

# El Endeudamiento del Sector Eléctrico y el Proyecto de Reforma de la Financiera Eléctrica Nacional

Guillermo Perry Rubio

## I. EL PROBLEMA

La deuda externa del sector eléctrico ascendió a US\$3.974 millones a 31 de diciembre de 1987, lo que representa el 25.4% de la deuda externa colombiana y el 32% de la correspondiente al sector público.

El problema de este elevado endeudamiento consiste en que el sector no está en capacidad de atender el pago de amortizaciones e intereses con su generación de recursos propios. El Cuadro 1 indica cómo en 1987 el servicio total de su deuda (externa e interna) alcanzó la cifra de US\$918.5 millones<sup>1</sup>. Las ventas totales de energía sumaron apenas US\$789.4 millones. Descontados los gastos operacionales de caja y sumados otros ingresos propios quedaron recursos de US\$555.8 millones para cubrir esas obligaciones y contribuir al plan de inversiones. En otras palabras, los ingresos propios *netos* tan sólo cubrieron el 60.5% del servicio de la deuda en 1987 y los ingresos brutos por ventas de energía apenas un 85.9%.

La situación financiera programada para 1988 arroja resultados aún más precarios: los ingresos propios netos cubrirían apenas el 47.4% del servicio de la deuda (inclu-

yendo la debida al FODEX). En 1989 y 1990 la situación sería similar, ya que el servicio de la sola *deuda externa* se estima en US\$902.6 y US\$926.8 millones, respectivamente (frente a los US\$614.8 de 1987), comprometiendo el 96.3% y el 92.1% de los ingresos *brutos* previstos por ventas de energía.

## II. LAS CAUSAS

Varias son las causas de este problema. Las principales, sin embargo, son las siguientes:

1. *El crecimiento muy rápido de la deuda externa del sector expresada en dólares entre 1980 y 1986.* La tasa de crecimiento anual había oscilado entre el 9% y el 16% de 1970 a 1979. En los primeros años de la presente década ascendió a 27% en 1980, 30% en 1981, 46% en 1982, 35% en 1983, 32% en 1984, 29% en 1985 y 34% en 1986 (para descender al 12% en 1987)<sup>2</sup>.

Este resultado se debió, en buena parte, a la ejecución de un ambicioso plan de inversiones en generación —más rápido de lo que requería el crecimiento de la demanda— y que fue financiado con porcen-

<sup>1</sup> De los cuales US\$614.8 corresponden a deuda externa.

<sup>2</sup> Con ello pasó de representar el 20.6% de la deuda externa pública en 1980 al 32.0% en 1987 (FEN, 1988).

**CUADRO 1**  
**FLUJO DE FONDOS DEL SECTOR ELECTRICO**  
 (Millones de dólares)

	1987	1988 Programado
1. Ingresos propios		
1.1. Ventas de energía a usuarios finales	789.4	907.2
1.2. Otros	152.3	130.0
2. Gastos operativos no financieros	385.9	391.0
3. Generación interna bruta de fondos (1-2)	555.8	646.2
4. Servicio de la deuda	918.5 <sup>1</sup>	1362.5 <sup>1</sup>
5. Inversiones	430.2	483.2
6. Déficit total (3-4-5)	(792.9)	(1199.5)
7. Financiamiento		
7.1. Presupuesto Nacional	112.5	170.2 <sup>2</sup>
7.2. Desembolsos crédito interno	66.7	122.7
7.3. Desembolsos crédito externo	330.0	299.1
7.4. FODEX	283.8	304.9
7.5. Nuevos créditos externos	0 <sup>3</sup>	240.0
8. Faltante	0	62.6

<sup>1</sup> Incluye pagos al FODEX

<sup>2</sup> Financiado en su totalidad con el crédito de ajuste del Banco Mundial

<sup>3</sup> Inicialmente previstos US\$283.1

**Fuente:** FEN, *Situación Financiera del Sector Eléctrico*, abril 1988.

tajes altos y crecientes de endeudamiento externo. En efecto, el Cuadro 2 indica cómo el endeudamiento externo *bruto* financió el 53.5% de las inversiones en el quinquenio 1976-1980 y el 56.4% entre 1981 y 1985 (el endeudamiento *neto*<sup>3</sup> representó el 43.7% del valor de las inversiones en el quinquenio 1976-1980 y el 51.3% en el de 1981 a 1985).

