

**MEMORIA  
XI CONVENCION  
NACIONAL BANCARIA  
Y  
IV CONVENCION NACIONAL  
DE INSTITUCIONES FINANCIERAS**

Cali, Noviembre de 1973.

Publicación de  
**EDITORES PUBLICISTAS ASOCIADOS LTDA. (EPAL)**

Teléfono: 53-11-26 - Apartado Aéreo 51889

Editado en Tipografía "LUZ" - Calle 20 N° 13-18

Teléfonos: 42-27-59 y 42-61-19

BOGOTA - COLOMBIA

## INDICE

I	Reseña .....	5
II	Discursos .....	11
1	Palabras de saludo del doctor Jairo Cruz .....	13
2	Discurso del doctor Jorge Mejía Palacio .....	18
3	Discurso del doctor Luis Fernando Echavarría Vélez .....	31
4	Discurso del doctor Benjamín Martínez Moriones ..	43
5	Discurso del doctor Luis Guillermo Soto .....	49
6	Discurso del doctor Eduardo Goez Gutiérrez .....	53
7	Discurso del doctor Alvaro Bejarano .....	58
8	Discurso del doctor Vicente Noguera Carbonell ..	63
III	Estudios presentados a la XI Convención .....	69
1	Ahorro y Crédito .....	71
2	Fondo Financiero Agropecuario .....	87
3	Corporaciones Financieras .....	119
IV	Conclusiones y Recomendaciones .....	171
1	Ahorro y Crédito .....	173
2	Fondo Financiero Agropecuario .....	175
3	Corporaciones Financieras .....	176
V	Lista de Delegados y Observadores .....	179
VI	Lista de Invitados Extranjeros .....	197

# RESEÑA DE LA CONVENCION

En el Salón de Asambleas del Club Colombia, durante los días 2 y 3 de noviembre de 1973 se celebraron la Décima Primera Convención Nacional Bancaria y la Cuarta Convención Nacional de Instituciones Financieras.

Participaron en las reuniones más de 400 personas, como delegados, observadores e invitados, entre los cuales alrededor de 70 representantes de entidades financieras de Estados Unidos, América Latina, Europa y el Japón, destacando en esta forma el interés suscitado por la reunión en el sistema financiero internacional.

En la mesa directiva tomaron parte, además del señor Presidente de la Asociación Bancaria doctor Jorge Mejía Palacio, de los señores Ministros de Hacienda y Agricultura, doctores Luis Fernando Echavarría y Hernán Vallejo Mejía, del señor Superintendente Bancario doctor Vicente Noguera Carbonell, del señor Gerente del Banco de la República, Germán Botero de los Ríos, del señor Secretario General de la Federación Latinoamericana de Bancos, doctor Fernando Londoño Hoyos, del señor Gobernador del Departamento del Valle, doctor Marino Renjifo Salcedo y de algunas otras entidades invitadas, los coordinadores de las Instituciones Financieras, a saber: doctor Benjamín Martínez Moriones de las Corporaciones Financieras; doctor Eduardo Góez Gutiérrez, de las Bolsas de Valores; doctor Alvaro Bejarano de los Almacenes Generales de Depósito; doctor Luis Guillermo Soto, de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda y doctor Guillermo Garrido Sardi, de las Sociedades Administradoras de Inversión. También estuvieron presentes el doctor Joaquín Vallejo Arbeláez, Presidente de la Junta Directiva de la Asociación Bancaria; el doctor Jairo Cruz, Presidente del Comité Seccional y el doctor Sergio Rodríguez Azuero, Gerente de la Asociación y Secretario General de la Convención.

**Primera Sesión Plenaria.** - El Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia, doctor Jorge Mejía Palacio instaló la reunión el viernes 2 de noviembre y luego de presentar un saludo a los participantes, advirtió que en cierta forma se trataba de la Segunda etapa de la Convención pues la Asociación y el Banco de la República habían llevado a cabo a comienzos de octubre un Simposio sobre Ahorro y Crédito en Medellín, a nivel técnico, cuyas conclusiones serían puestas a consideración de los asistentes. Cedió luego la palabra al doctor Jairo Cruz, Presidente del Comité Seccional, quien brindó una cordial bienvenida a los convencionistas y enfatizó sobre la necesidad de buscar una más efectiva descentralización de las oficinas públicas.

Tomó la palabra a renglón seguido el doctor Luis Fernando Echavarría, Ministro de Hacienda y en un extenso y documentado estudio presentó la posición del Gobierno frente a la economía del país. En relación con la situación de la banca, ofreció propiciar medidas que le permitan ampliar su capacidad como intermediario financiero y revisar las tasas de interés cuya anti-técnica multiplicidad conduce a una ineficiente asignación de recursos; coincidiendo en ambos aspectos con preocupaciones recientemente expuestas por la Asociación.

El doctor Benjamín Martínez Moriones, Presidente de la Corporación Financiera del Valle del Cauca, intervino a continuación y en su discurso hizo un recuento de la evolución de la legislación bancaria hasta llegar a la creación de las Corporaciones Financieras; destacó las dificultades encontradas por estas entidades en el proceso de captación de recursos y, finalmente, sugirió la conveniencia de analizar el sistema de valor constante y la posibilidad de extenderlo a todos los intermediarios financieros.

Siguiendo el orden establecido, se dirigió a la Asamblea el doctor Luis Guillermo Soto, Presidente de Davivienda, e hizo en su discurso una categórica defensa del sistema de valor constante, destacando el monto de los recursos captados, las solicitudes recibidas y los desembolsos llevados a cabo. Concluyó analizando algunas críticas que se han presentado al sistema y manifestó que, a su entender, éstas habían sido desvirtuadas por los hechos.

El doctor Eduardo Góez Gutiérrez, Presidente de la Bolsa de Bogotá, habló a su turno sobre la situación del mercado bursátil y al plantear soluciones concretas se refirió a las conclusiones y recomendaciones incluídas en el trabajo presentado por la Bolsa de Bogotá en el Simposio de Medellín.

Sobre la situación de los almacenes, habló luego el doctor Alvaro Bejarano, Gerente de los Almacenes Generales de Depósito de Occidente S. A. "Aloccidente". Reclamó al Gobierno un trato acorde con la importante función económica que desempeñan y deploró algunas medidas restrictivas de sus operaciones y un tanto equívocas para la opinión pública.

Finalmente y para concluir la sesión, intervino el doctor Jorge Mejía Palacio. En su muy destacada exposición hizo un análisis de los factores positivos que enmarcan el actual desarrollo económico del país, alentado por la crisis de productos primarios porque atraviesa el mundo. Sobre este particular señaló vigorosamente cómo los hechos han venido a favorecer a los países productores, al mejorarse por primera vez los términos de intercambio y criticó la política tradicional de los países industriales que al traducirse en baja remuneración de los productos del campo, desestimuló su cultivo y condujo a la escasez coadyuvante de la actual crisis. Paralela observación hizo refiriéndose a las desequilibradas relaciones entre la ciudad y el campo.

Reconoció, por otra parte, el preocupante avance de la inflación, cuyos únicos frenos se utilizan reprimiendo el sistema bancario, mientras sus verdaderas causas radican en la emisión primaria, por ingreso

de divisas y excesivo gasto público, principalmente.

Propuso al efecto utilizar instrumentos distintos, como las operaciones de mercado abierto y propugnó por devolver a la banca su papel preponderante en el mercado de dinero, permitiendo de una parte su mayor capitalización, dotándola de nuevos instrumentos de captación de ahorro que pueden competir en el mercado y revisando la tasa de interés, cuya inactitud, como lo han reconocido expertos del Gobierno, está conduciendo a una inadecuada e inequitativa asignación de recursos.

Finalmente se refirió el doctor Mejía Palacio a las saludables medidas tomadas por el Ministro de Hacienda en relación con los bancos de menor tamaño, acogiendo el estudio y la recomendación de la Asociación sobre la materia.

**Diálogo con el señor Ministro de Hacienda.** - A la hora del almuerzo, el señor Ministro de Hacienda se reunió con los Presidentes y Gerentes Generales de los bancos asistentes a la reunión, para discutir problemas económicos de común interés.

El diálogo se desarrolló en su mayor parte, en torno a los instrumentos que podría utilizar la banca para captar ahorros pagando tasas de mercado y las modalidades que tendrían que adoptarse para los certificados de depósito negociables, a fin de que pudieran servir para lograr tal propósito.

**Segunda Sesión Plenaria.** - En las horas de la tarde los asistentes tuvieron ocasión, en primer término, de escuchar dos interesantes exposiciones. La primera del doctor Bernardo Garcés Córdoba, quien presentó un estudio sobre la economía del Valle del Cauca, preparada por la Fundación para el Desarrollo, Capítulo de Cali, el cual destaca la pujanza del Departamento y su importante contribución al crecimiento del país.

La segunda exposición estuvo a cargo del doctor Antonio Barberena, Vicepresidente de la Corporación Andina de Fomento. A más de tratar el problema general de financiamiento en el área, la charla pre-

cisó los instrumentos con que cuenta la Corporación para atender las necesidades de los países del sector.

**Comisiones.** - En la misma tarde del viernes y concluida la sesión plenaria, fueron instaladas las comisiones de trabajo así:

Comisión Primera para estudiar la ponencia sobre "Ahorro y Crédito" con la coordinación del doctor Sergio Rodríguez Azuero, Gerente de la Asociación Bancaria.

Comisión Segunda para estudiar la ponencia sobre el "Fondo Financiero Agropecuario", con la coordinación de los doctores Luis Helo K., y Jorge Tarazona, directores de los Departamentos Jurídico y Agrocrédito de la Asociación, respectivamente.

Comisión Tercera para estudiar la ponencia presentada por la Corporación Financiera Colombiana, con la coordinación de los doctores Ignacio Copete Lizarralde y Benjamín Martínez Moriones, Presidentes de las Corporaciones Financieras, Colombiana y del Valle, en su orden.

**Tercera Sesión Plenaria.** - En las horas de la tarde tuvo lugar la sesión de clausura de la Convención. Fueron leídas en

primer término las conclusiones obtenidas por las comisiones de trabajo.

Luego tomó la palabra el doctor Hernán Vallejo, Ministro de Agricultura, y reiteró la filosofía que había inspirado al Gobierno al proponer el Fondo Financiero Agropecuario y la decisión de no escatimar esfuerzos para obtener que se convirtiera en el más dinámico motor de desarrollo agropecuario.

Para concluir, el señor Superintendente Bancario, doctor Vicente Noguera Carbonell procedió a clausurar la Convención, analizando previamente el alcance de las medidas más destacadas dictadas recientemente en relación con su Despacho y anunciando algunos proyectos que serían propiciados durante su gestión.

**Homenaje.** - En el banquete ofrecido por la Asociación Bancaria, fueron entregadas al doctor Germán Botero de los Ríos, Gerente General del Banco de la República y al doctor Vicente Noguera Carbonell, Superintendente Bancario, sendas placas de plata como un homenaje de la Asociación y sus bancos afiliados a las instituciones, con motivo de haber cumplido recientemente cincuenta años de vida.

# DISCURSOS

Palabras de saludo del doctor

**JAIRO CRUZ**

Gerente del Banco Cafetero en Cali

*Doctor Jairo Cruz, Gerente del Banco Cafetero en Cali, en la sesión de apertura de la XI Convención Nacional Bancaria en Cali.*

Señores Convencionistas e Invitados especiales:

Como Presidente Seccional de la Asociación Bancaria, me complace presentar a Ustedes el caluroso saludo de bienvenida del Valle del Cauca y de Santiago de Cali que abren sus acogedoras puertas para que se celebre la (XI) Undécima Convención Nacional Bancaria y (IV) Cuarta de Instituciones Financieras.

El panorama que nuestra comarca ofrece a tan distinguidos convencionistas está enmarcado no solamente por el colorido del mejor paisaje y por su inigualable clima, sino que vibra con el ánimo de los vallecaucanos que estamos comprometidos en acelerar su desarrollo social y económico.

Cuatro años atrás celebramos en esta misma ciudad de Santiago de Cali la Séptima Convención Nacional Bancaria y por ese año de 1969 quienes servíamos desde el sector público en unión fervorosa con el pueblo del Valle del Cauca, nos trazamos la meta de conseguir un salto adelante de 20 años de significado progresista; entonces preparábamos la Ciudad para ser digno escenario de los VI Juegos Panamericanos, porque el arrojo creativo de nuestros líderes cívicos adquirió este compromiso generacional. Había que levantar no

solamente los escenarios deportivos de Cali y de las Sub-sedes de Palmira, Buga, Tuluá y Cartago, sino construir una verdadera infraestructura urbana, consistente en el nuevo aeropuerto internacional, el aumento y modernización de la capacidad hotelera y la ampliación de las principales vías de comunicación.

Quienes regresaron o quienes llegaron pudieron gozar de la nueva Ciudad, engalanada con banderas Panamericanas y pregonaron como lema de victoria la aclamación olímpica: Cali, Ciudad de América.

Los Bancos de la ciudad estuvieron presentes suministrando el financiamiento oportuno al desarrollo urbano que hizo posible el éxito descrito y, pasados los días gloriosos, seguidos de una prevista estrechez financiera por el máximo esfuerzo realizado y ante factores negativos en contra de las cosechas fuente principal de nuestros recursos económicos, también la Banca Caleña viene apoyando el llamado "plan continuemos" que el actual gobierno está ejecutando para elevar el nivel de vida de todos sus habitantes.

Como bien se ha dicho que Colombia en América Latina es un país de Ciudades, asimismo podemos aplicar esta descripción para el Departamento del Valle del Cauca que, además de Cali su Capital, posee

centros urbanos como Palmira, el puerto marítimo de Buenaventura, Tuluá, Buga, Cartago, Sevilla y Caicedonia que sustentan el progreso armónico de todas las regiones porque hemos decidido adoptar una política descentrada para el manejo de nuestra economía típicamente agroindustrial.

Un análisis somero de la cuantía de las exportaciones del Valle, permite fácilmente descubrir su destacada posición en el escenario de la producción nacional.

Así, la Industria Cafetera, asentada en las laderas de las dos cordilleras que conforman el Valle del Cauca, es fuente principal de divisas internacionales porque durante el año cafetero de 1972 en la exportación de café del país le corresponde una participación de US\$ 71 millones de dólares, teniendo en cuenta que aquí se produce el 13.5% del total nacional. Descendiendo de la montaña a la zona plana, encontramos la tradicional industria azucarera, que en el año de 1972 exportó US\$ 30 millones de dólares y es de anotar que en la producción de azúcar en el país su participación es del 100%. También se exportó algodón, torta de soya, maderas aserradas, camarones, frijol y ganado; el sector agropecuario del Valle del Cauca, excluyendo el café, exportó US\$ 59 millones de dólares, y el sector manufacturero industrial US\$ 24 millones de dólares; el total de las exportaciones en el año pasado se calculan en US\$ 154 millones de dólares, incluido el estimado de la exportación de café, lo que significa que el Valle participa con el 19% del total de las exportaciones colombianas y en la formación del producto bruto nacional le corresponde el 20%.

Para precisar detalles y relevar la imagen de la comarca, el Comité Seccional ha programado para la sesión plenaria de esta tarde la presentación de una información económica debidamente ilustrada,

porque estamos dispuestos a motivar la inversión para asegurar el futuro desarrollo integral del Valle del Cauca. Por esta razón, se adelanta la construcción de la hidroeléctrica del Alto Anchicayá, a concluirse en el próximo año, aumentándose de esta manera la capacidad instalada de generación eléctrica de 274.000 a 614.000 kilovatios; además, el sistema eléctrico de la C.V.C. está interconectando a la red nacional.

Asimismo, se ha logrado que el Gobierno Central apruebe la ejecución de Salvajina el gran proyecto de regulación de la cuenca del Río Cauca para recuperar principalmente 120.000 hectáreas inundables y obtener el adecuado manejo del variable régimen hidrológico indispensable para aprovechar la fertilidad del Valle y adicionar 200.000 kilovatios a la capacidad instalada mencionada anteriormente.

La Zona Franca "Manuel Carvajal Sinisterra" en el aeropuerto internacional de Palmaseca y la Zona Franca del puerto marítimo de Buenaventura, ambas en construcción, ofrecerán múltiples oportunidades para la atracción de empresas productoras de bienes de alto contenido laboral y su excelente ubicación geográfica facilitará la actividad comercial.

Este balance favorable con proyecciones tan definidas no lo pudiéramos relacionar si no contáramos con instituciones regionales que se han convertido en las columnas de su fomento integral como son principalmente la Corporación Autónoma Regional del Cauca C.V.C., el Comité Departamental de Cafeteros, la Industria Azucarera, la Fundación para el desarrollo Industrial, la Corporación Financiera del Valle y la Industria Bancaria Asociada, entre otras. Estas instituciones están demostrando que el manejo regional es eficaz y que la descentralización administrativa es el sistema óptimo que alienta la iniciativa creadora de nuestras regiones.

Estas consideraciones han motivado al Comité Seccional de nuestra Asociación Bancaria que, consciente de la responsabilidad de continuar decisivamente vinculado al acelerado desarrollo del Valle del Cauca, observa la creciente centralización de los trámites de importación y exportación y de los créditos de fomento. Por lo cual considera necesario la descentralización de entidades como el Instituto de Comercio Exterior, Incomex, el Fondo de Promoción de Exportaciones, Proexpo y la descongestión del manejo de los Fondos Especiales de Crédito, como el Fondo de Inversiones Privadas, el Fondo Financiero Industrial, el Fondo Financiero de Desarrollo Urbano, que administra el Banco de la República. Recomienda que es la oportunidad de aprovechar que se está orga-

nizando el funcionamiento del nuevo Fondo Financiero Agropecuario para iniciar una nueva estructura, de tal manera que se puedan tomar decisiones en el mismo lugar donde se presta el servicio, solución que favorecerá principalmente al pequeño y mediano empresario.

Señores Convencionistas e Invitados especiales: Cali, enaltecida con la grata visita de ustedes, comparte los sentimientos muy sinceros de su gremio bancario, unido vigorosamente con nuestro ilustre Presidente, el doctor Jorge Mejía Palacio, para augurar el éxito del más importante foro financiero que redundará en provecho de un mejor intercambio financiero nacional e internacional para el bienestar de la República.

Discurso pronunciado por el doctor

**JORGE MEJIA PALACIO**

Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia

*Doctor Jorge Mejía Palacio, Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia, al inaugurarse las sesiones de la XI Convención Bancaria en Cali.*

Hace algunos meses uno de nuestros más distinguidos banqueros extranjeros, el doctor Alfredo Miani, le decía al presidente de la Banca Italiana Gaetano Stamati, con motivo de su visita a Bogotá: "Usted que fue testigo de lo que se ha llamado el milagro italiano habrá de ver el milagro colombiano".

Y en verdad, pocas veces en la historia del país se habían conjugado tantos factores positivos de prosperidad como los que hoy concurren en nuestra coyuntura económica y que bien vale la pena analizar someramente ante esta distinguida audiencia de banqueros y financistas nacionales y extranjeros a quienes la Asociación Bancaria de Colombia y las entidades financieras aquí representadas, expresan su gratitud por su asistencia y les dan la más calurosa bienvenida.

En efecto, si como lo afirman los economistas, lo que distingue al desarrollo del subdesarrollo son la estabilidad institucional y política y la autogeneración de recursos para un crecimiento sostenido, Colombia empieza a dar muestras evidentes de estar llegando a esa ambicionada madurez.

**La Estabilidad Política.** De una parte nuestras colectividades políticas tradicionales, recuperadas de sus crisis de 1970, supieron resolver con menos dificultad y en fecha más temprana de

lo que se esperaba, el problema de las candidaturas a la presidencia de la República y hoy marchan internamente cohesionadas hacia una decisión popular que satisfará a la nación, cualquiera que ella sea. Porque aunque los partidos se empeñan, con entera razón después de diez y seis años de gobierno conjuntos, en levantar fronteras que los singularicen ante sus electores, el objetivo, como bajo el frente nacional, sigue siendo para ellos el de preservar el estado de derecho como marco de una sociedad democrática que busca ser todos los días más justa y más igualitaria.

Lo que en verdad es el fruto de ese experimento, único en el mundo, en que los dos partidos que recogen la inmensa mayoría de la opinión nacional depusieron sus ancestrales resquemores para restablecer la democracia y que, a grandes pinceladas, le devolvió a Colombia sus instituciones jurídicas y políticas bajo Alberto Lleras; la paz civil bajo Guillermo León Valencia; la dinámica en la economía bajo Carlos Lleras Restrepo y la justicia social bajo Misael Pastrana Borrero.

La Constitución amplía a cuatro años más la participación paritaria de los partidos conservador y liberal en el gabinete ejecutivo, en las gobernaciones, en las alcaldías y en los demás cargos de la administración que no pertenezcan a la carrera

administrativa. Y las directivas políticas están tratando de ampliar esa participación para asegurar que los órganos de fiscalización y de control administrativo como la Procuraduría y la Contraloría General, queden en poder del partido distinto al del Jefe del Estado. Esa enmienda feliz de nuestra Carta Constitucional y la disposición de los partidos para hacerla más extensa, le da a Colombia un gobierno más de responsabilidad compartida que asegura la continuidad de los programas y elimina las expectativas que tan duramente golpean los negocios en vísperas de un cambio de administración en cualquier país del mundo.

**El Progreso Económico.** No menos satisfactorio son los índices del progreso económico que por primera vez arrojan exportaciones de bienes y servicios por 1.200 millones de dólares; una balanza comercial en superávit; reservas monetarias netas por 450 millones de dólares; un crecimiento de la producción agrícola del 5 y  $\frac{1}{2}$  por ciento; de la producción manufacturera del 11 por ciento y del 8 por ciento del producto interno bruto.

Aparte de los progresos ya consolidados, al país se le abren nuevas perspectivas en campos de importancia internacional como la carne cuyo mercado a largo plazo está plenamente asegurado; como el carbón que ante la crisis energética empieza a convertirse en uno de nuestros recursos más valiosos; como el cobre y el níquel con reservas de importancia ya probadas; como el turismo que va tomando vuelo a medida que avanzan las obras de infraestructura en la Costa Esmeralda.

Esto indica que la economía colombiana ha llegado a un grado de expansión y de diversificación capaz de asegurar una autogeneración de recursos para alimentar su propio crecimiento y que nuestra dependencia de un producto o de un mercado, como lo fue hasta hace pocos años el café, va mejorando considerablemente. Difícil

encontrar una mejor plataforma de despegue para un país que, como Colombia, tiene la capacidad humana y los recursos naturales para consolidar su economía y quiere prosperar.

**Los Productos Primarios.** Este proceso de valorización y diversificación de nuestra economía, que el doctor Alfredo Miani no tenía inconveniente en interpretar como el principio de lo que podría llegar a ser el milagro colombiano, se ha visto favorecido por la crisis de prosperidad porque atraviesa el mundo y que es uno de los casos más singulares de la historia económica. Evidentemente, parece una paradoja que cuando la producción y el consumo de los grandes países llega a su máximo histórico, pueda sobrevenir una crisis monetaria y comercial como la que estamos padeciendo.

Muchos son los factores que han influido para ello, como la guerra del Vietnam, los grandes déficits de la balanza de pagos de los Estados Unidos, el surgimiento de otros grandes polos económicos como Alemania y el Japón, la incorporación de Rusia y posteriormente de China al comercio mundial con sus necesidades acumuladas de bienes de capital y de alimentos, el altísimo crecimiento de la población en los países subdesarrollados, todo lo cual ha traído profundos desajustes.

Pero la crisis, ante todo, ha sido una crisis de materias primas y de alimentos, cuya producción en los países del tercer mundo, que son sus proveedores esenciales, no ha crecido al nivel de la demanda creada por la prosperidad de las grandes naciones. Es una crisis de metales como el cobre, el níquel y el estaño; una crisis de alimentos como el trigo, el azúcar, la soya, la carne y el pescado; una crisis de hidrocarburos como el carbón y el petróleo. Lo que podría interpretarse como que la avaricia de los países ricos durante la llamada primera década

del desarrollo para transferir suficientes recursos y para remunerar justamente el trabajo de los países pobres, se hubiese convertido en limitante para que las des- pensas del tercer mundo se quedaran atrás de la demanda que iba generando la prosperidad de las naciones industriales. Y el reajuste de precios que pudo haberse hecho sin traumatismos, por arreglos directos como los que se intentaron en los foros mundiales en torno al café y otros productos, tuvo que precipitarse por las fuerzas del mercado en una crisis inflacionaria de características mundiales cuya solución aún está distante.

**Los Términos de Intercambio.** El caso es que por primera vez desde finales de la guerra de Corea, los términos de intercambio han evolucionado en favor de los países subdesarrollados cuyas materias primas y alimentos han alcanzado alzas mayores de precios que los bienes de capital y las manufacturas y servicios que reciben de los países industriales. Reajuste provechoso por cuanto tiende a establecer un trato más justo entre dos mundos que a pesar de los esfuerzos por entenderse e integrarse como base de la paz y de la prosperidad mundial, en la práctica se van distanciando día a día en términos de riqueza y bienestar.

No es posible predecir hasta cuándo las fuerzas del mercado podrán sostener esta escala de precios en que descansa buena parte de nuestra actual bonanza, aunque ya algunos analistas creen percibir signos de que el ciclo empezará a descender el año entrante. Pero el mundo debe aprender que para mantener una oferta abundante y una estabilidad de precios, es necesario que los países subdesarrollados productores de materias primas y alimentos reciban de los países industriales una remuneración por sus productos que les permita crecer al ritmo que crece la demanda en los mercados de sus opulentos compradores.

**La Ciudad y el Campo.** Lo que ocurre en lo internacional entre países poderosos y países pobres es paralelo a lo que ocurre internamente entre la ciudad y el campo. También allí ha existido un desequilibrio permanente en los términos de intercambio entre la ciudad con sus manufacturas y servicios y el campo y sus productos primarios y alimentos, que es una de las causas de las migraciones campesinas que van a costelar de miseria la periferia de las grandes urbes y las sumergen en el vicio y la violencia. La ciudad ha explotado al campo abusando del poder económico y político que tiende a concentrarse en ella. Con el resultado de que, como en el caso de los países pobres frente a las metrópolis, el campo ha terminado por no responder adecuadamente al crecimiento de la demanda urbana, causa de la escasez y la inflación.

El caso colombiano es típico al respecto. Un país fundamentalmente agrícola y productor de comida, por lo aleatorio e inadecuado de los precios internos terminó por desviar su atención hacia productos que puedan exportarse como algodón, las flores, el banano, con mercados mejor remunerados y estímulos fiscales y cambiarios del gobierno. Y estamos importando granos como el maíz que estaba aquí desde antes de los conquistadores como base de alimentación de los pueblos indígenas. Estamos en un resurgimiento agropecuario que el gobierno y la banca estimulan a través del crédito; pero cualquier cuadro estadístico demuestra la tendencia al producto exportable porque nadie cree en la equidad de quienes en las ciudades fijan directa o indirectamente los precios de los productos del campo para el consumo interno.

**El Problema Agrario.** En reciente conferencia en el Centro de Estudios Colombianos, el Ministro de Hacienda, doctor Luis Fernando Echavarría, señalaba cuatro condiciones para que el campo pudiera aumentar sus rendimientos y moderar así

las migraciones a las grandes ciudades. Seguridad para las personas y los bienes; estabilidad en las normas jurídicas de propiedad y tenencia de la tierra; mejoras técnicas de cultivo para elevar la productividad y crédito suficiente y oportuno, cuatro condiciones en las que está resumida su propia experiencia de agricultor y ganadero. Yo añadiría como quinta, la adecuada remuneración por los productos, ya que la utilidad ha sido el mayor incentivo para el esfuerzo humano como lo demuestra no solo la prosperidad de las economías de mercado sino el fracaso y las rectificaciones que se están introduciendo en las economías colectivistas como único medio de reanimar la producción.

Regiones como este espléndido Valle del Cauca y las experiencias de los años más recientes nos indican el gran porvenir que tiene nuestra economía en el campo en la producción de alimentos, cuya demanda seguirá creciendo al ritmo que crecen la población y la prosperidad del mundo. El año pasado por ejemplo, las exportaciones del sector agropecuario excluyendo el café, llegaron a 183 millones de dólares y este año pasarán de 250, cifras que superan a las de la minería y la industria manufacturera juntas. Tenemos un gran potencial en nuestras tierras fértiles, en nuestra mano de obra abundante y aun barata, en nuestra posición geográfica que nos sitúa en la vecindad de los más grandes centros de consumo del mundo como los Estados Unidos y Europa.

De aquí que sea necesario distinguir entre un precio de especulación y el que apenas es el reajuste necesario y conveniente para que el agricultor encuentre una razón valedera para quedarse en su parcela; para que su ingreso no sea pasto de las continuas alzas de los precios de las mercancías, abonos y herramientas; para que vuelva a ver en el maíz, en la papa, en la yuca, en el plátano, en el frijol, es decir en aquellos productos que por cientos de años han sido la base de

nuestra alimentación, productos dignos y tan remunerativos de su esfuerzo como los más sofisticados que han venido a desplazarlos.

**La Lucha contra la Inflación.** Todo este panorama de bonanza está amenazado por la inflación que azota al mundo y que como la plaga en los tiempos antiguos no reconoce ni respeta fronteras. En reciente correría por tres continentes asistiendo a foros internacionales de importancia, pude darme cuenta de la ansiedad con que los gobiernos y los pueblos padecen este tremendo desbordamiento de los precios. Y el libro de más venta en las capitales del mundo es sin duda alguna el de Irving Friedman, "Inflación, gran desastre mundial", en que afirma "que no hay nación que pueda aceptar como deseable las consecuencias de una persistente inflación, ya que el precio de ella es el desquiciamiento de la sociedad, cualquiera que ella sea y del progreso económico y social".

Pero la inflación, no es ya, como piensan algunos al aconsejar ciertos remedios, aquel esquema clásico que predominó hasta la segunda guerra mundial de un alza temporal de precios originada en un exceso esporádico de consumo. La inflación se ha sofisticado abandonando sus antiguos moldes, como se ha visto recientemente en los Estados Unidos e Inglaterra en que los precios continuaron creciendo dentro del receso económico lo que sirvió para acuñar el término "stagflation" de muy difícil traducción a nuestro idioma. Aquí mismo en Colombia no obstante el receso económico de 1972, el costo de la vida subió el 14%.

En el fondo de ella hay flaquezas políticas como el excesivo gasto público; presiones laborales como las que ejercen los grandes sindicatos; falsos humanitarismos como la asignación desproporcionada de recursos en relación con la economía para beneficios sociales no reproductivos; estrategias monetarias como las devaluacio-

nes; influencias de una economía sobre otras, como es el caso de los Estados Unidos cuyos movimientos de precios se reflejan sobre la economía mundial. Y su duración es más larga, pudiendo incluso convertirse en permanente, porque como dice Arthur Burns, presidente de la Reserva Federal "aunque la demanda de bienes y servicios decline, las fuerzas del mercado no son suficientes por sí mismas para regular el curso de los salarios y los precios".

**La Banca y la Inflación.** En Colombia en la lucha contra nuestra inflación, hemos descargado el gran peso sobre el sistema bancario con las alzas de encajes y la limitación del crecimiento de las colocaciones. Con el resultado de que después de años de restricciones y controles, la inflación persiste con más brío, mientras la banca ha ido perdiendo su posición de centro y motor del mercado monetario en favor del llamado mercado extrabancario que hoy impone las tasas de interés o de descuento. De aquí que la autoridad monetaria carezca de instrumentos para controlar la moneda y el crédito, ya que su brazo no va más allá de los bancos y de las entidades sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, que no tiene el poder decisorio en un mercado dominado por las fuerzas anárquicas. Porque como dice el profesor Bohler: "Cuando la demanda de dinero no se satisface por los canales institucionales, dicha demanda se desvía hacia fuentes sustitutivas o, lo que es más probable, ejerce suficiente presión para que los frenos no se apliquen".

Tanto más cuanto que la verdadera inflación monetaria no está en la expansión secundaria, que es la que se verifica a través de los Bancos, y que, según cálculos de la Junta Monetaria, apenas si sería responsable por una quinta parte del aumento total de los medios de pago registrado en este año. La verdadera raíz está en la expansión primaria que tiene su origen en el Banco Central con las emisiones de medio circulante por conversión de

monedas extranjeras o por créditos al gobierno, a las instituciones financieras, a los particulares o a los propios bancos. Emisiones que una vez realizadas transmiten al público el correspondiente poder de compra en forma irrevocable.

