

XXI CONVENCION BANCARIA *

Discurso del doctor Edgar Gutiérrez Castro, Ministro de Hacienda y Crédito Público

Señoras y señores:

Deseo expresar a las directivas de la Asociación Bancaria y a todos ustedes mis agradecimientos por el honor que me ofrecen al invitarme nuevamente a hablarles en esta Convención de Cartagena. Hace un año lo hice cuando iniciábamos la tarea de gobierno. Dada la prestancia del foro aproveché esa ocasión para plantear dos temas que entonces aparecían como de prioridad especial por la naturaleza de los problemas coyunturales de entonces: uno el de la reforma financiera y sobre el tratamiento de los sectores de intermediación; otro el de la batalla contra las expectativas inflacionarias. Si hubiera presentido entonces que el futuro inmediato nos iba a regalar con el cúmulo de sorpresas con que efectivamente nos sorprendió al doblar el año del 82, tal vez esa intervención mía de aquella época hubiera tenido distinto énfasis y hubiera causado probablemente mayor perplejidad. El aspecto providencial de la cosa económica parece ser el de que nos va dando su veneno gota a gota aunque implacablemente. Si todo nos hubiera caído repentinamente ni los economistas, ni el país, hubiésemos resistido el tratamiento algo hay en la evolución "por entregas" de la crisis que nos permite retomar fuerzas y redoblar el espíritu para esperar los nuevos sobresaltos.

Un periodo difícil

Cuando el doctor Jorge Mejía se refiere al año 1983 como un año que pasará a la historia económica como un trecho difícil realmente está "asordinando" el término. Yo diría; también para no hacer drama, muy difícil. Las diez plagas de Egipto de que habló el presidente son una buena aproximación a lo que hemos vivido:

- Encontramos instituciones financieras desajustadas.
- Se habían multiplicado las manifestaciones del déficit público.
- Se habían deteriorado drásticamente los ingresos externos.
- El financiamiento internacional daba señas de franca decadencia.
- Todos los sectores productivos importantes habían entrado en una situación visible de parálisis.
- En el curso de 1982 galopábamos sobre las cifras de la inflación más altas de dos décadas.
- Muy importantes empresas industriales, comerciales y financieras se vieron a la puerta de la insolvencia.
- Para emplear los términos del doctor Mejía Salazar, existían síntomas de que el país perdía "autosuficiencia" en sectores y suministros claves.

— Contradicciones institucionales como las que se vieron con el derrumbe de la emergencia fiscal original, crearon temporalmente un clima de confusión y desorientación reconocido.

— Las crisis de los países fronterizos hicieron desaparecer importantes mercados de productos colombianos.

— La ausencia de ahorro público y privado con raíces complejas había abonado el recorte de la inversión nacional y exacerbado el desempleo.

Yo deseo recoger con modestia pero con entusiasmo las palabras del señor presidente de la Convención y de la Junta Directiva de la Asociación cuando me formula su bienvenida. Ese calificativo de "temple y tino" lo guardaré toda la vida, con gratitud y humildad. Y él me servirá para afinar las riendas en lo que me pueda quedar de esta gestión ministerial. Abrigo la esperanza de poder cumplir en esa forma hasta cuando el gobierno, el país, o mi propia percepción, me indiquen que deberé hacerme a un lado. En todo caso, sus palabras de confort y apoyo las recojo, doctor Mejía Salazar, como provenientes de alguien que ha sido testigo de todo este proceso en las más diversas circunstancias. Por eso me merecen respeto y me llenan de satisfacción íntima.