Pero también hubo un incremento notable del valor de la deuda en dólares ocasionado por el proceso de devaluación de esta última moneda. Así, por ejemplo, los créditos del Banco Mundial al sector, denominados en una canasta de monedas, aumentaron en valor en un 54.5% hasta diciembre

de 1987. En efecto, el incremento del valor nominal por este concepto fue de US\$525 millones sobre un saldo desembolsado y no amortizado de US\$964 millones a esa fecha. Si se considera el incremento en valor por ajustes en los tipos de cambio frente al monto desembolsado —sin restar las amortizaciones— el porcentaje correspondiente sería del 40.7% (Cabrera, 1988b).

2. *El crecimiento más rápido del servicio de la deuda que de su saldo.* La relación del servicio al saldo, en dólares, pasó del 9.4% en 1970 al 16.7% en 1986 (por cada 100 millones debidos había que pagar 9.4 en 1970 y 16.7 en 1986).

Este fenómeno tuvo, a su vez, dos causas. De una parte, el acortamiento de los plazos. El Cuadro 3 indica cómo el plazo pro-

<sup>3</sup> Desembolsos menos amortizaciones de crédito externo e interno.

**CUADRO 2**  
**SECTOR ELECTRICO – FUENTES Y USOS DE FONDOS**  
 (%)

	70-75	76-80	81-85	1986	1987	1988
<b>FUENTES</b>						
Generación Interna Neta de Fondos <sup>1</sup>	15	27	24	28	21	29
Crédito Externo	58	38	44	54	53	50
Crédito Interno	6	13	12	10	13	7
Presupuesto Nacional	9	19	10	5	10	8
Otras Fuentes	12	3	3	3	3	2
Déficit	—	—	7	—	—	4
<b>USOS</b>						
Inversiones	n.d.	71	78	64	58	60
Amortizaciones	n.d.	20	16	30	40	40
Otros usos	n.d.	9	6	6	2	0

<sup>1</sup> Descontado pago de intereses

Fuente: M. Cabrera; "El endeudamiento externo del sector energético en Colombia", *Mimeo*, agosto 1988.

**CUADRO 3**  
**SECTOR ELECTRICO – CREDITOS EXTERNOS**  
**CONDICIONES FINANCIERAS PROMEDIO**  
 (Número de años)

	Multilateral		Fomento		Comercial		Proveedores	
	Gracia	Plazo	Gracia	Plazo	Gracia	Plazo	Gracia	Plazo
Hasta 1971	5.5	27.2	10.2	20.2	5.9	19.1		
1971-74	6.1	20.7	4.5	13.0	3.5	13.0		
1975-78	4.7	17.5	6.4	20.9	3.4	10.6		
1979	5.4	17.6	0.5	7.9	2.8	11.6		
1980	3.8	16.3	3.2	13.0	3.8	10.4		4.1
1981	4.9	17.7	3.0	12.5	4.7	10.3		1.5
1982	4.4	16.9	0.5	10.1	3.6	10.2		5.9
1983			5.6	17.3	3.6	9.5		
1984	5.0	16.0			3.4	9.4		1.8
1985	3.0	12.4	4.4	14.6	2.2	10.8		3.0
1986	5.5	13.0	0.0	7.0	1.0	6.8		

Fuente: FEN, *Estado de la deuda externa del sector eléctrico*, junio 1988.

