

**Antecedentes históricos de la Deuda Colombiana.
La Renegociación de la Deuda Externa de Colombia en los 1930 y
1940.
Segunda Ronda: 1938 - 1942**

Por: Mauricio Avella Gómez¹

Resumen

En este documento se expone la segunda ronda del proceso renegociador de la deuda externa de Colombia en los años treinta y cuarenta. La controversia entre las partes floreció en los primeros dos años. Los dos últimos fueron fructíferos en arreglos entre acreedores y deudores. El énfasis de la discusión en el artículo recae en las estrategias adoptadas por los negociadores, y en el papel protagonizado por los gobiernos de Gran Bretaña y de los Estados Unidos. Al final de la segunda ronda, Colombia había logrado regularizar el servicio de un poco más de la mitad de su deuda externa.

^{1/} Investigador. Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República. Bogotá, Colombia. Abril de 2004.

**Antecedentes históricos de la Deuda Colombiana.
La Renegociación de la Deuda Externa de Colombia en los 1930 y
1940.
Segunda Ronda: 1938 - 1942**

Por: Mauricio Avella Gómez²

“En su conferencia de prensa de esta mañana se le hizo la siguiente pregunta al Secretario [del Tesoro de los Estados Unidos] Morgenthau: ‘¿Cómo va su esquema de financiamiento y crédito a Colombia?’.
‘Todavía cocinándose’, replicó él.
‘¿En gas?’
‘No, en petróleo, creo yo’, contestó el Secretario, sonriendo”.
The New York Times, 22 de diciembre de 1939.

La segunda ronda del proceso de renegociación de la deuda externa de Colombia se abrió con *iniciativas* para resolver la cuestión de la deuda. En relación con la deuda en dólares, los acreedores urgieron la reanudación de las discusiones. En abril de 1938 el presidente del Consejo Protector de Bonos Extranjeros (Foreign Bondholders Protective Council, FBPC) se dirigió al embajador de Colombia en Washington en los términos siguientes: “Lo importante es estar negociando. La promesa de tales negociaciones se nos ha sido sostenida como una posibilidad durante los últimos cuatro años ... Estamos a su disposición”³. En relación con los bonos en libras esterlinas, los deudores hicieron una propuesta concreta de arreglo definitivo de las obligaciones del Banco Hipotecario de Bogotá, las cuales representaban una fracción importante de la deuda colombiana con los inversionistas británicos.

Durante la segunda ronda pueden observarse dos fases diferentes: la primera abarca los años de 1938 y 1939, más ricos en controversia, especialmente por el lado de los acreedores, que en acuerdos finales. Fueron el preludio de años más fructíferos entre 1940 y 1942, cuando se cristalizaron arreglos definitivos en torno a la deuda del

^{2/} Las primeras notas para este ensayo fueron escritas en 1988 en la Universidad de Glasgow a partir de discusiones con Richard Portes director del Centre for Economic Policy Research, CEPR, en Londres, y CEPREMAP en París, y David Vines de la Universidad de Glasgow y del Balliol College en Oxford. Originalmente se emplearon como parte de la argumentación histórica de los ensayos requeridos por la tesis doctoral. Este artículo es el sexto de una serie de documentos acerca de la deuda colombiana desde los 1820 hasta el año 2000. Estos temas se discutieron en seminarios sobre temas financieros programados en la Facultad de Economía de la Universidad Externado de Colombia. Esta versión del artículo fue preparada como parte de la agenda de trabajo para el año 2004 de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, cuyo respaldo se agradece.

^{3/} Citado por Randall (1977, p.84).

gobierno nacional. En la descripción de la primera fase se encontrarán las estrategias jugadas tanto por los negociadores estadounidenses como por los británicos. Un aspecto crítico del lado de los estadounidenses fue la intervención directa del gobierno de los Estados Unidos. Por el lado británico, los negociadores cambiaron sus estrategias; inicialmente consideraron que el interés de sus inversionistas sería mejor servido si se seguía el juego negociador de los Estados Unidos, pero posteriormente optaron por acciones menos cooperativas. En relación con el gobierno colombiano, una característica sobresaliente de la segunda ronda fue el propósito de obtener créditos frescos, al tiempo que se llegaba a acuerdos en relación con las deudas que venían del pasado.

A. Primera fase, 1938-1939.

El primer arreglo exitoso de deuda externa se alcanzó en octubre de 1938. Se trató del convenio logrado en relación con la deuda en libras esterlinas del Banco Hipotecario de Bogotá. Como se observará, las partes involucradas y los analistas financieros quedaron satisfechos con los términos del acuerdo. Empero, este convenio fue un resultado aislado, ya que en su mayor parte la primera fase fue dominada por el diseño de estrategias que llevarían al arreglo definitivo de la deuda nacional durante la segunda fase.

1. Arreglo de la deuda en libras esterlinas del Banco Hipotecario de Bogotá.

Aunque la deuda externa del Banco Hipotecario de Bogotá representaba no más del 7% de las obligaciones externas totales del país en 1938, el convenio alcanzado sobre la parte en libras esterlinas de dicha deuda no puede catalogarse como de poca monta. Este banco fue el mayor deudor externo entre los bancos privados hipotecarios, y también el mayor deudor en relación con el componente en libras esterlinas de la deuda externa de la banca hipotecaria. En cuanto a la composición de sus propias obligaciones, el 67% de sus obligaciones externas estaba denominado en libras esterlinas. Por consiguiente, un arreglo en este caso significaba más que una solución para los dos tercios de la deuda externa de un banco. Implicaba una solución para la deuda británica en manos privadas, y quizás más significativamente, la salida del 40% de la deuda colombiana con acreedores británicos⁴.

Las negociaciones fueron entabladas entre el banco colombiano y un comité liderado por Lazards, la casa bancaria que había liderado la flotación de los créditos. No hubo intervención directa del Consejo [Británico] de Bonos Extranjeros (Council of Foreign Bondholders, CFB) ya que ésta era una deuda privada, y los consejos (el CFB y el FBPC) sólo se entendían con la deuda pública y con la deuda garantizada por el gobierno. Al alcanzarse el acuerdo en octubre de 1938, el saldo vigente era de £1,760,000 y la tasa de cambio entre la libra esterlina y el peso colombiano en Londres

^{4/} De acuerdo con la Tabla 39 en Avella (2003b), sólo el 33% de la deuda en libras esterlinas de Colombia estaba representado por préstamos directos al gobierno nacional. Un 27% adicional estaba representado por la deuda pública garantizada del Banco Agrícola Hipotecario. Posteriores negociaciones entre el CFB y Colombia se referirían a estos últimos créditos.

era de £1 = C\$8.37. Adicionalmente, las recientes cotizaciones del mercado habían oscilado alrededor del 25 ¼% del valor facial de los bonos, una clara ilustración de la pérdida sustancial del valor de mercado de las obligaciones en cuestión⁵.

La propuesta concreta del banco fue la siguiente: a los tenedores de los bonos en libras esterlinas emitidos por el banco con una tasa del 7% se les ofreció bonos garantizados con una tasa del 4% en la proporción de C\$415 por cada £100 en bonos. Los nuevos bonos en pesos serían redimibles en 30 años mediante un fondo de amortización que se iniciaría en 5 años. El gobierno no sólo garantizaría los nuevos bonos y su servicio, sino también las divisas requeridas para transferir al extranjero los pagos de interés y amortización a las tasas de cambio vigentes en las fechas de maduración⁶. Puede verse cómo los negociadores colombianos ofrecieron pagar C\$4.15 en lugar de C\$8.37 por cada libra esterlina de deuda; aunque esta propuesta implicó una reducción del 50% en el valor nominal de la deuda, ella constituyó un ajuste moderado en comparación con los mucho menores precios de mercado de los bonos. En cuanto a los intereses, la propuesta no reconoció el pago de intereses de mora, y la tasa para pagos futuros fue reducida a un nivel cercano al que regía para las tasas internacionales de interés. Finalmente, la característica distintiva de la propuesta, a saber, la conversión de bonos en libras esterlinas a bonos en pesos colombianos estuvo acompañada por la garantía que aseguraba las divisas necesarias para el servicio de la deuda.

¿Cuál fue la reacción de los acreedores y observadores extranjeros? La casa bancaria Lazard Brothers aseguró al CFB que, “la oferta representaba un esfuerzo real del lado de Colombia”⁷. Además, los directores del CFB declararon que “No hay razón alguna para que ellos [Lazard Brothers] duden de que los términos propuestos fueran los mejores que podrían esperarse en las circunstancias presentes, así como que los Tenedores de los bonos obrarían con acierto aceptándolos”⁸.

Simultáneamente, el CFB adoptó una posición defensiva y hasta cierto punto contradictoria o discriminatoria en relación con las perspectivas de negociación de la deuda pública nacional y de la deuda garantizada por el gobierno. Los directores insistieron en que “deseaban dejar en claro que continuaban oponiéndose verticalmente a cualquier conversión de un préstamo al gobierno, a los estados o a las provincias expresado en moneda extranjera, en una obligación en moneda local”⁹. Más adelante, el CFB insistió en que “por supuesto reclamaríamos legítimamente al gobierno de Colombia si no hiciera una mejor oferta en relación con su deuda directa, o si, habiendo concluido un arreglo de su deuda directa adujera que no podría cumplirlo en virtud de sus compromisos con los tenedores de los bonos del Banco Hipotecario de Bogotá”¹⁰.

El Financial Times comentó en su página editorial que “la oferta es evidentemente un buen trato, más generoso que lo esperado ... Considerando la seria depreciación que ha afectado el valor del portafolio hipotecario que respalda los bonos, Lazard Brothers cree

^{5/} El saldo vigente se obtuvo de la publicación anual The Stock Exchange Yearbook (1939, p.543); la tasa de cambio en el momento del acuerdo de la publicación anual del Consejo (Británico) de Tenedores de Bonos, CFB, Annual Report (1938, p.187); y la cotización de la deuda del comentario editorial de The Financial Times, 12-10-38.

^{6/} The Stock Exchange Yearbook (edición de 1939, p. 543, y edición de 1941, p. 529).

^{7/} La cita de los banqueros Lazard se encuentra en CFB, Actas, 14-7-38.

^{8/} CFB (1938, pp.37-38)

^{9/} Ibid. p.38.

^{10/} CFB, Actas, 14-7-38.

que la oferta debería ser aceptada por los tenedores de bonos”¹¹. De hecho, los tenedores de bonos aceptaron la oferta. Antes de que pasara un año, el 60% de los bonos en libras había sido depositado con Lazard Brothers para ser intercambiado por bonos en pesos, y para fines de 1942 el porcentaje de bonos intercambiados era del 98%¹². En relación con el riesgo de la tasa de cambio, los acreedores británicos recibieron el beneficio de una posición favorable, ya que durante la primera década después de la negociación el peso colombiano experimentó una apreciación moderada en relación con la libra esterlina¹³.

2. Intentos de negociación de la deuda del gobierno nacional.

Al tiempo que se materializaba el arreglo de la deuda externa del Banco Hipotecario de Bogotá, también se avanzaba en la renegociación de la deuda externa de la Nación. A la normalización de pagos sobre la deuda externa se le otorgó un lugar entre las prioridades de la administración ejecutiva inaugurada en Colombia en agosto de 1938. El Presidente Eduardo Santos Montejó citó la cuestión de la deuda externa en su discurso de posesión, manifestando la intención del gobierno de cumplir con sus obligaciones externas dentro de los límites de “lo justo y lo posible”¹⁴.

El FBPC reaccionó inmediatamente sugiriendo la creación de un comité colombiano para ser enviado a los Estados Unidos con el ánimo de reanudar negociaciones¹⁵. Y en una entrevista con Sir Thomas Hohler, cabeza de una Delegación Comercial Británica enviada a Bogotá, Santos fue más allá de las declaraciones oficiales para expresar su idea de arreglos de la situación de la deuda acompañados por créditos frescos. De acuerdo con una referencia de dicha entrevista registrada en las actas del CFB, el Presidente Santos afirmó que tenía en mente “la posibilidad de un acuerdo combinado con el otorgamiento por parte de Inglaterra de un crédito para ser utilizado en el desarrollo de nuevas industrias en Colombia”¹⁶. Esta suerte de arreglo –acuerdo sobre la deuda conjuntamente con créditos frescos- estaría presente en las renegociaciones de la deuda externa del gobierno nacional.

Para mediados de 1939 la cuestión de la deuda ocupaba un lugar central en las políticas gubernamentales. Las autoridades buscaban la restauración del crédito del gobierno *nacional* tanto a nivel externo como interno. En un mensaje al Congreso el Presidente de la República expresó: “En cuanto concierne a nuestras finanzas públicas, los problemas de mayor importancia en el presente son sin duda los relacionados con la deuda nacional ... El gobierno ha considerado que la solución al actual estado de cosas constituye la tarea más urgente en materia de finanzas públicas, y a la ejecución de tal obra el gobierno se ha dedicado con toda intensidad ...”¹⁷.

Uno de los primeros resultados de dicho empeño gubernamental fue la expedición de la Ley 54 de 1939 que autorizó al gobierno para adoptar medidas en conexión con temas

^{11/} The Financial Times, 12-10-38.