Nuestras relaciones hacia afuera

Acabo de regresar de una intensa y sobrecogedora gira por todo el campo financiero internacional en el que hemos encontrado las más variadas circunstancias institucionales y de "atmósfera" al tratar el caso de Colombia. Primero fue el Grupo de Consulta para Colombia que celebraba, por sugerencia del gobierno, su décimo segunda reunión desde su nacimiento en 1961. Luego vino una serie de contactos a nivel empresarial privado con lo más representativo de la industria y la banca de los países de industrialización avanzada. Estos contactos se tuvieron en los EE. UU., Canadá, Alemania, Japón, Inglaterra, Francia y España. Dije "sobrecogedora" gira porque no otro sentimiento se tiene al recibir una reacción de comprensión y apoyo de instituciones y países muy variados que se han acercado al caso colombiano, dentro de un concierto internacional de crisis, con curiosidad al comienzo y luego con manifestaciones francas de solidaridad y aprecio.

Creo que existen razones numerosas para hacer del tema del sector externo el tópico especial para esta sesión de clausura de la Asamblea. No deseo enumerar todas esas razones pero sí referirme a las principales:

* En la sesión de clausura que tuvo lugar en Cartagena el 28 de octubre de 1983.

— En la economía del mundo occidental los problemas de la energía y del financiamiento van a darle al sector externo un lugar absolutamente prioritario en la estrategia del desarrollo. Vamos a oír de esto durante muchas de las décadas por venir.

— El problema latinoamericano está tipificado en su esencia por el comportamiento del sector externo. La magnitud de los problemas de comercio, financiamiento y servicio de la deuda serán sin duda los puntos pivotaes de cualquiera nueva estrategia de desarrollo. Habrá éxito en el diseño de esa estrategia en la medida en que se pueda abocar con realismo el examen del sector externo.

— En Colombia la corrección del desequilibrio externo va a tomar varios años de paciente y sistemática labor, con el empleo de instrumentos, por fortuna bien conocidos, pero para cuyo uso se va a requerir un grado más amplio de conciencia sobre sus efectos y riesgos.

— Comentarios recientes de un locuaz e imaginativo antecesor mío han creado inquietudes sobre una eventual crisis cambiaria que por la naturaleza muy sensible del tema no podemos dejarlas pasar sin expresar, a nuestro turno, nuestra propia opinión.

— El tema del financiamiento externo, como solo una parte, pero una parte muy importante del sector externo, debe comprenderse bien por la opinión pública para evitar interpretaciones equivocadas o descuidadas. En el número más reciente de coyuntura económica comentaban, por ejemplo, sus editores sobre lo que les dió por llamar "la injustificable demora que tuvo el gobierno en negociar créditos externos. . .". Si un comentario de esta naturaleza nace de la opinión ilustrada, por qué nos va a sorprender el comentario desprevenido del hombre de la calle.

— Me parece indispensable que el país conozca a fondo el problema del financiamiento, sus características y sus riesgos. Además parece necesario que conozca mejor el clima que se respira afuera.

Las características de la deuda colombiana

Primero hablemos de la deuda externa. ¿En qué consiste? ¿Cómo está conformada?

— Hay diversos usuarios en el país de los préstamos o empréstitos externos.

— Pero también hay varias fuentes u orígenes de aquellos préstamos o empréstitos externos.

Unos son los usuarios, que reciben los dineros de los préstamos y quienes deben posteriormente cancelar esos compromisos de deuda que adquieren.

Otros son los prestamistas o las instituciones que dan los préstamos y que esperan recibir los reembolsos de esos préstamos y sus intereses en los periodos que siguen.

Veamos, entonces, como está conformada hoy la deuda total de Colombia frente al mundo externo. Luego veremos qué instituciones nos han facilitado esos recursos del exterior.

Monto

Los tabulados más recientes del computador del Banco de la República indican que en la actualidad la deuda externa total colombiana llega a 10.000 millones de dólares en números redondos (la cifra exacta es de 9.929 millones).

Participación pública y privada. Esa deuda está a cargo de los sectores públicos y privados en la siguiente proporción:

	US\$ millones
Deuda del sector público consolidado	6.400
Deuda del sector privado	3.600

Condiciones de contratación: Las condiciones de contratación de la deuda externa del sector público son las siguientes:

Periodo promedio de amortización: 18 años.

Tasa promedio de intereses: 8.5% anual.

Periodo promedio de gracia: 5.1 años.