medio de la deuda multilateral contratado por el sector hasta 1971 fue de 27.2 años y cómo en los años siguientes se redujo con rapidez hasta situarse en 12.4 y 13 años en 1985 y 1986, respectivamente. Al mismo tiempo, los plazos medios de los préstamos de las entidades bilaterales de fomento bajaron de 20.2 años a 14.6 y 7 años en 1985 y 1986 y los de los empréstitos de la banca comercial de 19.1 años a 10.8 y 6.8. Algo similar ocurrió con los períodos de gracia: en el caso de la banca multilateral se redujeron en promedio de 5.5 años antes de 1971 a 3 en 1985; los de la banca de fomento de 10.2 a 4.4, y de la comercial de 3.5 a 1.

De otra parte, hubo un incremento sensible en las tasas medias de interés contratadas (Cuadro 4). Así, las tasas nominales medias con la banca multilateral subieron de 5.72% antes de 1971 (sobre el saldo en el paquete de monedas prestadas) a más de 9% a partir de 1982. Las de la banca de fomento pasaron de 4.65% antes de 1971 a 9.75% en 1986, y las de la banca comercial del 6.8% antes de 1971 al 8.4% en 1986.

Al efecto del acortamiento de plazos y la elevación de las tasas de interés de *cada fuente crediticia*, hay que añadir el impacto del cambio de composición de la deuda. Aún a finales de 1987 la deuda externa vigente del sector estaba contratada en un 58.1% con entidades multilaterales de crédito y en un 13.7% con agencias de crédito y gobiernos (20.9% con la banca comercial y 7.2% con proveedores). Sin embargo, en 1971 la composición era más favorable. En ese año, la banca multilateral aportaba el 81.3% de los recursos y las agencias y gobiernos un 9.9% adicional, quedando tan sólo 8.8% en manos de la banca comercial y los proveedores<sup>4</sup>.

3. *El impacto de la devaluación del peso sobre el servicio de la deuda.* A los problemas anteriores se sumó el efecto de la

**CUADRO 4**  
**TASAS NOMINALES DE INTERES**  
**DE LOS CREDITOS AL SECTOR ELECTRICO**  
(Promedio ponderado de la deuda contratada en cada año)

	Multila- teral	Fomen- to	Comer- cial
Antes de 1971	5.72	4.65	6.80
Entre 1972 y 1974	7.22	6.50	6.76
Entre 1975 y 1978	7.65	4.95	6.97
1979	7.39	7.74	7.70
1980	8.25	6.60	7.61
1981	7.64	7.75	7.42
1982	9.53	7.65	7.09
1983		7.31	8.05
1984	21.36		8.69
1985	12.38	8.40	6.75
1986	13.00	9.75	8.42

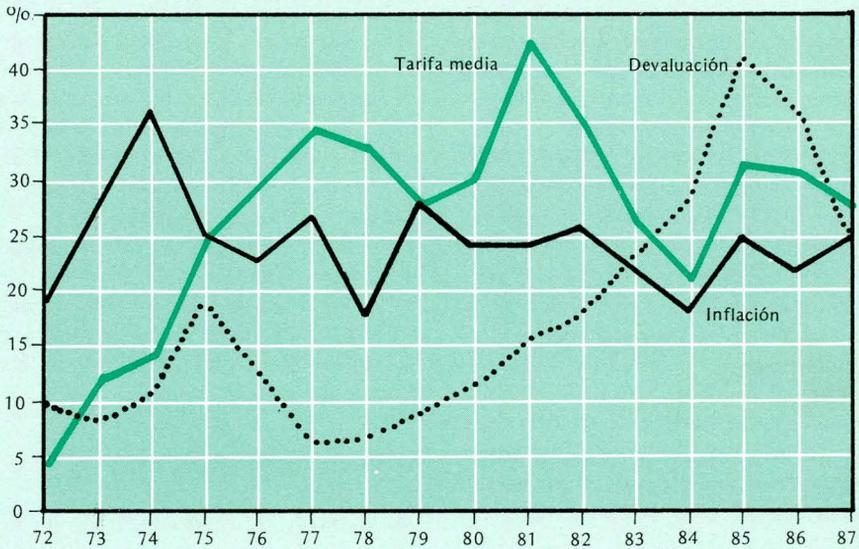
Fuente: FEN.