^{12/} The Stock Exchange Yearbook (edición de 1939, p.543,y edición de 1942, p.517).

^{13/} El precio de la libra esterlina en términos de pesos colombianos cayó de C\$8.37 en 1938 a C\$7.05 a fines de 1943, y continuó relativamente constante en este último nivel hasta 1948.

^{14/} Citado en CFB, Actas, 17-11-38.

^{15/} Memoria de Hacienda (1940, p.139)

^{16/} CFB, Actas, 17-11-38.

^{17/} The South American Journal, 7-10-38. Extracts, Vol II.

como la “regularización del servicio de la deuda pública y la reanudación del servicio de los préstamos que se encuentran en moratoria parcial o total, en consonancia con las nuevas condiciones acordadas por el Organismo Ejecutivo ...”. También se otorgaron autorizaciones para contratar nuevos créditos destinados al desarrollo y defensa de industrias, “especialmente la del café”. La ley mencionó explícitamente que no se estaban concediendo autorizaciones para establecer o elevar impuestos existentes. Por consiguiente las nuevas medidas fueron complementadas con autorizaciones para reducir el gasto público con el propósito de mantener un presupuesto balanceado. En conclusión, el gobierno fue autorizado para reestructurar y normalizar el servicio de la deuda, y para flotar nuevos préstamos, dentro de un marco de disciplina del gasto gubernamental.

a. Estrategias de negociación por el lado de los acreedores estadounidenses.

¿Existió una estrategia de negociación por el lado de los acreedores estadounidenses? Como se anotó en un ensayo anterior de esta serie acerca de la deuda colombiana, los representantes de los acreedores basaron las negociaciones en principios destinados a proteger la inversión foránea de los tenedores de bonos¹⁸. En la práctica, el FBPC buscó imponer a Colombia una negociación inflexible. Algunas iniciativas planteadas por los negociadores colombianos fueron rechazadas por el Consejo, incluyendo la propuesta del Contralor General de la República al enviado del FBPC Dana Munro en agosto de 1937. Sin embargo, desde principios de 1939 se percibió un cambio importante. El Departamento de Estado comenzaría a jugar un papel en las negociaciones más activo y decisivo. Con esta participación explícita del gobierno de los Estados Unidos, lo que estaba bajo cuestión era no sólo la normalización de los pagos de la deuda sino las aspiraciones hemisféricas de los Estados Unidos bajo enseñanzas como las políticas del New Deal de “buen vecino” y “puertas abiertas”¹⁹.

Con la intención de expandir sus mercados de exportación en América Latina, Colombia fue considerada como candidata para préstamos del Export-Import Bank. De manera indirecta los nuevos flujos de financiamiento contribuirían también a resolver la cuestión de la deuda. Este punto de vista expresado por el Secretario del Tesoro, Henry Morgenthau, en enero de 1939, y respaldado por el embajador de los Estados Unidos en Colombia, Spruille Bramen, encontró alguna oposición en el Departamento de Estado. Sus funcionarios sostuvieron que antes de otorgar nuevos financiamientos al país, Colombia debería tomar la iniciativa de solución al problema de la deuda. La iniciativa de Morgenthau saldría avante hacia el final del año como se verá más adelante.

Algunas investigaciones han sugerido que la persistencia del Departamento del Tesoro en la normalización de las relaciones financieras con Colombia también era explicada por la política petrolera exterior de los Estados Unidos. La situación política cambiante en América Latina durante los treinta, y la ausencia temporal de acceso a las fuentes petroleras de las Indias Orientales y del Medio Oriente durante la segunda guerra mundial concentraron la atención de los productores petroleros en el Caribe. Para fines de 1942, el 42% de las reservas mundiales de petróleo se localizaban en los Estados Unidos. En el caso de una deficiencia de petróleo para suplir las necesidades militares,

^{18/} Avella (2004, sección B.2).

^{19/} Bushnell (1984, capítulo V).

las reservas latinoamericanas que sumaban el 12% del total mundial serían fácilmente accesibles. Aunque Venezuela estaba dotada con tres cuartas partes de las reservas recuperables de América Latina, Colombia estaba en el segundo lugar con el 9% de las reservas, y con refinerías que las autoridades de los Estados Unidos consideraban que podrían ponerse en marcha rápidamente en el caso de un problema de abastecimiento durante la guerra²⁰.

El 25 de mayo de 1939 el embajador de Colombia en Washington, Miguel López Pumarejo, inició conversaciones formales con el FBPC con el propósito de alcanzar un convenio alrededor de la deuda en dólares del gobierno nacional. De acuerdo con el ministro de Hacienda de Colombia, ésta fue una etapa de negociaciones más definida, basada en una presentación escrita del punto de vista de Colombia. Como el Brasil había alcanzado recientemente un acuerdo que incluía créditos abiertos por el Export-Import Bank para el fomento de la industria, en los medios de comunicación se especuló que Colombia buscaba un acuerdo similar. Para atenuar esta conjetura, el Ministro declaró que “estas negociaciones no están relacionadas en manera alguna con otras negociaciones, y han sido adelantadas por el gobierno colombiano con el propósito primordial de cumplir con las obligaciones externas del país dentro de los límites impuestos por la capacidad de pago”²¹.

La intervención directa de la administración estadounidense en la renegociación de la deuda colombiana y de otros países de América Latina, y el consecuente alejamiento parcial del FBPC de la mesa de negociación fue estimulado por declaraciones oficiales del Presidente Roosevelt en octubre de 1939. Según el *New York Times*, Roosevelt se manifestó “insatisfecho con el trabajo del Comité Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros”, y aún “reiteró su posición en favor de reducir en cierto grado [las deudas]”²². Estos comentarios estuvieron acompañados por indicaciones oficiales según las cuales el gobierno de los Estados Unidos estaba preparando “una fórmula para tratar el reajuste de las deudas de América Latina como base para la *extensión de créditos* a las repúblicas ...” (énfasis adicionado). Dicha fórmula incorporaría la “sustitución de los esfuerzos semioficiales para el arreglo de la deuda efectuados desde 1933 a través del Consejo Protector de Tenedores de Bonos, por la negociación directa del gobierno”. Se indicó también que, la “escena experimental” con la nueva fórmula incluiría a Brasil y a Colombia. De este último país se “esperaba que sirviera para probar la nueva política de negociación directa que se estaba contemplando”²³.

^{20/} Randall (1985, capítulos 4, 5, y 6). La búsqueda de seguridad hemisférica y la confianza en que Colombia jugaría un papel conciliador en el sistema interamericano, reivindicaron la importancia de Colombia en la política exterior de los Estados Unidos. En 1938, el Secretario de Estado Cordell Hull recomendó al presidente Roosevelt la promoción del status diplomático de su legación en Bogotá, de Oficina de Negocios a Embajada. El primer embajador, Spruille Braden, participaría activamente en las renegociaciones de la deuda en dólares. Randall (1992, p.162). Bushnell (1984, Capítulo V).

^{21/} CFB, Actas, 22-6-39. La posición del ministro de Hacienda se cita a partir de la versión en inglés de una declaración publicada en el diario *El Tiempo* (Bogotá, 26-5-39). En cuanto a la negociación brasilera de 1939, los Estados Unidos acordaron otorgar un préstamo de hasta US\$19.2 millones al Banco del Brasil a través del Export-Import Bank, mientras que el gobierno del Brasil expresaba su intención de reanudar los pagos correspondientes al servicio de la deuda a partir del 1 de julio de 1939. En esta fecha, el gobierno realizó un pago de US\$1 millón en Nueva York, mientras informaba a los acreedores de su intención de reanudar pagos en el futuro. Abreu (1978, p.122).

^{22/} CFB, Correspondencia, 311-337. Extractos de *The New York Times*, 28-10-39.

^{23/} CFB, Correspondencia, 311-337. Extractos de *The New York Times*, 31-10-39 y 5-11-39.

El FBPC rechazó los ataques de Roosevelt, al tiempo que los interpretó como una excusa gubernamental para justificar los programas internacionales del New Deal. El organismo acusó al gobierno de intentar “tirar dinero bueno tras el malo” en su “último experimento de expansión (pump priming) internacional”. Aún más, el FBPC acusó al gobierno por su falta de voluntad para forzar a los deudores externos a pagar²⁴. En este ambiente de tensiones el conflicto fue no sólo entre el gobierno de los Estados Unidos y el FBPC; los deudores, quienes presumiblemente se beneficiarían del enfoque de la administración estadounidense también tendrían que soportar cierta publicidad adversa²⁵. En cuanto a las negociaciones entre la embajada colombiana en Washington y el FBPC, ellas también reflejarían el conflicto, con la embajada asumiendo posiciones defensivas o denunciando la inflexibilidad del FBPC²⁶.

La iniciativa de Morgenthau de otorgar créditos del Export-Import Bank a Colombia con el propósito de fomentar las exportaciones de los Estados Unidos y facilitar un arreglo en torno a la deuda aparecía exitosa para fines de 1939. El 5 de diciembre de 1939, el propio Morgenthau, el presidente del Export-Import Bank, miembros de los departamentos de Comercio y de Estado, y Esteban Jaramillo, el ministro de Hacienda que a principios de los treinta había tratado en vano de sostener el servicio de la deuda, se reunieron para discutir el caso de Colombia. No se invitaron miembros del FBPC, lo cual constituyó un precedente para otras sesiones durante 1940²⁷. Poco tiempo después, en febrero de 1940, las autoridades colombianas anunciaron un arreglo provisional en relación con la deuda nacional en dólares, como se verá posteriormente. También durante los primeros meses de 1940 el Export-Import Bank otorgó su primer préstamo a Colombia por US\$10 millones. Esta fue la primera vez que el país logró acceso a financiamiento externo de origen oficial.

b. Definiendo estrategias. Las posiciones cambiantes de los británicos.

^{24/} “Deploramos el hecho de que la administración, en su deseo de abrir nuevos créditos a los gobiernos cuya situación crediticia es especialmente mala, ... acuse falsamente a los representantes [de los tenedores de bonos] por una falla que es directamente atribuible a la débil política de la Administración de falta de voluntad para hacer algo en favor de los intereses Americanos en el exterior”. CFB, Correspondencia 311-337. Extractos de *The New York Herald Tribune*, 2-11-39.

^{25/} En relación con Colombia, *The New Herald Tribune* afirmó que “si el principio insatisfactorio de otorgar avances oficiales se va a seguir de todos modos, no debería emplearse en el caso de Colombia”. 11-11-39. Extractos Vol II.

^{26/} En una carta al editor de *The New York Times*, el embajador refutó un artículo intitulado “Colombian loan held up” de acuerdo con el cual el Eximbank estaba reteniendo un préstamo a Colombia porque aunque en posición para hacerlo, el país no estaba cumpliendo con el servicio de su deuda. Según el embajador, “la verdadera situación, la cual es generalmente ignorada, consiste en que durante los dos últimos años Colombia ha estado tratando de reanudar el servicio de sus obligaciones en dólares, como puede probarse por el hecho de que desde 1937 se le presentó una oferta definitiva al FBPC”. *The New York Times*, 9-10-39. El embajador, quien estaba retirándose de su encargo en Washington, declaró posteriormente que él estaba “ciento por ciento” de acuerdo con la crítica del Presidente Roosevelt al FBPC. Resumiendo su experiencia negociadora, indicó que “nuestra propuesta no implica una reducción del principal, sino una reducción del interés ... Es decepcionante que Usted presente una propuesta después de considerable estudio, que Usted la defienda, y que finalmente Usted sea acusado de presentar un ultimátum. Pero si Usted comienza la negociación de una manera más reservada, buscando acelerarla, termina acusado de negociar como un vendedor al detal.” *The New York Times*, 31-10-39.

^{27/} Estos detalles son revelados por Randall (1977, pp.85-87).

El hecho de que sólo el 10% de la deuda externa de Colombia en bonos estuviera en manos de tenedores británicos determinó la estrategia negociadora del CFB. Además, sólo el 6% de la deuda externa de largo plazo de Colombia fue objeto de interés directo del CFB, ya que la deuda del Banco Hipotecario de Bogotá era una deuda privada. Adicionalmente, mientras el 50% de las exportaciones y las importaciones de Colombia (hacia 1938) se transaba con los Estados Unidos, únicamente el 12% de las importaciones y el insignificante 0.5% de las exportaciones se comerciaba con la Gran Bretaña. Para completar la escena, la probabilidad de consecución de nuevos créditos en favor de Colombia era mucho mayor en los Estados Unidos que en la Gran Bretaña; de hecho, la flotación de préstamos frescos en el mercado londinense después del estallido de la segunda guerra mundial se tornó inviable. En estas condiciones, habiendo entendido la debilidad de su posición negociadora, el CFB consideró afortunada la obtención de términos que *no fueran inferiores* a los otorgados a los préstamos en dólares.