Por niveles de gobierno. La distribución por niveles del sector público son las siguientes:

	US\$ millones
Deuda del nivel nacional	4.500
Gobierno Nacional	3.000
Descentralizados nacionales	1.500
Departamentos (inc. descentralizados)	320
Municipios (inc. descentralizados)	1.100
Entidades privadas con garantía pública	100
Banco de la República	380
Total	6.400

Perfil de la deuda

El perfil suave de la deuda pública externa colombiana se comprueba en la siguiente forma al analizar los saldos vigentes según plazos de amortización:

	US\$ millones
Con plazos de 1 a 5 años	12
Con plazos de 5 a 10 años	2.500
Con plazos de 10 a 20 años	2.300
Con plazos de 20 a 30 años	610
Con plazos de 30 y más	978
Total	6.400

Es decir, hay 3.900 millones con más de 10 años de plazo de reembolso.

Por instituciones de origen

La deuda contraída con bancos multilaterales (como Banco Mundial, Banco Interamericano, etc.) y agencias

oficiales bilaterales tienen generalmente plazos largos. Pues bien, cerca de 3.300 millones de la deuda pública externa están contratados con este tipo de organismos. Unos 2.800 millones corresponden a financiamiento, de mediano y largo plazo de la banca comercial internacional. El saldo corresponde a financiamiento de proveedores.

Monedas de contratación

La composición de monedas internacionales en que está denominada la deuda es de interés también para el observador. La deuda está contratada en las siguientes monedas:

	US\$ millones equivalentes
En dólares de los EE. UU.	4.600
En yenes japoneses	510
Marcos alemanes	490
En francos suizos	380
En florines holandeses	125
En francos franceses y otras monedas	el saldo

Deuda privada

La deuda privada externa tiene la siguiente composición:

Deuda con el sistema financiero nacional a través de bancos y corporaciones	1.750
Endeudamiento directo de los sectores privados (artículos 128, 131, 132)	1.850

Estos últimos préstamos directos corresponden a financiación externa para capital de trabajo, equipos, importaciones de bienes de inversión, etc., otorgada en desarrollo de autorizaciones selectivas de las autoridades monetarias. Esta última es fundamentalmente financiación de mediano y largo plazo. La primera de bancos y corporaciones corresponde a financiación de tipo comercial de 180/360 días, de tipo rotatorio.

En resumen la deuda del sector privado es la que tiene un componente de financiamiento a corto plazo (por unos 1.750 millones de dólares) que corresponde al monto normal de financiamiento comercial de comercio exterior y auto-alimentable por su carácter rotatorio. Lo que indica que de la deuda externa total colombiana solo un 17% es deuda a corto plazo y no es vencida. Acá reside la gran diferencia sobre perfiles de deuda del caso colombiano frente al de un buen número de países latinoamericanos.

El programa de endeudamiento

Veamos ahora las implicaciones del programa de financiamiento externo hacia adelante y la evolución de la deuda. Las deliberaciones del Grupo de Consulta de París condujeron a determinar un marco de financiamiento ex-

ter no para el periodo 1983-1986 de 9.600 millones de dólares. Se consideró aceptable, en consecuencia, el nivel de endeudamiento público nuevo sugerido en los documentos del Banco Mundial y del gobierno. De estos 9.600 millones unos 2.100 millones han sido ya sustancialmente comprometidos en 1983. De los 7.500 millones restantes para el periodo 1984-1986 se espera que unos 3.500 millones un (47%) sean otorgados multilateral y bilateralmente en condiciones de plazos amplios e intereses por debajo de los ofrecidos por la banca comercial internacional.

El saldo de 4.000 millones corresponderá a la banca comercial y a los créditos de proveedores. El nivel promedio de préstamos para el periodo 1984-1986 (de US\$ 2.400 millones anuales) es solo marginalmente más alto que el nivel efectivo para 1982 y similar al esperado para 1983.