La experiencia actual, en que hemos llegado a un punto muerto en materia de encajes por lo excesivo de ellos, indica la necesidad de avanzar hacia otras formas de control monetario como los que se usan en los grandes países, entre los cuales se cuentan el presupuesto y las operaciones abiertas de mercado.

**El Presupuesto Nacional.** No es fácil en un país retrasado como el nuestro, en que hay tantas cosas por hacer y los gobiernos se miden por las empresas que acometen, manejar el presupuesto como instrumento de política monetaria a no ser hacia el lado inflacionario. Pero a medida que se aumenta la participación del estado en el ingreso nacional y los gobiernos se van convirtiendo en poderosos empleadores, el presupuesto adquiere un papel fundamental en el campo monetario a través del gasto público. El ejemplo más claro del poder de este instrumento fue la recuperación económica de los Estados Unidos bajo Roosevelt después de la histórica crisis de 1929, en que se puso en juego toda la capacidad del gobierno federal para crear empleo.

En circunstancias como las que hoy atraviesa Colombia, cualquiera restricción del gasto público que implique una congelación efectiva de dinero, puede ser más operante en la contención de los medios de pago que las tan socorridas alzas del encaje bancario. Así lo piensa el Ministro de Hacienda, cuando en meses pasados anunció primero que renunciaba al cupo del Banco de la República pagando lo que hubiera utilizado y luego una reducción del presupuesto en 10 por ciento tanto para la vigencia en curso como para la entrante, equivalente cada una a más de 10 puntos del encaje bancario.

Por experiencia propia se lo valeroso de este acto ya que todo recorte presupuestal tiene sus deudos que no cesarán en sus intrigas y amenazas para que se les restablezca, lo que exige del Ministro de Hacienda abnegación y fortaleza para soportar las presiones y las críticas. Como tampoco se me oculta lo difícil que es obligar a una administración tan compleja y escurridiza como la del estado colombiano a limitar sus gastos a los ingresos efectivos del fisco como lo ha dispuesto el gobierno. Pero el temple del Ministro de Hacienda es garantía de que aquellas disposiciones, necesarias para eliminar el déficit, tendrán estricto cumplimiento.

**Operaciones de Mercado Abierto.** Por muchos años hemos venido hablando también de la necesidad y conveniencia de establecer un sistema de operaciones de mercado abierto, que en los países mas desarrollados constituyen el instrumento de expansión o contracción monetaria más utilizado. Para ello se necesitaría de un mercado organizado que pueda reflejar fielmente las fluctuaciones del precio del dinero y que reaccione adecuadamente a los estímulos empleados por la autoridad monetaria para ampliar o restringir el volumen del medio circulante.

Esta idea fue analizada recientemente por el doctor Francisco Ortega, Asesor de la Junta Monetaria, en un estudio presentado al Simposio organizado por la Asociación Bancaria y el Banco de la República como preparación de esta Convención. La falla de fondo del control monetario, dice: "no está en las políticas seguidas sino en los instrumentos con que se cuenta para ejecutarlas y las causas son de carácter estructural y van más allá del estricto campo monetario, pues cubre evidentemente toda el área del sistema financiero colombiano". Infortunadamente, agrega, "el instrumento más ágil y efectivo que debería utilizarse o sean las llamadas operaciones de mercado abierto, no pueden aplicarse de manera directa y automática

debido a la existencia de fuertes barreras originadas en el resto del sistema financiero". A cuyo efecto indica la caótica situación de las tasas de interés y la confusión entre los mercados monetarios y financieros.

**Las Tasas de Interés.** Respecto a las primeras, en otro estudio presentado al Simposio que acaba de celebrarse en Medellín por el exministro doctor Hernando Gómez Otálora, se dice que "en términos generales, puede afirmarse que las tasas de interés en Colombia no resultan del libre juego de la oferta y de la demanda por dinero y otros activos financieros, ya que siempre ha existido una intervención del Estado más o menos acentuada en su señalamiento". Lo que ha conducido a su variedad y dispersión en forma que como lo anotaba el Ministro de Hacienda, van desde el dos por ciento en papeles del gobierno de suscripción forzosa hasta el 50 por ciento en financiamientos comerciales de alto riesgo en el mercado extrabancario.

O como dice el doctor Francisco Ortega, en el estudio antes citado, nuestras tasas de interés son en su mayoría rígidas; intervenidas en muchos casos por políticas de orientación del ahorro; no responden a una estructura lógica respecto a plazos; su nivel es inferior en la mayoría de los casos al que arrojaría el mercado; además de que sobre ellas influye el sistema impositivo al rendimiento del ahorro y la falta de competencia entre las instituciones financieras y están afectadas por niveles varios de intermediación propios del llamado mercado extrabancario, cuya consecuencia es el encarecimiento en el costo del dinero.

Existe pues, un criterio común entre economistas privados y oficiales de que la estructura de tasas de interés entre nosotros lejos de favorecer la estabilidad de precios está contribuyendo a elevarlos por la mayor propensión al gasto que crea todo cré-

dito de subsidio; por el menor cuidado en su inversión en cuanto a la rentabilidad; por el estímulo a la especulación y a las inversiones capital-intereses que van contra el empleo; por la presión en fin que desencadenan sobre los establecimientos de crédito obligándolos a una precipitada y deficiente distribución de sus recursos.

Es necesario, por lo tanto, establecer un precio del dinero bancario, estancado desde hace varios años al 14 por ciento por disposición de las autoridades monetarias, que responda a las tendencias actuales del mercado y crear mecanismos que le aseguren flexibilidad permanente en el futuro. "La acción para remediar estas fallas, dice Ortega, debe iniciarse en el área del mercado de capitales y particularmente en la reestructuración de las tasas de interés, lo que exige obviamente que las autoridades respectivas tomen las medidas del caso, pero también una nueva actitud por parte de las instituciones financieras, en particular las bancarias, en el sentido de propiciar un mayor grado de competencia y liberalizar en lo posible su funcionamiento para de esta manera crear un mercado financiero más amplio".

Creo interpretar el pensamiento de la banca al decir que compartimos estos planteamientos que entre otras cosas son postulados clásicos de la banca comercial consignados en nuestra Ley 45 de 1923 y estamos listos a contribuir a la reestructuración del mercado para buscar y mantener la realidad del precio del dinero. Y para sugerir que una parte sustancial cuando menos de los ingresos adicionales por alza de intereses se dedique obligatoriamente a la capitalización del respectivo banco.

**El Mercado Financiero.** Es evidente que en Colombia los gobiernos, exceptuando el presente que ha dado pasos muy importantes en la estructuración de un mercado financiero de importancia, poco hicieron para fomentar el ahorro monetario.

Desde 1923 se dió a los bancos la facultad de aceptar depósitos remunerados a término y de establecer cajas de ahorro, pero el régimen de inversiones que se aplicó a dichos recursos fue tan rígido y mal retribuido que uno no se explica cómo han podido sobrevivir dichas organizaciones cuando aún ahora, en que se han introducido importantes reformas, el interés para los depositantes sigue siendo negativo.

El Estado se afaná más por fomentar el ahorro a través de inversiones en títulos de renta fija emitidos por él o por sus dependencias. Y cuando las gentes buscaron las acciones de las sociedades anónimas por sus mayores y más flexibles rendimientos, apeló a las inversiones forzosas o a las exenciones tributarias que le han permitido seguir gozando de importantes transferencias del sector privado.

Esto llevó a que los bancos a partir de 1948, voluntaria u obligatoriamente abandonaran la ortodoxia de los créditos a corto plazo para entrar a financiar operaciones a mediano y largo plazo con fondos provenientes de sus depósitos a la vista, práctica que se va a ver reagravada ahora con la nueva estructura de plazos aparentemente rígidos, que se introdujo en el Fondo Financiero Agropecuario.

El Banco de la República no podía sustraerse a esta tendencia y a través de los fondos financieros y de los redescuentos ha venido participando en forma importante en financiamientos a mediano y largo plazo directamente o por intermedio de los bancos. Lo que en opinión del doctor Francisco Ortega, ha ido confundiendo las fuentes de recursos de los dos mercados —capitales y dinero— hasta un punto en que probablemente se hayan invertido sus naturales funciones: el Banco de la República aumentando las líneas de crédito a largo plazo y los bancos su actividad de financiamiento de inversiones, mientras la financiación típica a corto plazo, por ejemplo, los préstamos para cartera comercial,

han sido tomados en alguna medida por el mercado extrabancario.

La administración del doctor Misael Pas-trana Borrero ha tomado importantes medidas para fortalecer el mercado de capitales, aumentando las tasas de interés de los depósitos de las Cajas de Ahorro, lo que les ha permitido crecer en casi un ciento por ciento en el curso de dos años; los intereses de los depósitos a término aunque sin mayor suceso por lo insignificante de los cupos y la persistencia de encajes e inversiones forzosas; de los bonos de las Corporaciones Financieras garantizándoles además liquidez inmediata en el Banco de la República; de los bonos de Desarrollo Económico. Más polémico aún, creó el sistema de unidades de valor constante UPAC, con el que se puede estar o no de acuerdo, pero que representa el intento más audaz para fortalecer el ahorro personal en Colombia.

A la consideración de ésta Asamblea están todos estos mecanismos de captación de ahorro y será en la mesa de las comisiones en donde se exprese el criterio de la banca sobre ellos. Lo que si quiero observar es que la banca, que es el instrumento más idóneo por el número y la distribución de sus oficinas y la confianza que despierta en las gentes, tiene que incorporarse a este movimiento propiciado por el gobierno para aumentar el ahorro, no solo a través de las Cajas de Ahorro que es necesario fomentar porque ellas son el instrumento más democrático como lo acredita el número de cuentas, sino a través de los depósitos a término y los certificados negociables que tan fundamental papel juegan en economías más avanzadas que la nuestra. El sistema que hoy tenemos es inoperante como lo demuestra la experiencia. Pero estamos seguros de que si a los bancos, sin sujeción a cupos, se les da la libertad y la flexibilidad que se le ha dado a otros intermediarios financieros para buscar ahorros, permitiéndoles ofrecer, como se hace en cualquier país

del mundo, tasas de interés de mercado para los depósitos a término y se les faculta para invertirlos sin las limitaciones de los encajes y de las inversiones forzosas que encarecen los costos, se podrá reducir el mercado extrabancario a sus justas proporciones y consolidar un sistema de ahorros menos discutible que el de la corrección monetaria y que podría servir para proporcionar capital de trabajo a las industrias.

**Capitalización de la Banca.** Si he querido llamar la atención sobre la necesidad de introducir otros medios de control monetario distintos al encaje y a las colocaciones, y sobre las tasas de interés tanto para las operaciones activas como pasivas de los establecimientos de crédito, es porque considero que ello contribuye a resolver el problema más grave que afronta la banca colombiana en los actuales momentos, que es el de su capitalización.

Muchas veces se ha dicho que nuestro sistema bancario no crece en proporción al avance de nuestra economía ni puede satisfacer las necesidades de nuestro desarrollo. Por el contrario, la devaluación monetaria va horadando su capital y sus reservas que dentro de las precarias condiciones del mercado bursátil para colocar nuevas acciones y la necesidad de pagar dividendos compatibles con el rendimiento de otra clase de valores, difícilmente conservan su valor real.

Yo creo que con la introducción de otros instrumentos de control monetario como las operaciones de mercado abierto, las autoridades podrían liberar a los bancos de los altos encajes improductivos que hoy equivalen en total al 42 por ciento de sus exigibilidades a la vista, el renglón más gravoso para el sistema colombiano. El dinero es la mercancía en que negocian los bancos y yo pregunto, qué pasaría a una empresa o a un comercio al que se le congelara sin retribución alguna el 42

por ciento de sus géneros como es el caso de los bancos.

De todos modos es este un problema que requiere solución y que podría tenerla sin menoscabo de los presupuestos de crecimiento monetario. Hay operaciones que podrían hacer los bancos con puntos de su encaje sin efecto expansionista alguno, como la compra de valores externos o de monedas extranjeras que fueran a respaldar las cuentas de los bancos con sus correspondientes, con lo cual el país ahorraría el pago al exterior de sumas importantes por comisiones e intereses. Otras que tienen el mismo efecto que las que verifica el Banco Central, como la prefinanciación de exportaciones en moneda nacional, ya que lo mismo da desde el punto de vista de la expansión de los medios de pago que se hagan utilizando una de las líneas de crédito asignadas a PROEXPO por el Banco de la República, que por un banco comercial con fondos de su encaje.

**La Banca en Desarrollo.** Todo esto es importante para la banca y sobre todo para la banca mediana y pequeña o banca en desarrollo que como se estableció en un estudio de la Asociación Bancaria, necesita de particulares estímulos para que la brecha que la separa de los grandes bancos no siga ensanchándose peligrosamente como ha venido sucediendo hasta el presente. Ya el Ministro de Hacienda, haciendo honor al mencionado estudio, estableció un encaje diferencial para los primeros 50 millones de pesos que favorece especialmente a los bancos pequeños. Sea esta la oportunidad para agradecerle así como a la Junta Monetaria por este paso que sin vulnerar intereses de ninguna categoría de bancos, tiende a que el encaje en todos ellos sea más proporcional a su pasivo. Confiamos en que vendrán soluciones parecidas en cuanto a colocación y en cuanto a uso de recursos distintos a los propios de los bancos, para permitir a los establecimientos medianos y pequeños

romper el círculo del subdesarrollo y contribuir así a que el poder financiero no se concentre en unas pocas manos.

**Bancos Nuevos.** Mientras estos bancos que apenas están en su primera década de vida no se consoliden suficientemente, sería una aventura pensar en nuevos establecimientos de crédito que nada positivo aportan al sistema. Es un error pensar que con la creación de un banco se resuelven los problemas de financiamiento de un grupo económico o de un sector industrial o social, ya que los bancos por sí solos no generan recursos. La experiencia de la década del 60, en que se autorizó sin reticencias la creación de nuevos bancos, algunos de los cuales tuvieron que ser posteriormente liquidados, indica que la banca, como cualquiera otro servicio, debe corresponder a la demanda. Y la capacidad actual de los bancos colombianos en cuanto a su diversidad de objetivos económicos y sociales y al número de distribución geográfica de sus oficinas, es ampliamente apropiada para las necesidades del país.

Cabe aquí recordar las palabras del ex-presidente Alberto Lleras Camargo en su reciente conferencia en Medellín. "Si el Estado tiene ciertamente una política social que imponer como debe tenerla, puede hacerla con la operación de sus propios bancos sin interferencia alguna. La Caja de Crédito Agrario, el Banco Cafetero, el Banco Popular, el Banco Ganadero, entre otros, son suficientes herramientas para que ningún gobierno pueda disculparse con la política de los bancos privados de sus propios errores".

Todo lo anterior indica que Colombia atraviesa actualmente aquella etapa decisiva en que los países llegan a su mayoría de edad y coronan su independencia económica y política. Tenemos problemas como los tienen todos los pueblos de la tierra pero también soluciones y recursos para llevarlas a la práctica. Nuestro desti-

no es claro y nuestra fe en nuestra sociedad, en nuestras instituciones, en nuestros conductores, en esa vasta promoción juvenil de ejecutivos y de técnicos que están tomando los comandos del país, nos hace creer, como decíamos al principio en "el milagro colombiano".

**El Doctor Misael Pastrana Borrero.** Falta apenas nueve meses para finalizar la administración del doctor Misael Pastrana Borrero, el último personero de los gobiernos compartidos del Frente Nacional. Este varón ejemplar, digno, sencillo y discreto, firme en el ejercicio de su autoridad, celoso de sus fueros constitucionales, batallador por la paz y la justicia social, le ha dado nuevas dimensiones al pensamiento político colombiano en la concep-

ción de una democracia más justa y más igualitaria y abierto nuevas avenidas al proceso de nuestro desarrollo económico. Franco en sus planteamientos, tenaz para imponer sus ideas lo mismo frente al Congreso que frente a sus conciudadanos, magnánimo en el ejercicio de la libertad, sereno en las tempestades, conciliador en los enfrentamientos, discreto en la victoria, lejos del común desgaste que acompaña el atardecer de los gobiernos, avanza en el afecto y el respeto de la nación entera que reconoce y exalta la pureza de su vida pública y privada y la dignidad de que ha rodeado el ejercicio de la primera magistratura del Estado. Como a quienes lo precedieron en esta etapa tan singular de nuestra vida política, la historia en su severidad, seguramente le será benigna.

Discurso pronunciado por el doctor

**LUIS FERNANDO ECHAVARRIA**

Ministro de Hacienda y Crédito Público

## DISCURSO:

*Doctor Luis Fernando Echavarría, Ministro de Hacienda y Crédito Público, en la sesión inaugural de la XI Convención Nacional Bancaria en Cali.*

Señor doctor Jorge Mejía Palacio, Presidente de la Asociación Bancaria Colombiana,

Señores Presidentes de Instituciones Financieras,

Señores Delegados, señores observadores, señoras, señores:

Es para mi muy grato representar al Gobierno como Ministro de Hacienda en el cumplimiento de una tradición ya establecida por la Asociación Bancaria de Colombia de congregarnos, sector privado y público, para un examen de los hechos y perspectivas de la actividad financiera nacional. A través de este diálogo será posible evaluar conceptos, señalar probables fallas y ajustar o modificar políticas. En esta oportunidad, los organizadores han querido que su reunión anual tenga lugar en la progresista y acogedora ciudad de Cali; difícil encontrar un lugar y ambiente más agradable y estimulante que el que aquí se nos ofrece, pues el Valle del Cauca es una de las zonas de mayor desarrollo y futuro en el país. Con seguridad tales condiciones repercutirán en los frutos que se esperan de esta XI Convención Bancaria Nacional y IV de Instituciones Financieras.

De todos ustedes es bien conocido el criterio repetido una y otra vez por el Go-

bierno de intercambiar ideas con toda amplitud y sobre los planteamientos de los gremios. Representa ello clara muestra de confianza recíproca entre el Gobierno y las entidades económicas. En el caso de la Asociación Bancaria, esto se cumple a cabalidad gracias a la altura e inteligencia con que sus dirigentes siempre han analizado los problemas del gremio.

Ciertamente, en ocasiones la libertad de opinión da lugar a críticas pesimistas, libertad que es por fortuna sagrada en nuestro país; empero el sector privado y el Gobierno cuando tienen oportunidad de confrontar la situación de Colombia con la de otros países, pueden parafrasear aquella vieja expresión de que al analizarnos caben matices negativos pero al compararnos priman los elementos optimistas. No está mal que la crítica profunda y detallada de lugar a esta actitud, por cuanto, como dijo alguna vez el señor Presidente de la República, doctor Misael Pastrana Borrero, cabe el pesimismo en el diagnóstico pero no en la receta.

Es así como hoy en día todos los colombianos podemos observar con satisfacción los resultados positivos de la política económica trazada por el gobierno, cuyas características más sobresalientes se concretan en el alto índice de actividad económica y de empleo de la mano de obra que ha sido posible obtener. En el pre-

sente año el producto nacional crecerá a una tasa superior a la de 1972, lo que representa sobrepasar una meta ya de por sí elevada. En el frente del comercio exterior sus indicadores continúan mostrando ascensos apreciables, tanto en las exportaciones como en las importaciones; el nivel de las reservas internacionales sigue siendo satisfactorio, fortaleciéndose así nuestra posición externa. En cuanto al sector público igualmente registramos una substancial mejoría en materia de recaudos y el gasto se ha ido reprogramando para colaborar en la gran tarea de la estabilización de la economía.

El panorama muy positivo que podemos mostrar con orgullo se ve en parte ensombrecido por la tendencia alcista en el nivel de precios. Como en ocasiones anteriores, deseamos ahora también reiterar la preocupación del Gobierno por la situación inflacionaria y al mismo tiempo manifestarles que el conjunto de la política económica en sus distintos frentes se ha concentrado en la búsqueda de la meta de estabilidad de precios dentro de las limitaciones propias de un país en vía de desarrollo. Todo parece indicar según los datos de los últimos tres meses, que la tasa de aumento de los precios al consumidor tiende a disminuir y aunque su nivel no es aún satisfactorio, si permite pensar que la economía está entrando en una etapa de desaceleración del proceso inflacionario.

Para corregir los desequilibrios generadores del alza de precios ha sido necesario aplicar una rigurosa disciplina en los campos monetario y fiscal, pero procurando al mismo tiempo orientar flujos suficientes de crédito a los sectores básicos de la economía, como lo demuestran las tasas de variación de las colocaciones bancarias que hasta el 20 de octubre del presente año ascendían al 24.4 por ciento anual, en tanto que para iguales períodos de 1971 y 1972 eran de 16.2 y 19.8 por ciento, respectivamente.

Al finalizar el año la autoridad monetaria orientará su política hacia un control más estricto de las fuentes de expansión primaria, a fin de evitar un desbordamiento de los medios de pago. Para ello, se requiere además, una muy amplia colaboración del sistema bancario, especialmente en lo que hace relación a la utilización ciudadosa de los cupos especiales de crédito, puesto que el bajo costo de estos créditos propicia una dinámica expansionista.

No es nuestro deseo aprovechar esta ocasión para discutir medidas específicas de la Junta Monetaria. Ello lo hacemos con los bancos y la Asociación a través de un permanente contacto y de frecuente correspondencia. La amplia presentación que me fuera hecha por el Presidente de la Asociación Bancaria al asumir las funciones de Ministro de Hacienda, en grata ocasión que constituyó mi primera reunión con ustedes, fue respondida detalladamente en septiembre pasado; de este diálogo surgió la idea de constituir una comisión que ya fue integrada y en la actualidad trabaja en la compilación e integración orgánica de todas las disposiciones emanadas de la Junta Monetaria. Preferimos, por lo tanto, en esta oportunidad hacer planteamientos sobre temas de interés general para iniciar el intercambio de ideas propio de conferencias de esta naturaleza.

En la orientación de la política monetaria y financiera es necesario mantener un permanente estado de reflexión y estudio, que permita interpretar cuidadosamente los fenómenos generales, muchas veces distorsionados por disposiciones específicas. Dentro del proceso de una actividad como la del control monetario, en la cual hay que actuar frente a situaciones inmediatas, es preciso buscar siempre los elementos estructurales que se encuentran en el subfondo del sistema, para no perderlos de vista por la urgencia en resolver casos particulares.

La movilización del capital para la financiación del desarrollo, es la gran tarea que le ha sido asignada al sector financiero y a las instituciones que lo integran; para conseguir esta meta se requiere que el mercado financiero y en particular el de capitales tenga una vinculación más estrecha con el sector real de nuestra economía.

Reconocemos que la importancia del capital en la explicación de los incrementos en el producto nacional ha sido siempre materia de profunda controversia; evidentemente todo el progreso socioeconómico de un pueblo no se debe a la mayor o menor formación de capital. Hay sin duda otros factores decisivos, tales como la educación, la idiosincracia de las gentes, los métodos modernos de administración empresarial, la salud, etc., pero el capital por su acción rápida para acelerar el crecimiento y su característica de permitir la realización de políticas concretas adquiere señalada trascendencia en el caso colombiano.

Toda economía, por rudimentaria que ésta sea, genera algún excedente que viene a ser la diferencia entre lo que produce y su nivel de consumo. Este excedente se puede aplicar con mayor o menor intensidad a la financiación del desarrollo según sea el estado de su mercado financiero. A los países en desarrollo se nos caracteriza por la baja tasa de inversión y con ello se quiere significar que padecemos una deficiencia crónica de ahorro. Generalmente no se profundiza lo suficiente para distinguir entre el volumen global de recursos para inversión que la economía genera y aquellos que finalmente llegan a manos del inversionista. La diferencia entre unos y otros puede ser muy grande, lo que indica la existencia de un potencial de ahorro por captar, tal como lo sugieren las tendencias recientes en cuanto a canalización de recursos en el país. La falla puede estar tanto en el proceso de movilización de recursos como

en su insuficiencia, pero no únicamente en esta última.

Corresponde a las instituciones financieras la labor fundamental de transformar en activos financieros todo el excedente económico generado por las unidades de producción y por las familias; de esta manera los fondos captados se pondrán al servicio de los empresarios inversionistas acrecentándose así la formación de capital. La tarea es compleja y requiere de mucha iniciativa para identificar las formas primarias de generación del excedente y las características sociales y culturales de sus poseedores, con el fin de crear el tipo de activo financiero que mejor se acomode a los deseos de los ahorradores. Casi que se podrían asemejar las verdaderas instituciones financieras a aquellas empresas mineras que deben estar en permanente actividad de exploración del mineral en bruto y en cada caso tienen que acondicionar el proceso de extracción a las condiciones especiales del yacimiento. En un país de tan variadas regiones, con costumbres muy heterogéneas y actividades económicas en todos los frentes desde la artesanía, la pesca, la agricultura y ganadería, hasta la industria de servicios y manufacturera, para movilizar el ahorro se necesita de una permanente y renovada iniciativa y esfuerzo.

En Colombia el sistema financiero y sus instituciones han progresado y su estabilidad y seriedad son ampliamente reconocidas. Sin embargo, no podemos decir que estén constituyéndose en verdadero motor del progreso nacional. Su expansión apenas ha sido ligeramente ascendente respecto al producto nacional. Esta pasa de 3.2 por ciento en 1967 a 4.0 por ciento en 1971, debiendo su participación ser superior si se quiere convertir el sector en vanguardia del crecimiento económico tal como ha ocurrido en Taiwan y Corea del Sur, otras economías similares a la nuestra. Nos encontramos indudablemente en Colombia ante un mercado institucional dé-

bil y estrecho con entidades financieras tradicionales que no consiguen atraer un mayor volumen de ahorro financiero.

Queremos reiterar la importancia muy especial que para nosotros tiene el sector financiero. No solo le corresponde, como ya dijimos, estimular la generación de un mayor ahorro sino hacer que éste sea utilizado productivamente. De él depende que exista especialización entre las funciones de ahorrar e invertir y puede jugar un papel preponderante no solo en el logro de un nivel de inversión más elevado sino también en aumentar su calidad y eficiencia. Por ello hoy en día es generalmente aceptado que el desarrollo económico y el financiero están íntimamente ligados como lo señala un estudio reciente del BID que dice: "A medida que un país avanza la superestructura financiera tiende a crecer más rápidamente que la producción de bienes y servicios".

Indudablemente existen obstáculos para una evolución sólida y permanente de la actividad financiera que no pueden atribuirse a sus instituciones. El primero y más importante es sin lugar a dudas la inflación. Aunque en nuestro caso las alzas de precios resultan inferiores a las de otros países en desarrollo, el grado de estabilidad no ha sido el adecuado para que el ahorro se coloque en activos financieros donde el ahorrador tenga asegurada su capacidad de compra. En la medida en que haya expectativas de aumentos de precios y el ahorrador vea peligrar el poder real de sus ahorros representados en dinero o papeles del mercado, la tasa de ahorro financiero será baja y el intermediario poco podrá hacer para evitarlo. Es por lo tanto una condición para la organización y fortalecimiento del mercado financiero que haya estabilidad de precios y que se acreciente la confianza en nuestra unidad monetaria.

Una de las primeras inquietudes que formulé ante mis colaboradores y ante mis colegas en la Junta Monetaria, fue la ne-

cesidad de ampliar y profundizar la investigación que ya había sido iniciada por esta institución en el campo del sistema financiero, en particular del mercado de capitales la cual tuvo la activa y productiva colaboración de ustedes en el Simposio que se reunió en Medellín poco tiempo después de la posesión del actual Gobierno.

Es esta una buena ocasión para examinar el paso que nos correspondería dar en nuestra etapa actual de desarrollo. De manera muy general podríamos definirlo como un objetivo de liberalización del mercado de capitales y de dinero, para que ambos funcionen íntimamente integrados en un sector financiero amplio y dinámico. Solo entonces podremos tener bases estables y propias para concretar nuestras aspiraciones por una más elevada tasa de formación de capital.

Hoy en día se ha podido establecer que existen fases bien definidas en las relaciones entre el sector financiero y el resto de la economía. Por ejemplo, en un comienzo, aquel se compone primordialmente del mercado de dinero siendo preponderante en esta etapa el papel de las instituciones bancarias frente a otras organizaciones financieras como la banca de fomento, la bolsa de valores, las sociedades de ahorro y préstamo y los fondos de inversión. Más tarde, a medida que la economía se diversifica y monetiza, el mercado de capitales adquiere la participación que le corresponde en el sector financiero, reemplazando en parte al mercado de dinero a corto plazo. Desde luego, esto hace que surjan nuevas instituciones financieras que posiblemente hagan perder importancia a los bancos dedicados únicamente al manejo de los medios de pago. Estos planteamientos se pueden concretar en el hecho de que si al principio la relación entre crédito y Producto Bruto Interno, tiende a aumentar, luego llega una etapa en que se estabiliza, para después ceder el paso a una nueva relación donde activos financieros más evolucionan-

dos substituyen en parte la función del mercado de dinero.

Estos hechos han sido registrados por la Asociación Bancaria, la cual ha mencionado en varios foros que observa con preocupación una pérdida de participación de los bancos en la actividad financiera. Es posible que ello sea así. En cuanto al resultado en sí no encontramos ninguna discrepancia, pero respecto a la interpretación que de éste hace el sistema bancario sí tenemos diferencias de opinión. Mientras para los bancos la menor participación se debe a una política monetaria excesivamente restrictiva, por la aplicación de un alto encaje, a través del cual se han congelado cuantiosos recursos obligando a los bancos a disminuir su importancia dentro del sector, para nosotros el fenómeno corresponde a la evolución normal del mercado de capitales propia de nuestro estado más avanzado de desarrollo. Por lo tanto si los recursos de los bancos se ven limitados ello se debe primordialmente a la baja captación del ahorro que tienen y no a la política monetaria.

Por lo demás, este fenómeno no es de ahora sino que viene ocurriendo desde hace varios años. Podría decirse que con la creación de las corporaciones financieras se dió un paso definitivo en este sentido y más recientemente con la fundación de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda se reconoció la necesidad de educar las instituciones financieras a las circunstancias cambiantes y a los requerimientos de una economía cada día más monetizada; además, el áuge que ha adquirido el llamado mercado extrabancario contribuye también a explicar dicho proceso.

Estamos pues superando la etapa predominantemente bancaria de la estructura financiera. Con ello queremos decir que estamos avanzando hacia una organización de las instituciones financieras, donde la principal característica sea la captación de ahorro y de recursos sobrantes

de liquidez a través de la emisión de variados títulos de deuda, siempre con intereses realistas y ajustados a las necesidades y deseos del ahorrador.

Pero la afirmación anterior no significa en ningún caso que estemos sugiriendo el desplazamiento de las instituciones bancarias. Muy por el contrario. A este respecto deseamos dejar en claro nuestro pensamiento. Consideramos que a los bancos corresponde, preferencialmente, incrementar su participación en el mercado de capitales captando más ahorro mediante distintos sistemas. No participamos de la tesis, muy difundida y aceptada por cierto, de que los bancos deben limitar sus actividades únicamente al mercado del dinero. Todo parece indicar que está revaluado este planteamiento y que en la medida en que los bancos diversifiquen sus pasivos para darle mayor importancia a otras formas de depósitos no a la vista, perfectamente pueden entrar a la financiación de mediano y largo plazo, o sea, convertirse cada vez más en instituciones del mercado de capitales; con lo anterior se consigue el doble objetivo de acrecentar la participación de las instituciones bancarias, aprovechando su solidez y experiencia, y al mismo tiempo mermar la importancia del mercado de dinero, para dar así paso a la necesaria evolución del sector financiero y que éste se convierta en fuente de un coeficiente de inversión más elevado.

Desde luego, cualquier acción activa o pasiva del sistema bancario para retardar o detener este proceso, lo afectará apreciablemente. Los hechos y su tendencia son suficientemente claros. Al tiempo que por razones inflacionarias la política monetaria debe ser estricta y que la estabilidad es condición fundamental para el funcionamiento del mercado financiero, resultaría contradictorio desde todo punto de vista suministrar a los bancos recursos de emisión para que recuperaran su posición dentro de las instituciones financieras.

En concordancia con las ideas expuestas pensamos que la acción más inmediata de la política monetaria y financiera de la Junta Monetaria debe ser en el campo de la promoción de un flujo creciente de ahorro hacia las instituciones financieras, en especial las bancarias. Para ello esbozaremos dos o tres ideas de política acerca de las cuales esperamos recibir comentarios de esta asamblea.

La pregunta más sencilla que surge sobre la evolución del sistema monetario y financiero, y la participación de los bancos en la misma, es la siguiente: qué mecanismo debe crearse para que los bancos capturen un mayor volumen de recursos del mercado financiero? Desde luego puede haber muchos procedimientos para dar solución a esta inquietud. Deseamos referirnos a uno en particular, el de la captación de recursos a través del sistema clásico y sencillo de depósitos a término con intereses, el cual tiene amplia difusión en los países avanzados.