Aún bajo las limitadas condiciones que acaban de mencionarse, el CFB se mantuvo muy activo en cuanto a las oportunidades para reiniciar las negociaciones. Una experiencia ilustrativa fue el intento del CFB de presionar la reanudación de negociaciones coincidiendo con una misión enviada por la Junta de Comercio Británica a Bogotá a principios de agosto de 1938. En ese momento existía un acuerdo entre el CFB y el FBPC de acuerdo con el cual debería ser éste último quien iniciara negociaciones en el momento “oportuno”. En una conferencia internacional de asociaciones de tenedores sostenida en París en junio de 1938, funcionarios de los dos consejos discutieron la situación de la deuda colombiana teniendo en cuenta la prospectada visita de la delegación británica a Bogotá. El mensaje del CFB fue el de que “las negociaciones deberían reiniciarse por parte del FBPC a principios de agosto coincidiendo con la Misión Comercial Británica de visita en Bogotá”²⁸. En lugar de un “sí” sin matices, el CFB sólo recibió del FBPC la manifestación privada según la cual “al mismo tiempo o un poco después sería apropiado intentar la reanudación de las conversaciones con el gobierno de Colombia”²⁹.

El gobierno británico rechazó la aspiración del CFB de ligar las negociaciones de la deuda con los acuerdos comerciales. En este aspecto, la reacción del gobierno británico se asemejó a la del gobierno de los Estados Unidos cuando se encontraba en una situación similar en 1934. De acuerdo con el CFB, “el punto de vista de la Junta de Comercio consiste en que si ahora presionáramos a los colombianos a resolver el problema de su deuda externa, ellos insistirían en ligar esta cuestión con las discusiones comerciales, y que ni ellos ni la Misión Comercial podrían avanzar”³⁰. También de acuerdo con el CFB, Sir Thomas Hohler, líder de la Misión Comercial, “dejó en claro que él no discutiría el problema de la deuda con Colombia, pero señaló que aprovecharía cualquier oportunidad apropiada para llamar la atención de los colombianos acerca de la importancia para su propia imagen, de convenir un arreglo acerca de su deuda externa”³¹.

^{28/} CFB, Actas, 17-11-38.

^{29/} Carta del señor Francisco White, presidente del FBPC, del 11 de julio de 1938, reproducida en CFB, Actas, 14-7-38.

^{30/} CFB, Actas, 17-11-38.

^{31/} CFB, Actas, 14-7-38. En la práctica, las negociaciones comerciales no culminaron con un acuerdo bilateral. Colombia aceptó continuar con los arreglos vigentes mediante los cuales Gran Bretaña seguiría con importaciones mínimas de bienes colombianos, aunque Colombia era un mercado destacado para los textiles de Manchester.

Como la posición negociadora relativa del CFB y del FBPC dejaba en desventaja a los inversionistas británicos, las estrategias seguidas por el primero fueron materia de continua controversia. Entre mediados de 1937 y mediados de 1939, el CFB adhirió a la estrategia de no intentar conseguir un mejor tratamiento para la deuda en libras esterlinas del que podría alcanzarse para la deuda en dólares. Esta estrategia cambió a mediados de 1939, cuando el consejo advirtió que la mayoría de los préstamos en libras esterlinas a Colombia merecía un tratamiento preferencial. En la práctica, el cambio de estrategia significó que en lugar de cooperarse mutuamente, en adelante las dos corporaciones adelantarían negociaciones separadas.

La primera estrategia negociadora del CFB fue diseñada en 1937, cuando el comisionado del FBPC, Dana Munro, inició sus negociaciones en Bogotá. En dicha ocasión, el CFB comunicó al FBPC que “tanto Ustedes como nosotros estamos representando únicamente los préstamos al gobierno y los préstamos garantizados por el gobierno, y entendemos que ninguno de nosotros reclama un tratamiento preferencial para ninguno de ellos ...”. En este contexto, el CFB anotó que mientras el envío del FBPC “negociará los mejores términos posibles para los préstamos en dólares y Mr. M. Paske-Smith (embajador británico en Colombia) le ayudará a conseguir el mejor resultado de las discusiones con los colombianos, también le será claro acerca de que si bien no está negociando en nombre de los inversionistas británicos, sí espera que los términos ofrecidos a los tenedores de bonos en dólares también les sean ofrecidos a los tenedores de bonos en libras esterlinas”³².

¿Por qué consideró el CFB que maximizaba el valor de los préstamos en libras a Colombia, al actuar como *seguidor* de la estrategia negociadora puesta en práctica por el FBPC? No se trató sólo de la dependencia de Colombia en relación con los Estados Unidos en cuanto al comercio y el crédito. También se trató de las negociaciones que en el momento se adelantaban con otros países, con mayores intereses británicos en juego, lo cual hacía desaconsejable el antagonismo con los estadounidenses en el caso colombiano. Brasil, el mayor deudor latinoamericano, era el foco de atención. Tal como se expuso en un documento anterior de esta investigación, el 65% de la deuda externa del Brasil estaba en manos de los tenedores de bonos británicos, y por consiguiente el CFB deseaba minimizar cualquier concesión a los acreedores norteamericanos³³.

En una explicación de su estrategia negociadora para la Oficina de Relaciones Exteriores (Foreign Office), el CFB expresó: “El Consejo entiende que en interés de los tenedores de bonos británicos en el Brasil y en otros países, sería desaconsejable celebrar un acuerdo separado con Colombia. Por consiguiente, ha decidido correr la suerte de los tenedores de bonos de los Estados Unidos y demandar para los bonos en libras esterlinas términos similares a los que se acuerden para los préstamos en dólares”³⁴. Para mediados de 1938 el CFB aceptó que podrían aceptarse algunos cambios en la estrategia en el sentido de por ejemplo tomar la iniciativa de invitar al gobierno colombiano a negociar. Pero aún en este caso, cualquier acción procedería sólo después de consultas con el FBPC, y “en cualquier caso se entendería de

^{32/} Carta enviada por Lord Bessborough, presidente del CFB a Mr. Reuben Clark, presidente del FBPC, presidente del FBPC, el 23 de junio de 1937. Citada en CFB, Actas, 1939.

^{33/} Avella (2003, sección C).

^{34/} CFB, Actas, 23-6-38.

todos modos que los préstamos tanto en dólares como en libras se tratarían de manera semejante”³⁵.

El compromiso del CFB con su propia estrategia comenzó a debilitarse a comienzos de 1939. Existía por entonces la impresión de falta de cooperación del FBPC, y por encima de todo, la evolución de las negociaciones con otros países deudores, especialmente con el Brasil, crearon dudas acerca de la solidez de la estrategia adoptada en 1937. Los resultados de una visita del ministro brasileño Aranha a Washington a principios de 1939 tuvo efectos importantes en las apreciaciones del CFB. La administración Roosevelt invitó a Aranha no sólo por razones del New Deal, sino por consideraciones de política internacional. Alemania era el segundo cliente más importante del Brasil, y dado el expansionismo internacional de la primera, y la importancia del segundo en América Latina, los intereses económicos alemanes en Brasil se convirtieron en materia de preocupación para los Estados Unidos³⁶. El efecto de la visita de Aranha fue la extensión de créditos por parte del Export-Import Bank a cambio de una reanudación parcial del servicio de la deuda. (pié de página 21 de este ensayo).

El comité encargado de Colombia en el CFB debió encarar una nueva situación. El presidente del CFB expresó que “Nuestra experiencia de intento de cooperación con el Consejo Americano y el resultado de las recientes conversaciones de Aranha en Washington plantean el interrogante de si estamos convencidos acerca del mejor tratamiento merecido por algunos de los préstamos británicos, deberíamos poner lo mejor de nuestra parte para alcanzarlo, o abandonar dicho empeño”. La respuesta fue sugerida en la siguiente descripción del enfoque vigente por entonces en los Estados Unidos para la conducción de las negociaciones: “Uno no puede evitar preguntarse si recibiremos alguna reciprocidad de los Estados Unidos en retorno por alguna restricción de nuestra parte, y si por otra parte, tenemos mucha razón para creer que el gobierno de los Estados Unidos hará todo lo que sea efectivo en favor de los tenedores de bonos en dólares en Brasil o en cualquier otro país”³⁷.

El comité del CFB decidió abandonar un ingrediente importante de la estrategia inicial de abandonarse a la suerte del FBPC, con el propósito de conseguir en alguna medida un reconocimiento práctico de los derechos preferenciales de los préstamos garantizados. ¿Cuáles y qué tan importantes eran los préstamos revestidos por estas garantías?

Cuatro de los cinco préstamos en libras esterlinas al gobierno nacional tenían alguna garantía especial. El préstamo de 1906 al 5% para el financiamiento de 25 millas del Ferrocarril de la Sabana fue una obligación directa del gobierno nacional, especialmente garantizada mediante fideicomiso. El préstamo de 1911 al 6% otorgado al gobierno nacional estaba asegurado con el 3% de los ingresos de aduanas de la República. Los bonos de 1913 al 6% quedaron garantizados mediante el 7% de los ingresos totales de aduanas de la República; en caso de no ser suficientes estos recursos, se apelaría a las rentas generales de la Nación. Y, finalmente, los bonos de 1920 colocados al 6%, fueron asegurados mediante un primer cargo del 5% sobre los ingresos de aduanas del Atlántico, y mediante garantía de la República. El préstamo británico restante se tramitó

^{35/} CFB, Actas, 23-6-38.

^{36/} Los principales clientes de las exportaciones del Brasil en 1937 fueron los Estados Unidos, Alemania y el Reino Unido, con el 36%, el 17%, y el 9% respectivamente. CFB (1938, p.133).

^{37/} CFB, Actas, 16-3-39.

sin garantías especiales, y su monto fue reducido. Así, el 97% de la deuda en libras esterlinas estaba respaldada por garantías especiales. Finalmente, no debe perderse de vista que la deuda en libras especialmente garantizada representaba apenas una novena parte en relación con la deuda en dólares no garantizada del gobierno nacional.

La estrategia orientada a obtener alguna prelación sobre los bonos garantizados fue puesta en práctica. La posibilidad de alcanzarla era “extremadamente baja” según el embajador Paske-Smith. De acuerdo con dicho funcionario, los colombianos deberían hacer su primera oferta a los tenedores de bonos en los Estados Unidos, y de llegarse a algún acuerdo, los americanos insistirían en una cláusula excluyendo la posibilidad de que otros prestamistas pudieran negociar mejores términos³⁸. El cambio de estrategia fue presentado por el CFB al FBPC como representativo de “un sentimiento muy fuerte entre los intereses que nosotros representamos, según los cuales en cualquier arreglo de la deuda alguna medida de reconocimiento práctico debería otorgarse a los derechos preferenciales de los préstamos especialmente garantizados”. Lo que estaba siendo propuesto era un reconocimiento del principio según el cual las deudas gubernamentales con garantías “deberían recibir un mejor tratamiento” que las deudas gubernamentales sin ellas³⁹.

El CFB presentó el caso de los préstamos garantizados a Colombia como referencia para otras negociaciones más complejas⁴⁰. A su turno, la insinuación del FBPC según la cual la distinción entre préstamos “garantizados” y “no garantizados” era insignificante, condujo a nuevos debates conceptuales. El FBPC señaló que “la situación parece ser que las así llamadas garantías no lo son en la práctica, y que como no han sido efectivas contra los fondos designados para servir la deuda, la idea es la de otorgarle a los bonos una posición preferencial de hecho sobre los recaudos generales y sobre el cambio extranjero de la economía”. Y, en directa alusión a los cuatro préstamos en libras esterlinas dispensados a Colombia, el FBPC afirmó: “Todas las garantías a las cuales Ustedes ([el CFB] se refieren como características de los bonos en libras esterlinas no son exigibles, y de hecho han carecido de vigencia durante el período de moratoria”⁴¹.

El CFB defendió el punto de vista según el cual los préstamos específicamente asegurados tenían una posición preferencial. Al tiempo que los préstamos no garantizados deberían ser pagados con los recaudos generales del gobierno deudor, los préstamos garantizados, además de clasificar entre las partidas a financiar mediante los recaudos generales, gozaban de una prioridad específica contra parte de dichos recursos. Dicha prioridad no desaparecería en el evento de una moratoria⁴². El CFB resaltó el

^{38/} Conversación entre el embajador británico en Colombia, M. Paske-Smith, y el secretario del comité del CFB para Colombia, E. Butler, el 3 de abril de 1939. CFB, Correspondencia, 311-306, 4-4-39.

^{39/} CFB, Correspondencia. Carta de Lord Bessborough presidente del CFB a Francis White, presidente del FBPC, 311-308, 25-4-39. De acuerdo con el CFB, el principio había sido acordado por todos los presentes en la Conferencia de Asociaciones de Tenedores de Bonos en París, en junio de 1938. Posteriormente el FBPC aclaró que debido al elevado número de bonos flotado en los Estados Unidos, su representante en la Conferencia se había abstenido de tomar una posición que favoreciera algunas categorías de bonos sobre el resto.

^{40/} El CFB recordó cómo el Plan Aranha para el Brasil en 1934 había concedido un grado más alto a los préstamos garantizados que a los préstamos no garantizados, y cómo, entre otras cosas, algunos préstamos en dólares eran garantizados, y algunos en libras esterlinas no lo eran.

^{41/} CFB, Correspondencia. Carta del presidente del FBPC al presidente del CFB, 311-328, 19-10-39.