Los economistas usualmente evalúan los efectos del endeudamiento externo en tres formas:

Una, mediante la relación (coeficiente) del monto del servicio de la deuda frente al nivel de las exportaciones de bienes y servicios.

Otra, en función del saldo vigente de la deuda frente al nivel del producto nacional bruto, y

Finalmente, mediante la relación del servicio de la deuda y el monto de las reservas internacionales netas.

Hoy el coeficiente del servicio de la deuda pública externa está en el 18,7 por ciento. Es ciertamente el nivel más alto registrado en las dos últimas décadas, pero notoriamente inferior al de la gran mayoría de los países latinoamericanos. Es previsible un descenso de este coeficiente a mediano plazo en respuesta a una política de afianzamiento de los términos de intercambio del país como la que ahora está en marcha.

En lo que respecta a la proporción de la deuda vigente frente al nivel de la producción nacional (PIB) ese coeficiente ha guardado para Colombia un nivel igual a lo largo de la década anterior con modestas variaciones. Hoy está en el 18,6 por ciento. En 1970 estuvo en el 18,0 por ciento. En el año 1975 estuvo en el 18,1 por ciento toda la orientación del grupo de consulta lleva a mantener este nivel de endeudamiento para impedir cualquier brote de estrangulamiento del mecanismo productivo por el nivel de endeudamiento.

El coeficiente servicio de deuda a reservas internacionales netas hace varias décadas fue alto y vecino del 100 por ciento. La mejora de las reservas en la última parte de los años setenta lo hizo descender al 10 por ciento. Hoy ha vuelto a subir durante la crisis internacional. El año de 1982 terminó con un coeficiente de 19 por ciento. Este año probablemente volverá a lo que fue común a mediados de los años setenta. Acá, de nuevo, confiamos en que la política de realineamiento de términos de intercambio va a comenzar a suavizar el fenómeno.

Ha habido ciertamente críticos de la acción estatal en cuanto a su política de endeudamiento. Unos de esos críticos lo han hecho con más parsimonia, ponderación y síndesis que otros. Es un tema que requiere rigor y prudencia

para no desatar deliberada o maliciosamente los mismos procesos de los que se quiere ser profeta.

Las críticas de Fedesarrollo y una estrategia frente al mundo financiero

Una crítica que responde más a ingenuidad que a otra cosa es la de la reciente revista de Fedesarrollo. Creo que no es realista ni bien fundado el cargo de "injustificada demora" en la contratación de crédito externo. Se necesita no haber vivido de cerca —ni de lejos— la evolución de la crisis financiera internacional para hacer semejante afirmación. Yo creo que no es difícil llegar a un consenso sobre la necesidad del crédito externo. Pero si resulta mucho más complicado poner de acuerdo a economistas sobre la forma y la oportunidad de abordar los mercados financieros, nosotros tenemos la convicción de que antes de ir a esos mercados y dada la naturaleza de los desarreglos profundos de la economía nacional, por causas que saltan a la vista del observador imparcial, se hacía necesario cumplir varias etapas de la economía interna y entre ellas:

El saneamiento de los mecanismos domésticos de ahorro e intermediación financiera.

La revisión a fondo de la estructura impositiva fiscal para sanear los presupuestos públicos y la moneda.

La revisión de la operación del sistema cambiario para garantizar la corrección del desequilibrio comercial vigente desde 1981.

Dar muestras inequívocas de éxito en la lucha contra la inflación.

Estas cuatro cosas en nuestro sentir eran imperativas como pre-condición a una salida exitosa al mercado internacional de capitales. Me atrevo a afirmar que si hubiéramos salido a esos mercados en enero o febrero de este año como se sugiere, los resultados hubiesen sido amargamente negativos. Esta es una lección que entre economistas profesionales y entre banqueros deberíamos tener bien aprendida. Creo que los resultados de la estrategia del gobierno han sido buenos y han sido buenos porque nos cuidamos de hacer **primero** lo que tenía que hacerse **primero**. Poner la casa en orden antes de solicitar votos de confianza de la banca internacional sobre la base de promesas y no de hechos. Los hechos que hemos podido llevar a nuestros interlocutores externos. Ahora son categóricos:

Hay confianza en el ahorrador colombiano.