Diferentes investigaciones sobre el mercado de capitales, en especial las realizadas por la Corporación Financiera Internacional, demuestran que existe un potencial de liquidez preferencialmente de corto plazo, en manos de empresas y particulares, que podría ser canalizado a través del sistema bancario, siempre y cuando se le retribuya según las condiciones prevalentes en el mercado. A esta masa de recursos se debe orientar la emisión de un certificado de depósito a término con características diferentes en cuanto a plazos y tasa de interés a los autorizados por resolución 69 de 1971 de la Junta Monetaria.

Como es difícil escoger a priori una tasa de remuneración al ahorro dentro de la gran variedad que presenta nuestro mercado de capitales, podría pensarse en permitir su flexibilidad. Como igual procedimiento habría que adoptar en el caso de los intereses que cobraría el banco a los usuarios de estos dineros, la auto-

ridad correspondiente solamente fijaría a los bancos el margen entre la tasa de interés que pagan al ahorrador y aquella que cobran al prestatario. Alrededor de esta idea surgirán alternativas que con todo interés serán analizadas por el Gobierno.

Al sistema bancario le puede preocupar que se presenten acentuadas transferencias de depósitos a la vista a depósitos a término. En principio estos traslados no han de ser muy cuantiosos ya que en la actualidad existen varias formas de mantener la liquidez de corto plazo percibiendo intereses, como son las cédulas del Banco Central Hipotecario, las cuentas de ahorro en UPAC, los papeles del mercado extrabancario, etc. Sin embargo, para evitar cualquier movimiento brusco que ocasione traumatismos al manejo bancario podría pensarse en limitar al principio la emisión de estos certificados de depósito a un porcentaje del total de pasivos de los bancos o a un porcentaje de los depósitos en cuenta corriente.

Desde el punto de vista de la política de crédito este mecanismo tiene indudables ventajas. En primer lugar, sería el sistema bancario el que actuaría en el mercado de crédito de mediano plazo, utilizando recursos más estables que los depósitos a la vista. En segundo lugar se daría un paso muy importante para disminuir la actividad de las instituciones del mercado extrabancario mediante la captación de un mayor volumen de depósitos lo cual no sólo será benéfico para los bancos mismos sino para los usuarios de crédito y para todo el sistema financiero. En tercer término, el sistema bancario podrá entrar directamente a la financiación de cartera y ventas a plazos de bienes de consumo durable, donde se presenta un vacío de intermediación institucional, como es el caso de las ventas de vehículos automotores y de bienes electrodomésticos; así se financiaría el comercio eliminando el paso a través de las empresas industriales.

El desarrollo del sistema de depósitos a término puede traer ventajas colaterales, sobre todo para la financiación de la industria manufacturera. Nos parece que uno de los problemas más importantes de la política de crédito es el de la financiación de capital de trabajo de la industria, la cual muchas veces consigue crédito para adquisición de activos fijos pero se ve imposibilitada para ponerlo a plena producción por carencia de capital de trabajo. Los problemas de financiación de la industria requieren de una colaboración estrecha entre el sistema bancario y las empresas manufactureras; esta asociación, que fortalecería a ambos sectores, se podrá hacer más equitativa y sólida cuando el sistema bancario cuente con un nuevo método de captación de recursos con intereses, como el de los depósitos a término. Además, alrededor de esta iniciativa podrían surgir políticas muy sanas para el país en el frente de la descentralización industrial y de la distribución regional de recursos. Pensamos entonces, que los resultados de una política como la que hemos planteado a grandes rasgos tendría beneficios para toda la economía, particularmente para el sistema bancario.

Hemos dejado para el final un tema que abarca todos los aspectos del sector financiero. Nos referimos a la política de tasas de interés. Es del caso anotar que este tópico ha sido materia de permanente estudio por parte de la Junta Monetaria y del Banco de la República. En desarrollo de estos trabajos y de las conclusiones del simposio sobre mercado de capitales y de la comisión sobre institucionales financieras se han realizado varias investigaciones, algunas de ellas publicadas, que han arrojado luz sobre el problema de las tasas de interés. En base a estos análisis y de acuerdo con las circunstancias la autoridad monetaria ha expedido diferentes medidas, tendientes a reducir su excesiva dispersión. Es así como se han modificado las tasas de algunos préstamos de los fondos financieros y aquellos destinados a la adquisición de la cosecha cafetera; en el

frente de los ahorros se permitió un alza en las tasas de las cuentas, (al 30 de septiembre de 1973, la tasa de crecimiento anual fue de 38 por ciento), de los bonos de las corporaciones financieras y más recientemente de los bonos de desarrollo económico. No hay pues nada novedoso para el gobierno en lo que a tasas de interés concierne.

La política, en materia de tasas de interés, se basa en reconocer la importancia del costo real del dinero en operaciones de préstamo y ahorro. Salvo excepciones de todos conocidas donde es necesario subsidiar el crédito, como es el caso de la agricultura, el gran volumen de las operaciones debe hacerse con tasas de interés realistas y flexibles, como único medio para equilibrar la oferta y la demanda de crédito y para que la distribución de los recursos financieros sea lo más eficiente posible.

Para la modificación de las tasas de interés, que en la actualidad no reflejan del todo las tendencias del mercado, se requiere estudiar algunos aspectos relacionados con su incidencia, entre otros sobre la actividad financiera.

En primer lugar está lo referente al destino de los mayores ingresos que generaría para el sistema bancario la elevación de la tasa de interés de los préstamos. Creemos que es necesario fortalecer aún más las instituciones bancarias y para ello consideramos del caso vincular el nivel de las tasas de interés con su capitalización. En segundo término debe pensarse que la tasa de interés, como precio que es, sea fluctuante para que no se presenten situaciones represadas de difícil manejo; si bien en el momento le corresponde un mayor nivel, en el futuro cuando se consiga la meta de estabilidad debe esperarse que la tasa nominal baje.

Una política de tasas de interés como la esbozada ahora, constituye un requisito necesario para la ampliación del mercado de capitales; ya hemos mencionado

la importancia que el Gobierno le da, considerando que puede ser el paso esencial en nuestra búsqueda de un mayor porcentaje de formación de capital. En el frente monetario, además de conseguir una adecuada coordinación entre los mercados de dinero y de capitales, una política de tasas flexibles de interés podrá dar lugar a la apertura de operaciones de mercado abierto, con lo cual se mermará la gravitación del control monetario sobre la banca. De esta manera el manejo monetario será más autónomo y permitirá una política más estable en materia de encasjes.

Por otra parte, las operaciones de mercado abierto llevarán a una estructura y nivel de tasas nominales de interés más realista; no cabe la menor duda que la mejora en la eficiencia que de allí se derive redundará en beneficio de todos los sectores económicos.

El tema referente a la posición del Gobierno Nacional frente al régimen común de tratamiento a los capitales extranjeros en los países del Grupo Andino es de interés a los aquí reunidos, en particular los distinguidos visitantes de otros países. Al celebrar su presencia, darles la bienvenida y destacar la importancia que la comunidad internacional atañe al desarrollo económico colombiano quisiera referir a ustedes la tramitación gubernamental que se ha dado a este asunto.

Como es de amplio conocimiento, las disposiciones legales contenidas en el Decreto 1299 de 30 de junio de 1971 que puso en vigencia la Decisión 24 del Acuerdo de Cartagena sobre tratamiento al capital extranjero, fueron declaradas inconstitucionales por la honorable Corte Suprema de Justicia en el fallo de diciembre 23 de este año. En estas circunstancias, con fecha 24 de agosto de 1972 se presentó al Congreso Nacional un proyecto de Ley sobre facultades extraordinarias que permitiera adoptar en forma la Decisión 24

y dar cabal cumplimiento a los compromisos internacionales ya adquiridos por Colombia.

La Ley 8ª de 14 de abril de 1973 otorgó facultades precisas al Presidente de la República para dictar las normas pertinentes hasta el 31 de diciembre del año en curso, e hizo posible la expedición del Decreto 1900 del 15 de septiembre pasado, por el cual se pone en vigencia el régimen común de tratamiento a los capitales extranjeros.

El sólo enunciado de la norma citada abre algunos interrogantes sobre la forma de aplicación en el tiempo de disposiciones contenidas en la Decisión 24, y en particular sobre algunas de las disposiciones que tocan con aspectos financieros de la inversión extranjera en Colombia. Aquí surge la pregunta de si las normas relativas a aspectos como el acceso al crédito interno por las empresas extranjeras, el proceso de transformación de estas a empresas mixtas y las excepciones que el país puede señalar, deben tener aplicación general inmediata por el sólo hecho de haberse expedido el Decreto que adoptó la Decisión 24.

Debe advertirse a los señores Delegados que las disposiciones contenidas en el Decreto 1900, particularmente las relacionadas con el sector financiero a que he hecho mención, son materias que requieren desarrollarse en forma detallada y precisa por medio de un decreto reglamentario que el Gobierno Nacional viene preparando. De esta manera podemos afirmar que en tanto no se produzcan las Disposiciones reglamentarias del Decreto 1900 de 1973, necesarias para poner en ejecución total el tratamiento al capital extranjero, el Gobierno Nacional no dará aplicación a este régimen, salvo en aquellas materias en que la Decisión 24 no precisa estrictamente de una reglamentación para su puesta en marcha.

Así pues, el Decreto reglamentario que prepara el Gobierno permitirá en corto plazo precisar a nivel nacional los puntos de interés para el capital externo vinculado a la actividad financiera, particularmente los siguientes:

- a) Definición de lo que debe entenderse por crédito interno de corto plazo, al cual podrán acudir las empresas extranjeras dentro del nuevo régimen, y entidad colombiana que se encargará de certificar sobre la calidad de empresa extranjera para estos efectos.
- b) Forma y términos para ejercer el derecho a giro de utilidades y reembolso de capital de la inversión externa.
- c) Grado de participación del capital extranjero en las entidades financieras.
- d) Plazo y condiciones para el proceso de transformación de las entidades financieras extranjeras en empresas mixtas.

Cabe observar finalmente que la decisión 24 admite que cada país miembro del Acuerdo de Cartagena pueda establecer normas distintas a las previstas para el sector financiero, cuando a su juicio existan circunstancias especiales. La posibilidad de acogernos a este régimen está siendo estudiada por el Gobierno Nacional a fin de dictar las medidas del caso con el criterio de definir una política acorde con el interés nacional y con la tradición de equidad hacia el inversionista extranjero que ha predominado siempre en la legislación colombiana.

A la luz de los temas tratados podemos obtener algunas conclusiones de interés para coadyuvar a un rápido desarrollo del mercado financiero y en general de la economía del país. En primer lugar deseamos reiterar que el sector fi-

nanciero necesita de una reestructuración de sus instituciones y políticas y de una activa capitalización para que adquiera una participación creciente en el ingreso nacional. En segundo lugar, consideramos que al sistema bancario le corresponde cumplir un papel más dinámico en el mercado de capitales, siempre y cuando decida promover con energía la captación de ahorros, pues necesariamente el mercado de dinero al cual ha estado casi totalmente circunscrito perderá importancia relativa en las futuras etapas del desarrollo colombiano. En lo referente a políticas específicas hemos sugerido la conveniencia de estructurar un nuevo sistema de canalización de ahorro mediante la fijación de

Lo señalado en esta oportunidad, complementado con los comentarios que resulten de este distinguido foro, servirá de base para estudiar los derroteros de la futura acción de los sectores público y privado en este campo de vital importancia para el desarrollo nacional. Si en ello tenemos éxito podremos sentirnos seguros de conseguir resultados muy positivos, ya que sin lugar a dudas contamos con la colaboración eficiente que hoy más que nunca está llamada a desempeñar la banca comercial. Nuestras cordiales relaciones así lo indican y el proceso de desarrollo lo requiere.

Señores Delegados:

Al instalar la XI Convención Bancaria Nacional y IV de Instituciones Financieras, formulamos los mejores votos porque sus planteamientos y conclusiones conduzcan aún más al fortalecimiento de nuestra comunidad financiera. De este foro, orientado por la brillante inteligencia del doctor Jorge Mejía Palacio, han de surgir ideas renovadas y recomendaciones que el gobierno estudiará con particular detenimiento.

Discurso pronunciado por el doctor

**BENJAMIN MARTINEZ MORIONES**

Presidente de la Corporación Financiera del Valle

## DISCURSO:

*Doctor Benjamín Moriones, Presidente de la Corporación Financiera del Valle, en la sesión de instalación de la XI Convención Nacional Bancaria en Cali.*

Señor Presidente,  
Señores Delegados:

Con la creación del Banco de la República, hizo recientemente medio siglo, nuestro país se impuso la tarea de armar un mecanismo que tuviera la virtud de concertar el interés público y el interés privado para comprometerlos en el manejo de nuestra política monetaria.

A la sombra de esta filosofía se inició el crecimiento de nuestra Banca Comercial, dedicada originalmente, a satisfacer la demanda de recursos para solucionar las necesidades de una economía con marcado predominio de las transacciones comerciales.

La década de los años treinta impuso el primer rasgo de especialización en nuestra organización bancaria con la fundación de la Caja de Crédito Agrario, del Banco Central Hipotecario y del Instituto de Crédito Territorial. De ésta manera se veía evolucionar nuestro régimen financiero, para acomodarse a los requerimientos de sectores económicos, como el agrícola y el de la industria de la construcción, que evidenciaban ya la conveniencia de merecer un tratamiento concordante con su naturaleza pero no enmarcable en el espíritu de la Ley 45 de 1923.

En el año de 1940, con la creación del Instituto de Fomento Industrial, el Esta-

do vuelca su interés sobre el sector de la industria, tratando de impulsar una Banca de Inversión Pública pero sin la suficiente capacidad para complementar las fuentes de recursos constituídas por los depósitos en cuenta corriente y por el descuento en la Banca Central.

Este intento tuvo, por supuesto, en aquellos años, resultados muy limitados. En 1950 con la promulgación del Decreto 384 se le ofreció a la industria colombiana, por intermedio de los Bancos Comerciales, recursos que buscaban resolver las grandes necesidades de este sector. Esta orientación selectiva de las disponibilidades de la Banca empezó a dar sus frutos, alentando la promoción e impulsando un avance de los sectores primarios y secundarios de nuestra economía. A finales de 1956 el 14% de la cartera total se había canalizado hacia la financiación de proyectos industriales, con plazos y condiciones que movían al capital para comprometerse en planes de importancia.

La experiencia conseguida mediante la simple concesión de ciertos incentivos para obtener un repartimiento selectivo del crédito, indujo al Estado a forzar la utilización de parte del total de los depósitos bancarios en programas de fomento agrario y también pecuario, haciendo así la Ley 26 de 1959 que ya pone de manifiesto la presión de los distintos frentes económicos en crecimiento sobre el mercado organizado del **crédito nacional**.

Por ésta época empezaron a adquirir las inversiones públicas y privadas, dimensiones apreciables que sembraron en las distintas esferas del pensamiento económico nacional: la certidumbre de contar con una oferta de disponibilidades muy inferior a la dimensión de la demanda de los diferentes frentes productivos; la inquietud de no seguir forzando la fuente primaria de emisión por temor a desencadenar las consecuencias del espectro inflacionario, y la necesidad de buscar la organización y tecnificación del mercado de capitales colombianos para habilitarlo como un proveedor regular de recursos financieros que complementara los niveles de crédito y de capital existentes.

Dentro de este nuevo cuadro se autorizó la formación de las Corporaciones Financieras a la manera de una Banca de Desarrollo pero circunscritas a la promoción y financiación de las empresas manufactureras, agropecuarias y mineras.

La Captación de ahorros estables y transferibles sería la empresa fundamental de la década de los años sesenta para aliviar a la Banca Comercial del asedio que sobre ella ejercitaban los distintos frentes en crecimiento. Y sería ésta empresa la tarea institucional de las Financieras siempre y cuando se les asegurara a ellas y también a toda la estructura de intermediarios financieros una acción reguladora estable y armónica sobre el mercado de capitales.

Esta aspiración sigue siendo el objetivo del momento. A lo largo de la pasada década y en lo que va corrido de la actual nos hemos visto enfrentados a dificultades de distinto orden que nos han forzado a mirar impotentes cómo una política crediticia creada para sustentar el desarrollo de un sector productivo, debe languidecer para abrirle paso y cederle el turno a otra, en favor de otro sector, transitoriamente rezagado y casi anemizado por la falta de recursos.

Un solo ejemplo puede analizarse en el propósito de imprimirle claridad a ésta tesis:

El Fondo para Inversiones Privadas creado en 1963, constituido por las contrapartidas de empréstitos externos y adscrito al Banco de la República dió un impulso notorio al desarrollo industrial porque permitió complementar líneas externas de crédito como las otorgadas por el Banco Mundial a las Corporaciones Colombianas. Los préstamos servidos con cargo a ésta mecánica representaron en 1967 el 16% de la cartera de fomento de nuestro sistema financiero. El Fondo Financiero Industrial formado en el año de 1968, también en el Banco de la República, ha venido movilizandó crédito hacia la pequeña y mediana industria. Pero éstas dos importantes tesorerías están padeciendo hoy de acciones restrictivas que han esterilizado la primera y estacionado la segunda con el consecuente impacto sobre nuestro sector industrial que se debate entre la angustia de la marcada insuficiencia de crédito y su impotencia para competir en la función de captación dentro del mercado de capitales.

No sería pesimista predecir un inminente receso del sector industrial de persistir esta conducta financiera, porque la sola retención de sus utilidades está muy debajo de los requerimientos exigidos para cumplir con los planes de expansión que han sido cuidadosamente estudiados para responder por el oportuno abastecimiento del mercado nacional y en muchos casos por la continuidad o el incremento de los volúmenes de exportación.

Vale la pena apuntar que las diferentes actividades de los sectores primarios y secundarios financiados con recursos del F. I. P. a diciembre 31 de 1969 significaron una inversión de más de 5.000 millones de pesos y la participación de dicho fondo en ellas fue del orden del 23%. En junio de 1973 el mismo F. I. P. había

incrementado las mismas inversiones hasta llevarlas a los 11.000 millones y su participación en ellas sólo había crecido hasta el 25% no obstante que las inversiones se duplicaron.

Los sectores agrícola y pecuario tienen puestas todas sus esperanzas en la operación de la Ley 5ª de éste año. Con éste estatuto culmina una prolongada campaña de éstos gremios por alcanzar la plena receptividad de las autoridades monetarias para corregir la peligrosa pausa a que se condenó a éstos gremios por la disminución de su participación en la redistribución de los recursos disponibles.

De verdad que el punto de más honda preocupación consiste entonces en preguntarse si el país tendrá que seguir edificando la casi totalidad de las soluciones financieras que demande su desarrollo sobre el potencial de emisión que posee nuestro Banco Central, ejercitable por diversos caminos. Y en preguntarse también si al seguir haciéndolo así toma el riesgo de sujetarse a una situación de per-

manente insuficiencia de recursos que habrá de desordenar cualquier planeación que se implemente para encausar la prosperidad nacional.

En un foro tan respetable como éste flota el interrogante de si cada vez que se produzca una expansión de los medios de pago por encima de los indicadores de tolerancia para la inflación no se desencadenará una acción marcadamente restrictiva con el consiguiente sacrificio de los sectores económicos.

Bien vale la pena entonces que pensemos cuál ha sido, realmente el secreto que explica el éxito obtenido por el sistema de corrección monetaria en el mercado de capitales y, preguntémonos si vale la pena explorar las virtudes y defectos de esa escuela monetaria para prospectar una acción definitiva, de carácter general, sobre el mercado de capitales que consiga la utilización del ahorro nacional por parte de todos los sectores económicos.

Muchas gracias.

Discurso pronunciado por el doctor

**LUIS GUILLERMO SOTO**

Presidente de la Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda

## DISCURSO:

*Doctor Luis Guillermo Soto, Presidente de la Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda, en la sesión inaugural de la XI Convención Nacional Bancaria en Cali.*

Señor doctor Luis Fernando Echavarría,  
Ministro de Hacienda,

Señor doctor Jorge Mejía Palacio, Presidente Asociación Bancaria,

Señoras, Señores:

Es la primera vez que en el más importante foro financiero del país, se presentan las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, y quiero agradecer muy especialmente a la Asociación Bancaria que me haya invitado a exponer las realizaciones y problemas de esta nueva modalidad económica.

El sistema de ahorro y vivienda empezó a bosquejarse en Colombia a partir de 1961 con el proyecto de "Banco Central de Vivienda y Asociaciones de Ahorro y Préstamo" que por ese entonces preparó el doctor Carlos Casas Morales, proyecto en el cual me cupo el honor de participar.

La frontal oposición de los organismos financiadores de vivienda, condujo a que la iniciativa se pospusiera. Nuevamente en el año de 1965 se estudió y se propuso un sistema de ahorro y vivienda, que también esta vez fue aplazado.

Solo a partir de los decretos 677 y 678 de mayo de 1972, dispone el país de un sistema de captación de ahorro y financiamiento de construcción de vivienda, capaz de generar recursos abundantes, pa-

ra darle a la industria de la construcción el ritmo previsto dentro de los objetivos del plan de desarrollo económico y social de la actual administración.

El sistema de valor constante expresado mediante la sigla UPAC se caracteriza porque establece una diferencia con los sistemas tradicionales, que consiste en el reajuste permanente de las sumas ahorradas y lógicamente de los préstamos concedidos.

Las corporaciones de ahorro y vivienda, que cumplen el papel de intermediarios financieros, son las ejecutoras de este nuevo sistema. A través de dichas corporaciones el sector privado aporta su larga experiencia en la captación, manejo y canalización de ahorros hacia la solución del problema de vivienda.

El país se había acostumbrado a vivir sin un sistema de financiación de vivienda que pudiera captar y colocar recursos acordes con las necesidades del sector de la construcción. Prueba de ello es que se trasladó a la empresa —privada y pública— la tarea de dotar de vivienda a sus trabajadores; cuando en la mayoría de países esta labor corresponde a la misma comunidad, mediante la captación de ahorro familiar por parte de intermediarios financieros, en pequeñas sumas, para ser luego colocadas a usuarios finales.

Con mentalidad forjada en una situación crónica de escasez de recursos y consecuentemente de baja oferta crediticia para mantener un ritmo eficiente de las obras, las firmas constructoras y los profesionales del ramo establecieron honorarios y tarifas en sus costos de producción, que dada la abundancia y oportunidad de recursos disponibles, no guardan la debida proporción con la nueva situación. Parece entonces procedente que las distintas asociaciones que representan a profesionales de la industria de la construcción, entren a estudiar este y otros factores de costo, a fin de adecuarlos a la nueva situación.

Pocas veces en la historia económica del país han surgido sistemas tan debatidos teórica y políticamente, como este de los ahorros y los préstamos en UPAC. En el transcurso de su primer año de vida, que ha sido un lapso de discusión y controversia con un frente móvil de argumentación y de lucha, sus opositores presentan nuevos argumentos, cada vez que el sistema, con hechos, destruye los argumentos anteriores.

Inicialmente se dudó de la eficacia de las corporaciones para captar recursos; en el mes de Marzo de 1973, los depósitos en las corporaciones habían superado ya los Mil Millones de Pesos, con lo cual se demostró la bondad del sistema como captador.

El frente de crítica se movió entonces hacia la colocación de dichos recursos y se argumentaba en escritos y conferencias, que no habría quién hiciera uso de los mismos.

El 30 de Junio del año en curso, las solicitudes aprobadas valían Dos Mil Novecientos Millones de Pesos, contra una disponibilidad de Dos Mil Cien Millones de Pesos.

El lento desembolso inicial de los créditos fue tomado entonces como una señal de desgano por parte de los usuarios,

sin tener en cuenta que la actividad constructora se había visto sensiblemente disminuída en los dos últimos años, principalmente por falta de financiación al usuario final para la adquisición de vivienda.

Para emprender programas masivos de vivienda se requiere un tiempo prudencial para el diseño y cálculo del proyecto, así como para la consecución de las respectivas licencias, acopio de materiales y de la mano de obra necesaria. Tampoco se comprendía cómo las corporaciones, para proteger a sus depositantes, solamente desembolsan cuando el avance de la obra lo justifica.

A partir del mes de Agosto, el ritmo de desembolsos se aceleró hasta alcanzar cifras cercanas a los Quinientos Millones de Pesos mensuales.

Nuevamente el sistema probó que las críticas eran infundadas y se debían al desconocimiento de su forma de operación.

En el desarrollo de este proceso evolutivo de análisis y comprensión del sistema UPAC, hemos registrado, con agrado, que en la última asamblea general de la Asociación Nacional de Industriales, el Presidente de su Junta Directiva, solicitó extender el mecanismo del valor constante para captar recursos con destino al desarrollo y crecimiento de la Industria Nacional.

Tal vez el mejor de los argumentos para demostrar la eficacia del sistema como mecanismo impulsor de la primera de las cuatro estrategias de desarrollo económico y social, son las siguientes cifras:

**Millones de Pesos**

Ahorro captado	4.136.1
Solicitudes recibidas	8.448.5
Préstamos aprobados	5.759.8
Sumas entregadas	2.286.3

Las cifras leídas demuestran la comprensión y aceptación que ha tenido el sistema dentro de cincuenta mil ahorradores y usuarios de los servicios de crédito de las corporaciones, lo cual nos permite mirar el futuro con fundado optimismo.

Discurso pronunciado por el doctor

**EDUARDO GOEZ GUTIERREZ**

Presidente de la Bolsa de Bogotá

*Doctor Eduardo Goetz Gutiérrez, Presidente de la Bolsa de Bogotá, en la sesión inaugural de la XI Convención Nacional Bancaria en Cali.*

Señores:

Una vez más, la Asociación Bancaria de Colombia permite a las Bolsas de Valores participar activamente en el estudio de los problemas y de las soluciones que deban adoptarse en relación con el sector afiliado a esa entidad, para que los ahorros generados en el país puedan financiar la parte más importante de la inversión. Inicié entonces mi intervención con la manifestación de nuestro reconocimiento a la Asociación y con un saludo especial para todos los participantes en esta Asamblea.

Es misión de las Bolsas de Valores el conducir el ahorro hacia fines productivos, captar rentas de trabajo y orientarlos eficientemente, como una contribución a la necesaria expansión de nuestra producción en todos los órdenes, programa en el cual compartimos con el Estado y con los empresarios la responsabilidad de utilizar los más adecuados instrumentos para alcanzar las metas propuestas.

Estamos seguros que la sociedad anónima, dentro de este programa, es elemento esencial y todo cuanto se haga por estimularla, redundará en beneficio para nuestro desarrollo económico y social; a conseguir esos estímulos se ha dirigido en los últimos años nuestra acción y es fruto

de ella la expedición de la Ley 6ª, del corriente año, de cuya aplicación empiezan a recibir provecho nuestros ahorradores.

Invitados también por la Asociación Bancaria, participamos recientemente en Medellín en un Simposio sobre Ahorro y Crédito, al cual la Bolsa de Bogotá presentó un documento sobre "La Política Económica y el Mercado Bursátil", preparado bajo la dirección de uno de sus Directores el economista Camilo Pieschacón Velasco, aquí presente. Algunos capítulos de su estudio serán objeto de especial consideración en esta Asamblea; por consiguiente, me limitaré a solicitar su atención sobre las conclusiones y recomendaciones de ese documento, que, las Bolsas de Valores juzgan de interés para un verdadero resurgimiento del mercado bursátil:

#### Conclusiones y Recomendaciones

- La sociedad anónima colombiana registra un proceso de descapitalización, no pudiendo cumplir así su función dinámica en la actividad productiva. Las principales causas de este fenómeno son:
- Un sistema de depreciaciones obsoleto con base en el costo histórico;

- Disminución de su capacidad para generar recursos propios y utilidades;
- Situación competitiva desfavorable de las acciones en los mercados de valores, a raíz de las exenciones tributarias para otros papeles;
- Escasos estímulos para la financiación interna por medio de utilidades retenidas;
- Debilidad del mercado bursátil a causa de la ausencia de inversionistas institucionales y la existencia de tasas de interés más atractivas para otras formas de ahorro;
- Carencia de una banca de inversión, así como de un sistema operacional de fiducia o fideicomiso;
- Ausencia de otros sistemas de financiación, tales como los certificados de participación, los certificados leasing, las operaciones de underwriting, etc.

Con el fin de eliminar los obstáculos que impiden la capitalización de nuestra sociedad anónima y dotar a nuestro mercado bursátil de condiciones que aumenten su eficiencia, presentamos las siguientes recomendaciones:

#### Peticiones a la Empresa Privada

- Ofrecer a sus accionistas mejor y más oportuna información sobre la marcha de sus negocios.
- Acordar un Código de normas uniformes para la presentación de los estados financieros.
- Publicar balances consolidados que incluyan las empresas filiales.
- Comunicar oportunamente a las Bolsas de Valores sobre las emisiones de acciones que se decreten, con el fin de garantizar claridad en el mercado.

- Evitar que las asambleas de accionistas adopten determinaciones sobre dividendos, suscripciones, etc., con retroactividad, las cuales pueden lesionar los intereses de los inversionistas.
- Establecer planes que permitan a los empleados vincularse como accionistas de su empresa.
- Agilizar los procedimientos de traspaso de acciones.
- Aplicar, siempre que sea posible, la depreciación acelerada que autoriza la Ley.
- Mantener las políticas de austeridad en los gastos y los objetivos de elevada eficiencia que deben caracterizar la actividad empresarial.

#### Peticiones al Gobierno

- Modificación del sistema actual de depreciaciones.
- Fomento de la autofinanciación a través de utilidades retenidas y, simultáneamente, del mercado de capitales para la colocación de acciones.
- Autorización a las empresas para que puedan destinar hasta un 20% de las utilidades, exentas de impuestos, a programas de ensanche.
- Establecimiento de normas que permitan el arrastre de pérdidas de un ejercicio a otras posteriores.
- Estímulos para los inversionistas institucionales y creación de secciones de inversión de los bancos comerciales, con el fin de permitir las operaciones de underwriting.
- Equiparación de la acción en sus cargas tributarias con otros títulos-valores y certificados.

— Implantación de instrumentos adicionales de financiación.

— Medidas de estímulo encaminadas a promover la apertura del capital social de las empresas.

— Establecimiento de ventajas tributarias para los suscriptores de nuevas emisiones de acciones.

Si conseguimos hacer efectivas estas recomendaciones, las inversiones tendrán una gran fluidez a través de las Bolsas de Valores y éstas participarán más adecuadamente en el desarrollo de nuestro país.

Discurso pronunciado por el doctor

**ALVARO BEJARANO**

Gerente General Almacenes Generales de Depósito  
Al-Occidente S. A.

*Doctor Alvaro Bejarano, Gerente General de los Almacenes Generales de Depósito Al-Occidente S. A.*

Sean ustedes bienvenidos al ámbito en donde se cumple nuestro esfuerzo para lograr el desarrollo de un país más justo y más dinámico. No hacemos protocolariamente esta manifestación, sino que estamos convencidos que ustedes son parte valiosísima de quienes creen que Colombia ya puede principiar a satisfacer las expectativas que se crean en un sistema social como el nuestro. Sentimos que hemos encontrado los canales definitivos de la revolución pacífica y ya no habrá temporal político que nos haga desviar de nuestra verdadera afirmación como país razonador y sensato. Tenemos la seguridad de que Colombia está en los ciclos de auge que cimentan la esperanza. Creemos que las economías nacionales sólo alcanzan la etapa de desarrollo en el momento en que sean capaces de lograr el despegue de su crecimiento por sus propias fuerzas. Económicamente éste momento se cumple cuando el producto real per cápita se aumenta para que tal incremento inicial promueva cambios radicales en las técnicas de producción que perpetúen, dentro de la circulación del ingreso, una reproducción ampliada de la inversión. Esta es tesis del especialista norteamericano Walt Rostow pero nosotros no vacilamos en acogerla justamente porque no somos "especialistas" y muy por el contrario sabemos que junto a éste se halla "el totalista" cuya inteligencia por su nativa peculiaridad

recibe la constante solicitud de muchas de las provincias que integran la realidad circundante. Sabemos que lo decisivo ahora no es la preferencia en el cultivo de una determinada disciplina, sino la sensibilidad de la mente para los más diversos estímulos. Sabemos como hombres de negocios que hoy se hace imperativa una justicia que haga a los hombres más libres y una libertad que los haga más justos. Tenemos vocación porvenirista toda vez que sabemos que sólo la voluntad de porvenir hace que el pasado tenga valor. No necesitamos dejar de padecer un conflicto, sino ganar la batalla a la injusticia, a la ignorancia y a la pobreza. En esa premisa de la dinámica de los negocios los Almacenes Generales de Depósito tenemos una específica misión que cumplir que dicho sea de paso, no ha sido lo suficientemente estimada por los conceptualistas de la economía dentro de la filosofía social que nos rige.