^{42/} CFB, Correspondencia. Carta del presidente del CFB al presidente del FBPC, 311-328A, 29-11-39.

papel de las garantías específicas en el mercado de crédito externo. Las garantías habían sido parte de la oferta a los inversionistas potenciales, y por consiguiente la decisión de invertir en el extranjero podría haber sido influida por ellas. El CFB sostuvo que los compradores de los bonos colombianos habían aceptado tasas de interés menores en vista de la garantía especial ofrecida. Las garantías se habrían reflejado en mayores cotizaciones en el mercado, una experiencia confirmada “a través de la historia del financiamiento internacional”⁴³.

Mientras se llevaba a cabo este intercambio de opiniones, la embajada de Colombia en Washington y el FBPC volvieron a la mesa de negociaciones. Tras la tempestad creada por las alusiones de Roosevelt al FBPC en octubre de 1939, y coincidiendo con el nombramiento de Gabriel Turbay como nuevo embajador colombiano ante el gobierno de los Estados Unidos, las negociaciones se reanudaron en noviembre. Además, Esteban Jaramillo, a la sazón representante colombiano ante el Comité Consultivo Interamericano de Asuntos Económicos y Financieros, intervino activamente en la cuestión de la deuda⁴⁴. Como ya se informó, Jaramillo asistió a la reunión organizada por el Secretario Morgenthau a principios de diciembre para tratar el tema de la deuda colombiana. Su presencia no fue de importancia secundaria, ya que de acuerdo con el embajador británico Paske-Smith, “a Jaramillo se le otorgaron amplios poderes ... para negociar un arreglo con el Consejo de Tenedores de Bonos de los Estados Unidos”⁴⁵.

En la medida en la cual avanzaban las negociaciones con el FBPC, el CFB experimentó la sensación del abandono. “Entendemos que las conversaciones progresan”, escribió el CFB al FBPC, añadiendo que “nosotros también estamos decididamente interesados en este asunto, en cuanto atañe a los bonos en libras esterlinas”⁴⁶. El CFB no esperaba una respuesta rápida y favorable de parte del FBPC, y trató por consiguiente de obtenerla por medio de la Oficina de Asuntos Exteriores del Reino Unido y de la embajada en Bogotá: “... partiendo de la experiencia acumulada por el Consejo, no esperamos recibir respuesta antes de un lapso considerable, y quizá hasta que el Consejo de Tenedores de Bonos en dólares no haya firmado un acuerdo definitivo en nombre de sus representados”⁴⁷. Sin embargo, menos de un mes después el ministro de Hacienda de Colombia anunció que se había logrado un acuerdo en Washington, como se verá más adelante⁴⁸.

El CFB temió que las políticas de Roosevelt en América Latina pudieran deprimir el valor de los bonos británicos: “en vista de los esfuerzos que se están realizando entre el gobierno de los Estados Unidos y los países de América Latina en una variedad de temas ... existe cierto peligro de que los intereses británicos sean relegados”. En consecuencia, el CFB solicitó a la Oficina de Asuntos Exteriores que instruyera al embajador británico en Bogotá en el sentido de enterarse de las propuestas discutidas en Washington, de asegurarse que la deuda británica no fuera dejada de lado, y “por supuesto, enfatizando que cuatro de los cinco préstamos al gobierno de Colombia en

^{43/} CFB, Correspondencia. Carta del presidente del CFB al presidente del FBPC, 311-314A, 5-6-39.

^{44/} Memoria de Hacienda, 1940, p. 140.

^{45/} CFB, Correspondencia. Carta del embajador Paske-Smith a la Oficina de Asuntos Exteriores [Foreign Office] fechada el 24 de noviembre de 1939, y citada en una carta de dicha oficina al CFB, 311-351, 15-2-40.

^{46/} CFB, Correspondencia. Carta del CFB al FBPC, 311-338, 13-12-39.

^{47/} CFB, Correspondencia. Carta del CFB a la Oficina de Asuntos Exteriores del Reino Unido, 311-339, 13-12-39.

^{48/} CFB, Correspondencia. Carta de la Oficina de Asuntos Exteriores al CFB, 311-351. 15-2-40.

libras esterlinas eran garantizados, mientras ninguno de los préstamos en dólares al gobierno tenían garantías específicas⁴⁹.

En síntesis, la primera fase de la segunda ronda de negociaciones no fructificó en acuerdos finales. Sin embargo, la única negociación exitosa del período trajo consigo el arreglo del 40% de la deuda externa de origen británico. La selección de estrategias fue la característica dominante del período. Además, la primera fase reveló cómo los gobiernos de los países acreedores no fueron observadores pasivos de las negociaciones. Precisamente, en la segunda fase los gobiernos se convertirían en actores protagónicos de los arreglos finales.

B. Segunda Fase, 1940-1942.

El período 1940-1942 fue fructífero en ofertas y arreglos. El logro principal fue el acuerdo definitivo en relación con la deuda en bonos, tanto en dólares como en libras esterlinas, a cargo del gobierno nacional. Se hicieron ofertas para normalizar el servicio de la deuda en dólares de la banca hipotecaria, y se alcanzó el arreglo final de la deuda de corto plazo con el grupo de banqueros liderados por el City Bank de Nueva York. No se presentaron propuestas en relación con las deudas departamentales y municipales, con excepción de la municipalidad de Barranquilla. Considerando solamente la deuda de largo plazo, los acuerdos convenidos entre 1940 y 1942 representaron alrededor del 47% de los saldos vigentes. En seguida se exponen los detalles del primer acuerdo en dólares de la época, antes de proseguir con los eventos que acompañaron los acuerdos definitivos en relación con la deuda nacional.

1. El arreglo de la deuda de la ciudad de Barranquilla.

La ciudad de Barranquilla presentó una propuesta de arreglo de su deuda externa a fines de 1939 (22 de noviembre). Si bien Barranquilla no flotó más del 8% de la deuda externa municipal, la suya fue la primera renegociación exitosa de una deuda en dólares bajo moratoria⁵⁰. Lo que es específico en este caso es que aunque los fondos no se remitieron al exterior debido a los controles cambiarios impuestos en 1932, la ciudad depositó fondos para el servicio de los bonos en la banca local. La propuesta de arreglo buscaba aprovechar una modificación de las restricciones cambiarias que autorizaban la transferencia al exterior de dicha clase de depósitos. La ciudad ofreció a los tenedores de bonos nuevos títulos a veinticinco años, con un interés del 4%, en intercambio por los bonos existentes del 8% y por el 60% de los intereses de mora. Como alternativa, los tenedores de bonos podrían cambiar sus antiguos bonos por pesos colombianos al 60% de su valor nominal. La negociación se efectuó entre la ciudad y el City National Bank de Chicago, el cual había actuado como agente fiscal de los préstamos.

^{49/} CFB, Correspondencia. Carta del CFB a la Oficina de Asuntos Exteriores, 311-339, 13-12-39.

^{50/} En Avella (2003a, Tabla 19) se observa cómo los préstamos colocados por Barranquilla entre 1925 y 1929 fueron vendidos a las tasas de interés más altas (8%) y con la maduración media más baja (17 años) entre otros préstamos a los municipios. La moratoria sobre los fondos de amortización y los intereses era ya completa para el 1° de enero de 1933, y el *principal* de uno de los préstamos (Serie A, contratado en 1925 con una vida de diez años) entró en moratoria el 1 de junio de 1935.

Aunque no hubo intervención directa del FBPC, el Consejo expresó su preocupación por la ausencia de garantías más adecuadas para el servicio de los nuevos bonos, ya que los pagos futuros dependerían de nuevo de “la voluntad y la capacidad” del gobierno para permitir las transferencias de fondos al exterior. En este contexto, el FBPC consideró cuestionable el hecho de que la negociación había sacrificado intereses pasados y futuros⁵¹. En la práctica los tenedores de bonos aceptaron la propuesta, de modo que para fines de 1942 ya no había bonos del 8% en vigencia. Los depósitos en moneda nacional efectuados por la ciudad en la banca local entre 1932 y 1939 fueron suficientes para retirar el 17% de los antiguos bonos en 1939. En conclusión, la primera negociación de una deuda en dólares perdonó parcialmente los intereses acumulados, aceptó pagos en pesos por una fracción no desdeñable de bonos antiguos y redujo la tasa de interés para pagos futuros del 8%, un nivel “excesivamente” alto en los veintes, al 4%, un nivel más cercano a las tasas internacionales a fines de los treinta.

2. El arreglo de la deuda en dólares del gobierno nacional.

Como se anotó antes, las conversaciones directas con el FBPC se reiniciaron en noviembre de 1939 después de las controvertidas declaraciones del presidente Roosevelt. Dichos encuentros desembocarían en propuestas concretas aunque todavía provisionales. Los diálogos se adelantaron bajo la “mediación amistosa” del gobierno de los Estados Unidos. De acuerdo con el ministro de Hacienda de Colombia, Carlos Lleras Restrepo “la intervención cordial de los funcionarios americanos, quienes se limitaron siempre a propiciar un entendimiento entre el representante del Gobierno y el del Consejo, facilitó singularmente la marcha de las negociaciones”⁵².

Sin embargo, se ha mencionado que en esta etapa de las negociaciones los mediadores estadounidenses “sugirieron” algunas orientaciones encaminadas a la obtención de acuerdos. Por ejemplo, de acuerdo con la Oficina Británica de Asuntos Exteriores, el embajador Paske Smith informó que “a los colombianos se les ha hecho saber que si ellos aceptaran una tasa de interés del 3% mas la dedicación de US\$1 millón por año a la recompra de bonos en el mercado de los Estados Unidos, el Departamento de Estado urgiría al Consejo de Tenedores de Bonos de los Estados Unidos a aceptar dichos términos ...”⁵³. Además, en la medida en la que evolucionaron las negociaciones de la deuda, el comité interdepartamental encabezado por el Secretario del Tesoro Morgenthau adelantó conversaciones acerca de nuevos créditos a Colombia. Para fines de diciembre de 1939, el Secretario Morgenthau confirmó al New York Times que el plan de crédito a Colombia se estaba “todavía cocinando”⁵⁴.

^{51/} FBPC (1941-1944), p.334.

^{52/} Memoria de Hacienda, 1940, p.140.

^{53/} CFB. Correspondencia. Carta de Paske-Smith a la Oficina de Asuntos Exteriores fechada el 24 de noviembre de 1939 y citada en una carta de la Oficina de Asuntos Exteriores al CFB, 311-351, 15-2-40.

^{54/} “En su conferencia de prensa de esta mañana se le hizo la siguiente pregunta al Secretario Morgenthau: ‘¿Cómo va su esquema de financiamiento y crédito a Colombia?’.

‘Todavía cocinándose’, replicó él.

‘¿En gas?’

‘No, en petróleo, creo yo’, contestó el Secretario, sonriendo”. The New York Times, 22-12-39. Extracts, Vol II.

A principios de febrero de 1940 el ministro de Hacienda anunció que se había negociado un acuerdo provisional “ya que un acuerdo definitivo no se había alcanzado debido a la presencia de discrepancias”⁵⁵. Con base en correspondencia del embajador colombiano ante los Estados Unidos enviada al Secretario Morgenthau, Randall (1977) afirma que “el comité interdepartamental [Departamentos de Comercio, Estado y Tesoro] ... persuadió a un inconforme Consejo Protector de Tenedores de Bonos Extranjeros a aceptar una propuesta colombiana de acuerdo provisional ...”⁵⁶. El acuerdo sólo contemplaba la deuda en dólares del gobierno nacional conformada por los préstamos de 1927 y 1928, los cuales constituían una tercera parte del total de la deuda en dólares del país.

El acuerdo provisional, válido sólomente por el año de 1940, implicaba que los intereses que se causaran durante el año se pagarían a la tasa del 50% de su valor nominal, o sea, al 3% en lugar de la tasa contractual del 6%. Además, el gobierno se comprometió a comprar bonos de los préstamos externos de 1927 y 1928 en el *mercado abierto* por una cantidad nominal correspondiente a la inversión de US\$400,000. Finalmente, el gobierno acordó presentar para cancelación y retiro US\$5,997,500 representados en bonos de los préstamos de 1927 y 1928 los cuales se encontraban en Colombia; estos bonos habían sido comprados en el mercado abierto y *repatriados* durante 1932 y 1933 bajo la legislación expedida para “rescatar” al sistema financiero. Tal como se explicó en un ensayo anterior de esta investigación, los bonos repatriados fueron recibidos por los bancos comerciales en pago de créditos privados, y luego intercambiados por bonos de la deuda interna⁵⁷.

En relación con la oferta provisional, el FBPC recomendó su aceptación a los tenedores de bonos: “El Consejo estima que la presente reanudación de pagos sobre una base transitoria es un paso en la dirección correcta y los tenedores de bonos pueden considerar que la aceptación de la cantidad ofrecida para este año coincide con sus intereses”⁵⁸. Internamente, el gobierno defendió un acuerdo que no sólo había reducido a la mitad los pagos de intereses, sino que había permitido efectuar operaciones de mercado abierto a los valores depreciados de entonces.

