Directiva, elegidos por ésta;

2) El Gerente General del Banco de la República o en su defecto el Subgerente Técnico, quien lo presidirá;

3) El Subgerente Ejecutivo Internacional; y

4) El Director del Departamento Internacional.

Artículo 22.— El Subdirector de Inversiones del Departamento Internacional actuará como Secretario del Comité.

Artículo 23.— *Funciones*: Corresponde al Comité de Reservas, conocer, evaluar y, cuando sea pertinente, señalar normas de política o decidir en relación con los siguientes asuntos:

1) La composición de las reservas al finalizar el mes inmediatamente anterior, los cambios ocurridos, las tendencias y las expectativas a corto y mediano plazo.

2) El estado en que se encuentra la inversión de las reservas, especialmente en cuanto se refiere a:

a) Monedas diversas en que se denominan los correspondientes activos;

b) Clase de papeles de inversión, con indicación de sus montos y plazos;

c) Descripción de la marcha que haya tenido durante el mes el plan de inversión automática convenido con el Banco de la Reserva Federal de New York.

d) Cuantía y localización de los depósitos constituidos en establecimientos bancarios en el exterior;

e) Estado de las inversiones en bonos y otros papeles de mediano y largo plazo

denominados en moneda extranjera; reinversión de utilidades; nuevas inversiones o liquidación de inversiones ocurridas durante el período;

f) Incorporación del oro de producción nacional a las reservas durante el mes anterior y movimiento de adquisición y venta del metal, señalando los cambios en la ubicación del mismo o las variaciones en los depositarios.

g) Nuevas adquisiciones o liquidaciones de derechos especiales de giro y, en general, de las cuentas del Fondo Monetario Internacional.

h) Movimiento en los saldos acreedores o deudores con aquellos países que tengan celebrados convenios de compensación o de crédito recíproco.

3) Las operaciones especiales que hayan tenido lugar y que tengan relación con constitución o liquidación de operaciones SWAP, pagos por endeudamiento del Banco de la República o nuevas operaciones pasivas por endeudamiento del mismo a corto o mediano plazo.

4) Los cambios que hayan tenido lugar o que deban introducirse en el futuro próximo en relación con:

a) Los mercados monetarios de los principales centros financieros, especialmente de los Estados Unidos.

b) Cambios de significación en las cotizaciones de las principales monedas y sus motivos.

c) Cambios ocurridos y perspectivas inmediatas, con su justificación, en las cotizaciones de oro y platino.

5) Los resultados de la Cuenta Especial de Cambios, las perspectivas y las tendencias a corto plazo de su ejercicio.

6) Al término de los ejercicios ordinarios semestrales, en los meses de julio y

enero una evaluación sobre los resultados de la inversión de reservas durante el correspondiente período y sus perspectivas en el próximo, las tasas de interés, las cotizaciones de las diversas monedas y las nuevas inversiones o liquidaciones que deban producirse.

7) Los cambios que deban introducirse en general, con respecto a cuantías, plazos, denominación por monedas, nuevas inversiones, reinversiones, liquidaciones anticipadas, etc.

8) Los demás que les sometan a la Junta Directiva, el Gerente General o el Subgerente Ejecutivo Internacional.

### CAPITULO III

#### Comité de Crédito

Artículo 24.— *Finalidad:* El Comité de Crédito, es un organismo encargado de desarrollar y poner en actividad los mecanismos que permitan un trámite ágil de las solicitudes de crédito con el fin de ejecutar una pronta y oportuna prestación de servicio a los usuarios.

Artículo 25.— *Integración:* El Comité de Crédito de la Junta Directiva estará integrado de la siguiente manera:

1) Tres (3) miembros de la Junta Directiva, designados por ella;

2) El Gerente del Banco de la República, o su delegado, quien lo presidirá;

3) El Subgerente Técnico.

4) El Subgerente de Crédito.

Artículo 26.— *Secretaría:* El Director del Departamento de Crédito Industrial o el del Departamento de Crédito Agropecuario, según el tema de que se trate, actuarán como secretarios del respectivo Comité.

Artículo 27.— *Funciones:* Corresponde al Comité de Crédito por delegación de la Junta Directiva:

1) El estudio, trámite y aprobación de las solicitudes de crédito que se presenten con cargo a los fondos financieros y demás líneas de crédito en moneda nacional y extranjera que maneje el Banco de la República, de acuerdo con los límites establecidos por resolución de la Junta Directiva.

2) El estudio y la presentación de conceptos para la aprobación o improbación de la Junta Directiva en relación con las solicitudes de crédito que por su cuantía individual superen los límites establecidos por la Junta.