Guardar alimentos, mercaderías, etc., ha sido misión ingrata durante toda la historia de la humanidad. Tenemos el ejemplo bíblico de José en Egipto. Este fue el primer almacenador de la historia y el haber previsto cómo superar la escasez durante siete (7) años le valió el señalamiento de los grupos de presión de su época. Injustamente fue vejado e infamado. Todo por querer ayudar al equilibrio económico de su país.

En el mundo de hoy a los Almacenes de Depósito se nos tiene como simples organismos para ayudar a garantizar una cartera que otorgan los prestamistas dudosos bajo la premisa que es mejor dormir sobre la mercancía que llorar sobre las letras de cambio. Vamos a decirlo sin frenamientos: Nosotros los Almacenadores somos más que simples bodegueros. Somos parte fundamental de una filosofía económica en donde si bien es cierto se busca vender dinero con el mayor margen de seguridad, también es imperativo que con un prudente programa de incremento desarrollista se evalúe nuestra misión que no es otra que proteger los riesgos financieros al paso que podamos ayudar al equilibrio de los mercados y al aceleramiento del porvenir industrial. Los banqueros y prestamistas se tienen que convencer que no solamente los ayudamos a evitar el riesgo, sino que estamos ayudándolos a que su clientela mejore financieramente. El gobierno tiene que saber que no almacenamos con ánimo de especulación sino con real voluntad de regular las épocas de escasez. Por eso sobran los controles que se nos quieren imponer y que sería más lógico intensificar en las plazas de mercado en donde los intermediarios acogan al pueblo que las almacenadoras han defendido guardando técnicamente los alimentos y las mercaderías. Le decimos en una palabra al Gobierno que somos gentes e instituciones que trabajan en una actividad decorosa, delineada, dirigida y vigilada por él. Por eso no es explicable que en las épocas de escasez imponga reglas de control más publicitarias de ánimo que de eficiencia. Eso contribuye a que el hombre de la calle distorsione nuestra imagen y nos trate de asimilar a vulgares especuladores. Nosotros como toda la banca sometidos estamos a un aparato de vi-

gilancia que toda la vida ha demostrado eficiencia.

Queremos aprovechar la presencia entre nosotros de calificados representantes del Gobierno en especial la del señor Ministro de Agricultura para demandarle la fijación de una política coherente y permanente y desde luego de fortalecimiento de la Resolución 18. El redescuento es un ductil recurso financiero y así lo hemos entendido siempre pero ya se ha vuelto cuestión de magia y de oráculo saber su funcionamiento. Los Gerentes de Almacenes de Depósito nos levantamos todos los días a ver qué artículo ha sido sacado de la lista de redescontables cuando lo lógico sería saber con cuáles nuevos artículos se ha incrementado aquel listado. Esto no lo entiende nadie. Cuando hay permiso de redescuento en el Banco de la República no hay cupo, y cuando lo hay, la lista de artículos materia de bono redescontable se limita a un producto cuya producción se espera para un semestre venidero. Nosotros las gentes de los Almacenes de Depósito estamos satisfechos y orgullosos de nuestro oficio a pesar de la equívoca concepción que de nuestro encargo se tiene. Sólomente pedimos que se nos deje ejercer con libertad y con estímulo porque somos capaces.

Como nuestra misión es guardar cosas, vamos a guardar con todas las retenciones del caso el recuerdo y la importancia de ésta reunión en donde esperamos que Gobierno y Banca sepan que somos sus aliados y sus filiales para buscar en conjunto el engrandecimiento de Colombia. Unos hombres de buena voluntad y de capacidad creadora como son los banqueros y financistas nacionales no se reúnen —no se pueden reunir— para cosa distinta.

Discurso pronunciado por el doctor

**VICENTE NOGUERA CARBONELL**

Superintendente Bancario

*Doctor Vicente Noguera Carbonell, Superintendente Bancario.*

Señor Ministro de Agricultura,

Señor Presidente de la Asociación Bancaria,  
Dr. Jairo Cruz P., Comité Seccional de la  
Asociación Bancaria,

Señores Delegados e Invitados a la Convención,

Señoras y Señores:

Resulta para mi muy grato dirigirme a este selecto auditorio que congrega a los representantes de las entidades financieras, reunidos en la XI Convención Bancaria Nacional y IV Convención Nacional de Instituciones Financieras, en torno a las cuales gira la actividad que desarrolla el organismo que por reciente designación del señor Presidente de la República, doctor Misael Pastrana Borrero, me ha correspondido dirigir.

Este honroso encargo del señor Presidente lo he aceptado gustoso, con el convencimiento que la Superintendencia Bancaria ha prestado y seguirá prestando un invaluable aporte al desarrollo armónico del Sistema Financiero y Económico del país.

Agradezco muy profundamente al doctor Jorge Mejía Palacio su gentil invitación para intervenir en esta oportunidad en que se ha consolidado un criterio sobre la política debatida en tan importante foro, y cuyas recomendaciones y conclu-

siones merecerán del Gobierno Nacional la atención que su importancia y alcance requieran.

En un todo de acuerdo con la política del Frente Social, mantendré un diálogo permanente y cordial con el Sistema Financiero del Sector Privado y del Sector Público, dentro de un marco de entendimiento mutuo y bajo la premisa del pleno acatamiento y respeto del orden jurídico establecido.

El Gobierno es consciente de la necesidad de preservar la estabilidad del sistema financiero del país como garantía del desarrollo económico y social. De ahí que al Despacho a mi cargo le corresponda afianzar en forma progresiva ante el público, la confianza que este último le ha otorgado por su conducto, a la actividad financiera nacional.

Como resultado de esta política concebida y aplicada por mis ilustres antecesores en armonía con los representantes del sector vigilado, cabe destacar el prestigio consolidado a nivel internacional alcanzado por nuestras instituciones financieras.

Considero oportuno referirme a algunas de las últimas medidas oficiales en que le ha correspondido participar al organismo a mi cargo y que han despertado mayor interés en la opinión pública, así como registrar aspectos fundamentales de la vi-

gilancia y control ejercido; señalar el campo de acción y aplicación de importantes normas dictadas por el gobierno nacional; formular respetuosas sugerencias sobre expansión de la actividad financiera nacional, y concretar algunos propósitos de repercusión económica y social, en cuya pronta y feliz realización se encuentra empeñada la entidad que me honro en dirigir.

En efecto, y en ejercicio de facultades constitucionales, dispuso el ejecutivo la inspección y vigilancia a cargo de la Superintendencia Bancaria de las personas jurídicas que manejen, aprovechen o inviertan fondos provenientes del ahorro privado mediante la captación de recursos monetarios para transferirlos en préstamo o depósito o que habitualmente cumplan funciones similares como intermediarios en la oferta y demanda de dinero, con sus propios fondos o los de terceros, o unos y otros, bajo formas tales como el suministro en mutuo o la negociación de títulos de crédito sobre dinero, ya sean de naturaleza civil o comercial.

Igualmente quedarán sujetos al control, los representantes para Colombia de entidades extranjeras que ejerzan en el país cualquiera de las operaciones mencionadas anteriormente, y las Sucursales o Filiales de las Entidades Financieras nacionales que cumplan en el exterior las actividades a que se refiere el Decreto, y en cuanto produzcan efectos en Colombia.

Con la anterior medida pretende el Gobierno reglamentar el denominado mercado "extrabancario" o al menos gran parte del mismo, mediante la vigilancia de intermediarios financieros que operan con relativa libertad en el mercado y cuyas operaciones son por consiguiente conocidas con muy poco detalle.

Al respecto debo anticipar que el establecimiento del control sobre las actividades anteriormente identificadas, no obedece a propósito restrictivo alguno. De lo que se trata es de otorgarles una espe-

cie de patente de fe y confianza pública, que les permita consolidar aún más su buena imagen. Por lo cual vale la pena que tanto el público en general, como los usuarios y demás personas vinculadas a la actividad susceptible de la vigilancia e inspección decretadas, adquieran plena conciencia del verdadero espíritu que ha animado al Gobierno a tomar esta determinación.

Para el cabal cumplimiento de este cometido, dispone la Superintendencia de las facultades que le asigna la Ley 45 de 1923 y demás normas que la adicionan y complementan. Y en desarrollo de la norma comentada, se adoptarán las medidas que este organismo considere conducentes para la aplicación de su verdadero espíritu, sentido y alcance.

En ejercicio de las facultades que la Ley otorga al Superintendente Bancario en relación con el control y vigilancia de los Almacenes Generales de Depósito, se han dictado, en el período 1972/73, las reglamentaciones necesarias para que sus actividades cumplan la doble finalidad social y económica que les corresponde como instituciones auxiliares de crédito. Este control se ha ejercido con criterio de prevención con el propósito de encauzar, hasta donde sea posible y previsible, el desarrollo de estas instituciones, que día a día adquieren mayor relieve, por cuanto sus posibilidades operacionales constituyen factor fundamental en la vida económica de la Nación.

Las Corporaciones Financieras se han constituido dentro de la política económica y social del Gobierno, en instrumentos adecuados para la cumplida ejecución de la misma, en los sectores manufacturero y minero. Sin embargo, hasta el momento no han atendido suficientemente las necesidades del sector "agropecuario". Ningún lugar más indicado que el Valle del Cauca por su potencial agropecuario, para, desde su imponente capital, someter a la opinión pública en general y al sector financiero en particular, la conveniencia,

según nuestro criterio, de crear "Corporaciones Financieras Agropecuarias", que aprovechen los instrumentos otorgados por la Ley 5ª del presente año. Estas Corporaciones Agropecuarias irrigarían recursos hacia el campo, creando y fortaleciendo la actual estructura agrícola y ganadera en grado que le permita atender las necesidades del país y desarrollar programas de exportación como renglón adicional en la obtención de divisas.

Debe destacar que la Ley 5ª y el Decreto 1582, ambos del presente año, permiten a los Fondos Ganaderos una notable expansión en su campo de acción, al hacer más expeditos los mecanismos de crédito y al poner a su alcance el recurso del redescuento en el Fondo Financiero Agropecuario, en igualdad de condiciones que las señaladas a los Bancos y demás instituciones crediticias.

Por otra parte, esos preceptos legales esclarecen en forma definitiva la naturaleza jurídica de los Fondos Ganaderos; indican la clase y sistema de negociación de las acciones que conforman su capital; imponen deberes especiales a los accionistas de la clase "A", o sean las entidades de derecho público vinculadas al capital de dichos organismos, regulan la elección de las Juntas Directivas y gerentes, establecen incompatibilidades para el ejercicio de funciones directivas o administrativas; otorgan prelación en el flujo crediticio de los fondos a los colonos de tierras nuevas y a las empresas comunitarias o cooperativas de producción agropecuaria, y facilitan la ejecución de programas de fomento ganadero en asocio de otros fondos o entidades similares.

De común acuerdo con el señor Ministro de Educación Nacional, la Superintendencia se halla estudiando el proyecto de creación de un Banco Educativo, que vendría a satisfacer una muy justa aspiración del sector educacional, mediante el otorgamiento de los instrumentos de orden económico y financiero, que le permitan atender sin angustias la noble misión que está llamado a cumplir.

Con profundo interés continúa estudiando el despacho a mi cargo la viabilidad legal, así como la conveniencia en la práctica, de adoptar un régimen tarifario por servicios bancarios, con carácter de obligatorio cumplimiento.

Considera la Superintendencia, que los bancos pudieran aportar un positivo contingente a las actividades mercantiles y administrativas, mediante la prestación de un servicio adicional, consistente en el expendio de "Especies Venales", concretamente estampillas de timbre nacional y papel sellado, contribuyendo de esa manera a allanar las dificultades que en la práctica soportan quienes requieren de su utilización, en la consecución de las citadas especies.

Deseo dejar claramente establecido que en las oportunidades en que todas y cada una de las instituciones financieras sometidas al control y vigilancia del organismo que dirijo presenten peticiones o planteen inquietudes en torno a los sistemas vigentes, encontrarán el ánimo receptivo necesario. En consecuencia, cualquier afirmación en relación con los efectos presuntamente perjudiciales a sus intereses y que tengan origen en la política aplicada por esta Superintendencia, considero prudente, que antes de proferirla públicamente, la fundamenten ante mi Despacho, para de esa manera no solo facilitar la serenidad en su estudio, sino preservar el sistema de diálogo que este organismo aspira a mantener vigente en sus relaciones con las entidades vigiladas.

Señores Delegados:

Registro con especial complacencia el ambiente amable y cordial que ha caracterizado a esta XI Convención Nacional Bancaria y IV Convención Nacional de Instituciones Financieras, y al declarar clausuradas sus deliberaciones lo hago con el convencimiento que las conclusiones y recomendaciones aquí adoptadas, serán, por su valioso contenido, objeto de especial consideración por parte del Gobierno Nacional.

# **ESTUDIOS PRESENTADOS**

XI CONVENCION NACIONAL BANCARIA

ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

**AHORRO Y CREDITO**

Ponencia presentada por la  
Gerencia de la Asociación,  
a la XI Convención Nacional  
Bancaria

CALI, Noviembre de 1973

## AHORRO Y CREDITO

### I - El Simposio sobre Ahorro y Crédito

#### A) Antecedentes

En el mes de marzo de 1971 se celebró en dos sesiones realizadas en Bogotá y Medellín, sucesivamente, el Simposio sobre Mercado de Capitales organizado por el Banco de la República, con la colaboración financiera de la OEA y el BID. En el participaron representantes del sector público y del sector privado, particularmente financiero, así como observadores de organismos internacionales.

El éxito del mencionado Simposio tanto por la calidad de sus trabajos como por las proyecciones que del mismo se derivaron, llevó a la Asociación Bancaria de Colombia a organizar conjuntamente con el Banco de la República un nuevo Simposio, sobre Ahorro y Crédito, que en cierta forma se entendió como un desarrollo de las ideas e inquietudes que justificaron llevar a cabo el primero.

#### B) Organización

La dirección y organización fueron encomendadas a un Comité integrado por los doctores Sergio Rodríguez Azuero, Gerente de la Asociación Bancaria, Oscar Alviar Ramírez, Sub-Gerente del Banco de la República, Jorge Marmorek Rojas, Sub-Gerente Bancario de la Caja de Crédito Agrario y Pablo Salazar de Heredia, Director Financiero del Banco de Bogotá.

La parte administrativa estuvo a cargo de don Alvaro Salcedo Muñoz, Director del Departamento de Organización del Banco de la República.

#### C) Temas y Participantes

En la reunión que tuvo lugar del 4 al 6 de octubre de 1973 se hicieron presen-

tes 155 participantes en representación de 71 entidades del Gobierno y del sector financiero; participación que por el nivel académico y profesional de los asistentes permitió que las discusiones se desarrollaran a muy alto nivel técnico.

Fueron presentados en su orden los siguientes trabajos:

Evaluación del Simposio sobre Mercado de Capitales, Banco de la República, Daniel Schlesinger R.

El Ahorro y el Desarrollo Nacional, Planeación Nacional, Carlos Rodado.

Tasas de Interés. Mercados Bancario y Extrabancario, Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, Hernando Gómez Otálora.

El Crédito de Fomento para la Industria, Corporaciones Financieras, Miguel Ángel González.

La Política Monetaria y de Crédito. Análisis de la labor de la Junta y Evaluación de sus Resultados, Junta Monetaria, Francisco Ortega.

El Crédito Bancario, Asociación Bancaria, Guillermo Núñez V.

La Participación de las Compañías de Seguros y las Sociedades de Capitalización. Aseguradoras - Capitalizadoras. Humberto Cortés.

La Política Económica y el Mercado Bursátil. Bolsa de Bogotá. Camilo Pieschacón.

El Ahorro en el Sistema Bancario. Instrumentos Tradicionales de Captación. Caja de Crédito Agrario Industrial y Minero. Jorge Marmorek Rojas.

Nuevos Instrumentos de Captación. El Valor Constante, Corporaciones de Ahorro y Vivienda, Luis Guillermo Soto.

Análisis del Sistema de Valor Constante, Francisco Pieschacón.

#### D) Marco de Actuación

Una primera referencia para las discusiones surgió de la presentación del trabajo del Banco de la República denominado "Evaluación del Simposio sobre Mercado de Capitales".

En dicho documento se analizaron tanto los antecedentes que llevaron a la realización de ese Simposio, como el contenido de los diversos trabajos presentados y los resultados generales de la reunión.

Se mencionaron igualmente las medidas más importantes tomadas como consecuencia directa o indirecta de dicho Simposio, entre las cuales pueden enumerarse: la creación del Fondo de Sustentación de Documentos de Crédito de las Corporaciones Financieras; la autorización a los bancos para expedir certificados de depósito a término negociables, el aumento de las tasas de interés para los depósitos de las cajas y secciones de ahorro; la modificación de los encajes sobre estos mismos depósitos; el aumento de recursos de la Caja Agraria; la modificación del régimen de inversiones forzosas de las Cajas y Secciones de Ahorro de los bancos; la modificación del régimen de inversiones forzosas de las Compañías de Seguros y Sociedades de Capitalización; la autorización a la Junta Monetaria para presentar al Presidente proyectos encaminados a regular el mercado de capitales y a ejercer su control; y el establecimiento de estímulos tributarios para las Sociedades Anónimas y sus accionistas.

Igualmente se mencionaron otras medidas tomadas con posterioridad al Simposio, si bien no vinculadas directamente a las propuestas formuladas. Entre ellas pueden citarse la creación de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda; la creación de los Fondos Regionales de Capitalización Social; el establecimiento del Fondo Financiero Agropecuario; y la concesión de nuevas facultades a la Junta Monetaria.

Finalmente, el trabajo destacó tres hechos o circunstancias del mayor interés, a

saber: El plan de desarrollo, el actual proceso inflacionario y la crisis monetaria internacional. Todos ellos de una indiscutible incidencia en la toma de decisiones sobre los problemas económicos del país.

#### E) Razón de Ser de la Ponencia. Metodología.

Habría resultado ideal presentar a consideración de los participantes en la Convención Bancaria una propuesta perfectamente definida sobre los temas básicos que a nuestro entender fueron tratados en el Simposio. Ello no fue posible sin embargo, porque en relación con varios de ellos se presentaron, como era de esperarse, puntos de vista divergentes. Por otra parte, aún cuando a nivel técnico algunos planteamientos tuvieron aceptación general, pareció más apropiado que fuera el primer nivel de dirección de los bancos en esta Convención, donde se adoptaran conclusiones o se recomendara adelantar estudios adicionales, antes de presentar propuestas concretas al Gobierno.

Por esta razón, la ponencia en relación con cada uno de los puntos pretende ser una síntesis de los planteamientos básicos de los trabajos en su primera parte y una transcripción, haciendo un paralelo en lo posible, de las conclusiones y recomendaciones presentadas.

Aquellos trabajos cuyo contenido excede el campo de la moneda y el crédito o van a ser tratados en la Convención por alguna entidad Financiera en particular, solo se mencionarán marginalmente.

Los cuatro aspectos fundamentales en torno a los cuales versaron los trabajos y las discusiones son los siguientes:

- 1º Instrumentos tradicionales de captación de ahorro.
- 2º Nuevo sistema de captación: Valor constante.
- 3º Política Monetaria de Crédito, y
- 4º Tasas de interés.

## II - Ahorro. Instrumentos Tradicionales de Captación

### A) Introducción

En relación con este aspecto pueden considerarse los trabajos presentados por las Compañías de Seguros y Capitalizadoras, la Bolsa de Valores de Bogotá, las Corporaciones Financieras y la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero. Los tres primeros serán tratados por las respectivas entidades en la Convención Bancaria circunstancia por la cual nos limitaremos al trabajo presentado por la última. Mencionamos a continuación, sin embargo, dos argumentos tomados de los trabajos omitidos, que pueden resultar de interés.

El documento de las Aseguradoras hace énfasis en la preocupante relación entre personas activas e inactivas, que para 1970 era de 1 a 2.8, y observa como solo un 30% de la población activa participa de la seguridad social; circunstancias que indican la necesidad de fortalecer el seguro personal. Encuentra como dificultades principales para lograrlo, el inadecuado régimen de inversiones forzosas y la carencia de estímulos tributarios, no sólo frente a otros países e intermediarios financieros del nuestro, sino muy especialmente frente al nuevo sistema de valor constante.

El documento de la Bolsa de Bogotá, en la parte concerniente a las acciones de las Sociedades Anónimas, afirma que no son instrumentos adecuados de captación de ahorro por su poca defensa contra la desvalorización monetaria. Al efecto analiza los problemas que afrontan las sociedades anónimas y sostiene que aún bajo el supuesto de una tasa de inflación moderada del 10%, la sociedad anónima tiene un déficit financiero por el bajo monto de depreciación autorizado en relación con el valor real de reposición, problema que se incrementa en proporción directa a la tasa de inflación. Asimismo estima el documento que el otro recurso de auto-financiamiento, las utilidades no distribuidas, es de escasa importancia comparativa, lo cual se imputa a la tributación sobre utilidades ficticias (a través del sistema vigente de depreciación) y se

agravará por la obligación recientemente impuesta de repartir forzosamente el 50% de las utilidades.

Pasando concretamente al trabajo de la Caja de Crédito Agrario que estudia tanto el problema de ahorro puro, como el concreto del Banco Central Hipotecario, puede decirse que las consideraciones generales del trabajo fueron las que a continuación se expresan:

En primer término se observa que hasta 1971 el crecimiento de los ahorros fue relativamente bajo, fundamentalmente como resultado de la baja tasa de remuneración de los depósitos y del régimen de inversiones forzosas que comprometía alrededor del 77% de los recursos captados.

El incremento a partir de 1971 se imputa en buena parte a la modificación del régimen de inversiones forzosas y al aumento de las exenciones de impuestos, del monto de los depósitos inembargables y de la suma que puede ser entregada sin juicio de sucesión. Todo lo anterior mejorado a partir del año de 1972 por la congelación del monto de las inversiones forzosas de las secciones de ahorro de los bancos comerciales y el aumento de la remuneración de estos depósitos a una tasa del 8 al 8½ % anual.

El estudio, sin embargo, resalta cómo a partir del Decreto 2218 de 1972, las nuevas modificaciones introducidas rebajaron sensiblemente los márgenes de rendimiento de las entidades captadoras.

Se analizó por otra parte la desventajosa posición de los depósitos a término y aun de los certificados de depósito negociables, por cuanto sus tasas de remuneración les impiden competir con las ofrecidas en el mercado libre de dinero.

En relación con el ahorro contractual se subrayó la escasa importancia que tiene, comparativamente con el auge alcanzado en otros países y se insistió en la posibilidad de desarrollarlo grandemente en Colombia a través del sistema bancario.

Se hizo un análisis de la evolución histórica de las cédulas hipotecarias que hizo evidente el bajo crecimiento porcentual en el último quinquenio y en especial el descenso registrado desde la implantación del sistema de valor constante.

En relación con este último y utilizando distintos porcentajes para las variables consideradas se concluyó que para todas las tasas de inflación superiores al 9% anual los ahorros en UPAC resultan más rentables que las cédulas hipotecarias independientemente de la posición fiscal de las personas o sociedades.

#### B) - Las conclusiones generales del trabajo son las siguientes:

1º—Los ahorros del sistema bancario pasaron de \$ 3.425 millones en diciembre de 1970 a \$ 7.008 millones en julio de 1973, crecimiento que en términos relativos fue superior al 100% y que se debió principalmente al reajuste de las tasas de interés reconocidas sobre depósitos de las secciones de ahorro. Otro factor importante en su aumento, fue la eliminación total de las inversiones forzosas de la Caja de Ahorros, durante un lapso del año de 1972, cambio que determinó una activa campaña del Sistema bancario en la promoción del ahorro puro, ofreciendo estímulos adicionales para sus clientes y abriendo nuevas oficinas, que han facilitado la vinculación de sectores antes marginados de la economía monetaria.

Los nuevos ahorros captados por el Sistema Bancario significaron recursos de extraordinaria importancia para el desarrollo agrícola y el industrial, así como para la atención del consumo popular y se sugieren a lo largo del estudio, algunas reformas a su actual estructura para continuar su ritmo creciente de desarrollo. Los cambios sugeridos son los siguientes:

a) Reajuste de acuerdo al incremen-

to en los precios en los toques fijados para exenciones de renta y patrimonio y en las cuantías inembargables permitidas por el Decreto 2349 de 1965 a las cuentas de ahorros.

- b) La eliminación definitiva de las nuevas inversiones forzosas aplicadas sobre las Secciones de Ahorro desde noviembre de 1972 por el Decreto 2218, por constituir rigideces que impiden la promoción organizada del ahorro puro nacional.
- c) Excluir del margen de crecimiento en las colocaciones bancarias autorizadas por la Junta Monetaria, las operaciones realizadas con fondos de ahorros, por representar una limitante adicional para su captación.
- d) Facilitar el desarrollo del ahorro contractual en el Sistema Bancario mediante la diferenciación de las cuentas de ahorro a la vista y las realizadas a término.
- e) Elevar sustancialmente la tasa de interés autorizada por los certificados de depósito en la Resolución 69 de 1971 por la Junta Monetaria, para ofrecer a los depositantes del sistema, rendimientos similares a los existentes para otros papeles que se negocian en el mercado de capitales.

#### 2º—La Cédula Hipotecaria

El desarrollo de la cédula hipotecaria fue extraordinario desde 1967 hasta 1971, sin embargo, en el curso de 1972 y en lo que va corrido de 1973 su ritmo de colocaciones ha sido inferior a los años anteriores, principalmente por la presencia del nuevo sistema de valor constante con instrumentos que ofrecen alta rentabilidad, liquidez y la misma confianza de la cédula por estar respaldadas por el Gobierno y las más importantes Instituciones Financieras.

En 1967 el desarrollo de la cédula presentaba una situación similar a la comentada, siendo corregida esa disminución con la elevación de la tasa de interés efectiva.

Con el objeto de no distorsionar la progresividad del impuesto de renta dadas las ventajas tributarias que tiene ese título, podría estudiarse la elevación de sus rendimientos sujetándolo a un gravamen.

En el trabajo se analiza cómo para tasas de inflación superiores al 10%, los bonos del nuevo sistema de valor constante son más rentables que las cédulas independientemente de la posición tributaria de sus poseedores.

### 3º—La Financiación por intermedio de los instrumentos tradicionales

Los depósitos de ahorros de la Caja Colombiana de Ahorros llegaron a \$ 3.012 millones en junio 30 de 1973 con un incremento del 32.3% durante el año de 1972 y del 15% únicamente en el primer semestre de 1973. Si a la anterior cifra, presentada en los ahorros de la Caja Agraria, le deducimos el encaje legal y las inversiones obligatorias vigentes hasta diciembre de 1971, apreciamos que los recursos de ahorro utilizados en crédito de la institución llegaban en junio 30 de 1973 a la suma de \$ 2.254 millones representando el 31.69% del total de la cartera vigente.

El crédito del Banco Central Hipotecario ha sido fundamental en la financiación de vivienda para los estratos medios y en buena parte para las familias de bajos ingresos.

En el estudio se apreció cómo en diciembre de 1968 a julio de 1973 el Banco financió 109.000 unidades habitacionales mediante sus préstamos ordinarios para vivienda y más de 40.000 soluciones de vivienda con el crédito para constructores. Sin embargo, su ritmo de crecimiento ha decaído sustancialmente por la reducción ocurrida en los recursos de esa institución.

Siendo el Banco el instrumento adecuado para una política de vivienda, dirigida a las ciudades intermedias se recomienda una modificación en la tasa de interés para las cédulas, para evitar un resquebrajamiento de esta importante institución, pionera en el mercado secundario de hipotecas en Sur América.

4º—El capítulo sobre las motivaciones e incentivos de los instrumentos tradicionales constituye un nuevo aporte al estudio del “perfil del ahorrador” por ser su resultado producto de largas investigaciones de campo recientemente efectuadas.

El Banco Central Hipotecario analizó prioritariamente las principales motivaciones de las personas hacia el ahorro y su efecto en el tipo de inversión que ellos realizan.

La investigación de la Caja Agraria examinó las motivaciones de sus clientes y sus efectos en las cuantías que estos confían a la institución.

## III - Ahorro. Nuevo Sistema: El Valor Constante

### A) - Introducción

Este tema fue tratado por los documentos de Planeación Nacional, “El Ahorro Personal en Colombia y el Plan de Desarrollo Económico y Social”, las Corporaciones, “El Valor Constante de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda” y Francisco Pieschacón “Análisis del Sistema de Valor Constante”. Marginalmente lo tratan otros documentos como el de la Bolsa de Bogotá y el de Fedesarrollo.

El documento de Planeación hace un análisis del comportamiento histórico del ahorro durante el último decenio, período en el cual decreció, y afirma que aún utilizando diversas metodologías la tasa de ahorro ha venido siendo muy baja en Colombia en comparación con otros países.

Entre los principales factores que determinaron ese comportamiento del ahorro, el trabajo menciona el bajo rendimiento pa-

gado a los ahorristas, que resultaba en veces negativo por virtud de la inflación y las exenciones tributarias que habían creado un "sistema institucionalizado que discriminaba en favor de los individuos de altos ingresos". Igualmente destaca cómo esas circunstancias venían produciendo una mayor demanda por activos fijos que por activos monetarios, fomentándose el consumo suntuario a expensas del ahorro.

Dados esos antecedentes se reafirmó la necesidad que tuvo el Gobierno de crear el sistema de valor constante con el fin de canalizar recursos hacia el sector de la construcción, el cual, por sus características en relación con utilización de insumos y especialmente generación de empleos, era el más indicado para garantizar los objetivos económicos y sociales que informaron el plan de desarrollo.

Según el estudio en mención el notable incremento de los recursos captados en tan corto período sirve como indicador de la efectividad del sistema. Las estadísticas presentadas mostraron que los ahorros en UPAC habían pasado de \$ 187.7 millones en diciembre de 1972 a \$ 2.343.6 millones en junio de este año.

Se analizó el comportamiento de algunas fuentes tradicionales de ahorro, tales como los papeles negociables en bolsa, las Cajas de Ahorro de los bancos y las cédulas hipotecarias. Mediante las estadísticas presentadas, el estudio buscó refutar las críticas que se hacen al sistema UPAC, las cuales han calificado el ahorro por él generado, como simple transferencia de recursos.

Las cifras dadas sobre operaciones bursátiles indicaban que no solamente estas operaciones habían mantenido niveles anteriores, sino que para junio de 1973 se había logrado recuperar las disminuciones registradas en más de dos años. Por la evolución observada en los depósitos de ahorros en los últimos meses, se afirmó igualmente no haberse presentado sustitución de éstos por unidades de poder adquisitivo constante.

Respecto a las cédulas hipotecarias, al igual que en la ponencia presentada por la Caja Agraria, se concluyó que era el único

título del mercado financiero que había descendido desde finales de 1972, lo que evidencia una sustitución de ellas en UPAC, que en un momento podía llegar a equivaler, para mayo de 1972, al 50% de los recursos captados por las Corporaciones.

Finalmente y en relación con el interrogante sobre los efectos inflacionarios del UPAC, el documento advierte que teniendo en cuenta el exceso de liquidez congelado en el Banco de la República, el sistema ha sido contraccionista.

El trabajo de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda es fundamentalmente descriptivo y analiza los pilares del sistema, los organismos creados y sus funciones, los instrumentos de captación de recursos, las operaciones de crédito y sus modalidades, los sistemas de amortización y finalmente las ventajas y obstáculos del sistema, como se verá más adelante.

El estudio del doctor Francisco Pieschacón es eminentemente conceptual en sus primeros capítulos, con énfasis en los efectos de la inflación en el mercado de capitales, la política fiscal y el mercado de vivienda.

Analiza la corrección monetaria como un intento de neutralizar las distorsiones de la inflación, a través de la experiencia en otros países y los aspectos más destacados macroeconómica y microeconómicamente.

Al tratar el caso colombiano analiza el influjo del sistema de valor constante sobre varios activos. Coincide con otros trabajos en que hasta la fecha no ha afectado los depósitos de ahorros de los bancos. Presenta datos alarmantes sobre la situación de las cédulas del Banco Central en donde encuentra una transferencia apreciable hacia el UPAC. A pesar de que para julio 31 de este año las Corporaciones de Ahorro y Vivienda tenían 250 millones invertidos en cédulas, éstas habían disminuído cerca de 295 millones en relación con el saldo a 31 de diciembre, situación que ha empeorado en la actualidad.