Algunos cálculos muestran las ventajas derivadas del acuerdo para el gobierno. Con anterioridad a la implementación de la oferta el saldo vigente de los préstamos de 1927 y 1928 era de US\$51.223.500. Este saldo se redujo a US\$45.226.000 con posterioridad a la cancelación de los bonos repatriados en 1932-1933, los cuales fueron mencionados en el párrafo precedente. Además, durante 1940 el rango de precios para dichos

^{55/} Memoria de Hacienda, 1940, p.140.

^{56/} Randall (1977, Ibid. p.87)

^{57/} La oferta a los tenedores de bonos fue presentada en Washington el 19 de febrero de 1940. Previamente, el 15 de febrero, el gobierno expidió el Decreto No 305 autorizando el acuerdo provisional con el FBPC. Los títulos repatriados por la suma de US\$6 millones estaban en las manos del gobierno desde 1932-1933, y por consiguiente no habían sido cancelados ni retirados por los agentes encargados de tal función en nombre de Colombia en los Estados Unidos. En una carta del embajador de Colombia en Washington al FBPC relacionada con las repatriaciones, se aseguró que a la Comisión de Valores de los Estados Unidos se había entregado una relación detallada del proceso de repatriaciones. Carta fechada el 27 de febrero de 1940, y citada en FBPC (1944, p.321). La utilización de los bonos de deuda externa repatriados a principios de los años treinta en la recuperación del sector financiero se explica en Avella (2003a, sección B.2).

^{58/} Declaración del FBPC relacionada con la oferta del 19-2-40. FBPC (1939, p.31).

préstamos fue de 34%-15 $\frac{3}{4}$ % (Tabla 41 en Avella (2003b) el cual hizo que las compras de mercado abierto fueran redituables. En la práctica, el gobierno compró bonos por un valor nominal de US\$1.509.500 invirtiendo sólo US\$400.000, o sea, a un precio promedio del 26%. Habiéndose realizado estas compras en mercado abierto, la nueva tasa de interés del 3% (mas 1% por amortizaciones) se aplicaría al saldo final vigente de US\$43.716.500. Los pagos de intereses resultantes de US\$1.750.000 se comparaban favorablemente con el monto fijo anual a pagar de US\$4.200.000 según los contratos originales. En resumen, mientras los tenedores de bonos recibieron pagos en efectivo durante 1940, el gobierno sólo pagó alrededor del 40% de los valores contractuales, y realizó ganancias de capital de aproximadamente el 75% en relación con los valores faciales de los bonos.

Una vez alcanzado el acuerdo provisional, las negociaciones continuaron progresando hasta lograrse el acuerdo definitivo. Hacia mediados de 1940 el gobierno entendió que aunque las negociaciones estaban todavía en proceso, los límites de la discusión estaban ya establecidos. El gobierno tomó la iniciativa de definir por decreto las bases que podrían regular el servicio de la deuda una vez expirara el acuerdo provisional. Según el Ministro de Hacienda dichas bases representaban los compromisos máximos que el gobierno podría satisfacer, y más allá de los cuales el gobierno no podría ir en ningún caso⁵⁹.

Las bases definidas por el gobierno incluían el intercambio de bonos actuales por una nueva edición la cual le acarrearía al presupuesto una carga de no más de 3% por año; la capitalización del 50% de los intereses de mora y el intercambio de cupones no pagados por nuevos bonos; la asignación anual durante cinco años de US\$1.8 millones al servicio de la deuda; y la asignación anual de US\$2.0 millones a partir del sexto año. Adicionalmente, el gobierno fue autorizado para suspender el servicio de la deuda si las condiciones económicas y fiscales le impidieran al gobierno el servicio pleno de la nueva emisión de deuda⁶⁰. Estas bases le fueron comunicadas al FBPC, el cual, según testimonio del Ministro de Hacienda “opuso una fuerte resistencia a dichas bases”⁶¹. Con fundamento en los diarios de Morgenthau, Randall (1977) afirma que el gobierno formuló las bases para un acuerdo final con la aprobación no oficial de los departamentos de Estado, Tesoro y Comercio⁶².

Al concluir el período previsto para el acuerdo provisional en diciembre de 1940, el Departamento de Estado de los Estados Unidos procedió a anunciar las bases de acuerdo definitivo diseñadas por el gobierno de Colombia, y a recomendarla a los tenedores de bonos. Un comunicado conjunto de los departamentos de Estado, del Tesoro, y del Administrador Federal de Crédito terminaba así:

“Al tiempo que el gobierno de los Estados Unidos no tiene interés directo en el asunto, el Departamento de Estado, el Departamento del Tesoro, y el administrador Federal de Crédito, han actuado como intermediarios amigables para asesorar a las partes en el logro de un acuerdo, y son de la opinión según la cual, en vista de las condiciones prevalecientes desde 1932, la oferta del gobierno colombiano constituye

^{59/} Memoria de Hacienda, 1940, p.147. La bases “para un acuerdo definitivo” en torno al servicio de los empréstitos nacionales externos de 1927 y 1928, fueron establecidas en el Decreto 1388 de 1940 (julio 17).

^{60/} Memoria de Hacienda, 1940, p.147.

^{61/} Memoria de Hacienda, 1941, p.29.

^{62/} Randall (1977, p.87).

un esfuerzo justo de su parte para ajustar sus obligaciones. Por supuesto, ellos reconocen que los tenedores de bonos deben tomar sus propias decisiones”⁶³.

El comunicado destaca el “esfuerzo justo” del gobierno de Colombia, y minimiza el papel intervencionista del gobierno⁶⁴. Seis meses más tarde, el gobierno colombiano envió a los tenedores de bonos un plan de arreglo de la deuda (en adelante, la Oferta) diseñado de acuerdo con las bases anteriormente expuestas. El anuncio de la Oferta (junio 5 de 1941), cuidadosamente recordó cómo el Departamento de Estado había destacado públicamente (diciembre 30 de 1940) las bondades de la misma⁶⁵. Además, los tenedores de bonos de los Estados Unidos recibieron la garantía de *nación más favorecida*, un precedente que afectaría las negociaciones con los acreedores británicos. El siguiente mensaje se incluyó en el formato de los nuevos bonos del 3%:

“La República conviene en no ofrecer a los tenedores de otros bonos externos de la República en plena vigencia algún arreglo en términos más favorables que los contenidos en la Oferta; y en la medida en la cual los tenedores de dichos bonos externos reciban términos más favorables que los contenidos en la Oferta, los Bonos se harán acreedores *pari passu* a recibir proporcionalmente un tratamiento más favorable”⁶⁶.

¿Cuál fue la reacción del FBPC ante el despacho de prensa del Departamento de Estado, y la Oferta del gobierno de Colombia? El FBPC rechazó enfáticamente el plan de deuda de Colombia expuesto en dichos documentos. Una vez conocida la Oferta colombiana, el FBPC afirmó que “el consejo no puede recomendar este plan ... como una oferta justa y equitativa ...”. Añadió, enfáticamente, que el Consejo siente que debe protestar en contra de lo injusto e inadecuado de la oferta, la cual no estuvo basada en lo que Colombia está en capacidad de cumplir”. Y, con respecto a los efectos de la posición del gobierno de los Estados Unidos sobre la actitud futura del gobierno de Colombia, el FBPC destacó que, “el Consejo no cree justificado esperar que el gobierno de Colombia pueda presentar una propuesta más favorable a los tenedores de bonos en vista de la caracterización otorgada por el gobierno de los Estados Unidos a la oferta presente en el sentido de constituir un esfuerzo justo de Colombia para ajustar sus obligaciones”⁶⁷.

^{63/} Departamento de Estado. Despacho de Prensa No 564, 30-12-40. Publicado como documento en FBPC (1944, pp.322-323).

^{64/} El borrador del despacho de prensa era más revelador en cuanto al papel del gobierno de los Estados Unidos en las negociaciones:

“El Departamento del Tesoro, la Agencia Federal de Crédito y el Departamento de Estado no han sido, y no lo son en el momento, partes en el acuerdo propuesto. Ellos han actuado únicamente como intermediarios amistosos ... (Sin embargo, en vista de su conocimiento detallado de cada aspecto de la situación de la deuda colombiana, y de su preocupación por el hasta ahora proceso fallido para alcanzar un arreglo permanente entre las partes, estas agencias recomiendan la presente oferta puesta a la consideración de los tenedores de bonos)”. Randall (1977, pp.87-88).

^{65/} Oferta de la República de Colombia de nuevos bonos del 3%, con madurez en 1970, en intercambio por la deuda en dólares vigente, al 6%, y con madurez en 1961, y también por los certificados convertibles por la mitad de intereses acumulados y no pagados. FBPC (1940, pp.31-32)

^{66/} El formato del Bono era el siguiente: República de Colombia. Fondo de amortización de la deuda externa en dólares del 3%. (Fecha: Octubre 1 de 1940. Madurez: octubre 1 de 1970). FBPC (1944, p.326).

^{67/} Despacho de prensa del FBPC, del 31 de diciembre de 1940. CFB, Correspondencia, 311-433. La alusión directa al gobierno de los Estados Unidos en la última cita del párrafo que cierra esta nota, aparece en el despacho de prensa del 31 de diciembre de 1940, pero fue eliminada de la declaración oficial del FBPC expedida el 5 de junio de 1941, después de la publicación de la Oferta. En esta última

El FBPC sostuvo que el recorte del 50% en las tasas de interés no se compadecía con las posibilidades económicas de Colombia y de su posición como riesgo crediticio. También arguyó que los tenedores de bonos representados por dicha corporación estaban siendo discriminados, ya que la tasa de interés del 3% contemplada en la Oferta era inferior a aquellas pagadas sobre otras deudas externas, como el reciente préstamo al 4% del Export-Import Bank, y el crédito del sindicato bancario otorgado en 1931 al 3% pero de corto plazo. Igualmente aquella tasa sería inferior a las reconocidas sobre la deuda interna. Finalmente, el FBPC objetó el hecho de que el gobierno hubiera incluido en las bases de la Oferta el derecho a suspender los pagos en el caso de presentarse condiciones económicas y fiscales adversas⁶⁸.

La razón principal de la inconformidad del FBPC con la Oferta fue la reducción del 50% en la tasa *contractual* de interés. El Consejo había recomendado el acuerdo provisional sólo para el año 1940, lo cual implicaba una reducción similar de las tasas de interés, pero sin afectar las tasas contractuales. A lo que el Consejo se opuso fue a que una reducción temporal se convirtiera en una medida *permanente*, la cual modificaría los contratos en contra de los intereses de los tenedores de bonos, al tiempo que el gobierno se reservaba el derecho de suspender el servicio de la deuda. El FBPC llegó a sugerir que el acuerdo provisional se extendiera más allá de 1940, esperando que mermara la incertidumbre creada por la segunda guerra mundial. El Consejo procuró diferir un convenio definitivo hasta que las condiciones económicas reinantes propiciaran un resultado más favorable a los acreedores. Como Colombia no aceptara tal sugerencia de la contraparte, y decidiera lanzar su propia iniciativa de acuerdo con el apoyo del gobierno de los Estados Unidos, el Consejo rechazó tal iniciativa de arreglo y acusó al gobierno colombiano de tratar de “reducir al máximo la tasa de interés con el propósito de deprimir el valor de los bonos ...”⁶⁹.

Como el FBPC recomendó el rechazo de la oferta colombiana, la última palabra se dejó en boca de los tenedores de bonos quienes debían decidir si aceptar o no la conversión de bonos bajo las condiciones de la Oferta. Como se expuso anteriormente, al concluir el acuerdo provisional el saldo vigente de los préstamos de 1927 y 1928 era de US\$43,716,500. El plan de arreglo de la deuda colombiana ofrecía intercambiar los viejos bonos del 6% a redimirse en 1961 y que se encontraban en manos de los tenedores, por nuevos bonos del 3% redimibles en 1970; el plan también ofrecía nuevos bonos del 3% para capitalizar el 50% de los intereses en mora acumulados entre 1935 y 1939, los cuales arribaron a \$6,283, 372.5. Para satisfacer estos requerimientos, la

versión, la cita es la siguiente: “el Consejo no cree justificado esperar que el gobierno de Colombia pueda presentar una propuesta más favorable a los tenedores de bonos”. FBPC (1940, p.33)

^{68/} De acuerdo con el ministro de Hacienda, el derecho a interrumpir los pagos bajo circunstancias económicas y fiscales apremiantes, era un componente crucial de las bases de la Oferta. En el contexto económico incierto de 1940, “expresamente se hizo saber a quienes participaban por uno u otro concepto en las negociaciones que no se expediría el decreto señalando las bases máximas para un acuerdo definitivo, sin que se incluyera la mencionada autorización [para el cese de los pagos]”. Memoria de Hacienda, 1940, p.147.

^{69/} Como parte de su explicación del acuerdo provisional, el ministro de Hacienda aseveró que “como se ha echado de menos una rebaja en el capital, es bueno recordar que el precio de los bonos en el mercado no es el mismo para un bono del 6% que para un bono del 3%, y que pudiendo la República adquirir los bonos que debe amortizar en el mercado abierto, por el sólo hecho de rebajarse el interés se rebaja el capital”. Memoria de Hacienda (1940, p.137). Debe observarse que la crítica hecha por el FBPC a esta postura de las autoridades colombianas se produjo sólo una vez las bases de la Oferta fueron reveladas, y el Consejo entendió que no correspondían a sus expectativas.

emisión autorizada de bonos del 3% alcanzó un monto de US\$50,000,000. Lo más destacable es que durante los seis primeros meses de la Oferta (de junio 30 a diciembre 31 de 1941), el 46% de la emisión autorizada total de los bonos del 3% fue aceptado para intercambio por los tenedores de bonos; para 1942 la cifra se había elevado al 76%, y para 1945 al 88%. En conclusión, el plan de la deuda colombiana fue exitoso y se tradujo en un acuerdo definitivo con los tenedores de bonos a pesar del rechazo del FBPC⁷⁰.