Artículo 28.— *Control de las decisiones del Comité de Crédito:* La Junta Directiva del Banco ejercerá directamente el control de las decisiones del Comité de Crédito, mediante el conocimiento de una relación quincenal de los créditos estudiados, que deberá serle presentada por el Gerente General y en la cual se indicará la línea de crédito, el solicitante, el intermediario financiero, el valor total del proyecto y su legalización, el valor del crédito y la fecha en que se aprobó o negó la solicitud.

#### CAPITULO IV

##### Comité de Construcciones

Artículo 29.— *Objetivos:* El Comité de Construcciones estará encargado de conocer y decidir en relación con los proyectos y ejecución de las obras tendientes a dotar de sedes tanto a la propia Institución como a las entidades culturales o filantrópicas, en los casos en que el Banco se encarga de ellas.

Artículo 30.— *Composición:* El Comité de Construcciones estará integrado de la siguiente manera:

1) Dos (2) miembros de la Junta Directiva, designados por ella;

2) El Gerente General, quien lo presidirá;

3) El Subgerente General Administrativo, quien lo presidirá en ausencias del Gerente General;

4) El Subgerente Industrial.

Artículo 31.— *Quórum deliberatorio y decisorio:* En materia de quórum deliberatorio y decisorio se aplicarán las reglas de que trata el artículo 4o. de la presente resolución.

Artículo 32.— *Secretaría:* El Subdirector Operativo del Departamento de Construcciones del Banco, actuará como Secretario del Comité.

Artículo 33.— *Funciones:* Corresponderá al Comité de Construcciones:

1) Estudiar y preparar, para someter a la decisión de la Junta Directiva el plan anual de construcción de edificaciones.

2) Evaluar estudios en relación con la compra de terrenos.

3) Aprobar los reglamentos de construcciones, previo concepto del Departamento Jurídico.

4) Conocer y aprobar o improbar los anteproyectos arquitectónicos que se sometan a su consideración.

5) Aprobar las negociaciones sobre contratación de obras y adjudicar licitaciones hasta por los límites que haya establecido la Junta Directiva y recomendar al Comité Ejecutivo las negociaciones sobre obras que excedan de tales límites.

6) Elaborar y actualizar el registro de proponentes y escoger de entre los candidatos para la ejecución de cada proyecto, el nombre del contratista que deberá ejecutarlo.

7) Analizar y recomendar la aprobación de los presupuestos básicos de las obras proyectadas, lo mismo que de los ajustes presupuestales, cuando éstos sean necesarios debido a alzas de precios o necesidad de obras adicionales.

8) Las demás que le asigne la Junta Directiva, el Comité Ejecutivo o la Gerencia General.

Artículo 34.— *Ratificación de las decisiones:* Todas las decisiones adoptadas por el Comité de Construcciones serán sometidas a la ratificación del Comité Ejecutivo, de acuerdo con las competencias establecidas por la Junta Directiva.

## CAPITULO V

### Comité de Auditoría

Artículo 35.— *Objetivos:* El Comité de Auditoría estará encargado de trazar o definir las políticas de auditoría, de adoptar las decisiones sobre los resultados de las intervenciones en las transacciones del Banco y de prestar su asesoría al Auditor General.

Artículo 36.— *Composición:* Serán miembros del Comité de Auditoría tres (3) miembros de la Junta Directiva nombrados por dicha Corporación.

Artículo 37.— *Presidencia:* La presidencia del Comité de Auditoría corresponderá entre los miembros asistentes a quien precede en orden alfabético.

Artículo 38.— *Asistentes:* El Gerente del Banco de la República o su delegado y el Auditor General asistirán a las reuniones del Comité, por derecho propio.

Artículo 39.— *Funciones:* En desarrollo de lo dispuesto por el ordinal 30. del artículo 42, de los Estatutos del Banco, el Comité de Auditoría tendrá las siguientes funciones:

- 1) Trazar o definir las políticas de auditoría;
- 2) Determinar la metodología en la presentación de los informes de auditoría;
- 3) Recibir información sobre las intervenciones de auditoría;

4) Estudiar y aprobar los ajustes en la estructura organizacional y en la planta de personal de auditoría;

5) Evaluar los requerimientos en cuanto a dotación y equipos técnicos necesarios.

Artículo 40.— *Secretaría:* Uno de los Subauditores actuará como Secretario del Comité de Auditoría.

Artículo 41.— *Derogatorias y vigencia:* La presente resolución regula íntegramente la materia, deroga todas las disposiciones anteriores sobre la misma y rige a partir de su publicación.

## Nuevo director del Fondo de Promoción de Exportaciones PROEXPO

El 27 de noviembre del presente año, las directivas del Banco acogieron con beneplácito la designación del doctor Federico Clarkson Rodríguez, como nuevo director de PROEXPO, hecha por la Junta Directiva de este Fondo, de acuerdo con sus normas estatutarias.