Hay mejor orden en los mecanismos de intermediación. El terreno abonado para la especulación se ha reducido.

Hemos logrado implantar una reforma tributaria dentro de un amplio consenso en el Congreso que va a aliviar bastante la situación fiscal.

Hemos tenido éxito en el realineamiento de los términos de intercambio y de la tasa real de cambio.

Se han bajado los índices de desempleo con reactivación importante en varios sectores productivos.

Se ha actuado para frenar el deterioro de la balanza de comercio, que en el fondo ha sido el motor de la caída de nuestras reservas internacionales.

Y luego como consecuencia y complemento de todo lo anterior: se empezó en firme la reconstrucción y afianzamiento del programa de financiamiento externo del país.

Invertir los términos de esta estrategia hubiera resultado en frustración y desconcierto en la comunidad financiera internacional.

Las perspectivas de una crisis cambiaria.

Otras críticas son menos claras en su concepción, en sus propósitos y en su sentido del humor. Atribuir a "nostalgia por las épocas de estrechez del pasado" la forma de actuar hoy de las autoridades muestra desconsideración por las personas, por sus antecedentes, por su historia en la política económica del país, pero lo que es peor, muestra un grado inverosímil de ofuscación en la interpretación de los hechos y de la naturaleza de la crisis universal que hemos vivido desde 1981. Esto es difícil de digerir si se entiende que viene de personas que tienen no solo la posibilidad sino la obligación de conocer bien los hechos: da la impresión de que la caída de las exportaciones colombianas fuera más bien el producto de las mentes alucinadas de los funcionarios de esta administración que el resultado del ablandamiento de todos los mecanismos económicos del país durante años largos de políticas cuestionables y a la presencia de una de las más profundas crisis de la economía mundial de esta parte del siglo. Hacer comparaciones sobre términos de contratación de deuda ahora y antes para ubicar responsabilidades por las diferencias en **este gobierno** no es "arte de buena caballería". Me parece que pocos colombianos estarían ahora dispuestos a ensayar nuevamente el modelo de "apertura" de nuestra industrialización y nuestro comercio después del cataclismo producido por este modelo no solo en Colombia sino en numerosos países latinoamericanos.

Se ha hecho el cargo al gobierno de manipulación del informe del Banco Mundial y de los medios para hacer creer que lo que se dice que está bien ahora fue lo que se hizo bien atrás y solamente eso. El punto de vista es discutible, puede ser real o puede ser "amañado" por fortuna ahí están los textos y la interpretación de esos textos será mejor hacerla a la luz de las más recientes declaraciones de los representantes de los bancos multilaterales en París hace pocos días. El Director del Departamento de Programas para la América Latina del Banco Mundial Enrique Lerdau, dijo textualmente en París:

"En respuesta a la proyectada necesidad de expandir la financiación externa a las medidas económicas adoptadas hasta ahora y la promesa de acciones posteriores que están siendo consideradas por las autoridades, estamos planeando incrementar **significativamente** nuestro nivel de crédito a Colombia en este año fiscal y en el futuro. Muchos de los proyectos para ser financiados por el Banco Mundial serán bastante grandes y requerirán fuentes de cofinanciación. En el caso de prestamistas privados, la cofinanciación de proyectos con el Banco Mundial permitiría que el total del paquete financiero esté disponible en térmi-

nos y condiciones compatibles con las necesidades y capacidad de reembolso de los prestatarios individuales”.