rápida devaluación del peso en 1985 y 1986. La Gráfica 1 indica cómo las tarifas medias de energía eléctrica al consumidor se han incrementado más rápidamente que la tasa de inflación desde 1975: vale decir, su valor real para el usuario ha crecido continuamente. Sin embargo, la tasa de devaluación excedió significativamente el incremento en la tarifa nominal media en 1985 y 1986, de manera que el servicio de la deuda externa aumentó en esos años *por este concepto* (en adición a los anteriores) con mayor rapidez que los ingresos brutos y netos por ventas de energía, a pesar de un crecimiento *real* en la tarifa media y en la cantidad de energía vendida.

En síntesis, hubo un crecimiento excesivamente rápido de las inversiones en generación (lo que ha ocasionado el llamado 'sobredimensionamiento temporal' del sector), financiadas en más de un 50% por crédito externo. Pero, aparte de este hecho, cuya responsabilidad es imputable a las empresas del sector, las demás causas de su incapacidad de cubrir el servicio de la deuda fueron ajenas al sector: la devaluación del dólar, el acortamiento de plazos, la elevación de las tasas de interés externas y la devaluación

<sup>4</sup> Cálculos de la FEN, con base en estadísticas del Banco de la República.

**GRAFICO 1**  
**AUMENTOS EN LAS TARIFAS PROMEDIO DE ENERGIA ELECTRICA,**  
**TASAS DE INFLACION Y DEVALUACION**  
**TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO**



Fuente: M. Cabrera, Op. cit.

del peso en 1985 y 1986. Por ello, el sector pudo cubrir el servicio de la deuda con recursos propios aun hasta 1984 (en efecto, en el Cuadro 2 se observa que la generación interna neta de fondos —descontado ya el pago de intereses— fue superior hasta el quinquenio 1981-1985 a las amortizaciones), pero no ha estado en capacidad de hacerlo a partir de 1985.

### III. LAS SOLUCIONES

#### A. Alternativas

El problema presentado tiene solamente tres soluciones posibles (o una combinación de ellas):

1. Que las empresas aumenten su generación interna neta de recursos propios;
2. Que la Nación absorba parte del servicio de la deuda externa del sector;
3. Que parte del servicio de la deuda externa del sector se refinance a largo plazo.

La óptima opción puede implicar un refinanciamiento *externo* o *interno* del servicio de la deuda de las empresas del sector y, en cada caso, hay varias maneras de hacerlo. El refinanciamiento externo puede conseguirse mediante créditos nuevos o una restructuración de la deuda. El refinanciamiento interno puede obtenerse a través de la FEN, del FODEX o de cupos de crédito de largo plazo otorgados por el Banco de la República; los recursos respectivos pueden proceder, a su turno, de captaciones del público, de excedentes de liquidez de otras empresas públicas, del presupuesto nacional, de empréstitos externos o de crédito primario del Banco Emisor.

#### B. La historia reciente. Refinanciamiento externo mediante nuevos créditos.

A continuación examinaremos lo que se ha hecho hasta el presente y lo que permitiría hacer el nuevo proyecto de Ley. Las cifras del Cuadro 2 indican cómo el sector ha re-