Otro papel que encuentra sensiblemente debilitado, pese al aumento de la suscripción forzosa de los Institutos Descentralizados, es el bono de desarrollo económico

"Clase B". Para 1973, por ejemplo, se presupuestaron gastos por 1.300 millones que debían ser atendidos con el producto de su colocación. Hasta agosto, sin embargo, solo se habían colocado 220 millones aproximadamente.

## B) - Conclusiones y Recomendaciones

La conclusión básica del estudio de Planeación es que no ha habido transferencias constatables salvo el caso de las cédulas y que el sistema es equitativo para el ahorrista y antes que inflacionario, contraccionista.

En los debates del Simposio, empero, se anotó cómo la exención tributaria que el mismo documento critica en otros papeles, por regresiva desde el punto de vista de la distribución del ingreso, se presenta en el sistema de valor constante, en forma más acentuada, dado el sensible aumento de la tasa de inflación. Además se advirtió que el efecto contraccionista era transitorio, pues la finalidad del sistema no es congelar recursos captados sino colocarlos y que además tiene un alto costo fiscal.

El documento de las Corporaciones presenta, en síntesis, las siguientes ventajas y obstáculos para el sistema:

1. - El ahorrador recibirá siempre un interés positivo por su dinero, independientemente de la inflación. Esta seguridad debe producir mayor afluencia de ahorro hacia el sistema.

2. - El ahorrador tendrá un motivo para abstenerse del consumo presente cuando, mediante la aplicación del denominado ahorro contractual, sepa que ahorrando determinada suma de dinero, obtendrá automáticamente un préstamo para adquirir vivienda.

3. - El porcentaje de financiación de las Corporaciones en relación con el precio de la vivienda, muy superior al del Banco Central, hará que más personas puedan obtener crédito hipotecario a largo plazo y, por ende vivienda. Actualmente hay que ahorrar un porcentaje muy alto del precio para atender el valor de la cuota inicial.

4. - Se producirá un reordenamiento del sector de la construcción por la orientación de la industria hacia la especialización y la economía de escala, la regulación del mercado laboral y el desarrollo de la industria productora de insumos.

5. - Se descentralizará el crédito pues los bajos incrementos de la propiedad raíz en ciudades pequeñas, que hacían poco atractiva en la teoría la inversión con recursos en UPAC, se debían precisamente a la falta de crédito suficiente.

6. - Favorece la movilidad social al permitir financiar vivienda usada, circunstancia que facilita cambiar de vivienda con mayor frecuencia que en la actualidad.

En cuanto a los obstáculos, señala los siguientes

1. - Dificultades de procedimiento en notarias y oficinas de registro; en la racionalización de los factores técnicos aplicables al análisis de los planos y en la organización funcional de las dependencias encargadas de tramitar licencias y boletines de nomenclatura.

2. - Actitudes psicológicas negativas de las personas y entidades ante un sistema nuevo y las posibilidades de generar suficiente ingreso para atender los aumentos de las cuotas.

3. - Prohibición de operar a través de agencias bancarias u oficinas de otras entidades financieras, que aumenta los costos de las entidades. Esto podría llevar a que las Corporaciones desistieran de instalarse en algunas ciudades potencialmente aptas para un desarrollo acelerado.

Finalmente, el estudio de Francisco Pieschacón presenta las conclusiones y recomendaciones que se transcriben a continuación:

Como aporte a mejorar el sistema de Valor Constante, presentamos aquí un resumen de anotaciones y algunas recomendaciones. Consideramos que, cuando un sistema nos parece bueno, la forma más efectiva de ayudarlo y mejorarlo no es dedicándonos a alabarlos y defenderlos porque sí, porque nos gusta. Por el contrario es analizando fría, serena y objetivamente sus

pro y contra y es eso precisamente lo que hemos pretendido hacer. Dicho esto veamos algunas anotaciones al sistema colombiano de Valor Constante y las recomendaciones que encontramos prudente hacer.

Consideramos acertado eliminar las distorsiones que un proceso inflacionario trae consigo. Somos partidarios de métodos automáticos, corrección monetaria o tasas de interés libres con el mínimo control, el estrictamente necesario. Nos parece más viable en la práctica el método de ajuste monetario por los problemas políticos que surgen en la variación de las tasas de interés.

En Colombia se están cometiendo los siguientes errores:

- a) No diferenciar en la tasa real de interés sus componentes.
- b) Pensar qué activos financieros con diferente riesgo y diferente liquidez deben rentar lo mismo.
- c) Confundir liquidez primaria y secundaria, lo que ha llevado a la inexistencia de papeles de largo plazo.
- d) Creer que sin garantía de recompra en la fuente, no se pueden colocar emisiones de papeles de renta fija.
- e) Mantener el valor de los papeles de renta fija aún a costa de recomprar toda una emisión.
- f) Producir inequidades horizontales y verticales en el sistema impositivo, denominando en distinta forma lo que es idéntico, tasa de interés a secas y corrección monetaria más tasa de interés.
- g) Generar distorsiones al crear un papel con una alta tasa nominal de interés sin aumentar las otras.
- h) A través del mecanismo de corrección monetaria pagar mayores tasas reales de interés a las regiones con más estabilidad de precios.
- i) Medir el poder adquisitivo del dinero en base a cuatro artículos principalmente, papa y carne entre ellos.
- j) Utilizar un mecanismo de fomento al ahorro como mecanismo de asignación de recursos, proceder, a todas luces inconveniente.

Estos son a nuestro modo de ver los principales errores que se están cometiendo en la toma de decisiones sobre el Mercado de Capitales que no se han dejado de cometer en la creación del nuevo sistema de ahorro y préstamo para vivienda en valor constante o más conocido sistema UPAC.

En vista de lo anterior nos permitimos hacer las siguientes recomendaciones divididas en dos grupos: un primer conjunto que cubre las más urgentes y por lo tanto las denominamos de corto plazo y un segundo grupo que por tener mayor cobertura y ser de mayores implicaciones debe ser estudiado con más detalle.

#### IV - La Política Monetaria y de Crédito

##### A) - Introducción

Sobre la materia se presentaron los trabajos de la Junta Monetaria y de la Asociación Bancaria, denominados respectivamente "Notas sobre políticas recientes en materia de Moneda y Crédito" y "El crédito bancario".

El primero explicó las medidas tomadas en el curso de los últimos años, orientadas a lograr el principal objetivo de la Junta en política monetaria: el de determinar la cuantía de los medios de pago o más concretamente la variación de éstos durante un período dado.

En el análisis presentado se hizo evidente que el principal obstáculo en el manejo de la política monetaria y crediticia se encuentra en la ausencia de instrumentos eficaces de control.

Anotó el estudio cómo el control técnico sobre las dos fuentes primarias del dinero es muy relativo, pues la política de crédito del Banco de la República se encuentra bastante ligada a las alteraciones de tipo estacional, y el volumen de las reservas internacionales depende en buena parte de factores fuera del control de la autoridad monetaria. De otra parte, según las estimaciones hechas, el multiplicador bancario o control a través del encaje sólo explica un 20% de los cambios en la oferta de dinero. Lo que explica que en bue-

na parte las medidas monetarias han estado subordinadas a situaciones u objetivos político-económicos, antes que a criterios estrictamente técnicos y eficientes.

Se dió como ejemplo el año 1972, para el cual se había previsto una tasa de crecimiento de los medios de pago entre el 16 y el 18 por ciento, bajo el supuesto de un incremento en las reservas de US\$ 50 millones. Sin embargo, el alza de los precios en el mercado internacional y el crecimiento registrado por la deuda externa, produjeron una aceleración de la base monetaria que creció a una tasa del 23% para dicho año.

Es de subrayar, según el estudio, que en 1972 y 1973, frente a la elevada tasa de creación primaria por divisas, el solo control del crédito del Banco de la República resultaba deficiente para buscar una contracción de los medios de pago y la contracción hubo que buscarla a través del control de los intermediarios financieros bancarios, mediante aumentos en las tasas de encaje y mayor restricción al crecimiento de las colocaciones.

Respecto a la limitación de las colocaciones se insistió en que el número de excepciones que se han venido introduciendo, ha desvirtuado esta medida como instrumento de control, para convertirla en una herramienta adicional para la orientación selectiva del crédito. Es de anotar que se encuentra pendiente la modificación de este mecanismo, solicitada por la Asociación Bancaria.

Finalmente se analizó cómo "el proceso de intervención generalizada y de fijación arbitraria de las tasas de interés ha ido confundiendo las fuentes de recursos de los dos mercados —capitales y dinero— hasta el punto en que probablemente se hayan invertido sus naturales funciones: el Banco de la República ha ido aumentando las líneas de crédito a largo plazo y los bancos han incrementado su actividad de financiamiento de inversión; a su vez la financiación típica de corto plazo, por ejemplo, los préstamos para cartera comercial, han sido tomados en alguna medida por el mercado extrabancario" (1).

El trabajo de la Asociación muestra cómo durante el último quinquenio a los bancos se les ha venido reduciendo su capacidad para disponer de los recursos captados, debido a los altos porcentajes de encaje establecidos y a la limitación de las colocaciones que ha operado durante los dos últimos años.

Se hizo un análisis estadístico sobre la evolución de los préstamos del Banco de la República a los bancos comerciales, de donde se infirió la paulatina reducción de la cartera ordinaria de los bancos y la importancia creciente de los préstamos especiales y de los fondos financieros, hecho que se calificó como preocupante, pues muestra la tendencia de la política crediticia a establecer un crédito cada vez más dirigido. En 1960 los préstamos ordinarios presentaron en 44% del total y para 1972 ellos no representaron más que el 21%.

En cuanto a los plazos y destino del crédito bancario las estadísticas mostraron un rápido crecimiento de la financiación agropecuaria e industrial, lo que obviamente ha hecho aumentar la financiación a largo y mediano plazo en detrimento de la función principal de la banca comercial, que es el financiamiento a corto plazo.

Comparando la participación de la banca comercial dentro del total de la financiación procurada por el sistema bancario y las Corporaciones financieras se observó también, que para el último quinquenio se ha registrado una reducción de importancia de la banca comercial dentro del sistema financiero.

## B) Conclusiones

Las conclusiones básicas del trabajo de la Junta Monetaria pueden recogerse en el siguiente resumen tomado del original:

En resumen, podríamos sintetizar nuestro pensamiento en los siguientes términos: la autoridad monetaria ha desarrollado una política orientada muy claramente

(1) Simposio de Ahorro y Crédito. Notas sobre política en materia de ahorro y crédito. Simac. 5 pág. 14.

te a buscar como meta básica que la cuantía de los medios de pago sea la adecuada para cumplir los objetivos de estabilidad y además orientar en forma general parte del crédito a actividades consideradas como prioritarias.

El desarrollo de las políticas de la Junta puede juzgarse acertado si se tienen en cuenta dos grandes limitaciones a su actividad: en primer lugar, la carencia de instrumentos más ágiles y efectivos para el cumplimiento de sus fines, especialmente por la dificultad de efectuar eficaces operaciones de mercado abierto. En segundo lugar, debido a los problemas que presenta el mercado financiero se hace imposible el control del dinero base debido a la inoperante estructura de tasas de interés y a la excesiva rigidez de las instituciones del sector.

La acción para remediar estas fallas debe iniciarse en el área del mercado de capitales y particularmente en la reestructuración de las tasas de interés. Esto exige obviamente que las autoridades respectivas tomen las medidas del caso, pero también requiere de una nueva actitud por parte de las instituciones financieras, en particular las bancarias, en el sentido de propiciar un mayor grado de competencia y liberalizar en lo posible su funcionamiento para de esta manera crear un mercado financiero más amplio.

Dado este primer paso será posible ir suprimiendo muchos de los sistemas actuales de conexión entre las instituciones financieras y el banco central, sobre todo en lo referente a los recursos de largo plazo. Los múltiples cupos especiales, los sistemas de redescuento y las líneas de crédito podrán modificarse para independizar al máximo las actividades del banco central de los requerimientos de recursos de mediano y largo plazo de las instituciones financieras, pero sin que ello implique carencia de coordinación de los mercados.

Finalmente, creemos imperioso reconocer la importancia que tiene para el país en esta etapa de su crecimiento el sector financiero. Podemos perfectamente considerarlo como sector clave porque de él

depende el suministro del ahorro requerido para la necesaria capitalización y como hemos visto, por su incidencia sobre la estabilidad monetaria, sin la cual se agravarían aún más los problemas inflacionarios.

En el plano de las ideas, no es exagerado decir que al sector financiero le corresponde una prioridad semejante a la que se dió en los años cuarenta y cincuenta a los llamados "problemas de desarrollo". Se podría inclusive comparar al de la política cambiaria frente a las deficiencias de nuestro sector externo y al posterior manejo realista de la tasa de cambio durante los años sesenta. En la década actual un cuello de botella al crecimiento está en la estructura del sector financiero y en la política de tasas de interés. Si el país superó del todo las dudas que tuvo sobre la conveniencia de permitir un manejo flexible de la tasa de cambio, hoy día puede usarse ese ejemplo para actuar de la misma manera respecto a las tasas de interés y al mercado financiero.

Es nuestro deseo, pues, dejar esta serie de puntos como elementos de estudio para que las entidades del Sector Financiero los analicen con el detenimiento que ellos les merezcan y mediante la cooperación de todos lleguemos a las soluciones más apropiadas. Así podremos contar con un mercado financiero más eficiente y por ende más acorde con las posibilidades del país.

Las recomendaciones de la Asociación podrían sintetizarse así:

La mayor rigidez de las operaciones bancarias en cuanto a sus colocaciones en determinados sectores de la actividad económica, y la menor participación de los bancos comerciales dentro del crédito total del país, requieren un análisis cuidadoso y detenido, para ver la manera de buscar nuevos instrumentos y nuevas políticas de acción, que permitan un control y un manejo más eficaz sobre el crédito y la moneda en el país.

De acuerdo con las cifras presentadas, es fácil ver cómo las regulaciones de ti-

po monetario y crediticio, basadas exclusivamente sobre los bancos comerciales, son de una influencia bastante reducida dentro del conjunto de la economía nacional. De donde se desprende la necesidad de una nueva política hacia el control, ya no exclusivamente de los bancos comerciales sino de todo el gran flujo de financiaciones, que se mueve a través de canales distintos a los brindados por estos intermediarios.

## V - Tasas de Interés

### A) Introducción

Aun cuando mencionado en varios documentos, el problema de la tasa de interés fue estudiado en forma general por el trabajo de FEDESARROLLO presentado por el doctor Hernando Gómez Otálora.

Considera el estudio que en Colombia la intervención del Estado en el señalamiento de las tasas de interés ha impedido el desarrollo de los mecanismos del mercado para determinar dichas tasas. Factor éste que ha impreso ciertas características muy definidas a la estructura actual de las tasas, tanto del interés sobre ahorros como de los préstamos.

El estudio hace un análisis comparativo de las distintas tasas de interés devengadas sobre ahorro y las obtenidas por los intermediarios sobre los diferentes préstamos.

El resultado puede resumirse así:

1 - Las tasas reales (1) de interés sobre ahorros y títulos representativos del mismo se encuentran clasificadas en la actualidad en los siguientes grupos:

a) Activos financieros cuyo rendimiento real es negativo o próximo a cero. Entre ellos se encuentran los depósitos de ahorro, los depósitos a término, los certificados de depósito y los Bonos Ley 21 de 1963. Se observó que debido al ritmo acelerado de inflación

(1) Tasas reales: Fueron calculadas teniendo en cuenta la tasa de interés nominal, descuentos, períodos de pago, capitalización y exención tributaria, más la tasa de inflación.

que viene registrándose en el presente año, la tasa de interés de los depósitos de ahorro será probablemente de menos 17%.

b) Activos financieros cuyo rendimiento real oscila entre 4.7% y 6.4% anual. En este grupo se encuentran las cédulas hipotecarias, los bonos de desarrollo económico y los bonos de corporaciones financieras. El estudio hace notar que parte apreciable del rendimiento de las cédulas y de los bonos se deriva de las exenciones tributarias de las cuales gozan dichos papeles.

c) Activos financieros con rendimiento real entre el 11.½% y el 14.½% anual. En este grupo se encuentran los bonos emitidos recientemente por algunas empresas industriales, como Coltejer y Fabricato, así como los ahorros del mercado extrabancario denominado "institucional".

d) La tasa real de rendimiento de los UPACS se estimó entre 10.3% y 10.8%, si la tasa de inflación no excede del 11.6% anual. Si el ritmo de inflación es más alto la tasa real superará en mucho a los demás papeles de inversión.

Del análisis efectuado se desprende que se ha producido una transferencia de ciertos activos financieros hacia los UPACS, fundamentalmente a expensas de las cédulas hipotecarias y de los bonos de desarrollo económico. Se considera posible, igualmente, un traslado hacia unidades de valor constante de los recursos del mercado extrabancario.

Esta transferencia será mayor a medida que aumente la tasa de inflación. Por el contrario, si el ritmo de inflación se disminuye, "es posible que los ahorradores retiren sus recursos de los papeles de valor constante y que al mismo tiempo aumente la demanda por crédito de las instituciones que otorgan préstamos de valor constante. Estas tendrán necesidad, entonces, de cubrir déficit muy cuantiosos, a través de emisiones del Banco Central, máxime si carecen de encaje, como es en

la práctica el caso colombiano" (

## 2 - Tasas de Interés sobre Préstamos

Las tasas de interés de los diferentes préstamos fueron estimadas y clasificadas así:

- a) 17.4% anual la tasa efectiva (3) de interés cobrada por los bancos en las operaciones ordinarias, como resultado del cobro anticipado de los intereses.
  - b) En los préstamos del Fondo Financiero Agropecuario, que fueron analizados teniendo en cuenta los porcentajes y tasas de interés del redescuento para los distintos objetivos y productos, se llegó a la conclusión de que los intermediarios obtendrán tasas efectivas de interés del 28% al 29%, por lo que, según los autores, se prevee un activo funcionamiento del Fondo.
  - c) Para los préstamos de los Fondos Financieros Industrial y de Desarrollo Urbano, se estimó que el rendimiento puede ascender al 21% anual, tomando en cuenta el porcentaje y la tasa de redescuento.
  - d) Para los Bonos de Prenda, tomando en cuenta los porcentajes de redescuento, las tasas de interés del mismo, y las formas de pago, se calculó que los bancos obtienen tasas efectivas de alrededor 21% anual.
  - e) Para los préstamos de vivienda del Instituto de Crédito Territorial, se estimó que la tasa real de interés es 0.4% supuesto un ritmo de inflación, a largo plazo, de 11.6% y de menos 13% si se supone que la inflación llegue al 25%.
  - f) A las diferentes tasas de interés anteriormente enumeradas, habría que agregar las existentes en el mercado extrabancario, que según el estudio del doctor Joaquín Pombo fluctúan entre el 24% y el 30%.
- ### 3 - Del análisis efectuado se desprende

- (3) Tasas efectivas: Fueron calculadas teniendo en cuenta la tasa de interés nominal, descuentos, períodos de pago y capitalización. No incluye exención tributaria.

que la estructura actual de las tasas de interés tanto para los ahorros y los títulos representativos, como para los préstamos está determinada por las siguientes características:

- a) Variedad y dispersión de las tasas de interés.
- b) Falta de flexibilidad.
- c) Bajo nivel de las tasas de interés.
- d) Una sensible práctica del sistema de subsidios.

### B) Conclusiones y Recomendaciones

El trabajo presenta el siguiente resumen de recomendaciones, que se transcribe textualmente:

#### 1 - Mayor operación del mercado

Para evitar el gran número de dispersión de las tasas de interés, su falta de flexibilidad y la frecuencia de tasas inferiores al nivel de equilibrio, conviene dejar al mercado que participe en mayor grado, en la formación de ellas, limitando la intervención del Estado a lo estrictamente indispensable; además, cuando ésta se ejerza, los niveles señalados deben revisarse periódicamente.

#### 2 - Aumento de la tasa de algunos activos financieros

Debe elevarse la tasa de interés de los activos financieros cuyo rendimiento efectivo sea inferior al nivel de equilibrio, estimado en 23% anual, en términos nominales y en 11% anual, en términos reales. Se evitará así el flujo masivo de recursos de ahorro hacia activos de más alto rendimiento y podrá estimularse, eventualmente, el ahorro interno total. Con este fin, conviene elevar la tasa de interés sobre depósitos de ahorro, depósitos a término, cédulas hipotecarias y bonos de desarrollo económico, principalmente.

#### 3 - Eliminación de exenciones tributarias

Conviene estudiar la eliminación de las exenciones tributarias que hoy existen a favor de los depósitos de ahorro, de algunos papeles de inversión y del ajuste monetario de UPACS, dado su alto costo fiscal y su efecto regresivo sobre la dis-

tribución del ingreso.

Para evitar que la eliminación de las exenciones afecte los activos que hoy gozan de ellas, y para lograr la finalidad señalada en el numeral anterior, deben establecerse para ellos tasas nominales de equilibrio y debe darse la opción a los tenedores de los papeles actuales —con exención— para que los cambien por los nuevos títulos —sin exención pero de mayor rendimiento.

Con el fin de dar mayor flexibilidad a la tasa de interés y de amortiguar el efecto de presiones inflacionarias a corto plazo, es aconsejable dejar fluctuar la cotización de las cédulas, bonos y otros papeles similares.

#### 4 - Eliminación del valor constante

Debe eliminarse el sistema de corrección monetaria del valor de ciertos activos, en función de la tasa de inflación, para evitar transferencias masivas de ahorro hacia ellos, en épocas de anormal inflación. La generalización del sistema de ajuste no es recomendable para economías como la colombiana, cuyo ritmo de inflación es moderado. Las finalidades del ajuste pueden lograrse mejor, dejando fluctuar la cotización de los distintos títulos valores.

#### 5 - Cambios en la tasa de interés sobre préstamos

Con el fin de regular la demanda monetaria, de evitar una estructura económica capital-intensiva y de prevenir operaciones especulativas, deben ajustarse las tasas de interés de los préstamos bancarios, especialmente la de operaciones ordinarias (a 17%) y la de bonos de prenda (a 14%).

Al mismo tiempo debe facultarse a los bancos para otorgar créditos con tasas de interés elevadas (23% a 26%) para la financiación de capital de trabajo de la industria, a mediano plazo y para la venta de bienes de consumo durables. Los recursos para estos préstamos provendrían de la colocación de bonos de alto rendi-

miento por parte de los bancos o de entidades especializadas, para captar recursos que hoy se negocian en el mercado extrabancario. Se lograría así solucionar una necesidad financiera, y ampliar el control de las autoridades monetarias, hoy limitado por la gran amplitud del mercado extrabancario.

#### 6 - Créditos de Fomento

Debe estudiarse, con más detenimiento, el efecto de tasas de interés subsidiadas para la promoción de ciertas actividades, pues ellas aumentan la demanda de crédito, facilitan desviaciones de recursos financieros y benefician en mayor grado, a quienes tienen más acceso al crédito bancario. Las circunstancias anotadas pueden producir una descapitalización de los sectores aparentemente beneficiados y propiciar ganancias injustificadas, a través de la colocación de recursos de bajo costo en inversiones de alto rendimiento, fuera del sector.

#### 7 - Créditos para vivienda

Se justifica el subsidio de la tasa de interés en los préstamos para vivienda popular, dado el bajo nivel de ingresos disponibles a ciertos grupos sociales, para adquirir habitación; pero el subsidio debe reconocerse en función de los programas generales de vivienda.

Por el contrario, no se justifican tasas de subsidio para vivienda de gentes de ingresos más elevados. Sin embargo, el mejor sistema para evitarlo no es el ajuste monetario, sino tasas de interés de equilibrio y mecanismos de amortización creciente.

#### 8 - Tasas de cambio

La política de tasas de interés debe adelantarse paralelamente con la tasa de cambio, para evitar que diferenciales elevados entre el costo del dinero en el país y en el exterior propicien ingresos o egresos masivos de divisas, con efectos inconvenientes para la balanza de pagos o para la situación monetaria interna.

ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

**FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO**  
Manual Divulgativo - Comentarios

Ponencia presentada por el Departamento Jurídico de la Asociación, a la XI Convención Nacional Bancaria.  
CALI, Noviembre de 1973

# FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO

## I - INTRODUCCION

Con el objeto primordial de capitalizar al sector agropecuario, incrementar la producción agrícola y ganadera del país, fortalecer el sector externo de la economía y solucionar las deficiencias alimenticias del pueblo colombiano, con todas las consecuencias benéficas para el desarrollo económico y social que se derivan de una sana y adecuada orientación de la política agropecuaria, la cual fundamentalmente debe hacerse con base en criterios selectivos y de dirección, el Congreso de la República de Colombia expidió durante el período de sesiones extraordinarias la Ley 5ª de 1973, la cual constituye sin lugar a dudas un verdadero estatuto orgánico de las normas que regulan el crédito agropecuario.

La mencionada Ley fue el fruto de una labor que se inició en la legislación ordinaria de 1971, a iniciativa del Gobierno Nacional, en la que participaron los más destacados representantes del sector agropecuario y de las entidades o agremiaciones que en una u otra forma iban a estar vinculadas a su desarrollo.

Desde un comienzo la Asociación Bancaria estuvo muy interesada por la suerte del Estatuto orgánico que se proponía y fue así como presentó a consideración de las dos últimas Convenciones Bancarias, celebradas en Barranquilla y Cartagena, respectivamente, sendos estudios en los cuales se destacaron los aspectos más sobresalientes de los proyectos, se formularon las observaciones que a su entender hacían viable la realización de una adecuada política de fomento agropecuario y se propusieron las reformas correspondientes.

Las conclusiones y recomendaciones adoptadas por las Plenarias de las Convenciones Bancarias, antes citadas, fueron puestas en conocimiento tanto del Gobierno como del Congreso Nacional, quienes, a vuelta de analizarlas, las tuvieron en cuenta en la redacción definitiva de la Ley, por lo menos algunas de ellas, con lo cual se aseguró la participación de todo el sistema bancario en los programas del Fondo Financiero Agropecuario y, por ende, en el desarrollo de este importante sector de la Economía.

El presente trabajo pretende analizar sistemáticamente las disposiciones de la Ley 5ª de 1973 y sus normas reglamentarias, especialmente en relación con las operaciones de los bancos. Igualmente se hacen algunas observaciones de orden jurídico y práctico en relación con aquellos aspectos que, a nuestro entender, presentan algunos vacíos o dificultades.

## II - Fondo Financiero Agropecuario

### A - Creación y Objetivos

Fue creado por la Ley 5ª de 1973, con el fin de redescantar los préstamos de fomento agropecuario que otorguen a corto, mediano y largo plazo las entidades financieras con derecho a participar en sus programas.

Los mencionados préstamos no están limitados en su cuantía y para su otorgamiento deben tenerse en cuenta la conveniencia y rentabilidad de los proyectos y la capacidad del prestatario para garantizar y utilizar los créditos con miras a estimular la actividad agropecuaria. Se excluyen para la concesión de este tipo de créditos el sistema de reciprocidad relacionado con el promedio de los depósitos

tos u otros similares. (Ley 5ª/73, Arts. 1º y 6º; Dec. 1562/73, Arts. 1º y 2º y Res. 53/13, Arts. 1º y 2º de la Junta Monetaria).

La no limitación en la cuantía de los préstamos debe entenderse en relación con los bancos sin perjuicio de los topes que señala el artículo 86 de la Ley 45 de 1923. (Circular PD-078 de 1973 S. B.).

Al crearse el Fondo Financiero Agropecuario desaparece el Fondo Financiero Agrario que venía funcionando desde la expedición de la Resolución 23 de 1966 de la Junta Monetaria.

## B - Administración y Vigilancia

La Administración del Fondo Financiero Agropecuario está a cargo del Banco de la República mediante contrato con el Gobierno Nacional. (Ley 5ª/73, Art. 9º y Dec. 1562/73, Art. 2º).

Como Administrador del Fondo Financiero Agropecuario, la Ley le confiere al Banco de la República una serie de facultades y obligaciones relacionadas con la constitución y manejo del mismo Fondo, con la del Fondo de Asistencia Técnica a los pequeños agricultores y ganaderos y con los Fondos ganaderos. A lo largo del presente trabajo divulgativo se irán identificando todas y cada una de ellas.

El Fondo Financiero Agropecuario está sometido a la vigilancia de la Superintendencia Bancaria, la cual en sus relaciones con el Fondo y entidades sometidas a su control goza de ciertos atributos para su adecuada inspección y vigilancia. (Dec. 1562/73, Art. 2º).

## C - Recursos

### 1 - Títulos de Fomento Agropecuario.

#### a - Emisión

La emisión de títulos de fomento agropecuario está a cargo del Banco de la República. (Ley 5ª/73, Art. 2º; Dec. 1562/73, Art. 3º).

Los mencionados títulos son documentos de crédito representativos de papeles de

deuda pública en poder del Banco de la República y el monto de su emisión se determina por la cuantía de la inversión que en dichos títulos deben hacer los bancos y las entidades oficiales. (Ley 5ª/73, Art. 3º, Parg. y Art. 5º; Dec. 1562/73, Arts. 6º y 8º; y Res. 53/73, Art. 15 J. M.).

#### b - Clases y Suscripción

Los títulos de fomento agropecuario son de dos clases: los de clase "A" y los de clase "B".

Los títulos de la clase "A" deben ser suscritos por los bancos comerciales y los de la clase "B" por las entidades oficiales.

#### c - Características de los títulos de fomento agropecuario

Los títulos de fomento agropecuario, tanto los de la clase "A" como los de la clase "B", porque la ley no distingue, tienen las siguientes características:

- 1) Son títulos nominativos y pueden negociarse entre las entidades obligadas a suscribirlos.
- 2) El plazo máximo de amortización es de un año, el cual puede reducirse a juicio del Banco de la República a fin de adecuarlo a las necesidades de inversión de las entidades sujetas a ella.
- 3) El Banco de la República puede adquirirlos antes del vencimiento cuando las entidades inversionistas demuestren tener exceso sobre la obligación legal.
- 4) La tasa de interés es del 8% anual.
- 5) El monto de la emisión está determinado por la inversión que en ellos deben hacer las entidades obligadas.
- 6) Las demás características que señale el Banco de la República. (Ley 5ª/73, Art. 4º, Dec. 1562/73, Art. 7º, Res. 53/73, Arts. 13 y 15).

#### d - Suscripción de títulos de la clase "A"

##### 1) Normas generales

Los bancos comerciales deben suscribir títulos de fomento agropecuario de la clase "A" en una cuantía equivalente al 15% del valor de sus colocaciones.

Por colocaciones se entienden todas las operaciones de crédito que efectúen los establecimientos de crédito con recursos internos y para efectos de determinar el cálculo de las mismas deben tenerse en cuenta los siguientes renglones del activo del formulario de Balances SB-1 de la Superintendencia Bancaria. (Res. 53/73, Art. 13 J. M. y Circular PD-078/73 S. B.):

- 171 - Inversiones Voluntarias
- 211 - Préstamos y descuentos descontables
- 221 - Préstamos y descuentos no descontables
- 231 - Préstamos y descuentos descontados
- 241 - Préstamos de la sección de ahorros anteriores al decreto 2218 de 1972
- 271 - Deudores varios en moneda legal por descubiertos en cuenta corriente
- 281 - Deudores varios en moneda legal por créditos sobre el interior utilizados
- 291 - Otros deudores varios en moneda legal excepto los deudores por cuentas varias contemplados en el renglón 19 del anexo 1 del mismo formulario de balances
- 491 - Aportes de capital en sucursales extranjeras
- 521 - Deudas de dudoso recaudo con garantía real
- 531 - Deudas de dudoso recaudo con garantía personal

Se excluyen las siguientes operaciones:

Préstamos computables sección ahorros  
Renglón N° 9 Por intereses, comisiones  
(Anexo 1) y arrendamientos por recibir

Renglón N° 19 Por cuentas varias  
(Anexo 1)

Renglones Nos. 43-45 Deudas de dudoso  
(Anexo 2) recaudo en moneda extranjera reducidas a moneda legal.

El porcentaje de inversión en títulos de la clase "A", que la Junta Monetaria puede aumentar hasta el 25% cuando lo con-

sidere indispensable, debe demostrarse trimestralmente sobre las cifras que registre la inversión en los balances consolidados correspondientes a los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año, las cuales deben compararse con las colocaciones que presenten los bancos para las mismas fechas.