Más adelante dice el representante del Banco:

“La estructura y el perfil de la deuda de Colombia hoy día son satisfactorios. La proyección anual basada sobre la adopción de medidas de política apropiadas y continuas, indica una perspectiva de incremento en el ahorro interno, expansión de las exportaciones y diversificación y crecimiento a mediano plazo. Estos factores deben permitir un incremento sustancial en el crédito sin amenazar el nivel de endeudamiento externo de aproximadamente US\$ 12.300 millones para finales de 1986. . .”. “Siempre y cuando Colombia continúe adoptando políticas financieras y de desarrollo sólido tendría credibilidad para la obtención de créditos externos. Por supuesto, una negociación y ejecución oportuna del programa de endeudamiento previsto en los documentos que nos fueron presentados hoy (en el grupo de consulta) acrecentaría la credibilidad del país en el futuro. . .”

Termina el Director del Banco diciendo:

“Me gustaría concluir expresando nuestra confianza en la continuación de un manejo económico adecuado por parte del gobierno colombiano. Finalmente, esperamos que la participación prevista de la comunidad financiera internacional en apoyo al esfuerzo de desarrollo de Colombia en efecto se realice”.

A su turno el señor Rubén Sternfeld, representante del Banco Interamericano de Desarrollo, declaró en su documento escrito:

“En el caso de Colombia es claro que el impacto de la recesión mundial y de la crisis económica regional no ha sido tan drástico como para la mayoría de los países latinoamericanos. Desde nuestro punto de vista la situación económica de Colombia continúa siendo sólida y sus planes y programas de desarrollo económico son prudentes. Los apoyamos ampliamente. En nuestra opinión Colombia ha adoptado las políticas de ajuste y las medidas económicas necesarias para manejar la presente situación y asegurar un crecimiento económico continuado. Tenemos confianza en estas medidas y en el programa de endeudamiento externo presentado en esta reunión”.

“Creemos firmemente en que los esfuerzos mutuos de la comunidad bancaria comercial, las agencias de crédito de exportación y las instituciones financieras multilaterales, contribuirán significativamente al logro de las metas de desarrollo económico de Colombia y estamos dispuestos a colaborar con este esfuerzo”.

A nuestro entender esas frases son claras, categóricas, inequívocas, me parece que el campo de manipulación sobre la posición de esas respetables instituciones es muy estrecho y puedo garantizarles que las autoridades colombianas y los propios bancos rechazarían con indignación, cualquier intento de debilitar el clima de objetividad que ha caracterizado durante muchos años el funcionamiento del Grupo de Consulta.

La caída de las reservas internacionales es naturalmente algo que nos preocupa y quiero asegurarles que probablemente esa caída hubiera sido mucho más honda y más rápida de lo que ha sido si no se hubiesen tomado importantes medidas de salvaguardia de la posición externa. Desde 1981 el país venía enfrentando un notorio déficit en su balanza comercial. Resultaba absolutamente imperativo, como lo hicimos hace varios meses, reordenar el comportamiento de esa balanza comercial e imponer restricciones severas en las importaciones. Hoy gracias a ese esfuerzo se ha revertido esa tendencia dañina que, repito, se manifestó desde 1981 cuando en cumplimiento de la llamada “apertura” se duplicó el nivel tradicional de las importaciones. Ahí empezó el verdadero calvario de nuestra posición externa que vino a ahondarse con la gran crisis comercial y financiera de los últimos años. La caída de las reservas internacionales no debe ni sorprendernos, ni atemorizarnos, lo importante es que, con cabeza fría, se formuló un diagnóstico de lo que venía ocurriendo y con premura se introdujeron sustanciales modificaciones en la política económica. Son precisamente esas modificaciones de sustancia las que nos hacen mirar con bastante más confianza la evolución futura de la economía nacional. Predecir tragedias es fácil. Tan fácil como predecir que esas tragedias no ocurrirán. Lo importante es que salgamos del terreno de la especulación y de la “conseja” para mirar con realismo lo que está ocurriendo en la estructura misma del sistema de nuestra balanza de pagos.