cibido aportes del presupuesto nacional que entre 1976 y 1980 representaron el 19% de sus fuentes totales de fondos y cómo este porcentaje cayó al 10% en el período 1981-1985, al 5% en 1986, al 10% en 1987 y al 8% en 1988. A su vez, la generación interna neta de fondos ha seguido representando entre el 21% y el 29% de las fuentes totales. En contraste, los desembolsos de crédito han aumentado su participación del 51% entre 1976-1980, al 56% entre 1981-1985, al 64% en 1986 y al 66% en 1987. Los nuevos desembolsos eran inferiores al monto de las inversiones hasta 1985, lo igualaron en 1986 y lo excedieron ampliamente en 1987. En otras palabras, hasta el presente se ha acudido fundamentalmente, en la práctica, a refinanciar parte del servicio de la deuda del sector. A su vez, el nuevo crédito interno ha mantenido aproximadamente su participación en las fuentes de fondos, de modo que en la práctica se ha optado esencialmente por refinanciar *externamente* parte del servicio de la deuda mediante nuevos créditos.

Esta fue, de hecho, la política expresa del gobierno anterior y la que planteó inicialmente el gobierno actual. En uno y otro caso, se procuró continuar incrementando la generación interna de fondos, pero se fue consciente de que ante la magnitud del problema y del crecimiento real continuo de las tarifas medias desde 1975 y su nivel ya igual o superior, en muchos casos, al costo incremental de largo plazo de prestación del servicio, no era posible ni conveniente que la solución principal del problema radicara en aumentos tarifarios excesivos o en una compresión exagerada de los gastos operativos. Por ello, y consecuentemente con la política global de endeudamiento externo, tanto en 1985 como en 1987 se incluyeron en el Jumbo y en el Concorde créditos nuevos de la banca comercial para el sector eléctrico, en exceso del valor de las amortizaciones previstas de su deuda externa de carácter comercial para los 2 años siguientes. Adicionalmente, desde 1985 se inició la negociación de un 'crédito de ajuste sectorial' por US\$300 millones con el Banco Mundial, que se suscribió a finales

de 1987, cuyos recursos de libre disponibilidad están destinados en parte, en la práctica, a cubrir servicio de la deuda externa del sector. De igual manera, en 1987 se suscribió con el BID un crédito para el Guavio por US\$360 millones, que en buena parte se usará para financiar los intereses durante la construcción del proyecto y aportes de los socios distintos de la EEEB. Algo similar sucede con parte de los recursos contratados con la banca comercial (Concorde) y en negociación con el Eximbank-Japón. Según estadísticas de la FEN, US\$1.330 millones de nuevos créditos previstos en el denominado Plan de Ajuste, cerca de US\$515 (el 38.7%) se aplicarán en la práctica al servicio de la deuda, incluyendo el pago de intereses durante la construcción.

### C. El uso del FODEX

Sin embargo, por demoras en el desembolso de estos recursos frente a lo que se programó inicialmente, así como por aumentos no previstos en el valor de la deuda debidos a la continua devaluación del dólar, las empresas debieron acudir al FODEX para cubrir parte del servicio de su deuda externa. Se utilizaron para este fin, en 1987, US\$283.8 millones (equivalentes al 46.2% del servicio de la deuda externa del sector), que inicialmente estaba previsto que provinieran del crédito sectorial del Banco Mundial y del Concorde (Cuadro 1). Para 1988 se preveía usar US\$304.9 del FODEX, equivalentes a la amortización e intereses del crédito a un año otorgado por el Fondo al sector en 1987.

En su mayor parte, este uso del FODEX fue programado con anticipación y para ello se recurrió a recursos excedentes del Fondo Nacional del Café (TREC B), de Ecopetrol y Telecom (TREN) con el objeto de conseguir un impacto monetario inferior al que se hubiese dado con el uso de los recursos de crédito externo inicialmente programados (Cabrera, 1988 a). De hecho, la demora en el desembolso de estos últimos recursos se debió en parte a las dificultades inherentes al proceso de refinanciación ex-

terna mediante créditos nuevos, pero también fue el producto de decisiones deliberadas de las autoridades económicas, con el propósito de mitigar las presiones monetarias provenientes de la acumulación de reservas internacionales.