3. El acuerdo en relación con la deuda en dólares de la banca hipotecaria.

El siguiente avance fructífero del proceso negociador fue el arreglo de la deuda externa en dólares de la banca hipotecaria colombiana. Para fines de 1933, el 45% de dicha deuda contaba con garantía gubernamental, y estaba en manos del Banco Agrícola Hipotecario (BAH). Otro 47% de la deuda estaba en poder de dos instituciones privadas, a saber, el Banco Hipotecario de Colombia y el Banco Hipotecario de Bogotá. En 1933, como parte de las medidas de rescate del sistema financiero, el BAH adquirió los activos hipotecarios de estos dos bancos privados y asumió la obligación correspondiente a sus bonos externos. Por consiguiente, cuando el BAH inició negociaciones en 1941, representaba alrededor del 92% de la deuda hipotecaria en dólares; por extensión, las negociaciones también incorporaron el 8% restante de la deuda privada en dólares, la cual estaba en manos del Banco de Colombia.

A fines de 1941, las estadísticas oficiales colombianas y los archivos de los agentes fiscales en los Estados Unidos indicaban que la deuda hipotecaria colombiana vigente arribaba a US\$22.7 millones, de los cuales US\$10.3 millones correspondían a la deuda pública garantizada, y los restantes US\$12.4 millones a la deuda privada no garantizada⁷¹. Sin embargo, las negociaciones consideraron montos sustancialmente diferentes. En la mesa negociadora se reveló que para fines de 1941 la deuda hipotecaria total sumaba US\$10.9 millones, siendo la garantizada igual a US\$5.4 millones, y la no garantizada equivalente a US\$5.5 millones. La diferencia de 52% entre los dos montos agregados fue explicada como resultado de compras de bonos en el mercado abierto los cuales fueron repatriados pero no retornados a los agentes fiscales para su cancelación⁷². Según la Tabla 41 en Avella (2003b) el BAH repatrió sus bonos a precios que oscilaron en un rango entre el 17% y el 29% del valor facial de los mismos, entre 1936 y 1941.

^{70/} Memoria de Hacienda, 1942, pp.30-32. FBPC (1944, pp.310-314). FBPC (1945, p.55). Tal como se muestra en la Tabla 41 en Avella (2003b), la reacción positiva de los tenedores de bonos a la Oferta, y la reanudación del servicio de la deuda desde 1941 rápidamente aumentaron las cotizaciones de los viejos bonos. Además, como las amortizaciones de los nuevos bonos debían llevarse a cabo a través de operaciones de mercado abierto, las cotizaciones de dichos títulos se elevaron continuamente desde 1941.

^{71/} Entre las fuentes nacionales puede citarse el Informe del Gerente a la Junta Directiva del Banco de la República (IGBR) de 1941. Para fuentes de consulta internacional, el informe anual del Foreign Bondholders Protective Council (FBPC) de 1941, pp. 309 y 314.

^{72/} FBPC (1944, pp.309 y 313). El ministro de Hacienda de Colombia expresó que los montos citados en el texto –US\$5.4 millones por la deuda garantizada y US\$5.5 millones por la no garantizada– correspondían al “monto probable de bonos en circulación”. Memoria de Hacienda, 1942, p.67. Igualmente, según la declaración de uno de los miembros del Institute of International Finance, las cifras citadas en el texto corresponderían a repatriaciones de bonos, las cuales habrían sido “muy probablemente intercambiadas por bonos en pesos”. Esta lectura de los hechos fue traída a colación en carta remitida a uno de los Secretarios del CFB. CFB, Correspondencia, 311-589, 5-8-42.

Las negociaciones no se entablaron entre el BAH y el FBPC, sino entre el BAH y funcionarios del Departamento de Estado de los Estados Unidos. La fórmula convenida fue la siguiente. A los tenedores de las emisiones de bonos *garantizadas* del 6% y 7% se les ofrecieron en intercambio bonos gubernamentales del 3%. La razón de cambio entre los bonos fue de US\$1100 en bonos gubernamentales por cada US\$1000 en bonos garantizados. Esta razón implicaba que los bonos se intercambiarían a la par, y que los US\$100 en certificados convertibles estaban siendo ofrecidos por siete años y medio de intereses acumulados y no pagados. En relación con los tenedores de bonos *no garantizados* la oferta fue diferente. A los tenedores se les ofrecieron US\$750 en bonos gubernamentales del 3% por cada US\$1000 de bonos no garantizados. Esta razón de intercambio significaba que no se reconocían los intereses acumulados y no pagados durante diez a diez y medio años, y que se determinaba la reducción del valor facial de los bonos⁷³.

El plan de conversión recibió el apoyo del Departamento de Estado de los Estados Unidos, y el secretario Cordell Hull se declaró “satisfecho” con el anuncio de la oferta. En una declaración personal publicada en la misma fecha de la oferta, el Secretario señaló que “esta es una consecuencia del arreglo del gobierno de Colombia en relación con su deuda externa, realizado en diciembre de 1940. Al tiempo que el gobierno de los Estados Unidos no tiene interés directo en la materia, y si bien los tenedores de los bonos deben decidir por sí mismos si aceptan la oferta del BAH, de todos modos se considera que este es un nuevo y constructivo esfuerzo por llegar a un arreglo en torno al endeudamiento externo de Colombia sobre una base equitativa”⁷⁴.

El FBPC expidió una declaración en la cual comentaba el plan del BAH y afirmaba que no negociaría la oferta. En relación con la deuda *garantizada* se mostraba cómo por cada bono de US\$1000 del 7%, los intereses en mora arribaban a US\$525; como sólo se estaban ofreciendo US\$100 por intereses acumulados y no pagados, se concluía que la oferta implicaba el olvido del 81% de los intereses acumulados. En cuanto a las emisiones de bonos del 6%, en cuyo caso por cada US\$1000 de deuda garantizada los intereses acumulados y no pagados sumaban US\$450, la oferta implicaba el perdón del 78% de dicho monto. El FBPC advirtió a los tenedores acerca de cómo Colombia había reconocido el 50% de los intereses en mora en el caso de la deuda del gobierno nacional, y únicamente estaba reconociendo el 20% con respecto a la deuda pública garantizada.

En cuanto a la deuda pública *no garantizada*, como los intereses en mora estaban entre US\$680 y US\$735 para diferentes emisiones de bonos de US\$1000, la reducción del 25% en el valor facial de los bonos originales contemplada en la oferta implicaba que por cada US\$1000 en bonos de deuda no garantizada, los tenedores estarían incurriendo en una pérdida entre US\$930 y US\$985. En conclusión, los negociadores colombianos pasaron de reconocer el 50% de intereses acumulados sobre la deuda del gobierno nacional, al 20% de intereses acumulados sobre la deuda garantizada, desembocando en el total desconocimiento de tales intereses sobre la deuda bancaria no garantizada.

^{73/} Oferta a los tenedores de bonos del BAH, del Banco de Colombia, del Banco Hipotecario de Colombia, y del Banco Hipotecario de Bogotá, fechada el 25 de junio de 1942. FBPC (1944, pp. 345-347).

^{74/} Departamento de Estado de los Estados Unidos. Despacho de prensa No 316 del 25 de junio de 1942. Declaración del Secretario de Estado. Publicado como documento en FBPC (1944, p.348).

Además, mientras los montos nominales de la deuda no se modificaron en los dos primeros casos, dicho saldo fue reducido en 25% en el último⁷⁵.

¿Aceptaron finalmente los tenedores de bonos estas ofertas? De acuerdo con el National City Bank de Nueva York, quien actuaba como agente (Exchange Agent) para los intercambios de los bonos, el 81% de la deuda del BAH, y el 71% de la deuda no garantizada había sido intercambiada antes de fines de 1946. Como no se autorizaron nuevas emisiones de bonos gubernamentales del 3% para la realización de los intercambios, las operaciones se adelantaron mediante el empleo de bonos del 3% efectivamente *redimidos* por el gobierno de Colombia desde julio de 1941⁷⁶.

4. El acuerdo en torno a la deuda en libras esterlinas del gobierno nacional.

El CFB siguió el curso de las negociaciones de la deuda colombiana en dólares a través de información enviada por la embajada británica en Bogotá a la Oficina de Asuntos Exteriores de la Gran Bretaña⁷⁷. El CFB consideró que el acuerdo en torno a la deuda en dólares era “claramente generoso”. ¿Por qué? Porque entre otros aspectos la oferta contenía una cláusula con la garantía de “nación más favorecida”⁷⁸. Las negociaciones formales con los representantes de los acreedores británicos se iniciaron en abril de 1940, cuando el acuerdo provisional con los acreedores estadounidenses ya estaba en vigencia. Las conversaciones se adelantaron en Bogotá entre el ministro de Hacienda Lleras Restrepo, y Arthur Thompson para entonces gerente del Banco de Londres y Suramérica en Bogotá⁷⁹.

a. El café y el arreglo de la deuda.

El café fue un tema de importancia durante las negociaciones de 1940. Colombia se encontraba buscando mercados para 600.000 sacos de café hasta entonces comprados por Alemania, y los acreedores europeos exploraban la posibilidad de sacar partido de tales circunstancias. El gobierno francés ofreció comprar 300.000 sacos bajo la condición de que el 35% del precio se destinara a cancelar la deuda con el Lazard Frères de París; esta deuda hacía parte del préstamo de corto plazo otorgado por el sindicato

^{75/} Declaración del FBPC en relación con la oferta del BAH y otros bancos, expedida el 25 de junio de 1942. FBPC (1944, pp.348-349).

^{76/} FBPC (1949, p.137).

^{77/} Como se vio antes, con suficiente antelación al acuerdo provisional (febrero de 1940), el CFB fue informado por el embajador británico en Bogotá acerca de potenciales términos de negociación enviados a Colombia por el Departamento de Estado de los Estados Unidos, los cuales resultarían muy semejantes a las bases adoptadas por Colombia en diciembre de 1940, y a la oferta de junio de 1941. Mediante el empleo de otros canales, el CFB también conoció por adelantado la aceptación de la oferta colombiana por parte del Departamento de Estado, con anterioridad a la presentación en público de la posición de dicho Departamento. CFB, Correspondencia, 311-429, 23-12-40.

^{78/} CFB, Actas, 4-12-41.

^{79/} Desde 1939 (enero 19) se había decidido por parte del Comité del CFB encargado de Colombia que el gerente del Bank of London & South America en Bogotá debería ponerse a disposición del embajador británico en Bogotá como colaborador en eventuales negociaciones. CFB, Actas, 19-1-39. En abril de 1940 el CFB convino con la aspiración del gobierno de Colombia de realizar las conversaciones en Bogotá, y para entonces el señor Thompson fue designado como representante del Consejo.

bancario encabezado en 1931 por el National City Bank of New York, en el cual tenía intereses el Lazard Brothers de Londres a través de su subsidiaria Lazard Frères de París. Aunque el acuerdo con Francia no se materializó debido al elevado precio del café colombiano en comparación con el brasilero, la oferta fue un precedente de iniciativas posteriores⁸⁰.

Aunque oficialmente opuesto a encontrar algún vínculo directo entre las compras de café y el arreglo de las deudas en moratoria, el CFB hizo “su mayor esfuerzo ... con el fin [de que el gobierno británico] le comprara café a Colombia”⁸¹. El CFB le solicitó a la Tesorería (Treasury Chambers) indagar acerca de los medios para importar café colombiano, quizá mediante la reorientación de compras que ya se estaban haciendo en América Central. Algunos funcionarios del Banco de Inglaterra compartieron la posición del CFB ya que se necesitaba una “palanca” para fortalecer la posición negociadora británica. Tales presiones no fueron exitosas por una variedad de razones tales como la existencia de elevados inventarios de café en Gran Bretaña y la restricción a las importaciones impuesta por la guerra⁸².

b. La posibilidad de nuevos créditos como parte de la negociación de la deuda.

La idea de créditos frescos a Colombia ligados con una solución permanente del problema de la deuda no era nueva al iniciarse las negociaciones en abril de 1940. Como se vio anteriormente, desde los inicios de la administración Santos en agosto de 1938, el presidente y el embajador británico discutieron dicha iniciativa. La propuesta fue acogida por el embajador y posteriormente defendida por él mismo en visita a la Gran Bretaña a comienzos de 1939. En tal ocasión el embajador dedicó su mayor esfuerzo a la obtención de créditos destinados a estimular futuras exportaciones a la Gran Bretaña⁸³. El vínculo entre créditos nuevos y la reanudación del servicio de la deuda fue planteado explícitamente por el ministro de Hacienda al negociador británico. Según el ministro, dadas las condiciones deprimidas de la economía colombiana en 1940, una reanudación del servicio de la deuda sólo sería posible si existiera “alguna ventaja en favor de Colombia, particularmente si constituyera un apoyo para la solución de sus problemas más urgentes”⁸⁴.