Mejores perspectivas

Esas condiciones estructurales apuntan a un desarrollo más satisfactorio que el de los últimos tres años porque:

1. Se está eliminando con premura el margen de sobrevaluación cambiaria, sin promover ajustes traumáticos en la economía.
2. Nos movemos hacia una situación de términos de intercambio mucho mejor que la de este periodo anterior.
3. La estructura de costos de producción internos empieza a recibir los efectos refrescantes de la desaceleración de la presión inflacionaria.
4. Internacionalmente el país se mueve ahora en un clima de mucho mejor comprensión de su política económica.
5. Como resultado de lo anterior empiezan a fluir nuevamente hacia la economía nacional recursos de crédito y de capitales internacionales.

En apoyo de todo lo anterior la propia economía cafetera comienza a mostrar síntomas de un proceso de consolidación a más largo plazo. Se ha producido un progresivo incremento de los precios dentro del convenio internacional que obedece a factores reales del mercado. Con base en ello hemos incrementado los niveles del reintegro en favor de los flujos de divisas hacia la economía nacional, hemos aumentado la retención en especie para garantizar la liquidez del Fondo Nacional del Café y hemos hecho partícipes a los caficultores de esos nuevos márgenes de ingreso.

Hablar de crisis cambiaría en estas circunstancias puede ser un ejercicio visceral de clarividencia. Y puede, en efecto, y por el solo hecho de sugerirla, inducir la crisis. Pero sería una posible contribución a un proceso de disciplina y solidaridad nacional que está dando sus frutos y que muestra hoy una economía mucho más ordenada y mucho más viva que ayer, aunque se quiera disfrazar esta circunstancia con apelaciones sentimentales a un pasado que a muy pocos convence.

Conflictos naturales de política económica

Las reservas internacionales del país han jugado un papel muy importante de estabilización en los dos últimos años en tres frentes:

En el de la amortiguación del impacto colombiano producido por el modelo de "apertura" de 1980,

En el de la amortiguación del impacto cambiario y monetario de la reciente política de reactivación y "rescate" de importantes sectores productivos, y

En el de la asimilación del efecto de iliquidez internacional producido en Colombia, lo mismo que en toda la América Latina, por la crisis desencadenada en la banca internacional a raíz de la suspensión unilateral de pagos de servicio de deuda por algunas de las economías del área.

La sólida posición de reservas de Colombia al iniciarse la crisis permitió manejar con cierta holgura lo que, en otra forma, hubiese sido traumático, y desestabilizador, pero naturalmente, ha habido que pagar un precio por ello a través de la caída de esas reservas. Las reservas son precisamente para eso. Para apoyar políticas de estabilización y recuperación en tiempos de crisis. Pero el aspecto medular es el de que no malgastamos esas divisas en programas superfluos de gastos, sino que, por el contrario, se orquestó su uso para sacar al país de una situación de estancamiento e inflación.

Las reservas han servido como instrumento de conciliación de políticas económicas que de otra manera entrarían en abierto conflicto:

Las políticas compensatorias de gasto público para reactivar la demanda,

Las políticas anti-inflacionarias,

Una política monetaria y de crédito de "rescate" de importantes sectores productivos,

Una política de re-alineamiento no traumático de la tasa de cambio,

Una política de inversión del déficit comercial de la balanza.

Creo que los resultados de estas políticas empiezan a ser apreciados dentro y fuera del país con curiosidad y atención.

Nota final

Pero he tomado mucho más del tiempo que hubiera deseado de esta sesión de clausura. Mucho queda por decir todavía sobre una experiencia que a veces también causa perplejidad e inquietudes. Mucho tendremos que decir en otros foros. Es el aspecto noble de un régimen institucional que permite el diálogo y el encuentro constructivo de opiniones. Sin sablazos, sin heridas.

El doctor Mejía Salazar ha tocado en su intervención temas apasionantes y de enorme vigencia. Todo el tema de la autosuficiencia. El de la capitalización frente al endeudamiento. El del futuro del sistema financiero. Todos ellos estimulan el deseo del diálogo. Pero por razones de prudencia y una clara percepción de su deseo de salir a prisa a disfrutar de Cartagena, de nuestra tierna y embrujadora Cartagena, debo parar acá.

Muchas gracias.