La decisión de acudir en forma masiva y permanente al uso del FODEX constituyó un evidente error de la política económica, como quiera que el Fondo está diseñado exclusivamente para financiar *a corto plazo* la atención del servicio de la deuda de empresas que enfrentan problemas de liquidez muy coyunturales. El intento de utilizarlo como un mecanismo de refinanciación interna *a largo plazo* de parte del servicio de la deuda externa del sector eléctrico, enfrentó enormes dificultades administrativas y de programación y contribuyó a agravar, antes que a aliviar, sus problemas financieros de mediano plazo. Pero, además, el carácter meramente coyuntural de los excedentes de ahorro público utilizados para un financiamiento no expansionista de las operaciones del Fondo, provocó incertidumbres en el manejo de la política monetaria. Por esta última razón, el gerente del Banco de la República, reconociendo el error cometido, propuso en junio de 1988 que el Presupuesto Nacional suministrara, a través de la FEN, los faltantes que presentaron las finanzas internas del sector eléctrico para cumplir con el servicio de su deuda externa (Banco de la República, 1988).

#### D. El Proyecto de Ley de la FEN

De la propuesta del Gerente del Banco de la República surgió el proyecto de ley presentado en días recientes a consideración del Congreso. El proyecto prevé:

1. La conversión de la Financiera Eléctrica Nacional, en una Financiera *Energética* Nacional, con un campo de acción más amplio que el vigente, no sólo en cuanto al tipo de empresas que pueden acceder a sus recursos, sino a la clase de operaciones que estaría autorizada a financiar. Hoy en día la FEN está limitada a financiar proyectos o programas de inversión. El nuevo ente estaría precisamente facultado para "la realización de operaciones financieras para reprogramar o subrogarse en los empréstitos contraídos por las entidades del mismo sector, o financiarles los pagos correspondientes al servicio" (Artículo 1o., proyecto de Ley);
2. El otorgamiento de funciones de *'investment bank'* a la FEN; a saber, las de: "prestar asesoría a las empresas y cumplir funciones de consultoría técnica y financiera, así como intervenir en los procesos de reestructuración de las mismas, consecución de capitales, colocación de papeles en el mercado, obtención de recursos internos y externos, realización de ventas o fusiones y obtención de nueva tecnología" Artículo 2o., Literal J);
3. La posibilidad de convertirse en un banco de primer piso. Hasta ahora la FEN ha actuado como banco de redescuento, sin efectuar préstamos directos a las empresas del sector;
4. La capitalización de la FEN mediante el aporte de parte de la cartera derivada del 'crédito de ajuste sectorial' suscrito con el Banco Mundial y de la correspondiente a todos los créditos otorgados por el FODEX hasta 1987, y aquellos cubiertos con recursos de Telecom hasta julio de 1988;
5. La administración fiduciaria por parte de la FEN de los recursos del Fondo Nacional del Carbón de Carbocol, del Fondo Nacional de Exploración de Ecopetrol y de otros recursos otorgados eventualmente por la Nación para los fines de la Ley;
6. La posibilidad de ordenar a entidades públicas invertir forzosamente en títulos de la FEN de bajo rendimiento;
7. El traslado del control administrativo de la FEN a la Junta Monetaria y al Ministerio de Hacienda, a pesar de que continuaría adscrita formalmente al Ministerio de Minas y Energía.

