

Documento

**Conpes**

---

**3015**

República de Colombia  
Departamento Nacional de Planeación

**Autorización a la Nación para contratar créditos externos  
hasta por US\$2.000 millones, a fin de garantizar el  
cumplimiento de las metas financieras para 1999**

**Ministerio de Hacienda y Crédito Público  
DNP: Unidad de Inversiones y Finanzas Públicas**

**Versión aprobada**

**Santa Fe de Bogotá, D.C., noviembre 12 de 1998**

Este documento somete a consideración del CONPES la autorización a la Nación de un cupo de endeudamiento externo hasta por US\$2.000 millones o su equivalente en otras monedas, para la contratación de operaciones de crédito externo con la banca comercial, bilateral, multilateral o a través del mercado de capitales, a fin de garantizar las metas financieras de 1999.

## **I. ANTECEDENTES**

Como es de conocimiento general, la crisis asiática desatada en octubre de 1997, posteriormente la inestabilidad de la economía rusa que indujo a la devaluación del rublo y la caída del yen japonés, entre otros, han conducido a que este período sea uno de los más volátiles para los mercados emergentes y para la situación de liquidez financiera en el ámbito global. Las emisiones de Colombia, por consiguiente, han estado sujetas a dicha volatilidad, lo que se ha reflejado en el alto nivel de sus márgenes en relación con los bonos del tesoro americano, situación que no se había visto en el pasado. No obstante, la mejoría en los spreads de Colombia observada en los últimos días.

A pesar de esta adversa situación y gracias a que la emisión de bonos en el exterior alcanzó a concluirse en julio, justo antes del recrudecimiento de la crisis, Colombia logró completar su financiación para 1998, a través de las siguientes operaciones: dos emisiones en el mercado europeo de la libra esterlina y la lira italiana por un monto de US\$385 millones, una emisión en el mercado yankee por US\$500 millones, dos colocaciones privadas por US\$300 millones, un crédito sindicado con la banca internacional por US\$300 millones, un préstamo con la Corporación Andina de Fomento por US\$200 millones y finalmente una emisión de US\$500 millones con una innovadora estructura de cupón reajutable, a fin de mitigar el efecto de los altos márgenes y beneficiarse en un futuro de márgenes más bajos a medida que el mercado tienda a normalizarse.

Esta realidad del mercado externo, aunada a la debilidad de nuestra actual posición fiscal y financiera, hacen inevitable que Colombia enfrente en el próximo año un encarecimiento de los recursos externos y crecientes dificultades para su consecución. Por ello, para asegurar el cumplimiento del Plan Financiero de 1999, es muy importante responder oportuna y ágilmente a las ventanas de oportunidad que se abran en los diferentes mercados.

## **II. EL DEFICIT FISCAL**

La proyección inicial del déficit del Gobierno Central para 1999 alcanzaba el 4.63% del PIB de acuerdo con las estimaciones de ingresos y pagos, aprobada por el Consejo Nacional de Política Económica y Social-CONPES-, en su sesión del 14 de julio pasado<sup>1</sup>. Los requerimientos de financiamiento de este déficit ascendían a \$ 7.7 billones según la siguiente distribución:

- i) \$ 3.4 billones de crédito externo neto, desagregados en \$ 5.3 billones de desembolsos (\$ 800 mil millones de créditos tradicionales y \$ 4.5 billones de bonos externos), y amortizaciones por \$ 1.9 billones;
- ii) \$ 955 mil millones de crédito interno neto, compuesto por desembolsos de \$7.4 billones y amortizaciones por \$ 6.4 billones;
- iii) Así mismo, se incluyeron recursos complementarios originados en privatizaciones y venta de activos por \$ 2.6 billones y recursos de tesorería por \$ 800 mil millones.

Considerando el enorme riesgo para la estabilidad cambiaria y del sistema de pagos del esquema de financiamiento propuesto en julio pasado, la actual administración ha decidido realizar un severo ajuste fiscal en 1999. Por lo tanto, el déficit del Gobierno Central deberá reducirse a 3.57% del PIB en 1999 (corresponde a un déficit de 2.1% del sector público

---

<sup>1</sup> Documento CONPES No 3011 de julio 14 de 1998. "Proyecciones Macroeconómicas 1998-1999 y Plan Financiero, de Inversiones y Transferencias para 1999".

consolidado), con lo cual, los nuevos requerimientos de financiación ascenderán a \$ 5.9 billones, en contraste con los \$ 7.7 billones aprobados en el Plan Financiero de julio 14 de 1998.

Estos nuevos requerimientos son compatibles con las condiciones reales de financiación interna y externa, y disminuyen a su vez la presión global sobre el mercado de capitales, sin poner en peligro el cumplimiento de las metas macroeconómicas.

### **III. ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO CENTRAL PARA 1999**

La actual crisis en el mercado internacional de capitales hace muy difícil establecer los parámetros y las condiciones del endeudamiento del Gobierno Central para el próximo año. La incertidumbre y la volatilidad a la que han estado sometidos los mercados emergentes, ha hecho que los costos de la deuda externa por la vía de emisiones de bonos y créditos externos se aumenten drásticamente. Así mismo, la demanda y por ende la liquidez del mercado ha disminuido sustancialmente.

En la medida en que disminuya la volatilidad y la incertidumbre con respecto a los mercados emergentes, se irán aumentando las ventanas de financiación para el Gobierno Central.

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público espera contratar en 1999 la suma de US\$2.000 millones en los mercados externos para desembolsar en el transcurso de la vigencia de 1999. Las estructuras, montos, compradores, vencimientos y las condiciones financieras de los créditos y de las emisiones de bonos externos van a depender de las condiciones específicas del mercado y de la demanda de los inversionistas internacionales al momento de ejecutar cada transacción.

Se buscará que todas las transacciones del gobierno central se lleven a cabo en concordancia con las metas de la actual política de racionalización de la deuda. En la medida en que los mercados lo permitan, se procurará escoger los plazos, las monedas y las tasas de interés que mantengan una adecuada distribución del perfil de vencimientos de la deuda externa.

#### **IV. RECOMENDACIONES**

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Departamento Nacional de Planeación recomiendan al CONPES, autorizar a la Nación la contratación de créditos y/o emisión de títulos externos hasta por la suma de US\$2.000 millones o su equivalente en otras monedas con el fin de cumplir con las metas financieras para 1999.