La inversión requerida debe mantenerse durante todo el trimestre respectivo, de tal manera que a medida que los títulos de fomento agropecuario se amorticen por vencimiento del plazo los bancos deben suscribir nuevos títulos en cuantía por lo menos equivalente a los amortizados.

Existe para los bancos la obligación de demostrar ante la Superintendencia Bancaria, al finalizar cada trimestre, el cumplimiento de la inversión en títulos de la clase "A", pues, en caso contrario, dicha entidad puede sancionar al banco infractor de acuerdo con la Ley 45 de 1923 y disposiciones que la adicionan y reforman y con el Decreto 3233 de 1965, adoptado como legislación permanente por el artículo 1º de la Ley 48 de 1968.

Los defectos de inversión se sancionarán de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6º del Decreto 2324 de 1965, en concordancia con el artículo 54 del Decreto 1366 de 1967 y con la Ley 8ª de 1970, sin perjuicio de la obligación en que se encuentra el correspondiente establecimiento bancario de subsanarlos para poder tener acceso al redescuento en el Fondo Financiero Agropecuario. (Res. 53/73, Art. 19 J. M. y Circular PD-078/73 S. B.). La referida sanción es de carácter pecuniario y consiste en pagar al tesoro nacional una sanción igual a la que se cobra por la mora en el pago del impuesto sobre la renta y complementarios, es decir, un 2.1/2 % de interés por cada mes o fracción de mes sobre los saldos exigibles. (Circular PD-078/73 S. B.).

De conformidad con lo establecido por el parágrafo del artículo 10º del Decreto 1562 de 1973 la inversión debía comenzar a efectuarse a partir del día en que la Junta Monetaria señalara el porcentaje co-

rrespondiente, de manera que a más tardar el 1º de septiembre de 1973 los bancos ya debían haber hecho la suscripción obligatoria en títulos de la clase "A". Sin embargo, la Junta fijó el mencionado porcentaje (15%) sólo hasta el 19 de septiembre, mediante la expedición de la Resolución 54 de 1973, la cual entró a regir el 20 del mismo mes. En todo caso, los bancos deben comprobar por primera vez el cumplimiento de la inversión en el balance del 31 de octubre de 1973 teniendo en cuenta las inversiones y préstamos de fomento sustitutivos que tengan a 1º de septiembre del año en curso y que más adelante se especifican. (Res. 54/73, Art. 5º)

## 2) Régimen del Banco Popular

El Banco Popular está autorizado para pagar la suscripción en títulos de la clase "A" que le corresponde de acuerdo con sus colocaciones a 30 de julio de 1973, en 24 cuotas mensuales iguales o en un menor número de cuotas si así lo decide. En todo caso la primera debe cubrirla antes del 1º de octubre de 1973.

La Ley prevé que cualquier aumento de las colocaciones del Banco Popular que ocurra a partir del 1º de agosto de 1973 dará lugar a la suscripción de títulos en la forma prevista para los demás bancos de conformidad con las normas generales. (Dec. 1562/73, Art. 11 y Res. 54/73, Art. 6º).

## 3) Entidades exentas de la obligación de suscribir títulos de la clase "A"

En razón de los fines específicos que deben cumplir conforme a su organización y a las leyes vigentes, se exoneran de la obligación de suscribir títulos de fomento agropecuario a la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, al Banco Ganadero, al Banco Central Hipotecario y al Banco Cafetero, lo cual no obsta para que dichas entidades, con excepción del Banco Central Hipotecario, participen en los programas del Fondo. (Ley 5ª/73, Art.

5º; Dec. 1562/73, Art. 8º y Res. 54/73, Art. 4º).

## 4) Régimen especial para el Banco Cafetero

La exención para el Banco Cafetero de la obligación de suscribir títulos de la clase "A" está condicionada a que en el plazo de 5 años contados a partir del 13 de abril de 1973, fecha de vigencia de la Ley 5ª y de allí en adelante destine por lo menos el 50% de sus colocaciones al sector agropecuario y no menos de un 10% adicional a otras actividades de fomento.

Para gozar de la exención durante los primeros cinco (5) años el Banco Cafetero debe incrementar periódicamente el porcentaje de sus colocaciones destinadas al sector agropecuario y al fomento en general en la forma y con sujeción a las pautas que le señale la Junta Monetaria, a solicitud del Ministerio de Agricultura.

Para los anteriores efectos se entienden por "colocaciones agropecuarias" las operaciones de contenido crediticio que realice el Banco Cafetero con sus recursos internos, comprendidas en los renglones del activo del formulario de balances SB-1 de la Superintendencia Bancaria que sirven para determinar el monto de la inversión en títulos de fomento agropecuario de la clase "A" y dirigidas a financiar las actividades agropecuarias contempladas en el artículo 30 del Decreto 1562 de 1973. Asimismo, se incluyen las operaciones de descuento de bonos de prenda sobre productos agrícolas.

Por actividades de fomento deben entenderse aquellas que de conformidad con las normas vigentes sirven para computar la cartera de fomento de los Bancos. (Ley 5ª/73, Art. 5º, Parg. 2º; Dec. 1562/73, Art. 9º, y Res. 53/73, Art. 14).

## 5) Operaciones sustitutivas a la inversión en títulos de la clase "A"

Teniendo en cuenta el régimen de transición de una legislación a otra, se autori-

za deducir del valor que al respectivo Banco le corresponda adquirir en títulos de fomento agropecuario de la clase "A" los siguientes préstamos e inversiones otorgados y efectuadas hasta el 9 de agosto (La Junta Monetaria autorizó las operaciones registradas a 1º de septiembre de 1973).

- a - Préstamos agropecuarios de la Ley 26 de 1959.
- b - Préstamos agropecuarios de Resolución 20 de 1973 de la Junta Monetaria.
- c - Inversión sustitutiva de Ley 26 de 1959 en bonos agrarios de la Caja Agraria, clases "M" o "N".
- d - Préstamos otorgados en desarrollo de los programas del Fondo Financiero Agrario en la parte computable como Inversión forzosa de Ley 26 de 1959 (Art. 30), o sea hasta concurrencia de los recursos propios. (v. Res. 77/71 de la Junta Monetaria).

- e - Inversión en títulos de fomento agrario del Fondo Financiero Agrario).

En relación con los préstamos de que tratan los numerales 1 y 2, a medida que se produzcan los respectivos vencimientos los bancos deben destinar las sumas recaudadas a la suscripción de títulos de la clase "A". Lo mismo deben hacer a medida que se vayan amortizando los bonos agrarios de las clases "M" o "N".

Los títulos del Fondo Financiero Agrario deben convertirse en Títulos de fomento agropecuario de la clase "A".

Para el cómputo de las anteriores operaciones como parte de la inversión en títulos de la clase "A" se excluyen los excedentes sobre el límite a la inversión forzosa del 15% de los depósitos a la vista y a término de que trataba el artículo 30 de la Ley 26 de 1959. (Ley 5ª/73, Art. 24; Dec. 1562/73, Art. 45).

No son computables tampoco los préstamos de Ley 26 de 1959 que hayan otorgado los bancos como inversión de sus secciones de ahorro, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 4º del Decreto 1562 de 1973 por el artículo 1º del Decreto 2218 de 1972.

El Decreto 1562 de 1973 en sus artículos 37 y siguientes establece un régimen

especial para los préstamos de fomento agropecuario que se otorguen con garantía hipotecaria. Pues bien, el mismo decreto establece en su artículo 43 que si a partir del 1º de mayo de 1974 los préstamos de Ley 26 de 1959 amparados con garantía hipotecaria no se ajustan a las condiciones en que deba otorgarse la mencionada garantía dejarán de ser deducibles o computables como parte de la inversión en títulos de la clase "A". (Res. 53/73, Art. 23).

Le corresponde a la Superintendencia Bancaria aceptar o rechazar cualquiera de las operaciones sustitutivas computables como inversión en títulos de la clase "A" para lo cual deberá tener en cuenta la información que los bancos le suministren en los formularios especiales elaborados para el efecto. (Dec. 1562/73, Art. 46).

## 6) Consecuencias de la suscripción

La suscripción de títulos de la clase "A" por parte de los bancos obligados es una de las condiciones establecidas por la ley para que las mencionadas entidades tengan derecho al redescuento de los préstamos que otorguen con cargo a los recursos del Fondo Financiero Agropecuario (Ley 5ª/73, Art. 10, Ord. a), Decreto 1562/73, Art. 23; y Res. 53/73, Art. 19).

## 7) Recompra de títulos por el Banco de la República

Además de la autorización general al Banco de la República para adquirir los títulos de fomento agropecuario antes del vencimiento cuando las entidades suscriptoras demuestren tener excesos en dichos títulos sobre la obligación legal, la Superintendencia Bancaria dispuso que "el valor de las operaciones de crédito que los bancos otorguen en virtud de autorizaciones conferidas por la Junta Directiva del Banco de la República como resultado de solicitudes formuladas entre el 1º y 20 de septiembre pasado, dentro del régimen de la Resolución 20 de 1973, será com-

pensado por el Banco de la República mediante la recompra de los correspondientes Títulos del Fondo Financiero Agropecuario, previa autorización de este Despacho". (Circular PD-078/73 S. B.).

## e - Suscripción de los títulos de la clase "B"

### 1) Entidades obligadas

Las entidades obligadas a suscribirlos son los establecimientos públicos, las sociedades de economía mixta y las empresas industriales y comerciales del Estado, adscritas o vinculadas al Ministerio de Agricultura, que no tengan el carácter de establecimientos de crédito. (Ley 5ª/73 Art. 3º; Dec. 1562/73, Arts. 6º y 12).

### 2) Cuantía de la suscripción

La cuantía de la suscripción no puede ser inferior al 30% del saldo promedio de sus depósitos bancarios, a la vista o a término, en el mes inmediatamente anterior a aquel en que se haga la inversión. Estos depósitos son los provenientes de recursos del presupuesto nacional o de recursos propios. (Dec. 1562/73, Art. 12).

### 3) Obligaciones y Responsabilidades

Los Presidentes, directores, gerentes y demás representantes de las entidades obligadas a suscribirlos tienen la obligación de cumplir y hacer cumplir la inversión forzosa en títulos clase "B". Su control y vigilancia les corresponde a los auditores o revisores fiscales de dichas entidades, de acuerdo con las instrucciones que imparta la Contraloría General de la República. (Dec. 1562/73, Art. 12).

### 4) Suscripción Voluntaria

Las entidades oficiales (los establecimientos públicos, las sociedades de economía mixta y las empresas industriales o comerciales del Estado), distintas a aquellas obligadas a suscribir títulos clase "B", pueden hacerlo voluntariamente, para lo cual

el Banco de la República está autorizado para emitir los títulos que sean necesarios. (Dec. 1562/73, Art. 13).

### 5) Exención de la obligación de suscribir bonos de desarrollo económico

Las entidades oficiales que suscriban forzosa o voluntariamente títulos de la clase "B" no están obligados a la inversión en bonos de desarrollo económico a que se refiere el Decreto 160 de 1972 y normas que lo modifican o adicionan, en una cuantía igual a la que suscriban en títulos de fomento agropecuario de la clase "B". (Dec. 1562/73, Art. 14).

### 2 - Cupo adicional de Redescuento

La junta Monetaria está facultada para fijar un cupo adicional de redescuento en el Banco de la República para las operaciones de crédito del Fondo Financiero Agropecuario. (Ley 5ª/73, Art. 7º y Dec. 1562/73, Art. 4º).

Debe entenderse que el mencionado cupo es una línea de crédito en favor del Fondo con el fin de que éste pueda atender al redescuento de los préstamos de fomento agropecuario que otorguen las entidades participantes en desarrollo de sus programas.

### 3 - Empréstitos internos y externos

Dentro del cupo de endeudamiento que determina o determine en el futuro la Ley, el Gobierno Nacional está autorizado para:

- a - Contratar empréstitos internos y externos destinados a aumentar los recursos del Fondo Financiero Agropecuario.
- b - Celebrar los contratos de fideicomiso a que haya lugar, y
- c - Incorporar en el presupuesto los ingresos provenientes de los empréstitos y abrir las apropiaciones correspondientes, todo lo cual requiere la aprobación del Presidente de la República, previo concepto favorable del Consejo de Ministros.

"De consiguiente —dice el artículo 5º Decreto 1562 de 1973— el Gobierno

Nacional podrá vincular a los recursos del Fondo las contrapartidas de empréstitos externos, destinados a proyectos del sector agropecuario a que se refiere la Ley 5ª de 1973 y este decreto, a través del Fondo Financiero Agropecuario". (Ley 5ª/73, art. 8º y Dec. 1562/73, art. 5º).

#### d - Entidades con derecho a participar en los programas del Fondo.

Las instituciones que tienen acceso al redescuento con cargo a los recursos del Fondo son las siguientes (Ley 5ª/73, art. 10, num. 1; Dec. 1562/73, art. 23 y Res. 53/73, art. 18):

- 1 - De las instituciones bancarias exentas de la obligación de suscribir títulos de fomento agropecuario de la clase "A", la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, el Banco Ganadero y el Banco Cafetero.
- 2 - Los bancos comerciales, incluyendo al Banco Popular, siempre y cuando estén al día en el cumplimiento de las obligaciones y demás condiciones que les impone la Ley.

Para estas entidades el derecho a utilizar los recursos del Fondo se adquiere una vez demostrado el cumplimiento de la inversión en títulos de fomento agropecuario clase "A", lo cual debe hacerse con base en el balance inmediatamente anterior a la solicitud de acceso al Fondo. (Res. 53/73, art. 19). El Banco Popular tiene un tratamiento especial respecto a la inversión en los mencionados títulos, como vimos en su oportunidad.

Les corresponde a la Superintendencia Bancaria y a la Dirección del Fondo vigilar que durante todo el tiempo de utilización de los recursos del Fondo los bancos obligados mantengan la inversión exigida en títulos clase "A". (Res. 53/73, art. 19).

El monto de la suscripción en títulos de la clase "A" no determina la capacidad o cupo de redescuento de los

bancos en el Fondo; aquel se determina por el número y monto de las inversiones benéficas y rentables que estén en condiciones de financiar en el período correspondiente; cuando se trate de una entidad de carácter privado, por su capacidad financiera para responder por el cupo de redescuento que se le conceda. (Res. 53/73, art. 20).

- 3 - Los Fondos Ganaderos, sobre los cuales el artículo 18 de la Resolución 53 de 1973 de la Junta Monetaria no hizo expresa referencia a ellos, a diferencia de la Ley y el Decreto.

- 4 - Las cooperativas de producción agropecuaria, las cuales tampoco aparecen expresamente enunciadas en el artículo 18 de la Resolución 53 de 1973 pero sí en la Ley y en el Decreto.

De conformidad con las normas legales vigentes los cupos de crédito en el Banco de la República asignados a las cooperativas deben realizarse por conducto del Instituto Nacional de Financiamiento Cooperativo (Decreto 003/68, art. 2º, ord. a). Armonizando estas disposiciones con el artículo 10 de la Ley 5ª de 1973 y el artículo 23 del Decreto 1562 de 1973 tendríamos que la utilización de los recursos del Fondo Financiero Agropecuario por parte de las cooperativas de producción agropecuaria deberían hacerse a través del Instituto Nacional Cooperativo. Interpretación contraria llevaría a sostener la tesis de que excepcionalmente, en este caso, las cooperativas de esa naturaleza tendrían acceso directo al Fondo.

El segundo inciso del artículo 23 del Decreto Reglamentario dispone que las cooperativas de producción agropecuaria pueden acudir al crédito del Fondo Financiero Agropecuario a través de los intermediarios financieros que tengan acceso al redescuento. Establece, además, que para esta clase de préstamos la Junta Monetaria debe señalar tasas de interés y de redescuento más favorables. La Resolución 54 de 1973 no las señaló.

- 5 - Las instituciones financieras que tengan por objeto principal el fomento agropecuario, entendiéndose por tales aquellas Corporaciones Financieras organizadas de conformidad con el Decreto 2369 de 1960 que demuestren estar destinando por lo menos el 70% del total de sus colocaciones al fomento agropecuario.

Mientras estén utilizando los recursos del Fondo, las mencionadas instituciones deben demostrar, en las fechas que determinen la Superintendencia Bancaria y la Dirección del Fondo, que están ajustadas al porcentaje de colocaciones exigido en operaciones de fomento agropecuario. Dicha demostración se hará mensualmente con base en las cifras del balance correspondiente al mes inmediatamente anterior. (Res. 53/73, art. 17).

#### e - Requisitos para el Redescuento

El artículo 10 de la Ley 5ª de 1973 los enumera en forma general y otras disposiciones de la misma Ley, su Decreto Reglamentario 1562 de 1973 y las Resoluciones 53 y 54 del año en curso expedidas por la Junta Monetaria, los desarrollan y concretan:

Pueden sintetizarse en los que se expresan a continuación:

- 1 - Que los préstamos se dirijan al fomento de actividades agropecuarias.
- 2 - Que se otorguen por las entidades de crédito autorizadas por la Ley, siempre que estén al día en el cumplimiento de las obligaciones que la misma les impone.
- 3 - Que se ajusten a los programas del Ministerio de Agricultura.
- 4 - Que en su otorgamiento se observen las disposiciones que dicte la Junta Monetaria con base en dichos programas, sobre distribución de los recursos.
- 5 - Que la operación de redescuento se haga en las condiciones que la misma señale.

- 6 - Que los beneficiarios de los créditos reúnan las exigencias requeridas por la Ley, y
- 7 - Que los préstamos cuenten con la debida técnica y el control de inversiones.

#### 1 - Actividades agropecuarias

Son todas aquellas inversiones a corto, mediano o largo plazo destinadas a financiar actividades agrícolas, ganaderas, forestales y pesqueras, según lo determinen los programas del Ministerio de Agricultura, los cuales deberán incluir necesariamente, entre otras, las enumeradas en el artículo 30 del Decreto Reglamentario y en el artículo 15 de la Ley.

La Junta Monetaria podrá variar los plazos de los créditos, salvo cuando la Ley expresamente lo prohíba.

Se considerarán también actividades financiables con derecho a redescuento el valor de la asistencia técnica y el control de inversiones, dentro de los límites porcentuales determinados por la Ley 5ª de 1973 o de los que adelante fije el Gobierno, salvo que por cubrir la asistencia técnica, actividades o inversiones no financiables con el valor de los préstamos, se acuerde entre la entidad que la preste y el beneficiario un valor superior al indicado. Igualmente serán redescontables el monto de los intereses que se financien en créditos con períodos de gracia y el costo de los estudios de factibilidad en inversiones que los requieran por su complejidad y cuantía.

No constituirán actividades financiables los préstamos de que trata la Ley 20 de 1959 y por lo tanto no serán redescontables en el Fondo Financiero Agropecuario. (Ley 5ª/73, art. 10, num. 1º; Dec. 1562/73, arts. 15, 18, 19, parg. 3º, 20, 30, 102, pargs. 2º y 3º, y art. 104; Des. 53/73, art. 18 y Res. 54/73, art. 2º, inc. 2º, ambas de la Junta Monetaria).

- 2 - Entidades con acceso al Fondo y obligaciones y condiciones en cuyo cumplimiento deben estar al día.

Ya vimos cuáles son las entidades intermediarias en la distribución crediticia de los recursos del Fondo Financiero Agropecuario. Veamos a continuación cuáles son sus obligaciones:

a) **Obligaciones que se refieren a todas las instituciones financieras.**

1) Orientar a los beneficiarios, ceñirse a los programas del Ministerio de Agricultura, vigilar las inversiones, suministrar los informes que el Fondo les solicite, remitirle periódicamente los planes de producción que se propongan realizar y, en general, cumplir y hacer que se cumplan las demás condiciones de la Ley. (Dec. 1562/73, art. 25 y Res. 53/73, arts. 7º, 8º y 10).

2) **Criterio para otorgar los créditos**

Las entidades prestamistas deberán abstenerse de acudir a prácticas tales como la de condicionar el otorgamiento de los préstamos al promedio de depósitos del solicitante o a procedimientos análogos. Para el efecto, solamente tendrán en cuenta la disponibilidad de los recursos, la conveniencia y rentabilidad de los proyectos y la capacidad del prestatario para garantizar y utilizar los créditos. (Dec. 1562/73, art. 1º Res. 53/73, art. 2º).

3) **Vigilancia**

Les corresponde a las entidades con acceso al Fondo velar por la debida inversión de los créditos, en forma adicional a la vigilancia que corresponde al Banco de la República, a la Dirección del Fondo y a la Superintendencia Bancaria.

El Banco de la República, cuando quiera que compruebe incumplimiento de las obligaciones de los prestamistas o de los prestatarios, debitará inmediatamente la cuenta del intermediario incumplido, podrá sancionar al beneficiario suspendiéndole el acceso a los re-

ursos del Fondo, e informará a la Superintendencia Bancaria a fin de que aplique las sanciones a que hubiere lugar. (Dec. 1562/73, arts. 25 y 26, y Res. 53/73, arts. 10 y 11).

4) **Vencimiento anticipado de las obligaciones y cobro de intereses.**

Los intermediarios crediticios deberán pactar en los respectivos contratos de préstamo el vencimiento anticipado del plazo en caso de que los beneficiarios incumplan sus obligaciones. Sin embargo, la mora en el pago de una sola cuota no hará exigibles las demás, a menos que se prolongue por más de 60 días. Antes de este período de espera, el acreedor únicamente podrá cobrar el valor de la cuota vencida y sus intereses. El Gobierno reglamentará la forma como los intermediarios financieros pueden hacer uso del vencimiento anticipado.

Los intereses no podrán cobrarse anticipadamente por períodos superiores a tres meses, y solamente por trimestres vencidos en créditos que contengan plazo de gracia (Ley 5ª/73, arts. 18 y 23; Dec. 1562/73, arts. 27 y 32 y Res. 54/73, art. 3º).

5) **Garantías de los Préstamos**

a - **Prenda Agraria**

Si los préstamos se garantizan con prenda agraria, ella gozará de los mismos privilegios concedidos a los préstamos de la Caja Agraria, cuando exista este tipo de pignoración, a saber: los créditos se entienden privilegiados; las entidades acreedoras podrán pedir al Juez competente la entrega de plano de los bienes pignorados y estarán exentas de constituir cauciones judiciales, en los casos en que las demás personas deben prestarlas; la sola presentación de la demanda interrumpe la prescripción (Ley 5ª/73, Art. 25, y Dec. 1562/73, Art. 35 y Parg. del Art. 36).

## b - Hipoteca

Si se garantizan con hipoteca, ella deberá ser abierta, en primer grado, para garantía común de todas las entidades intermediarias en los recursos del Fondo que lleguen a ser acreedoras y será aceptada y cancelada por el Banco de la República. Podrá recaer sobre uno o más inmuebles que se posean en propiedad o usufructo.

El Banco de la República atenderá lo relativo a la constitución de cada gravamen, sin que por ello asuma responsabilidad alguna, y llevará una cuenta especial para los créditos así garantizados y otra para aquellos cuya tramitación estuviere pendiente, las cuales estarán a la disposición de los intermediarios, cuando así lo soliciten. En caso de incumplimiento de alguna de las obligaciones garantizadas con el gravamen hipotecario, el Banco de la República hará entrega del título al acreedor que lo solicite y le informará de los otros créditos, a fin de que cite a los demás acreedores para que los hagan valer dentro del mismo proceso, sean o no exigibles.

Cada hipoteca abierta garantizará obligaciones hasta por una cuantía que, en conjunto, no exceda del 65% del avalúo de inmuebles o de los inmuebles afectados, pero en todo caso cubrirá también el valor de los intereses y los gastos de cobranza que se tuvieren que hacer por el Banco de la República o las entidades acreedoras. Los gastos relativos a la constitución del gravamen tendrán que cancelarse anticipadamente por los deudores hipotecarios con la antelación que exija el emisor.

Este régimen será obligatorio a partir del 1º de mayo de 1974. (Dec. 1562/73, Arts. 36 a 42 y Res. 53/73, Art. 23).

## b - Obligaciones que solo afectan a los bancos comerciales

### 1) Suscripción en títulos de Fomento Agropecuario clase "A"

La suscripción de estos títulos en el porcentaje de las colocaciones atrás indicado, si bien constituyen un requisito que deben reunir dichos establecimientos para tener derecho al redescuento, no determina, en lo que a su cuantía se refiere, la capacidad o cupo de la respectiva entidad bancaria. Aquélla se fijará sobre el monto de las inversiones rentables que cada banco esté en capacidad de financiar durante el período correspondiente.

El Banco Cafetero estará exento de la obligación de suscribir, si dentro del plazo fijado por la Ley cumple las exigencias que en cuanto a destinación e incremento de sus colocaciones ella misma le requiera, de conformidad con lo expresado en la parte en que se trató lo relativo a los recursos del Fondo. (Ley 5ª/73, Art. 5º; Dec. 1562/73, Arts. 8º y 24, y Res. 53/73, Art. 20).

### 2) Destinación proporcional de los depósitos de las agencias y sucursales

Las agencias y sucursales de los bancos comerciales establecidas en ciudades o regiones de menos de 300.000 habitantes, deberán destinar a préstamos comerciales y de fomento en favor de la respectiva zona no menos del 50% de los depósitos netos que de ella reciban, entendiéndose por tales las sumas de los renglones correspondientes a las exigibilidades a la vista y a término menor y mayor de 30 días en moneda nacional, deducido el encaje legal y el monto de las inversiones forzosas. La Superintendencia Bancaria podrá suspender esta obligación en razón de la deficiente demanda de crédito en alguna ciudad o zona. (Ley 5ª/73, Art. 22 y Dec. 1562/73, Art. 48).

## c - Obligaciones del Banco Ganadero

Destinar siquiera el 70% de los préstamos que otorgue con sus propios recursos y con el producto de los bonos de fomento agrario a los Fondos ganaderos, a actividades pecuarias, a la adecuación y reforestación de suelos y a la titulación de baldíos, entendiéndose por recursos pro-

prios todos aquellos de que disponga el Banco, salvo los que tengan por compromisos especiales una finalidad específica y los del Fondo Financiero Agropecuario.

El Ministerio de Agricultura hará la distribución entre las distintas actividades. (Ley 5ª/73, Art. 44 y Dec. 1561/73, Arts. 58 y 59).

### 3 - Programas del Ministerio de Agricultura

El Ministerio de Agricultura, en colaboración con las entidades oficiales y los representantes de agremiaciones privadas que estén vinculadas al cultivo o actividad de que se trate, previa consulta obligatoria con el Consejo Asesor de Política Agropecuaria, el cual estará presidido por el Ministro de Agricultura e integrado con los funcionarios y representantes señalados en el artículo 13 de la Ley 5ª de 1973, elaborará semestral o anualmente, programas generales de producción y fomento, con el objeto de determinar: las actividades agropecuarias financieras con los recursos del Fondo; la asistencia técnica que deben reunir las inversiones en cada caso y los sistemas de vigilancia que deberán adoptarse para garantizar la adecuada inversión de los créditos.

Las entidades prestamistas requieren ajustarse a dichos programas en el otorgamiento de los créditos a fin de que estos puedan ser redescontados con cargo a los recursos del Fondo Financiero Agropecuario. (Ley 5ª/73, Art. 10, Num. 2º y Arts. 12 y 15; Dec. 1562/73, Art. 15, Num. 2º y Arts. 21 y 30 y Des. 53/73, Art. 21, Num. 2º).

### 4 - Distribución de los recursos del Fondo

Las entidades prestamistas deberán atenerse a las disposiciones que en el futuro expida la Junta Monetaria, con base en los programas mencionados en el punto anterior, sobre destinación de los recursos disponibles del Fondo Financiero Agropecuario, entre los distintos programas o subprogramas específicos de producción, en las cuales señalará la Junta, áreas financieras para cada cultivo, montos de crédito por unidad de producción, porcentajes de la inversión que deba correr por

cuenta de los beneficiarios y cupos de redescuento.

La Junta Monetaria dará especial atención a los créditos para ceba de terneros no mayores de 18 meses y a los que se dirijan a mejorar la producción y el ingreso de los pequeños y medianos caficultores. (Dey 5ª/73, Art. 10, Num. 3º y Art. 12, Num. 2º y Parg. 1º; Dec. 1562/73, Art. 15, Num. 3º y Art. 22 y Res. 53/73, Arts. 5º y 6º).

### 5 - Operación de redescuento

Los créditos agropecuarios, para su redescuento, deberán otorgarse de conformidad con los plazos, tasas de interés, tasas y márgenes de redescuento y períodos de gracia, señalados en el artículo primero de la Resolución 54 de 1973 de la Junta Monetaria o de los que en adelante determine ella misma, según el cultivo o actividad de que se trate.

Existen, sin embargo, ciertas condiciones que la Junta no podrá variar, por disposición expresa de la Ley, tales como las siguientes: el plazo que necesariamente deben tener algunos créditos, por ejemplo los destinados a la cría de ganado; el margen de redescuento mínimo del 65% del valor de la operación o el porcentaje adicional a la tasa de interés que los agricultores y ganaderos de altos ingresos deben cubrir con destino al Fondo de Asistencia Técnica para los pequeños Agricultores y Ganaderos.

De una visión de conjunto sobre las condiciones de redescuento inicialmente señalados por la Junta se puede apreciar que los plazos oscilan entre 1 y 15 años, los períodos de gracia para algunos préstamos entre 1 y 6 años, las tasas de interés entre el 11% y el 15% anual, la tasa de redescuento entre el 9% y el 12% y los márgenes de redescuento entre el 75% y el 95% del valor de la operación. (Ley 5ª/73, Art. 10, Num. 3º, 14 y 21, Ord. b) y Art. 44, Parg. 1º; Dec. 1562/73, Art. 15, Num. 3º; Res. 53/73, Art. 21, Num. 3º y Res. 54/74, Arts. 1º y 2º).

Requieren autorización previa al redescuento de la Dirección del Fondo Finan-

ciero Agropecuario las solicitudes individuales de crédito por más de \$ 500.000.00 o las que se presenten en forma fraccionada por una misma persona en un período de un año, cuyo valor acumulado sobrepase este límite. (Res. 53/73, Art. 9º).

#### **6 - Beneficiarios de los créditos agropecuarios**

Pueden serlo, las personas naturales o jurídicas domiciliadas en el país que demuestren su calidad de dueños, arrendatarios, poseedores o tenedores de buena fe de predios susceptibles de producción en cualquiera de las actividades financieras y acrediten que los están explotando o los proyecten explotar en las condiciones señaladas por la Ley.

Las empresas extranjeras o sea aquellas cuyo capital pertenece en menos del 51% a inversionistas nacionales, o cuando siendo superior, ese porcentaje no se refleje en la dirección de la empresa, de conformidad con lo dispuesto por la Decisión 24 expedida por la Comisión del Acuerdo de Cartagena, —convertida en Ley de la República en virtud del Decreto Extraordinario N° 1.900 de 1973—, pueden ser beneficiarios de los recursos del Fondo si se acomodan a las condiciones exigidas por dicha Decisión o por las que la adicinen y complementen. Entre otras exigencias se pueden mencionar las que versan sobre las formalidades de incorporación de capitales extranjeros al país y las que solo permiten a estas empresas acudir a créditos internos de corto plazo. (Dec. 1562/73, Arts. 28 y 29 y Res. 53/73, Art. 4º).

El Ministerio de Agricultura podrá exigir a los beneficiarios que tengan una parte de las fincas destinadas a cultivos de subsistencia. (Dec. 1562/73, Art. 16).

#### **7 - Asistencia técnica y control de inversiones**

##### **a) Definición**

Para efectos del redescuento de los préstamos en el Fondo Financiero Agropecuario se entiende por ASISTENCIA TÉCNICA “el servicio de asesoría que se otorga al prestatario por profesionales idóneos para programar la inversión correspondien-

te, sustentar debidamente la solicitud de crédito y orientar la eficiente utilización de los fondos”, y por CONTROL DE INVERSIONES, “el seguimiento que de éstas hagan los asistentes técnicos, sin perjuicio de la supervisión que de la utilización de crédito realice la entidad prestamista y de aquellas que ejercerán la Superintendencia Bancaria y la Dirección del Fondo”. (Dec. 1562/73, Art. 94 y Res. Min-Agricultura 484/73, Art. 1º).

##### **b) Objetivo**

La asistencia técnica y el control de inversiones tienen como objetivo el aumento de la producción agropecuaria, mediante la aplicación de técnicas apropiadas que aseguren la eficiente utilización de los recursos físicos, humanos y financieros y la protección de los recursos naturales renovables. (Res. 484/73, Art. 2º).