La FEN ha sido hasta el momento una de las entidades más ágiles, más sólidas y de mayor crecimiento del sistema financiero nacional. Su solidez se ha derivado en buena parte de su carácter de banco de rescuento (no incurre en el riesgo derivado de los préstamos directos, excepto en su intermediación de recursos externos) y de banco de desarrollo (sólo presta para proyectos de inversión). La eliminación de estas limitaciones puede, a la larga, comprometer la solidez financiera de la institución y, en consecuencia, su capacidad actual de captar a bajo costo recursos masivos del público. En particular, el hecho de 'encargar' a la FEN de financiar los enormes faltantes financieros del sector eléctrico para cubrir su servicio de deuda, *sin garantizarle* el acceso a recursos apropiados para este fin, constituye una grave amenaza para la estabilidad financiera de la entidad. De la misma manera, la total pérdida de autonomía de la entidad dificultará su competencia en un mercado financiero que exige agilidad y eficiencia. Difícilmente los ahorradores institucionales —que aportan el grueso de los recursos financieros de la FEN— dejarán de notar estos aspectos negativos del proyecto, con lo que se puede comprometer el crecimiento de la entidad.

Lo que subyace a estos defectos del proyecto, es el hecho de que el gobierno no tiene una solución clara para el problema financiero del sector eléctrico. En lugar de definir los recursos que se requieren para ello, se limita con el proyecto a trasladar la responsabilidad a la FEN. Lo que equivaldría, por ejemplo a 'solucionar' la crisis financiera de los Ferrocarriles Nacionales cambiando el nombre y el ámbito de operación de la Corporación Financiera del Transporte, pero sin prever los recursos que se requieren para ese fin.

Regresando a nuestra discusión anterior, la FEN puede servir de instrumento para *refinanciar internamente*, a largo plazo, parte del servicio de la deuda del sector (si esa es la alternativa que prefiere el gobierno) *siempre y cuando se le dote de recursos seguros y apropiados para ese fin*. La op-

ción más clara sería la de respaldar estas operaciones con un cupo especial de rescuento en el Banco de la República. Naturalmente, esta opción podría adoptarse también sin intermediación de la FEN. Este camino sería similar al que se ha utilizado para resolver problemas similares en empresas del sector industrial y financiero: parcialmente a través de la Resolución 33 de 1984 y, especialmente, con el apoyo del crédito primario del Emisor al Fondo Nacional de Garantías, se han usado recursos de emisión para *refinanciar internamente* parte de la deuda externa de empresas privadas o nacionalizadas que, por razones similares a las que ocasionaron los problemas del sector eléctrico, se han visto en incapacidad de atender el servicio de su deuda en los términos originalmente contratados. De hecho, resulta sorprendente, como lo han subrayado muchos analistas, que a partir de 1985 se hayan previsto mecanismos para resolver los problemas financieros que la devaluación acelerada causó a las empresas privadas con alto endeudamiento externo y, en contraste, no se haya hecho nada semejante con las empresas de servicio público que sufrieron aún con mayor severidad el impacto de la devaluación. Esta aparente política del avestruz de las autoridades monetarias constituye un caso excepcional de economía política, digno de mayor estudio.

Ahora bien, desde un punto de vista macroeconómico, parecería más conveniente acudir a un refinanciamiento *externo* del servicio de la deuda del sector, como se planteó inicialmente. Ante el comportamiento del sistema financiero internacional, parecería poco prudente comprometer un volumen significativo de recursos de emisión o de ahorro interno en reducir la deuda externa vigente del sector, que tradicionalmente ha conseguido con relativa facilidad volúmenes mayores y a más largo plazo de financiamiento internacional que otros sectores. En 1987 la transferencia neta de recursos del sector al exterior ascendió a US\$288 millones y con los desembolsos previstos, si no ocurren nuevas demoras, alcanzaría cifras similares en los próximos años.

Si el gobierno no consigue mantener un flujo suficiente de desembolsos de créditos nuevos de la banca comercial para este y otros fines, quedaría abierta, por supuesto, la alternativa de la restructuración de la deuda externa comercial y bilateral de estas empresas y del resto del sector público. Ante esta última opción, la FEN podría ciertamente jugar un papel nuevo, si bien algo distinto del que motiva y alienta el proyecto de Ley en discusión, a saber: el de canalizar los excedentes financieros que se podría presentar en algunas empresas del sector eléctrico.