El embajador británico presentó ante la Oficina de Asuntos Exteriores la posición del ministro de Hacienda hacia mediados de 1940⁸⁵. Según ella, el ministro preguntó “si no

^{80/} CFB. Correspondencia. Carta de la Oficina de Asuntos Exteriores de la Gran Bretaña al CFB, 5-1-40.

^{81/} CFB. Correspondencia. Carta de E. Butler, Secretario adjunto del CFB al embajador en Bogotá, señor Paske-Smith, 311-414, 2-7-40.

^{82/} CFB. Correspondencia. Cartas a la Tesorería (Treasury Chambers) de parte de las Secretarías del CFB, 311-393, 15-04-40, y 311-397A. Igualmente de parte de un funcionario del Banco de Inglaterra, 311-395. La respuestas de la Tesorería al CFB se encuentran en CFB, Correspondencia 311-397, 16-4-40, y 311-411, 27-6-40.

^{83/} Nota de pie de página No38 de este ensayo.

^{84/} CFB. Correspondencia. Carta del negociador británico en Bogotá, Arthur Thompson a la casa matriz del Banco de Londres y Suramérica en Londres, 18-6-40.

^{85/} El ministro de Hacienda, Lleras Restrepo, expuso la gravedad de la situación económica del país tanto al embajador como al negociador indicando que, “aunque el gobierno de Colombia decididamente esperaba arribar a un tratamiento de la deuda británica similar al acordado sobre la deuda americana, las condiciones habían cambiado desde la materialización del acuerdo provisional sobre la deuda en dólares.

era posible convenir simultáneamente un crédito de £1.000.000 a cambio de café para el Reino Unido o Francia ... Si tal crédito pudiera ser otorgado, entonces él estaría en posición de justificar el cambio exterior extra requerido para satisfacer los pagos sobre la deuda”. El ministro sugirió que “de alcanzarse un acuerdo cafetero, él ofrecería sin vacilación un arreglo sobre la deuda incluyendo el Banco Agrícola Hipotecario”. Añadió el ministro que un crédito americano había sido recibido simultáneamente con el arreglo de la deuda y que de hecho tal crédito le había permitido justificar el arreglo”⁸⁶.

El crédito sugerido por £1 millón representaba aproximadamente el 20% de la deuda directa de Colombia en libras esterlinas. El embajador comunicó al negociador británico que la evolución de la guerra en Europa había afectado las operaciones de crédito externo, y en particular, “que la cuestión del acuerdo acerca del millón de libras esterlinas había avanzado considerablemente en los días previos al ataque sobre los Países Bajos, pero que desde entonces había quedado en el olvido”. Basados en sus discusiones con el ministro, y en su conocimiento directo de las condiciones económicas imperantes en Colombia, tanto el embajador como el negociador concluyeron que “a no ser que algo fuera convenido en términos de recibir café o de ayudar a Colombia de alguna otra manera, la probabilidad de arreglo de la deuda colombiana en bonos era muy baja”⁸⁷.

Las propuestas de compras de café y avances de fondos a Colombia se hundieron en medio de las restricciones impuestas por la guerra. En el borrador de un telegrama de la Tesorería al embajador Paske-Smith se expresó que “la Tesorería no se encuentra en capacidad de aceptar la propuesta de un crédito a Colombia por £1 millón y por lo tanto es claro que la escasez actual de libras esterlinas en Colombia se agudizará. ... el Gobierno de Su Majestad lamenta que las exigencias de la guerra le obliguen a tratar de manera tan desfavorable a un cliente tan antiguo y valioso como Colombia. ...”⁸⁸. El fracaso en la materialización de nuevos contratos comerciales o financieros requeridos para un acuerdo definitivo con Colombia pospondría el arreglo final por dos años, al menos con respecto a la deuda en libras esterlinas del gobierno nacional.

c. Propuestas y oferta final.

... Las condiciones económicas eran ahora tan malas en Colombia que ... sería difícil justificar cualquier agravamiento de la escasez de cambio extranjero y una carga fiscal adicional en un momento en el cual los desembolsos estaban siendo seriamente recortados, a no ser que se contemplaran beneficios como el acceso a nuevos mercados cafeteros”. Telegrama enviado a la Oficina de Asuntos Externos por el embajador Paske-Smith, 14-6-40. CFB. Correspondencia.

^{86/} Ibid.

^{87/} CFB. Correspondencia. Carta del negociador británico en Bogotá a la casa matriz del Banco de Londres y Suramérica en Londres, 18-6-40.

^{88/} Texto del borrador de un telegrama enviado por la Tesorería al embajador Paske-Smith. CFB. Correspondencia. Carta de la Tesorería al CFB, 311-411, 27-06-40. El mensaje tenía que ser frustrante no sólo para las alternativas financieras del gobierno colombiano, sino también para aquellos que esperaban recibir créditos británicos para compensar la balanza después de la llegada de los nuevos créditos estadounidenses a través del Ex – Im Bank. En una comunicación a la Oficina de Asuntos Exteriores se mencionó que el ministro de Relaciones Exteriores de Colombia, Luís López de Meza, había afirmado que, “él había estado ansioso de obtener capital inglés para compensar la entrada de capitales de los Estados Unidos”, y que se le había respondido que “la guerra ha hecho inviable la salida de capitales industriales del Reino Unido”. Cita tomada de una carta de la Oficina de Asuntos Exteriores al CFB. CFB. Correspondencia, 311-404, 18-05-40.

Las propuestas iniciales del gobierno de Colombia estuvieron asociadas con la posibilidad de emplear café como medio de pago parcial⁸⁹. Algunas propuestas similares fueron planteadas por el Brasil, quien era no sólo el mayor productor mundial de café sino el mayor deudor latinoamericano, con la mayor parte de su deuda en manos británicas. Una propuesta concreta discutida con el negociador británico en junio de 1940 sugirió un pago inmediato del 20% de la deuda total en café colombiano. El precio se determinaría de acuerdo con las cotizaciones corrientes tanto de la deuda como del café colombiano en Londres, garantizando un buen margen a los tenedores de bonos. Aunque el valor de mercado de la deuda estaría muy por debajo del valor a la par implicando una reducción del valor nominal del capital, la transacción se justificaría en términos del pago inmediato de una parte de la deuda. El resto de la deuda quedaría sujeta a un arreglo similar al ofrecido a los tenedores de bonos de los Estados Unidos.

El negociador británico arguyó que los términos de la propuesta eran inferiores a los ofrecidos a los tenedores estadounidenses de bonos, y que no se ofrecía reconocimiento alguno al hecho de que cuatro de los cinco préstamos en libras estaban específicamente garantizados⁹⁰. Posteriores iniciativas del Ministro de Hacienda consideraron la posibilidad de hacer ofertas de redención de la deuda mediante pagos en efectivo, previa fijación del precio de la deuda algo por encima de su cotización corriente en Londres⁹¹. Por el lado de los acreedores la presión se enderezó a obtener un arreglo simultáneo tanto para la deuda nacional como para la deuda garantizada por el gobierno (Banco Agrícola Hipotecario). Esta iniciativa fue descartada por el gobierno, el cual había separado los dos tipos de arreglo en el caso de la deuda en dólares. Colombia se mostró dispuesta a aceptar un acuerdo simultáneo únicamente cuando se consideró posible una negociación en torno al café.

La distinción entre préstamos garantizados y no garantizados, y por consiguiente el reconocimiento esperado por el CFB en relación con los primeros, fueron de importancia muy “relativa” para el gobierno de Colombia. De acuerdo con el negociador británico, el ministro “considera las garantías como puramente nominales- una reliquia del pasado cuando se acostumbraban tales estipulaciones- y sin sentido porque el gobierno intenta cumplir fielmente con los términos de cualquier acuerdo alcanzado independientemente de tales garantías”⁹².

¿Cuál fue la estrategia del CFB una vez la oferta a los tenedores de bonos en Estados Unidos fue un *fait accompli*? ¿Constituyó la cláusula de nación más favorecida contenida en dicho acuerdo un obstáculo para las iniciativas negociadoras del CFB? La situación no era fácil ya que el CFB no estaba en posición de alcanzar un arreglo más favorable que el ofrecido a los tenedores de bonos en dólares, y dicho arreglo podía

^{89/} A principios de 1939 el embajador Paske-Smith mencionó cómo para los tenedores de bonos resultaba conveniente la conversión de la deuda en libras esterlinas en una deuda en pesos colombianos. Aunque se entendía que el CFB no aceptaría un arreglo en pesos, Paske-Smith no vaciló en indicar que se trataría de un buen negocio dadas las perspectivas de apreciación del peso. Si bien parece que la conversión de la deuda a pesos no formó parte de las negociaciones formales, ciertamente contó con simpatizantes conspicuos entre los británicos como en el caso del embajador en Bogotá. La nota de pie de página 38 de este ensayo cita la referencia pertinente.

^{90/} CFB. Correspondencia. Nota de pie de página 84.

^{91/} CFB. Correspondencia. Carta de A. Thompson a la casa matriz del Banco de Londres y Suramérica.

^{92/} Ibid.

interpretarse como una capitulación del tratamiento preferencial que se aspiraba a recibir sobre los préstamos asegurados. Entonces el CFB se interesó en un acuerdo que siendo similar al ofrecido sobre la deuda en dólares no fuera estrictamente comparable con él. En este movimiento de fichas el CFB vino a coincidir con ciertos avances recientes de las negociaciones en Bogotá. Tales desarrollos giraron en torno a la posibilidad ya mencionada de una oferta de pagos en efectivo para redimir la deuda, y a la sugerencia del negociador británico de contramarcas (overstamping) los bonos existentes sin cambiarlos por nuevos bonos.

La propuesta del negociador británico tenía el mérito de preservar todas las características originales de los bonos, diferentes a los términos de pago. Por consiguiente las garantías formales que acompañaban a cuatro de los cinco préstamos no se alterarían. Como lo expresara Thompson, “si el ministro de Hacienda efectivamente considera que las garantías carecen de sentido, escasamente podría objetar esta propuesta, y los tenedores de bonos conservarían las ventajas originales por lo que ellas pudieran ser de utilidad ... Este proceder sería muy diferente al de restablecer las garantías en una nueva emisión para la conversión de los bonos existentes, porque los Americanos reclamarían de inmediato y el objetivo del Consejo sería derrotado. ...”⁹³. La idea de contramarcas los bonos fue presentada por el negociador al ministro como una forma de salvar el punto de asegurar algún tratamiento preferencial a las emisiones garantizadas⁹⁴.

Dados estos avances de las negociaciones, el presidente del CFB definió el acuerdo deseado con Colombia sobre las siguientes premisas: Primera, el interés futuro se reduciría en un 50% como en el caso del arreglo de la deuda en dólares. Sin embargo, en contraste con este último, los préstamos en libras esterlinas no se convertirían en un nuevo préstamo, sino que serían contramarcados. Segunda, los intereses acumulados se redimirían mediante pagos en efectivo, en lugar de ser capitalizados como en el caso del arreglo de la deuda americana. ¿Cuánto podría pedirse por el valor nominal de los intereses acumulados? Con base en la oferta sobre la deuda en dólares que reconoció el 50% de los intereses acumulados y una cotización de mercado de los bonos en dólares del 30%, una redención hipotética en efectivo en el caso de los préstamos en dólares habría representado aproximadamente el 15% del valor nominal. Con fundamento en este ejercicio hipotético, el negociador británico podría comenzar pidiendo el 25%. Tercera y última premisa, el fondo de amortización específico de cada préstamo individual debería ser reemplazado por una suma fija anual la cual se aplicaría a los préstamos individuales de acuerdo con un cierto criterio de distribución⁹⁵.

El CFB respaldó los términos del acuerdo deseado con Colombia pero expresó que “el principal objetivo debería ser el de lograr un arreglo ... en términos no inferiores a los otorgados a los préstamos directos en dólares, y ninguna acción negociadora debería poner en riesgo dicho objetivo”⁹⁶. A principios de 1942 el ministro de Hacienda envió una propuesta formal al CFB la cual incorporaba algunos de los elementos de la fórmula

^{93/} Ibid.

^{94/} Carta de A. Thompson a la casa matriz del Banco de Londres y Suramérica, fechada el 31 de octubre de 1941. Citada en CFB, Actas, 4-12-41.

^{95/} CFB. Actas, 4-12-41. Se sugirió que la cifra que correspondería a la suma fija sería del orden 4% de la deuda vigente en libras esterlinas, algo menos que el porcentaje anual de pago sobre los bonos en dólares. Esta cifra menos ambiciosa podría compensar a los americanos por cualquier ventaja obtenida por los británicos a través de la redención en efectivo de los intereses acumulados.