##### **c) Obligatoriedad de contratar estos servicios y partes del contrato**

Es requisito indispensable para el redescuento de los préstamos concedidos a los agricultores y ganaderos dentro de los programas del Fondo Financiero Agropecuario, que el solicitante del crédito contrate la prestación de asistencia técnica y control de inversiones con la entidad autorizada para el efecto. (Ley 5ª/73, Art. 10, Num. 4º; Dec. 1562/73, Art. 15, Regla 4ª; Res. J. M. 53/73, Art. 22, Regla 4ª y Res. Min-Agricultura 484/73, Arts. 3º y 18).

##### **d) Entidades autorizadas para prestar asistencia técnica y control de inversiones**

La asistencia técnica particular —por que la estatal a los pequeños agricultores ganaderos se efectúa por medio del Fondo respectivo, según se verá en el numeral III de este resumen informativo— y el control de inversiones, podrán prestarse por los siguientes organismos: a) Entidades de Crédito con derecho a redescuento en el Fondo Financiero Agropecuario; b) Organizaciones Gremiales y c) Sociedades de profesionales del Sector Agropecuario. (Ley 5ª/73, Art. 12, Parg. 3º; Dec. 1562/73, Arts. 96 y 99 y Res. 484/73, Arts. 4º y 5º).

e) **Condiciones que deben acreditar ante el ICA las entidades de crédito, agremiaciones empresariales y sociedades de profesionales para prestar asistencia técnica y control de inversiones.**

1) Autorización previa del Ministerio de Agricultura. (Ley 5ª/73, Art. 12; Dec. 1562/73, Art. 95 y Res. 484/73, Art. 13).

2) Las instituciones de crédito y las organizaciones gremiales deberán conformar sus propias unidades técnicas regionales bajo la dirección de un profesional del sector agropecuario inscrito en el ICA, con especialización certificada o experiencia comprobada, e integradas con un cuerpo básico de profesionales del mismo sector o de profesionales independientes contratados para el caso, siempre que reúnan las exigencias de que se trata adelante, y del personal auxiliar necesario para atender los servicios de secretaría, información, contabilidad y kárdex. Deben contar asimismo con una adecuada dotación de oficinas y equipos de trabajo, transporte, etc., y sujetarse a las precisiones que en cuanto a visitas previas, presentación de proyectos y control de inversiones deberán incluirse en los Formularios exigidos por el ICA.

Las entidades y agremiaciones mencionadas podrán también prestar dichos servicios mediante contratos con asociaciones de profesionales, pero en este caso continuarán siendo responsables ante los respectivos beneficiarios. (Ley 5ª/73, Art. 12, Parg. 3º).

3) Las sociedades de profesionales, por su parte, deberán ceñirse a los mismos requisitos relacionados con el literal anterior y ajustar su constitución a las normas pertinentes del Código de Comercio. El Ministerio de Agricultura podrá autorizarlas provisionalmente a aquellas que se constituyan antes del 31 de diciembre del año en curso, con base en el acta de constitución, siempre que los socios cumplan con las exigencias de inscripción y capacitación previstas en la ley y que no concurra en ellos ninguna inhabilidad. (Res. 484/73, Art. 32).

4) Todas estas entidades deberán estar dispuestas a comprobar en cualquier momento que los servicios de asistencia técnica y control de inversiones se están prestando eficientemente con especialistas en las distintas disciplinas complementarias de la asistencia técnica agrícola y de la pecuaria. (Res. 484/73, Art. 14, Parg. 1º y Art. 15).

5) Las unidades técnicas de las entidades de crédito y las sociedades de profesionales, por el hecho de la autorización concedida por el Ministerio de Agricultura, aceptan la Supervisión Técnica del ICA, y del INDERENA, en actividades pesqueras y de fomento a la fauna, con las implicaciones previstas en el artículo 16 de la Resolución 484. (Res. 484/73, Art. 16).

6) Sujeción al límite impuesto por el Ministerio de Agricultura, previo concepto del ICA, sobre el número de hectáreas y animales que pueden atender quienes presten estos servicios. (Res. 484/73, Art. 25).

f) **Condiciones requeridas a los técnicos que vayan a prestar estos servicios**

Los profesionales de planta de las entidades autorizadas para asistir técnicamente las inversiones y para ejercer su control y los que se contraten al efecto, deberán cumplir los requisitos y obligaciones que prosiguen:

- a) Tener título universitario del sector agropecuario reconocido por el Gobierno Nacional;
- b) Estar inscritos en el ICA, ante quien acreditarán su idoneidad en el área que soliciten el registro con el respectivo título;
- c) Acreditar mediante certificación del mismo Instituto que han recibido cursos de capacitación para prestar asistencia técnica y control de inversiones y de planificación de empresas agropecuarias;
- d) Presentar título de especialización expedido por el ICA o su equivalente en experiencia de las entidades o personas para quienes hubieren trabajado o haber aprobado las evaluaciones realizadas por aquél, y

- e) No encontrarse en ninguna de las causales de inhabilidad que por razón del carácter de empleado público o de ética profesional previene la Resolución 484.

Cuando solamente se posea el primer requisito, el ICA expedirá un registro provisional, el cual, mientras no se adquiriera la experiencia requerida, no habilitará al profesional para conformar grupos básicos en unidades técnicas o sociedades de profesionales.

Una vez adquiriera el profesional su registro definitivo, acepta por el mismo hecho la Supervisión del ICA en los servicios que preste. (Res. 484/73, Arts. 7º, 8º y 14, Parg. 2º).

- g) Formas de prestar asistencia técnica y control de inversiones

Las entidades crediticias con acceso al Fondo pueden hacerlo directamente a través de sus unidades técnicas regionales con profesionales de planta de su sede central o sus filiales, o mediante contratos con profesionales independientes, o por conducto de una sociedad o de una agremiación; bien sea en forma individual o en asocio con otras entidades de crédito, con agremiaciones o con sociedades que al igual que aquellas hayan sido autorizadas por el Ministerio para prestar dichos servicios.

Las agremiaciones, por su parte, podrán también prestar asistencia técnica y ejercer control de inversiones directamente con sus unidades técnicas o por contrato con sociedades de profesionales o con profesionales independientes y en las mismas condiciones vistas para las entidades de crédito.

Las sociedades de profesionales del sector agropecuario, pueden hacerlo en virtud de la delegación recibida de un intermediario financiero o de una agremiación, individualmente o en unión con otras sociedades. (Ley 5ª/73, Art. 12, Parg. 3º; Dec. 1562/73, Arts. 96 y 98 y Res. 484/73, Art. 12 y 17).

#### h) Costos

El valor de la asistencia técnica y del control de las inversiones, por haberlo así decidido el Ministerio de Agricultura (Res. 484) será acordado por las partes, pero no

podrá exceder en conjunto del 2% anual de los respectivos créditos, salvo que el Gobierno autorice reajustes a este porcentaje, previo concepto favorable del Consejo Asesor de la Política Agropecuaria, cuando las circunstancias lo aconsejen. La Resolución del Ministerio de Agricultura N° 484 del 23 de octubre último dispone que será él mismo y no el Gobierno, quien, a solicitud de los organismos que estén prestando estos servicios, autorice la variación referida (Ley 5ª/73, Art. 12, Parg.; Dec. 1562/73, Art. 102 y Res. 484/73, Art. 19).

El monto estipulado entre el beneficiario y la entidad de crédito, por el período que se le suministre asistencia técnica y control de inversiones, será cancelado por el primero de los nombrados en favor de la segunda, y en caso de que tales servicios sean prestados por conducto de una agremiación o sociedad, la entidad de crédito se obliga a entregar la totalidad del valor convenido a aquélla, sin que le sea dado retener para sí porción alguna de dicho monto, so pena de ser sancionado por la Superintendencia Bancaria previo informe de la Dirección del Fondo. (Res. 484/73, Art. 19).

1) Costo del Control de Inversiones en Explotaciones Exceptuadas. Cuando solo vaya a ejercerse control de inversiones sobre un determinado cultivo o actividad, como ocurre con las explotaciones que por las técnicas y equipos de que están dotadas se declaran, por Resolución del Ministerio de Agricultura, previo concepto del ICA, hasta por dos años, renovables, exentas de contratar asistencia técnica, el prestatario no podrá ser obligado a cancelar por este concepto una suma superior al 1% anual del respectivo préstamo. (Dec. 1562/73, Art. 103 y Res. 484/73, Art. 19, Parg. 3º y Art. 22).

#### 2) Costos adicionales

a. Cuando se trata de planes de inversión integrada en la que se requiera una programación especial, podrán exigirse estudios de factibilidad cuyo valor se considera como actividad financiable para efectos del redescuento, y podrá ser libremente acordado entre el beneficiario y la en-

tividad que preste la asistencia técnica. (Dec. 1562/73, Art. 104 y Res. 484/73, Art. 22).

b. El costo de los servicios de Asistencia Técnica y Control de Inversiones podrá ser adicionado por las partes cuando aquellos cubran también actividades no financiadas por el préstamo. En estos casos deberá acompañarse el convenio adicional por escrito.

El Decreto Reglamentario dispone que de todas formas, este costo adicional no puede ser mayor a una tasa igual a la del 2% anual del préstamo, al paso que la Resolución del Ministerio de Agricultura, deja en poder de los contratantes su libre estipulación. De todas maneras nada se dice en ninguno de los dos conjuntos de disposiciones sobre la posibilidad de redescuento los préstamos que se concedan en favor del beneficiario para asumir este costo adicional. (Dec. 1562/73, Art. 104, Parg. 2º; Res. 484/73, Art. 21).

#### Otros aspectos de la Resolución 484

1) Facultad para certificar sobre las pérdidas o disminución de las inversiones por calamidades y hechos imprevisibles o de fuerza mayor a cargo de las mismas entidades que prestan asistencia técnica y control de inversiones. (Res. 484/73, Art. 26).

2) El beneficiario a quien no se le esté prestando debidamente estos servicios puede reclamar por escrito ante el ICA. La sociedad, unidad técnica o el profesional, podrán interponer recursos ante el ICA y el Ministerio de Agricultura contra las providencias que les perjudiquen; y dichas entidades, con base en las pruebas e informes que se alleguen oportunamente, impondrán a las personas o entidades responsables las sanciones previstas en la Resolución 484, las cuales pueden llegar hasta la suspensión definitiva de la autorización o registro. (Res. 484/73, Arts. 29 a 31).

3) La marca caliente o tatuaje registrados en el Banco de la República es obligatoria en los ganados financiados con los recursos del Fondo. (Res. 484/73, Art. 27).

4) La prueba de la calidad de ganadero se acreditará con el carné nacional de FEDEGAN, de otras asociaciones de pro-

ductores y en su defecto, con certificación de la Caja de Crédito Agrario o del Banco Ganadero. (Res. 484/73, Art. 28).

#### F - Reconversión de Créditos

Los préstamos vigentes a la fecha del Decreto Reglamentario de la Ley 5ª de 1973 que hubieren sido otorgados bajo el sistema de operaciones de Fomento Agropecuario de la Ley 26 de 1959 podrán ser convertidos en préstamos con derecho a redescuento en el Fondo Financiero Agropecuario, si se ajustan a las siguientes condiciones:

- a) Que se hubieren concedido para financiación de actividades que al tenor de Ley 5ª y disposiciones que la desarrollan se consideren de fomento agropecuario y se ajusten a los programas del Ministerio de Agricultura;
- b) Que los plazos, tasas de interés y demás condiciones de los préstamos se transformen en los señalados por la Resolución 54 de este año expedida por la Junta Monetaria o en las que se dicten posteriormente;
- c) Que el prestatario demuestre la necesidad y conveniencia de ajustarse a las nuevas modalidades; y
- d) Que si los préstamos venían garantizados con hipoteca, se la vuelva a constituir de conformidad con el régimen ya visto de hipoteca abierta y en primer grado a favor de todos los intermediarios que lleguen a ser acreedores. (Ley 5ª/73, Art. 24, Inc. 2º y Dec. 1562/73, Arts. 33 y 34).

#### G - Refinanciación de préstamos

Cuando mediante certificación de la entidad que esté prestando asistencia técnica y control de inversiones se compruebe pérdida o disminución apreciable en las actividades financiadas, debido a pes-tes, heladas, exceso de lluvia, etc., los intermediarios prestamistas podrán acordar nuevos préstamos para refinanciar total o parcialmente los anteriores, redescontables por el 100 por ciento de su valor, en las condiciones que al efecto determine la Junta Monetaria, y en un monto proporcional a la pérdida o disminución realmente producidas. A solicitud de la Di-

rección del Fondo la Superintendencia Bancaria calificará la idoneidad de los nuevos préstamos.

Las tasas de interés deberán ser inferiores por lo menos en seis puntos a las previstas para los créditos que se vayan a refinanciar. (Ley 5ª/73, Art. 10, Parg. 1º; Dec. 1562/73, Art. 16 y Res. 484/73, Art. 26).

### **III - Fondo de Asistencia Técnica a los Pequeños Agricultores y Ganaderos** (Ley 5ª/73, Art. 19, Dec. 1562/73, Arts. 54 a 57).

#### **A - Objetivo**

Mejorar las condiciones tecnológicas y económicas de los pequeños agricultores y ganaderos que, en razón de las prácticas de explotación agropecuaria que vienen aplicando, registran índices muy bajos de productividad e ingreso. (Ley 5ª/73, Art. 19 y Dec. 1562/73, Art. 54).

#### **B - Administración**

Le corresponde al ICA, de acuerdo con las pautas generales que periódicamente le señale el Ministerio de Agricultura y, preferiblemente, a través de los programas integrados que adelanten en las áreas rurales los bancos de fomento u otras agencias gubernamentales. (Ley 5ª/73, Art. 20 y Dec. 1562/73, Art. 55).

#### **C - Definición de pequeños agricultores o ganaderos**

Le corresponde hacerla al Ministerio de Agricultura teniendo en cuenta las condiciones sociales, económicas y ecológicas de las diferentes regiones del país. (Ley 5ª/73, Art. 19 y Dec. 1562/73, Art. 56).

#### **D - Recursos**

El Fondo se nutre con los siguientes recursos: (Ley 5ª/73, Art. 21 y Dec. 1562/73, Art. 57).

1 - El 15% de las utilidades que liquida anualmente el Fondo Financiero Agropecuario.

2 - Un 1% adicional a la tasa de interés que se cobre en los préstamos destinados al sector agropecuario moderno. Dicho porcentaje se debe cobrar simultáneamente con los intereses y liquidar sobre saldos pendientes durante toda la vigencia del préstamo.

Se entiende por préstamos al sector agropecuario moderno los que se hagan con destino a actividades agrícolas o pecuarias, a personas naturales o jurídicas cuyo patrimonio o ingreso exceda los límites fijados por la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero para sus préstamos ordinarios es decir de \$ 500.000 de activos brutos excluyendo los bienes del cónyuge.

3 - El producto de la retención de dos (2) puntos del CAT sobre exportaciones del sector agropecuario, los cuales pueden ser reducidos o eliminados por el Gobierno Nacional, previo concepto del Consejo de Política Económica y Social, cuando el comportamiento de los costos internos o de los precios internacionales lo hagan aconsejable.

El Decreto 1561 de 1973 (Agosto 9) señaló la lista de los productos que constituyen las exportaciones del sector agropecuario y estableció que el Banco de la República al momento de liquidar los reintegros de las divisas provenientes de dichas exportaciones debe expedir un Certificado de Abono Tributario fraccionado en dos títulos, a saber: uno, por las 13 quinceavas partes, con destino al exportador y otro, por las 2 quinceavas partes restantes, el cual debe retener y negociar para acreditar su valor en la cuenta especial que se deberá llevar a favor del ICA, como se verá más adelante.

La tasa de cambio para la liquidación del CAT es la que determine periódicamente el Ministerio de Hacienda para la liquidación de gravámenes de aduana "advalorem". (Dec. 688/67, Art. 14 y Dec. 444/67, Art. 231).

Los CAT serán recibidos a la par por las oficinas recaudadoras para el pago de los impuestos sobre la renta y complementarios, aduanas y ventas una vez cumplan el plazo de once meses después de su emisión. (Dec. 1997/73).

El monto del CAT equivale al 15% del valor del reintegro de las divisas provenientes de las exportaciones correspondientes. Sin embargo, el Decreto 1988 de 1973 (Art. 1º) al adicionar las exportaciones beneficiadas con el CAT señaló tam-

bién en el 1% sobre el valor del reintegro el porcentaje de liquidación del CAT para algunas exportaciones del sector agropecuario como las correspondientes a productos lácteos y sus derivados y a productos o sub-productos de la fauna tropical, exceptuando peces y ornamentales.

Los recursos del Fondo de Asistencia Técnica no son sustitutivos sino complementarios de los que por concepto de presupuestos señale el Gobierno Nacional para el servicio de asistencia técnica prestado por el ICA. (Dec. 1562/73, Art. 57, Parg. 2º).

El Banco de la República debe abrir una cuenta a favor del ICA denominada, precisamente, "Fondo de Asistencia Técnica a los Pequeños Agricultores y Ganaderos", con el fin de llevar allí los recursos del mencionado Fondo. Le corresponde a la Superintendencia Bancaria impartir las instrucciones necesarias a las respectivas entidades para la consignación oportuna de los dineros de propiedad del Fondo en la cuenta abierta a favor del ICA. (Dec. 1562/73, Art. 57 Inc. 1º, y Parg. 3º).

#### IV - Fondos Ganaderos

La Ley 5ª de 1973, en sus artículos 26 a 42, reglamenta completamente lo relacionado con la naturaleza, constitución, objeto, organismos de administración, funciones, vigilancia, cupos de crédito y demás aspectos de los Fondos Ganaderos, en forma tal que por virtud de la derogatoria expresa de las normas que anteriormente los reglamentaban de la Ley 26 de 1959, por mandato de la Ley 5ª, es éste el único estatuto que las rige en armonía con las normas pertinentes del Código de Comercio.

En cuanto a los Fondos Ganaderos, hemos considerado conveniente destacar tan solo aquellas normas que definen su función de principales organismos de fomento a la ganadería, para remitirnos en los demás aspectos a las disposiciones mencionadas de la Ley 5ª y a los artículos 60 y 93 de su Decreto Reglamentario, haciendo referencia a algunas particularidades que no existían o que fueron variadas con la nueva reglamentación.

#### A - Naturaleza de los Fondos Ganaderos

Son sociedades anónimas de economía mixta de orden nacional y están sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria.

Para adecuar sus estatutos a las disposiciones vigentes cuentan con un término de 60 días a partir de la fecha de vigencia del Decreto Reglamentario. (Ley 5ª/73, Art. 20 y Dec. 1562/73, Art. 60 y 91).

#### B - Cupos de crédito en el Banco de la República

Sin perjuicio a los préstamos de fomento a la ganadería redescontables en el Fondo Financiero Agropecuario, en los cuales, desde luego, pueden ser intermediarios, y de los cupos que tienen en el Banco de la República con cargo a recursos distintos de los de dicho Fondo, los fondos ganaderos dispondrán por virtud de la Ley 5ª de cupos especiales de crédito destinados al redescuento de los préstamos que otorguen en favor de los grandes y medianos ganaderos y de los de bajos ingresos que reúnan las condiciones señaladas por el Decreto Reglamentario.

Estas líneas de crédito, cuya cuantía total será por lo menos igual a la suma del capital pagado y reserva legal de todos los fondos del país, serán utilizadas mediante pagarés a la orden y estarán garantizadas con prenda constituida sobre ganados de su propiedad. La Junta Monetaria reglamentará las condiciones para su utilización.

El Banco de la República, por su parte, establecerá sistemas de inspección para los Fondos Ganaderos, especialmente en lo que se refiere a la constitución de garantías. (Ley 5ª/73, Arts. 11, 17, 31 a 33 y Dec. 1562/73, Arts. 31, 61, 65 a 68 y 80).

#### C - Actividades preferenciales

Los Fondos Ganaderos tramitarán preferencialmente solicitudes de crédito que ayuden al fomento de la colonización de tierras nuevas y las que formulen cooperativas de producción y empresas comunitarias debidamente organizadas. (Ley 5ª/73, Art. 38 y Dec. 1562/73, Art. 71).

#### D - Incentivos a los depositarios

Cuando los depositarios de ganados al-

cancen niveles de alta productividad recibirán de los respectivos fondos una utilidad entre el 5% y el 10%, adicional a la del 65% que les es forzoso repartir sobre el monto de las utilidades netas que produzcan los contratos en participación. (Ley 5ª/73, Art. 39, Parg.; y Dec. 1562/73, Art. 74, Parg. 1º).

#### **E - Asistencia Técnica**

Para efectos de prestarla, de acuerdo con las modalidades vistas al tratar el tema, los fondos ganaderos organizarán dentro de los 120 días siguientes a la fecha del Decreto Reglamentario, sus respectivas unidades técnicas, con el fin de que puedan ofrecer eficientemente sus servicios a los depositarios o a las terceras personas que así lo decidan. (Ley 5ª/73, Art. 36 y Dec. 1562/73, Art. 81).

#### **F - Otras actividades de fomento pecuario**

Son actividades en las que también pueden ocuparse los Fondos Ganaderos la financiación y dirección de plazas de ferias, mataderos, frigoríficos y cooperativas ganaderas, previa aprobación de la Superintendencia Bancaria. (Ley 5ª/73, Art. 41 y Dec. 1562/63, Art. 83).

#### **G - Limitación a los Directores y empleados de los Fondos**

Los miembros de las Juntas Directivas y los empleados de los fondos ganaderos no podrán intervenir por sí, ni por interpuesta persona en los contratos que celebren sobre los bienes de aquéllos, so pena de que los actos y contratos se tengan por inexistentes; igual consecuencia se derivará para los nombramientos que recaigan en parientes de los directores, el gerente o cualquiera de los empleados, dentro del cuarto grado civil de consanguinidad o segundo de afinidad. (Ley 5ª/73, Art. 29 y Dec. 1562/73, Art. 84).

#### **H - Acción territorial de los Fondos Ganaderos**

Pueden celebrar contratos de cuentas en participación en todo el territorio nacional, salvo que el Ministerio de Agricultura lo prohíba cuando la inversión proyectada perjudique a la región a la que per-

tenece el respectivo Fondo. (Ley 5ª/73, Art. 37; Dec. 1562/73, Art. 70).

#### **I - Aportes del Gobierno Nacional a Fondos Ganaderos de nuevos Departamentos**

Para efectos de compensar las inversiones en Fondos Ganaderos pertenecientes a Departamentos segregados con posterioridad al primero de enero de 1959, el Gobierno Nacional, previas las apropiaciones a que hubiere lugar, podrá suscribir acciones en los fondos respectivos en cuantía equivalente al monto de la descapitalización producida con motivo de la segregación. (Ley 5ª/73, Art. 35).

#### **V - Incentivos Tributarios**

##### **A - Exenciones**

Con el propósito de fomentar el desarrollo agrícola y pecuario y estimular la apertura de nuevas tierras, la Ley 5ª de 1973 y su Decreto Reglamentario N° 1562 del mismo año han consagrado una serie de exenciones tributarias que favorecen determinados predios y actividades, así:

##### **1 - Fondos Ganaderos**

Dispone la Ley que los Fondos Ganaderos y las acciones que los particulares posean en ellos estarán exentos del impuesto de renta y complementarios y que los contratos que aquellos celebren con el Banco de la República lo estarán del impuesto de timbre. (Ley 5ª/73, art. 31).

##### **2 - Predios y actividades de desarrollo agrícola**

###### **a) Adecuación de tierras**

Las tierras que requieran obras de adecuación y que se efectúen a partir de la Ley 5ª de 1973 con inversiones mayores de \$ 2.000.00 por hectárea en pesos de 1972, estarán exentas del impuesto de patrimonio durante 5 años, a partir de la fecha en que se terminen dichas obras. Para el efecto señalado, la Ley 5ª y el Decreto 1562 determinan qué actividades integran el concepto de obras de adecuación. (Ley 5ª/73, Art. 46, Ord. 1º; Dec. 1562/73, Art. 105).

###### **b) Nuevas explotaciones agropecuarias**

Se declaran exentas del impuesto de renta y patrimonio las nuevas explotaciones agropecuarias que se realicen en zonas de colonización de la Orinoquia, la Amazo-

nia, el Chocó, la Guajira y las tierras no colonizadas que determine el Ministerio de Agricultura en colaboración con el Instituto Geográfico "Agustín Codazzi". Tal exención se entiende por un término de 10 años contados a partir del en que se inicie la respectiva explotación. (Ley 5ª/73, Art. 46, Ord. 2º, Dec. 1562/73, Art. 106, Conc. Art. 132, Ley 4ª, 1973).

### c) Cultivos de tardío rendimiento

Los terrenos y el valor de las plantaciones correspondientes a nuevos cultivos de caucho, cacao, olivo, palma africana, coco, nolí, árboles frutales y especies maderables, cualquiera que sea su finalidad, estarán exentos del impuesto de patrimonio durante los primeros 5 años contados a partir de la fecha de la iniciación de los trabajos de plantío. Son maderables para el efecto, establece el Decreto 1562, los árboles de cuyo cultivo se derive un aprovechamiento industrial o que sirvan para la protección de suelos y aguas.

### d) Rentas provenientes de cultivos de tardío rendimiento

Las personas que obtengan rentas en la explotación de los cultivos referidos en el ordinal anterior gozarán de una exención equivalente a los siguientes porcentajes de renta líquida en ella provenientes:

1. En el 1º y 2º años en que se obtenga renta gravable, el 50%.
2. En el 3º y 4º años, el 40%.
3. En el 5º y 6º años, el 30%.
4. En el 7º y 8º años, el 20%.
5. A partir del 9º año, pagarán sobre la totalidad de la renta gravable.

Estas rentas quedarán exentas, igualmente, del impuesto de exceso de utilidades una vez que las plantaciones se encuentren en producción. (Ley 5ª/73, Art. 46, Ord. 4º y 5º; Dec. 1562/73, Art. 107, Parg. 1º).

e) En seguimiento de lo dispuesto por la Ley 5ª de 1973, el Decreto Reglamentario determina las condiciones que deben cumplir sobre aguas y conservación de recursos naturales, quienes van a gozar de las exenciones establecidas en el artículo 46 de aquella. (Ley 5ª/73, Art. 46, Parg., Dec. 1562/73, Art. 107, Parg. 2º).

### 3 - Impuesto anual de sacrificio de ganado vacuno

La Ley 5ª de 1973 faculta al Gobierno para que, mediante reglamentación declare la exención del impuesto de \$ 75.00 que en adelante se cobrará por todo vacuno, macho o hembra que se sacrifique en el país o se exporte, respecto de las hembras que deban ser sacrificadas en busca de una mejor productividad o una mejor selección. También para eximir del impuesto de sacrificio de machos y hembras que vayan a exportarse cuando las condiciones del mercado internacional y los niveles de producción así lo aconsejen. El Gobierno no ha hecho uso de tal facultad. (Ley 5ª/73, Art. 47).

### B - Deducciones

#### 1 - Predios y actividades de desarrollo agropecuario

Quienes realicen obras de adecuación a partir de la vigencia de la Ley 5ª de 1973 con inversiones mayores de \$ 2.000.00 por hectárea en pesos de 1972, gozarán de una deducción de la renta bruta equivalente al valor que hubieren invertido en ellas que se distribuirá en cinco años por partes iguales. Para el efecto, la Ley 5ª de 1973 y su Decreto Reglamentario determinan qué actividades integran el concepto de obras de adecuación y el último dispone que cuando las inversiones se realicen en varios de los rubros así indicados se acumularán para los fines de la deducción de la renta bruta y deberán llevarse a una cuenta de activo diferido. (Ley 5ª/73, Art. 46, Ord. 1º; Dec. 1562/73, Art. 105).

#### 2 - Cultivos de tardío rendimiento

Las personas que establezcan nuevos cultivos de caucho, cacao, olivo, palma africana, coco, nolí, árboles frutales y especies maderables, entendiendo por nuevos cultivos los que se efectúen a partir del 13 de abril de 1973, tendrán derecho a deducir de su renta bruta las inversiones que hagan en dichos cultivos, así:

- a) \$ 30.00 por cada árbol de caucho que se siembre en nuevos cultivos, siempre que estos sean por lo menos de 5.000 árboles;

- b) \$ 20.00 por cada árbol de cacao u olivo que se siembre en nuevos cultivos, siempre que estos sean por lo menos de 4.000 árboles;
- c) \$ 20.00 por cada planta oleaginosa de carácter permanente que se siembre en nuevos cultivos, siempre que estos sean por lo menos de 14.000 plantas;
- d) \$ 10.00 por cada árbol maderable que se siembre en nuevas plantaciones, siempre que estas sean por lo menos de 5.000 árboles;
- e) \$ 10.00 por cada árbol frutal que se siembre en nuevos cultivos, siempre que estos sean por lo menos de 500 árboles.

Las deducciones consagradas en este ordinal solo podrán solicitarse por los contribuyentes cuando se complete por lo menos el 50% del número de las plantas o árboles indicados. El total de las deducciones se distribuirá en 3 años así: el 30% en el primer año en que se formula la solicitud, el 30% en el segundo y el 40% en el tercer año.

El Artículo 45 de la Ley 5ª de 1973 y el parágrafo 1º del artículo 108 del Decreto Reglamentario 1562 de 1973, establecen además las condiciones especiales que deberán cumplirse para adquirir y conservar el derecho a tales deducciones. Los beneficios aquí consagrados podrán ser ampliados por el Gobierno a otros cultivos de carácter permanente según dispone la Ley 5ª al consagrar una facultad que no ha sido ejercida. (Ley 5ª/73, Art. 45; Dec. 1562/73, Art. 108).

### 3 - Renta Mínima Presunta

La deducción por inversiones en obras de adecuación de tierras consagrada en el artículo 105 del Decreto Reglamentario 1562 de 1973 y las consagradas en el artículo 108 del mismo estatuto en favor de las personas que establezcan nuevos cultivos de tardío rendimiento podrán afectar la renta mínima presunta hasta en un 50% de esta. (Dec. 1562/73, Art. 108, Parg. 2º; Conc. Art. 133 y ss. Ley 5ª/73).

### 4 - Construcción y reparación de vivienda campesina

También serán deducibles de la renta bruta en cinco años por partes iguales las inversiones en construcción y reparación de viviendas en el campo para trabajadores, titulación de baldíos, construcción de acueductos, cercas, bañaderas y demás inversiones en la fundación, ampliación y mejoramiento de fincas rurales, conceptos estos que delinea el Decreto 1562 de 1973, en esta parte reglamentario del artículo 43 de la Ley 26 de 1959. (Dec. 1562/73, Art. 109, Parg. 1º; Conc. Art. 43, Ley 26 de 1959).

### C - Condiciones generales

Por último, el Decreto 1562 de 1973 establece los requisitos que deberán llenar los contribuyentes para gozar de los incentivos tributarios en él consagrados, así como en la Ley que reglamenta y faculta al Ministerio de Hacienda y Crédito Público para establecer controles especiales en orden a corroborar la veracidad de las deducciones y exenciones solicitadas y las bases en que se sustentan, además de los efectos que resultan de una situación fraudulenta comprobada. (Dec. 1562/73, Art. 109, Pargs. 2º y 3º).

### VI - Observaciones a la Ley 5ª de 1973 y a sus Normas Reglamentarias

Conviene ahora destacar los aspectos de la Ley 5ª de 1973 y sus normas Reglamentarias que presentan algunos problemas de orden jurídico y práctico en relación con la intervención del sistema bancario en los programas del Fondo Financiero Agropecuario y en la concesión de los créditos correspondientes.

#### A - La cartera de fomento y la suscripción de títulos de fomento agropecuario de la clase "A"

Hasta la fecha no se ha expedido ninguna norma que autorice expresamente computar como cartera de fomento la inversión por parte de los bancos en títulos de fomento agropecuario de la clase "A". Sin embargo, dada la naturaleza y finalidad de dichas operaciones no es difícil concluir que lógicamente deben com-

putarse como cartera de fomento de los bancos para completar el 32% del requerido como requisito para gozar del beneficio del encaje reducido, más si se tienen en cuenta las siguientes consideraciones:

1. La inversión que venía haciéndose en bonos del Fondo Financiero Agrario era computable sin limitación alguna;
2. Los referidos bonos deben convertirse por mandato de la Ley en títulos de fomento agropecuario de la clase "A", y
3. Las operaciones de Ley 26 de 1959 previstas en los artículos 30 y 35 eran computables como cartera de fomento y como es sabido, la obligación de suscribir títulos de fomento agropecuario de la clase "A" reemplaza la inversión forzosa contemplada en aquellas disposiciones.