#### IV. EL PROBLEMA DEL FINANCIAMIENTO DE LAS INVERSIONES FUTURAS DEL SECTOR

En los últimos años se ha dado una reducción muy significativa de las inversiones del sector, en términos absolutos y en relación con el resto de la inversión pública (Cuadro 5). Así, de inversiones por US\$1.175 millones en 1984 se ha pasado a niveles de US\$430 millones en 1987. Para 1988 se previó inicialmente un monto de US\$480 millones, pero la cifra final parece que no superará el valor nominal del año anterior.

La participación del sector en la inversión pública total se ha reducido así del 30.2% en 1984 al 16.9% en 1987 y a un estimado del 13% en 1988.

En su mayor parte, esta reducción se debió al aplazamiento de la iniciación de nuevas obras de generación a partir de 1985, ya que los proyectos terminados y en curso permitan satisfacer la demanda nacional hasta cerca de 1995. Sin embargo, la disminución ha sido mucho mayor de lo previsto, como consecuencia de la difícil situación financiera de las empresas y de la decisión de las autoridades económicas en cuanto a compensar el mayor crecimiento del gasto público en defensa, en vías y algunos programas sociales, con disminuciones consecutivas de otras inversiones, con el objeto de mantener el déficit fiscal consolidado en los montos inicialmente programados. En esta forma se han desplazado las inversiones en programas nuevos, en particular en electrificación rural y en transmisión a áreas no interconectadas o que padecen limitaciones de suministro.

Ahora bien, a partir de 1989 ó 1990 debe reiniciarse la inversión en nuevos proyectos

**CUADRO 5**  
**INVERSION DEL SECTOR ELECTRICO**

	Millones de US\$	Como % de la inversión pública total	Como % del PIB
1980	634.9	27.2	1.9
1981	817.3	28.4	2.25
1982	901.7	28.8	2.3
1983	1079.7	30.1	2.8
1984	1176.0	30.2	3.05
1985	817.6	24.1	2.4
1986	585.6	19.1	1.85
1987	430.0	17.0	1.55
1988 (e)	420.0	13.2	1.12

Fuente: Departamento Nacional de Planeación

(e) Estimado

de generación, o de lo contrario el país se verá abocado a racionamientos generalizados severos a partir de 1995; tampoco se pueden descuidar los programas de transmisión y recuperación de plantas, so pena de incurrir en racionamiento regionales graves en zonas como la Costa Atlántica. En consecuencia, los niveles de inversión sectorial deben volver a elevarse sustancialmente a partir de 1990, a montos del orden de US\$600 a US\$800 millones por año. El financiamiento de las nuevas inversiones en generación presentará inmensos retos, habida cuenta de la situación financiera del sector y el ambiente adverso del sistema finan-

ciero internacional. En esta perspectiva se hace aún más urgente definir los recursos y la estrategia que permitan superar los faltantes del sector para cumplir con el servicio de su deuda, pues de lo contrario se dificultará enormemente la consecución de recursos externos para los nuevos proyectos. Asimismo, luce más preocupante la intención manifiesta de 'descargar' en la FEN el problema del servicio de deuda del sector, en lugar de preservarla y fortalecerla como instrumento de financiamiento de sus inversiones, papel para el que se creó y que pudo cumplir a cabalidad en años pasados.

## REFERENCIAS

Banco de la República, Notas Editoriales, *Revista del Banco de la República*, No. 726, abril de 1988 (publicada en junio).

CABRERA, Mauricio, "El FODEX y la expansión monetaria: ¿Culpable o inocente?", *Economía Colombiana*, mayo-junio de 1988 (a).

CABRERA, Mauricio, "El endeudamiento externo del sector energético en Colombia", *mi-meo*, agosto de 1988 (b).

FEN, "Deuda externa del sector eléctrico", *mi-meo*, junio de 1988.