El doctor Clarkson posee una destacada trayectoria en el campo de la banca central y asuntos internacionales. Durante varios años prestó sus valiosos servicios al Banco de la República como Subsecretario de Relaciones Industriales, Director encargado de la Oficina de Cambios, Asistente de la Gerencia General y de la Subgerencia de Investigaciones Económicas, entre otros cargos. También se desempeñó como Consejero Comercial de la Embajada de Colombia en Washington, e igualmente colaboró con organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, y ha participado como delegado por Colombia ante importantes conferencias internacionales.

## Fabricación del billete de quinientos pesos

Merece un comentario especial la decisión adoptada por la Junta Directiva, en sesión del 6 de noviembre, en el sentido de autorizar la fabricación local del billete de quinientos pesos que actualmente tiene que importarse. Esta determinación se hizo posible, en vista de la liberación de la capacidad de producción de la Imprenta de Billetes, originada en la sustitución del billete de cincuenta pesos por moneda metálica. Igualmente, se autorizó adelantar los trámites correspondientes a esta decisión y a la relacionada con el suministro de papel de seguridad.

## Don César Jordán Jiménez

Los funcionarios y empleados del Banco de la República registran con profundo

dolor el fallecimiento de don César Jordán, ocurrido el 13 de los corrientes.

Don César, quien se caracterizó por su consagración y cariño a la Institución, a la que dedicó algo más de 53 años de servicio, deja una imborrable huella entre sus compañeros, especialmente en el Departamento de Investigaciones Económicas, área en la cual trabajó por espacio de 42 años.

Por sus conocimientos, caballerosidad y calidad humana, supo granjearse el aprecio de sus superiores y compañeros de trabajo que durante su trayectoria tuvo la suerte de conocer.

Al señor Jordán, testigo y copartícipe del engrandecimiento del Emisor, le rendimos homenaje y guardamos eterna gratitud, al tiempo que hacemos extensivos a sus familiares sinceros sentimientos de condolencia.

## Comunicación del señor Gerente al Sistema Bancario

Como parte de la aplicación de los instrumentos de política monetaria que requieren de la adecuada información y de una coordinación estrecha con el sistema bancario, las autoridades monetarias acordaron enviar, el 28 de noviembre de este año, la siguiente comunicación a los presidentes y gerentes generales de los bancos, con respecto a las operaciones del mes de diciembre.

El manejo monetario en el presente año se ha basado en la aplicación de instrumentos de control, como las operaciones de mercado abierto, capaces de obtener las metas deseadas de medios de pago. Al mismo tiempo, se ha querido que los mecanismos escogidos no causen efectos secundarios inconvenientes para las instituciones financieras, entendiéndose este último propósito subordinado al cumplimiento de los objetivos de política económica.

En sus dos últimas sesiones la Junta Monetaria ha analizado con especial atención la evolución de las variables monetarias, encontrando que el logro de la meta del 28% de crecimiento al finalizar 1986 es factible. Los datos hasta el 15 de noviembre indican que hay un margen amplio para que la expansión estacional de fin de año no exceda la tasa máxima. Sin embargo, la Junta observa con mucha preocupación la evolución excesivamente rápida del crédito bancario en las últimas semanas, que coincide con la presencia de desencajes. De otra parte, el sistema bancario ha perdido capacidad de maniobra para afrontar fenómenos como el de la caída tradicional de depósitos de diciembre, debido a la virtual liquidación de las inversiones voluntarias en papeles del Banco de la República; como se sabe, éstos han sido puestos a disposición del sistema financiero precisamente con el propósito de facilitarle un uso ordenado de su liquidez.

El Banco de la República quiere llamar su atención, de manera muy comedida, al igual que lo está haciendo con todos los demás bancos del sistema, para que en razón del efecto que el comportamiento bancario tiene sobre los medios de pago, se evite toda acción que pueda entorpecer la obtención de los fines previstos. Para ello es indispensable que la institución que usted dirige se abstenga, durante el mes de diciembre, de conceder créditos que puedan ocasionar desencaje o una expansión peligrosa de la cartera. Las autoridades tienen el firme y decidido compromiso de no permitir que se excedan los límites establecidos en la programación monetaria y para darle cumplimiento a esta política emplearán todos los sistemas de regulación a su alcance.

La Junta Monetaria y el Banco de la República confían en la correcta interpretación que de los factores monetarios propios del mes de diciembre usted tiene, así como en su favorable disposición a los anteriores planteamientos.

Cordialmente,

Francisco J. Ortega Acosta, Gerente General