^{96/} Ibid.

deseada. Los bonos correspondientes a los préstamos antiguos serían contramarcados con el propósito de reducir los intereses futuros en un 50%, los fondos de amortización individuales serían reemplazados por un fondo de amortización centralizado y acumulativo, y se podrían realizar amortizaciones mediante operaciones de mercado abierto. No se planteó la opción de redenciones en efectivo de los intereses acumulados, y en su lugar se ofrecieron nuevos bonos del 3% por una cantidad equivalente al 50% del valor de los intereses acumulados⁹⁷. El negociador británico explicó la ausencia de una oferta en efectivo como resultado de las dificultades fiscales enfrentadas por el gobierno desde principios de la segunda guerra mundial⁹⁸.

A fines de mayo de 1942 el ministro de Hacienda presentó una nueva y última oferta en relación con los intereses acumulados, a saber, el 50% por el valor nominal acumulado hasta 1939 y el 60% por los intereses causados y no pagados desde dicha fecha. Esta variación de la propuesta formal buscaba compensar a los británicos por el hecho de que los tenedores estadounidenses estaban recibiendo pagos de intereses desde 1940⁹⁹. El gobierno proyectó la reanudación del servicio de la deuda externa en libras esterlinas (julio 2), y el CFB recomendó los términos del acuerdo a los tenedores de bonos como el “mejor alcanzable”. El ministro de Hacienda pensó que el CFB podría haber descrito el acuerdo como “justo”, o al menos haber reconocido los esfuerzos del gobierno. El CFB rechazó recomendar el acuerdo en términos de justicia ya que “nunca hemos ocultado nuestro punto de vista según el cual los préstamos asegurados deberían haber recibido un mejor ... tratamiento ...”. Pero igualmente el CFB reconoció “el deseo del gobierno de Colombia de perfeccionar un arreglo”¹⁰⁰.

La implementación del acuerdo sobre la deuda en libras se difirió hasta principios de 1944. Con motivo de las estrictas regulaciones en los mercados financieros londinenses durante la guerra, se presentó una cierta incertidumbre acerca de la posibilidad de efectuar operaciones de mercado abierto como las anticipadas en el acuerdo. Además, se encontró que bonos en libras esterlinas por el valor de £57.617 habían sido repatriados durante los años de 1932 y 1933, pero no cancelados; y dependiendo de las facilidades otorgadas al gobierno para efectuar compras en los mercados londinenses, dichos bonos deberían ser cancelados o alternativamente remitidos como forma de pago del fondo de amortización. El gobierno británico señaló que aunque no podían hacerse excepciones a las restricciones generales impuestas sobre la venta de valores, definitivamente dejó saber que, “las operaciones resultantes de este arreglo recibirán su sanción”¹⁰¹. Probablemente se presentaron razones más definitivas para la demora en la implementación del acuerdo en las circunstancias políticas del momento como el cambio de administración gubernamental en Colombia (agosto de 1942) y la crisis fiscal

^{97/} Memorando del ministro de Hacienda de Colombia al CFB, 27-2-42. CFB, Correspondencia, 311-508.

^{98/} CFB. Correspondencia. Carta de A. Thompson a la casa matriz del Banco de Londres y Suramérica, 311-519, 15-4-42.

^{99/} CFB. Correspondencia, 311-520, 26-5-42.

^{100/} El Decreto No 1578 de 1942 (julio 2) proyectó la renovación del servicio de la deuda externa en libras esterlinas. El 3 de julio, el CFB anunció el acuerdo indicando que una oferta formal sería presentada en breve. FBPC (1944, pp.328-330). La reacción del Ministro de Hacienda y los comentarios posteriores del CFB se encuentran en CFB, Correspondencia, 311-565, 20-6-42, y 311-565A, 7-7-42.

^{101/} CFB. Correspondencia. La sentencia entre comillas se debe al negociador británico en Bogotá, y no es tomada de un documento oficial británico. Carta de A. Thompson a la casa matriz del Banco de Londres y Suramérica, 311-578, 4-7-42.

que absorbió las energías del gobierno a lo largo de 1943. Finalmente, la oferta resultante del acuerdo fue anunciada el 6 de enero de 1944.

5. La negociación de la deuda en libras esterlinas del Banco Agrícola Hipotecario (BAH).

El BAH y el CFB iniciaron negociaciones después del acuerdo en torno a la deuda nacional. La intención original fue la de propiciar un arreglo sobre bases similares a las de la oferta hecha a los tenedores estadounidenses de bonos del BAH. Sin embargo, en la práctica fue difícil repetir dicha experiencia¹⁰². En estas circunstancias el ministro de Hacienda ofreció un arreglo en efectivo, en pesos o en dólares, o en las dos monedas, basando los cálculos en la oferta americana y en las cotizaciones del momento de los bonos gubernamentales en dólares del 3%¹⁰³. El negociador británico prefería o un arreglo en efectivo, o la emisión de bonos enteramente nuevos para ser intercambiados por las antiguas emisiones del Banco¹⁰⁴. El CFB rechazó la iniciativa de un arreglo en efectivo, y sugirió la alternativa de contramarcas los bonos existentes¹⁰⁵.

Aunque la deuda nominal bajo negociación arribaba a £1,132,800, basado en estadísticas facilitadas por los agentes fiscales y el CFB, el gerente del BAH reveló al negociador británico que para fines de 1942 el saldo era de solamente £804,900, y que la diferencia del 29% se explicaba por repatriaciones efectuadas por el Banco entre 1934 y 1942¹⁰⁶. A principios de 1944 (marzo 17), el CFB anunció un plan de reanudación del servicio de la deuda. Según los términos del plan, el gobierno asumiría la responsabilidad completa por el principal y los pagos de intereses sobre los bonos cuyos tenedores aceptaran la oferta. Se ofreció realizar un pago inicial en efectivo (capital cash bonus) del 5% del valor nominal de los bonos cuyos tenedores aceptaran la propuesta; y en relación con los intereses futuros (desde abril de 1942 para coincidir con la oferta americana) se ofreció hacer pagos en efectivo al 3%; pero también la oferta exigía el perdón de 7 ½ años de intereses en mora. La oferta formal fue hecha el 21 de marzo de 1945.

En conclusión, el arreglo de la deuda en libras esterlinas del BAH no siguió al pie de la letra la negociación de la deuda en dólares tal como se había predicho. Bajo el nuevo

^{102/} Como se vio anteriormente, en el caso de la oferta americana los antiguos bonos del Banco fueron intercambiados por nuevos bonos gubernamentales del 3%; estos bonos no representaron una emisión original sino el resultado de redenciones previamente efectuadas. Este procedimiento no pudo repetirse en el caso británico ya que en el arreglo de la deuda gubernamental no se incluyó la conversión de emisiones antiguas en emisiones nuevas. Adicionalmente, aún si los tenedores de bonos del Banco hubieran aceptado en intercambio bonos contramarcados de las varias emisiones de bonos en libras esterlinas, el intercambio efectivo no se habría podido realizar por el hecho de que tanto la deuda nacional como la deuda del Banco eran de magnitudes similares.

^{103/} CFB. Correspondencia. Telegrama enviado por A. Thompson a la casa matriz del Banco de Londres y Suramérica, 311-612, 18-12-42.

^{104/} CFB. Correspondencia, 311-618, 2-11-42.

^{105/} CFB. Correspondencia. Carta del secretario adjunto del CFB al negociador británico en Bogotá, 311-618A, sin fecha.

^{106/} En Colombia, el Banco de la República publicó el saldo adeudado por el BAH, neto de repatriaciones, por lo menos desde 1940. Para este año el saldo vigente de acuerdo con dicha fuente fue de £868,400. IGBR (1941)

esquema, los tenedores británicos renunciaron a 7 ½ años de intereses atrasados a cambio de un pago inicial en efectivo y la nacionalización de la deuda.

6. Arreglo de la deuda de corto plazo con la banca comercial.

La deuda de corto plazo del gobierno nacional con la banca comercial extranjera tuvo su propia historia, como se vio en Avella (2003a, sección C). El gobierno contrajo deudas de corto plazo con bancos británicos y de los Estados Unidos desde 1928, las cuales fueron reiteradamente renovadas hasta 1930 cuando un sindicato bancario encabezado por el National City Bank de Nueva York asumió el control de la deuda del gobierno. Para entonces, la deuda arribaba a US\$4.8 millones. El sindicato extendió un crédito fresco por US\$3.8 millones en 1930, y dos préstamos nuevos, cada uno por US\$4.0 millones durante 1931 luego de que al sindicato se incorporó el Lazard Brothers de Londres y su subsidiaria el Lazard Frères et Cie. de París. Una deuda total de US\$16.9 millones al 3% fue renovada sucesivamente durante los años treinta y los intereses se cancelaron puntualmente. Aunque no hubo cesación de pagos en el servicio de esta deuda, y se hicieron pequeñas amortizaciones dos veces al año, la renovación continua de los contratos transformó una obligación que originalmente era de corto plazo en una de largo plazo.

La obligación del sindicato bancario representaba alrededor del 21% de la deuda en dólares del gobierno nacional a principios de los cuarentas, y el acuerdo alcanzado en mayo de 1942 estableció un nuevo calendario para su amortización. Se determinó que el saldo a principios de 1943 por la suma de US\$14.3 millones se convertiría en 41 pagarés los cuales serían amortizados trimestralmente hasta 1952¹⁰⁷.

C. Balance de la segunda ronda de negociaciones de la deuda externa.

Colombia dio sus primeros pasos en la segunda ronda solicitando concesiones adicionales. La concesión de créditos frescos fue vista como un componente deseable de un arreglo de la deuda en moratoria. En el lado de los acreedores, un cambio crucial fue la intervención decisiva del gobierno de los Estados Unidos y el desplazamiento del FBPC. Las ofertas de acuerdo en relación con la deuda en dólares planteadas por las autoridades colombianas fueron respaldadas oficialmente por el gobierno de los Estados Unidos pero contaron con la franca oposición del FBPC. En última instancia fueron los tenedores de bonos quienes decidieron el éxito de las ofertas colombianas.

Los prestamistas británicos adoptaron la estrategia de lograr un acuerdo cuyos términos no fueran inferiores a los negociados con los tenedores de bonos colombianos en los Estados Unidos. De hecho, los créditos otorgados a Colombia por la Gran Bretaña representaban una suma menor en comparación con los contratados por otros países en América Latina. Se pensó que una posición beligerante de los negociadores británicos en el caso de Colombia podría exacerbar las aspiraciones de los negociadores estadounidenses en casos como el de Brasil, en los cuales los intereses británicos eran

^{107/} Memoria de Hacienda 1942, pp. 36 – 41.

sustanciales. Sin embargo, la estrategia cambió cuando los británicos encontraron que su actitud moderada no tendría los efectos deseados sobre otras negociaciones. A partir de entonces, la Gran Bretaña se embarcó en un proceso independiente de negociaciones con Colombia pretendiendo un arreglo similar al alcanzado con los americanos, pero sin renunciar al tratamiento preferencial que caracterizaba la mayoría de los préstamos británicos. En contraste con los acuerdos relacionados con la deuda en dólares, las negociaciones de la deuda en libras esterlinas se adelantaron directamente entre las autoridades colombianas y los representantes de los tenedores de bonos colombianos en la Gran Bretaña.

Al finalizar la segunda ronda, Colombia había regularizado el servicio de cerca del 55% del total de su deuda externa. Sería necesaria una tercera ronda para normalizar el servicio de la otra mitad de su deuda externa¹⁰⁸.

Referencias.

I. Publicaciones periódicas, documentos oficiales y archivos privados.

The Council of Foreign Bondholders. Annual Report. London.
 The Council of Foreign Bondholders. Correspondence files on Colombia (Unpublished) London.
 The Council of Foreign Bondholders. Extracts from newspapers. Colombia.
 Foreign Bondholders Protective Council. Annual Report. New York.
 The South American Journal (Varias ediciones), Buenos Aires.
 The Stock Exchange Yearbook.(Varios años) London.
 Informe del Gerente a la Junta Directiva del Banco de la República. Banco de la República, Bogotá, Colombia (Varios años).
 Memoria de Hacienda. Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Bogotá, Colombia. (Varios años).

II. Artículos y libros.

Abreu, Marcelo (1978) "Brazilian public foreign debt policy, 1931-1943" Brazilian Economic Studies, 4.
 Avella, Mauricio (2003a) "Antecedentes históricos de la deuda externa colombiana. De la paz británica a la paz americana". Borradores de Economía, No 251. Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República. Bogotá, Colombia.
 Avella, Mauricio (2003b) "Antecedentes históricos de la deuda colombiana. El proceso de moratoria formal sobre la deuda externa entre 1931 y 1935". Borradores de Economía, No 271. Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República. Bogotá, Colombia.

^{108/} En el séptimo ensayo de la serie en curso acerca de la historia de la deuda colombiana, se estudian los desarrollos y resultados de la tercera ronda. Con ella concluiría el proceso renegociador de la deuda entrada en moratoria en los treinta.

- Bushnell, David (1984) Eduardo Santos y la política del Buen Vecino. El Ancora Editores, Bogotá, Colombia.
- Randall, Stephen (1977) The diplomacy of modernization: Colombian – American relations, 1920-1940. University of Toronto Press, Toronto.
- Randall Stephen (1985) United States, Foreign Oil Policy: For profit and security, 1919 – 1939.
- Randall, Stephen (1992) Colombia and the United States: hegemony and interdependence. The University of Georgia Press, Athens.