En efecto, desde la creación del Fondo Financiero Agrario, la Resolución 23 de 1966, a vuelta de autorizar la inversión de dos puntos del encaje, preceptuó en su artículo 10º que la inversión en Bonos en exceso de la mencionada autorización debía computarse como cartera de fomento de los bancos, lo cual fue ratificado posteriormente por el artículo 14 de la Resolución 4ª de 1967 (en la fecha de expedición de ésta resolución la inversión autorizada del encaje era de cinco puntos) y por el artículo 4º de la Resolución 69 de 1967. Después se expidió la Resolución 17 de 1968, la cual en el ordinal a) de su artículo 7º eliminó la posibilidad de invertir parte del encaje en bonos del Fondo Financiero Agrario y a su turno dispuso en el artículo 3º que de los 36 puntos de la cartera de fomento exigidos en ese entonces, 3 debían mantenerse obligatoriamente en bonos del Fondo, proporción que fue aumentada a 6 puntos por el artículo 1º de la Resolución 17 de 1969, sobre los 32 puntos requeridos por el artículo 2º de la Resolución 38 de 1968.

Eliminada la posibilidad de invertir parte del encaje en bonos del Fondo Financiero Agrario, la Resolución 33 de 1968 es-

tableció que la inversión en dichos bonos sería computable como operación de fomento de los establecimientos bancarios para efecto de la cartera que se requiere para gozar del encaje reducido, (Art. 1º), lo cual significó que sin limitación alguna la referida inversión era computable aún por encima de los seis puntos obligatorios de los 32 requeridos. La norma se justificó plenamente precisamente por la circunstancia de que los recursos captados por el Fondo mediante la colocación de bonos estaban destinados al fomento agrícola del país. La misma razón existe lógicamente, y con más veras, en relación con la suscripción de títulos del Fondo Financiero Agropecuario cuyo producto se destinará también al fomento ganadero, es decir, a programas más integrales de fomento y desarrollo.

A lo anterior se agregaría, repetimos, la circunstancia de que la inversión forzosa de Ley 26 de 1959 fue sustituida por la inversión en títulos de Fomento Agropecuario de la clase "A".

En la hipótesis de que no se considere incluida la inversión en títulos de la clase "A" como parte de la cartera de fomento de los bancos, lo cual resultaría absurdo, implicaría colocar prácticamente a éstos por fuera de su objeto social debido a que les quedaría muy pocos recursos disponibles para el desarrollo normal de sus operaciones ordinarias. Está bien que la banca contribuya eficazmente al desarrollo agropecuario del país; pero no está bien que por dicha circunstancia deje de atender adecuadamente a otros sectores de la economía como el industrial y el comercial, igualmente importantes dentro de una política de desarrollo económico y social.

**B - La suscripción de títulos de la clase "A" y su incremento a medida que aumenten las colocaciones como consecuencia de la realización de operaciones del Fondo Financiero Agropecuario**

Dentro de los rubros que integran el concepto de colocaciones aparecen en for-

ma genérica los correspondientes a préstamos y descuentos descontables, no descontables y descontados. Significa esto que los préstamos otorgados en desarrollo de los programas del Fondo Financiero Agropecuario van a engrosar la base de colocaciones para efectos de la liquidación del porcentaje de suscripción por parte de los bancos en títulos de la clase "A". Teniendo en cuenta que estas operaciones están exceptuadas de la limitación al crecimiento de colocaciones, resulta que a medida que aumentan, la suscripción de títulos se va tornando cada vez más gravosa, lo cual incide en la rentabilidad de aquellas mismas operaciones.

Sería deseable, entonces, excluir del concepto de colocaciones los préstamos que los bancos otorguen en desarrollo de los programas del Fondo, no solo para los efectos de la limitación al crecimiento, como hoy existe, sino también para efectos de la suscripción de títulos de fomento agropecuario de la clase "A".

### C - La garantía hipotecaria del Decreto 1562 de 1973

Los artículos 36 a 42 del Decreto 1562 de 1973 "Reglamentario de la Ley 5ª de 1973" establecen una figura nueva desde el punto de vista jurídico en relación con el régimen de los préstamos garantizados con hipoteca que vayan a ser redescotados en el Fondo Financiero Agropecuario.

La intención de quienes redactaron el decreto fue la de imprimirle mayor agilidad al financiamiento de las inversiones agropecuarias, la cual debe ser calificada de encomiable. (Art. 36).

Pese a ello el sistema, a nuestro modo de ver, presenta algunos aspectos difíciles de determinar que en la práctica pueden dificultar su funcionamiento.

#### 1 - Exceso de la facultad reglamentaria

El artículo 10 de la Ley 5ª de 1973 al señalar los requisitos para el redescuento de los préstamos de fomento agropecuario no hizo ninguna referencia a los créditos con garantía hipotecaria ni a la forma como ésta debe constituirse. Uni-

camente determinó que los créditos debían otorgarse de acuerdo con las reglas señaladas en el mismo artículo 10.

La facultad del Presidente al reglamentar las leyes no puede ir más allá de llenar los vacíos y detalles para la cumplida ejecución de las mismas, pero so pretexto de esa función no pueden introducirse modificaciones ni dictarse disposiciones nuevas que no previó ni esbozó la norma que se pretende reglamentar. Tal es la doctrina reiterada del H. Consejo de Estado. (Sentencia de 21 de febrero de 1972, Jurisprudencia al día, Tomo Enero-Junio de 1972, Pág. 91).

En el caso comentado el decreto establece una disposición nueva y amplía las condiciones previstas para el redescuento al disponer que si se hace el préstamo garantizado con hipoteca esta debe someterse a las formalidades exigidas por el mismo decreto, y que más adelante se comenta, las cuales son exigibles a partir del 1º de mayo de 1974 o de la fecha que con posterioridad determine la Junta Monetaria. (La Junta no varió la fecha señalada por el Decreto). Por consiguiente por este aspecto el decreto parece exceder la potestad reglamentaria.

#### 2 - Características de la hipoteca

El artículo 36 del Decreto 1562 de 1973 señala las características de la hipoteca así:

- a - Abierta.
- b - De primer grado.
- c - Servir de garantía común a las entidades acreedoras.
- d - Recaer sobre bienes raíces que se posean en propiedad o usufructo.
- e - Aceptarse y cancelarse por el Banco de la República en interés de las posibles personas jurídicas beneficiarias de ella.

A continuación nos referiremos a cada una de las características anotadas:

#### a - Hipoteca abierta

La hipoteca como garantía accesoria no puede existir sin una obligación principal a que acceda.

Si bien, como consecuencia de lo ante-

rior, parecería no pudiera constituirse la hipoteca antes de existir las obligaciones que va a garantizar, el artículo 2438 del Código Civil permite otorgar antes o después de los contratos a que acceda.

Las hipotecas constituidas antes del vencimiento de las obligaciones que garantizan se justifican por las necesidades de la vida moderna y son muy útiles para ser empleadas por ciertas instituciones como los bancos que realizan una serie de negocios con un mismo cliente y se conocen, en el lenguaje corriente, como "hipoteca abierta", aun cuando el Código Civil no la denomine en esta forma.

La hipoteca que se constituye en la forma mencionada puede garantizar varias obligaciones y por ser todavía indeterminados se acostumbra señalar una cuantía máxima de las obligaciones que garantizan, tal como lo señala el decreto 1250 de 1970.

El artículo 39 del Decreto 1562 de 1973 establece que:

"Las hipotecas a que se refiere este Decreto garantizarán obligaciones por razón de capital hasta por una cantidad que no exceda del sesenta y cinco por ciento del avalúo del inmueble o inmuebles sobre que recaigan, pero, en todo caso garantizarán también los intereses durante el plazo y la mora, si la hubiere, de dichas obligaciones, así como las costas judiciales y cualesquiera otros gastos que el Banco de la República o las entidades acreedoras hicieren en la cobranza.

El Banco de la República fijará el porcentaje de que trata este artículo, dentro del límite máximo que en él se establece".

La norma anterior ha sido interpretada por algunos en el sentido de que la hipoteca sólo garantiza obligaciones hasta por el 65% del avalúo del inmueble o inmuebles, gravados de tal manera que si las obligaciones, en su conjunto, más los intereses y las costas judiciales a que hubiere lugar, sobrepasan en un monto dado dicho límite, el excedente no quedaría respaldado por la hipoteca, lo cual se traduciría en un perjuicio para los acreedores.

La interpretación anotada no consulta el nuevo espíritu del legislador. La hipoteca creada es una figura jurídica nueva dentro de nuestras instituciones y creemos debe interpretarse el límite del 65% en el sentido de que con el podrían asegurarse los derechos de las entidades acreedoras intervinientes, las cuales, como se verá más adelante, deben concurrir en primer grado. De ahí la facultad que el inciso final de la norma en comento le otorga al Banco de la República para fijar el porcentaje dentro del límite legal.

#### b - Hipoteca de primer grado

Se acostumbra denominar las hipotecas como de primero, segundo, tercer grado, etc., por el cierto orden de prelación que existe entre ellas en forma tal que el acreedor de primer grado tendrá un mejor derecho que el segundo y así sucesivamente.

Para determinar el rango de la hipoteca se debe tener en cuenta la fecha de la inscripción de la hipoteca, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 2435 del Código Civil. Esta prelación busca colocar a los acreedores en una posición en que conozcan de antemano cómo se van a garantizar sus créditos.

Hay quienes sostienen que la existencia de una hipoteca de primer grado a favor de varios acreedores no permite en realidad conocer la garantía efectiva, pues, argumentan, el primer acreedor en el tiempo va a quedar en la misma situación del segundo y del tercero quienes tendrán las mismas ventajas que los anteriores ya que la garantía específica será la misma, lo cual determina la inconveniencia del sistema, más si se tiene en cuenta que el bien en muchos casos puede no alcanzar a responder por el pago de los intereses y de los gastos de cobranza.

En relación con lo anterior podría pensarse que el límite máximo del 65% sobre el avalúo del inmueble o inmuebles hipotecados, o el que determine el Banco de la República, tiende a asegurarles a los acreedores que dicho bien o bienes

llegado el caso, alcanzarán a cubrir todas las obligaciones a su favor, incluso los intereses y los gastos de cobranza. Sin embargo, en la práctica judicial si el bien se remata por el 70% del avalúo, admisible para el primer remate o por el valor equivalente a los porcentajes admisibles como posturas en el segundo o tercer remates, los acreedores concurrirían a prorrata de sus créditos con evidente perjuicio para el primer acreedor en el tiempo que de acuerdo con el sistema tradicional tenía asegurado su derecho. En este sentido el sistema parece ser inconveniente, lo cual, ante dicha eventualidad, podría traducirse en perjuicio de los posibles usuarios de los créditos por cuanto las entidades prestamistas podrían en un momento dado no estar dispuestas a concederlos.

Se dirá que el mismo inconveniente existe bajo el régimen tradicional pues la entidad crediticia no estaría dispuesta a aceptar hipotecas de segundo o tercer grado, etc., empero la circunstancia de que el posible deudor tenga que comprometer sus bienes únicamente para el fomento de sus actividades agropecuarias, en detrimento de otras actividades igualmente importantes para la satisfacción de sus necesidades, apoya la tesis de la inconveniencia del sistema.

#### **c - Garantía común a las entidades acreedoras**

Esta característica ya quedó lo suficientemente insinuada en los puntos anteriores y no vemos la necesidad de volver a insistir sobre ella. De todas maneras conviene resaltar nuevamente la inconveniencia de que concurren en un mismo grado.

#### **d - Recaer sobre bienes raíces que se posean en propiedad o usufructo**

Esta nota es común al régimen general de la hipoteca.

Si bien el Código Civil emplea la misma expresión se ha entendido que se puede hipotecar la nuda propiedad y sencillamente se indica que no se pueden hipotecar los otros derechos reales distin-

tos de la propiedad o el usufructo, especialmente los que recaigan sobre un objeto inmaterial.

Al respecto un tratadista dice:

“En la Nuda Propiedad cabe la hipoteca? si el artículo en cita no distingue entre plena y nuda propiedad luego no le es posible hacer diferencias al intérprete, tanto más cuanto que si ese texto legal permite el gravamen sobre el usuario, con mayor razón debe admitirse para la nuda propiedad que es un legítimo derecho mas extenso aunque limitado, mientras dure el otro. (Tomado de Pérez Vives, Alvaro. Teoría General de las obligaciones. Volúmenes IV- Temis, Bogotá, 1959, Pag. 171).

Por otra parte, la hipoteca debe recaer sobre bienes raíces. Hubiera sido deseable no establecer esta limitación en el decreto y atenerse a lo dispuesto en las leyes, pues, podría ser del caso permitir la hipoteca de barcos y aviones como lo dispone el Código de Comercio y en algunos eventos pudiera ser lo indicado.

#### **e - Aceptación y cancelación por el Banco de la República**

La letra c) del artículo 36 del Decreto 1562 de 1973 dice textualmente.

“c) La hipoteca será aceptada y cancelada por el Banco de la República en interés de las posibles personas jurídicas beneficiarias de ella”.

La redacción de la norma podría dar lugar a algunos problemas pues no aparece establecido en forma clara el carácter con que actúa el Banco de la República.

Decir que el Banco de la República actúa al momento de la aceptación y cancelación en interés de las posibles personas jurídicas acreedoras no aclara el carácter de la relación.

Es principio general de Derecho la llamada relatividad de las convenciones. Las convenciones no producen efecto sino entre las partes que las celebran y no aprovechan ni perjudican a terceros.

Entendido el principio en su forma más llana significaría que la hipoteca la acepta el Banco de la República en su propio

nombre, como administrador del Fondo, pero teniendo en cuenta que garantizará las obligaciones que se van a redescantar (sic) en el Fondo Financiero Agropecuario, y que en su oportunidad concederán las entidades con acceso al fondo, más cuando el artículo 39 habla de los gastos de cobranza efectuados por el Banco de la República.

La hipoteca, por la misma modalidad del descuento de la deuda en el Fondo y del carácter del Banco de la República como Administrador del mismo, podría considerarse válida pues el Fondo siempre llega a ser acreedor del constituyente de la hipoteca.

Sin embargo, como después se anotará al estudiar el procedimiento de cobro existentes dudas sobre la validez de esta hipoteca.

El principio de la relatividad de las convenciones tiene hoy en día excepciones que podrían explicar la naturaleza de la relación que se comenta.

La doctrina señala tres excepciones al mencionado principio:

- 1) El de la Representación,
- 2) El de la sucesión, y
- 3) El de la estipulación a favor de un tercero.

#### 1) La Representación

El alcance de la figura lo precisa Barrera Grat así:

“Entendemos por representación la realización y ejecución de actos jurídicos a nombre de otro, es decir, el obrar a nombre ajeno para la realización y ejecución de un acto o la celebración de un negocio jurídico. (La Representación Voluntaria en Derecho Privado. Unam, México, 1967, Pág. 11).

La representación puede ser voluntaria y a ella se refiere el artículo 832 del Código de Comercio cuando dice: “Habrá representación voluntaria cuando una persona faculte a otra para celebrar a su nombre uno o varios negocios jurídicos”.

La representación puede también derivar de la Ley y en este caso cobija a menores, ausentes e interdictos y a las per-

sonas morales (auncuando la doctrina se pronuncia en contra de su incapacidad señalando que ella por sus características especiales actúa a través de sus agentes).

Finalmente quien actúa a nombre de otro lo puede hacer sin que previamente se le hayan conferido tales facultades o atribuciones caso en el cual también existe representación auncuando se requiera ratificación posterior.

Cuando media la representación una persona que no ha intervenido directamente en la convención queda ligada bien activa o pasivamente a la convención.

De aceptarse que el Banco de la República actúa como representante de otras entidades figura comentada pareciera ser que el decreto reglamentario les impone a las instituciones con acceso al redescuento del Fondo una representación legal, la cual sería totalmente incompatible con el sistema de capacidad de las personas y especialmente con lo dispuesto por el artículo 196 del Código de Comercio que a la letra reza:

“La representación de la sociedad y la administración de sus bienes y negocios se ajustarán a las estipulaciones del contrato social, conforme al régimen de cada tipo de sociedad.

A falta de estipulaciones, se entenderá que las personas que representan a la sociedad podrán celebrar o ejecutar todos los actos y contratos comprendidos dentro del objeto social o que se relacionen directamente con la existencia y el funcionamiento de la sociedad.

Las limitaciones o restricciones de las facultades anteriores que no consten expresamente en el contrato social inscrito en el registro mercantil no serán oponibles a terceros”.

No puede pensarse que se trata de una representación convencional pues faltaría el consentimiento de la entidad con acceso al Fondo y tampoco en una representación sin autorización sujeta a la posterior ratificación de las mismas entidades.

Como bien se sabe, la gestión de negocios ajenos o agencia oficiosa exige tres requisitos: “Falta de mandato para la ges-

tión; intención de obligarse para con el tercero a quien se le administran los bienes y una posibilidad de obligarse en determinados casos. (Sala de Negocios Generales. Sentencia de Octubre 15 de 1941 G. J. T. III, Pág. 325).

Las obligaciones resultan por lo general a cargo del gestor y solo en determinados casos del interesado y no puede hablarse de gestión cuando el artículo 32 dispone que el Banco de la República no tiene responsabilidad alguna por su intervención en la constitución del gravamen.

Por todo lo anterior se deduce que la intervención del Banco de la República no puede encuadrarse dentro de cualquiera de las modalidades de la representación, por lo cual debe descartarse que actúa a nombre de las entidades con acceso al Fondo.

Lo anterior implicaría que se requeriría como única forma para explicar la figura celebrar un acuerdo entre las entidades con acceso al Fondo y el Banco de la República que permitiera crear una representación convencional y, de consiguiente, se estaría frente a una condición adicional para el redescuento con las consecuencias antes señaladas.

## 2) La Sucesión

La sucesión en el sentido más amplio de la palabra es la transmisión de derechos de una persona a otra.

En la hipoteca que se estudia no puede pensarse que las entidades con acceso al Fondo lleguen a ser sucesoras del derecho del Banco de la República (más bien el Banco sería sucesor pero entonces se volvería a la hipótesis de que el Banco de la República actúa a su nombre) pues precisamente antes de la celebración de la hipoteca si bien podría existir una deuda a favor de las entidades acreedoras del constituyente de la hipoteca, esta no va a garantizar una deuda preexistente, sin que tampoco por este medio se explique como ocurre en la sucesión por causa de muerte que los herederos vienen a ser titulares de los derechos del "de cujus".

## 3) La estipulación a favor de un tercero

Los hermanos Mazeaud la definen como "el negocio jurídico por el cual una persona, el estipulante, conviene con otra persona el prometiente (u obligado) que ésta cumplirá una prestación a favor de un tercero, el beneficiario. (Lecciones de Derecho Civil. Ediciones EJEA, Buenos Aires, 1960, Tomo III, Pág. 61).

Josserand señala como primer requisito para poder hablarse de estipulación para otro que el tercero sea extraño al negocio.

En el caso señalado las entidades con acceso al Fondo no son extrañas al negocio pues la hipoteca respalda un crédito otorgado al deudor hipotecario.

Como conclusión de lo estudiado hasta el momento se deduce que no puede explicarse en forma clara el carácter con que obra el Banco de la República en el caso comentado.

## 3) . Responsabilidad del Banco de la República

El inciso primero del artículo 37 del Decreto 1562 de 1973 dice textualmente:

"El Banco de la República atenderá todo lo relativo a la constitución del gravamen, siendo entendido que por esta intervención no se genera ninguna responsabilidad a su cargo".

La redacción del artículo no es afortunada, pues el empleo del verbo atender no permite determinar el alcance de la primera parte de la norma citada.

El diccionario de la Real Academia define atender así: "1º Esperar o aguardar / 2º Acoger favorablemente o satisfacer un deseo, ruego o mandato. / 3º Aplicar voluntariamente el entendimiento a un objeto espiritual o sensible. / 4º Tener en cuenta o consideración alguna cosa. / 5º Mirar por alguna persona o cosa o cuidar de ella. / 6º Leer uno para si el original de un escrito, con el fin de ver si está conforme con él la prueba que va leyendo en voz alta el corrector.

Parece que la única acepción de la palabra atender sería la quinta, es decir cui-

dar o mirar por la constitución del gravamen, lo cual implica avaluar el inmueble, estudiar los títulos, aceptar la hipoteca y una vez hecha la escritura pública cuidar por que se registre dentro de los términos legales. Bien se hubiera podido eliminar esta parte del artículo por ser innecesaria y no aclarar nada.

Del resto del artículo se deduce que lo importante es la falta de responsabilidad del Banco de la República por su intervención en la constitución del gravamen.

Este principio no es aceptable pues las causales de exoneración de responsabilidad no pueden provenir de un Decreto Reglamentario.

En efecto, si se entiende que no media relación contractual la norma del artículo 2341 del Código Civil que dice: "el que ha cometido un delito o culpa que ha inferido daño a otro, es obligado a la indemnización" o aún mejor las normas en que se funda la responsabilidad de las personas de derecho público, deben tenerse en cuenta sin que puedan entenderse derogados por lo establecido en un decreto reglamentario.

Si se llegase a entender que media una relación contractual, el decreto no puede modificar lo dispuesto en el artículo 2155 del Código Civil que establece: "el mandatario responde hasta la culpa leve en el cumplimiento de su encargo".

La posibilidad de las entidades prestamistas de estudiar los avalúos y revisar el estudio de los títulos no modifica las condiciones anteriores, pues no bastaría mencionar en el Decreto la exoneración de responsabilidad para el Banco de la República sino estudiar en un caso dado si el Banco incurrió en culpa, así sea leve.

#### 4 - Gastos causados por el otorgamiento de la escritura

El artículo señala que los gastos del otorgamiento de cada hipoteca, incluyendo los del avalúo y estudios de títulos, serán por cuenta del constituyente quien los cancelará con la anticipación que exija el Banco de la República. Este artículo no merece comentario especial.

#### 5 - Sistema de control de préstamos

El artículo 40 del decreto establece la forma de controlar los préstamos y para el efecto ordena al Banco de la República llevar una cuenta para cada predio hipotecario en donde se deben anotar el valor de los créditos redescontados que queden caucionados con el gravamen, así como el movimiento contable que lo afecte.

Igualmente se anotará para fines de información los préstamos que se estén tramitando.

Estos datos de conformidad con el artículo 41 del decreto los suministrará el Banco de la República a las entidades prestamistas que deseen hacer préstamos para que puedan determinar el cupo todavía disponible.

#### 6 - Procedimiento de cobro

Cuando una deuda se haga exigible, por cualquiera de las causas legales (mora en el pago, destinación diversa, etc.), el artículo 42 señala que el Banco de la República "entregará el título hipotecario para adelantar el correspondiente proceso de ejecución".

El empleo del término entregar, en lugar de la expresión "cederá" da a entender que el Banco de la República acepta la escritura a nombre de las posibles entidades prestamistas y no a su propio nombre.

Para que exista legitimación en la entidad actora la hipoteca deberá haberse aceptado a nombre de todas las personas con acceso al redescuento en el Fondo.

Como se advierte en el artículo deberá informarse a la entidad prestamista de la existencia de otros créditos, pues dada la modalidad del préstamo no van a aparecer en el folio de matrícula inmobiliaria las demás hipotecas, pues es una sola la que respalda los préstamos. De conformidad con el artículo 42 se deberá citar personalmente dentro del proceso de ejecución a los demás acreedores, configurándose, según alguna opinión, la figura del litisconsorcio necesario.

Hay quienes sostienen, sin embargo, que verificada la citación los demás acreedores

deben presentar demanda dentro de los cinco días y de no hacerlo así se seguirá el proceso sin ellos quedando el saldo que sobre, si lo hubiere, a su disposición. Fundamentan esta última opinión en la consideración a la presencia de varios acreedores hipotecarios con distintas hipotecas debido al empleo de la palabra "citación" que se hace en el decreto.

## RESUMEN

La mecánica prevista en el decreto reglamentario es inapropiada por las siguientes razones:

- 1ª Excede la facultad reglamentaria.
- 2ª Es inconveniente para las entidades acreedoras por las circunstancias de concurrir todas ellas en un mismo grado, especialmente para la primera en el tiempo que al ser insuficiente la garantía podría ver mermado su derecho.
- 3ª Priva al deudor de la posibilidad de otorgar una garantía para caucionar préstamos distintos a los de la Ley 5ª de 1973, provenientes de otras operaciones que realice con los bancos.
- 4ª No aclara suficientemente el carácter con que actúa el Banco de la República al aceptar y cancelar la hipoteca.
- 5ª Elimina, contra principios generales de derecho, la responsabilidad del Banco de la República por su participación en la operación.
- 6ª No aclara suficientemente el procedimiento de cobro.

## D - Plazos de los créditos de fomento agropecuario

Haciendo uso de sus facultades legales, la Junta Monetaria expidió el pasado 19 de septiembre la Resolución N° 54 mediante la cual estableció, entre otras cosas, las condiciones de los créditos de fomento agropecuario tales como plazos, tasas de interés, tasas de redescuento, margen de redescuento y períodos de gracia.

En relación con los plazos se ha interpretado que los establecidos, salvo respecto a determinadas actividades financia-

bles, no son máximos sino fijos.

Teniendo en cuenta, como hasta ahora, la conveniencia de mantener una constante y permanente relación entre las entidades crediticias y sus clientes, parece lo más aconsejable que los plazos que se concedan en las operaciones del fondo financiero agropecuario, especialmente en aquellas a largo plazo, sean máximos o flexibles, de tal manera que les permitan a las entidades respectivas realizar dichas operaciones de acuerdo con su naturaleza, con los riesgos que de ella se derivan, con los programas de inversión, con las necesidades del usuario, con la conveniencia misma de la institución, etc. Por otra parte, la inflexibilidad de los plazos, especialmente en aquellos que comprenden grandes períodos, implica una serie de riesgos derivados de la misma operación que no son compatibles con los ingresos de banco, aunque estos muestren gran rentabilidad en relación con sus recursos propios, lo cual sirve para reafirmar la tesis de que los plazos deben ser máximos o flexibles.

Además, los plazos largos e inflexibles conllevan en el fondo una concentración del crédito en manos de quienes primero hayan hecho uso de los recursos, privando de la posibilidad de obtenerlos a futuros usuarios.

Finalmente, podría pensarse en la posibilidad de reajustar las tasas de interés a medida que los plazos se alarguen.

## E - Asistencia técnica y control de inversiones

### I - Inconvenientes

Conocido el contenido de la Resolución N° 484 emanada del Ministerio de Agricultura por medio de la cual se reglamenta la asistencia técnica y el control de inversiones, con respecto a los créditos que se otorgan con cargo al Fondo Financiero Agropecuario, persisten los mismos inconvenientes que el doctor Jorge Mejía Palacio en su nota de agosto 29 de 1973 indicaba al Ministro de Agricultura, doctor Hernán Vallejo Mejía.

No se modifica el valor de la asistencia técnica ni el control de inversiones, pues

permanece el valor en el 2% del monto anual de los créditos y no se hace ninguna diferenciación entre el valor de la asistencia técnica para actividades agrícolas y el mismo valor para actividades pecuarias. Conviene al respecto recordar que en el aspecto agrícola el crédito bancario no es sino una parte del valor del cultivo, que el mismo monto no es sino una parte del crédito total que recibe el agricultor y que el valor de la asistencia técnica varía con las diferentes actividades agrícolas.

Otro aspecto importante de tener en cuenta y que es un inconveniente para el desarrollo de los programas que los bancos van a efectuar utilizando los recursos del Fondo Financiero Agropecuario es que a pesar de seis años de magníficas experiencias durante la vigencia del Fondo Financiero Agrario se ha roto uno de los vínculos más importantes para la aplicación de la tecnología. Tal vínculo es el que hace relación a la determinación del prestatario de elegir para su explotación al técnico más adecuado. Con las disposiciones actuales se introduce una modificación que a nuestro entender es contraproducente pues se indica que es la entidad de crédito la que debe suministrar el servicio de asistencia técnica al prestatario ya sea directamente por medio de sus propias unidades técnicas o indirectamente contratando los servicios de asesoría con una firma de profesionales. Se ha creado entonces para los bancos una obligatoriedad que a todas luces es inadecuada en su procedimiento. Si se deja en manos del agricultor la libre contratación y se refuerza el sistema de supervisión del ICA a los servicios contratados por el prestatario se puede armonizar esta importante herramienta en la producción agrícola y pecuaria del país.

Conviene también aclarar que en manos del mismo asistente técnico está el control de las inversiones. La experiencia ha demostrado que dependiendo los ingresos de una firma de los honorarios resultante de la prestación de sus servicios se pueden presentar algunas distorsiones en los criterios para recomendar o negar

entregas parciales del crédito. La banca con lujo de competencia ha venido ejerciendo el control de inversiones utilizando profesionales que no tengan vinculación directa con el usuario del crédito y éste sistema ha permitido garantizar al Banco de la República la correcta utilización de los dineros, en los programas del Fondo Financiero Agrario, los cuales desde 1967 a la fecha han sumado 4.268 millones de pesos, en 28.833 solicitudes de crédito para 11 cultivos en todas las zonas agrícolas del país.

## 2 - Servicios que puede prestar Agrocrédito

Agrocrédito como Departamento de la Asociación Bancaria, contando con una infraestructura lograda a través de 13 años de funcionamiento es el vehículo más apropiado para soportar todos los requerimientos técnicos que la Ley 5ª de 1973 establece a los bancos desde el punto de vista agrícola o pecuario.

La labor de Agrocrédito podría centralizarse especialmente en tres aspectos básicos:

1. Programación.
  2. Asistencia Técnica.
  3. Supervisión.
1. En lo referente a programación, se busca cumplir con tal labor uno de los requisitos que establece la Resolución 53 de la Junta Monetaria, la cual en su artículo 7º indica que las entidades de crédito con acceso a los recursos del Fondo Financiero Agropecuario o aquellas que las representen, presentarán directamente al Fondo los planes y proyectos sobre las operaciones de crédito que se propongan realizar.
  2. En cuanto a la Asistencia Técnica, Agrocrédito servirá de puente para contratar, a nombre de los bancos, con sociedades de técnicos o con entidades gremiales la prestación de dicho servicio y de Control de Inversiones.
  3. Dada la responsabilidad que en lo referente a control de inversiones tienen

las Compañías de Asistentes Técnicos, conviene mantener sobre ellas una estrecha vigilancia para evaluar permanentemente su comportamiento y proceder a seguir utilizando o no sus servicios.

Agrocrédito, entonces, en nombre de los Bancos Comerciales, procedería a elaborar un censo de las sociedades existentes en el país para luego cla-

sificarlas, evaluarlas y proceder a su contratación para ponerlas a disposición de los bancos que participen en los programas del Fondo Financiero Agropecuario. Este sistema permitiría unificar los criterios para la conformación de los contratos, se agilizaría la vinculación de las sociedades existentes y se entablarían relaciones con ellas a un mismo nivel, dado el carácter técnico de Agrocrédito.

# EL CREDITO DE FOMENTO A LA INDUSTRIA EN COLOMBIA

ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

Ponencia presentada por la Corporación Financiera Colombiana en la XI Convención Nacional Bancaria y IV Convención Nacional de Instituciones Financieras.

Cali, Noviembre de 1973



# EL CREDITO DE FOMENTO A LA INDUSTRIA EN COLOMBIA

## PRESENTACION

El presente trabajo tiene como objetivo principal analizar algunos de los problemas que plantea el crédito de fomento a la industria, su evolución y sus resultados en Colombia. Se ha escogido el período 1960-1973, ya que en estos años, además de la acción de la banca oficial de fomento y de la banca privada en favor de la industria nacional, surgieron y se fortalecieron las Corporaciones Financieras hasta llegar a su importante posición actual en el mercado financiero.

Para los propósitos del trabajo se ha entendido el Crédito de Fomento a la Industria en su sentido más amplio, como aquel destinado en forma específica a uno o varios de los aspectos del desarrollo industrial y que es dirigido a ese fin por las entidades suministradoras de los fondos. Por tanto, se analiza no sólo el crédito a mediano y largo plazo, sino también el de corto plazo y el destinado a capital de trabajo; esto explica el que se haya considerado, entre otros, como crédito de fomento el otorgado por Proexpo a corto plazo.

Más que llegar a conclusiones definitivas sobre un tema tan importante, en el que intervienen tantos y tan complejos factores, el propósito del trabajo ha sido el contribuir en alguna forma a la clarificación del debate planteado sobre las incidencias del ahorro y crédito en la coyuntura económica actual y futura del país.

## INTRODUCCION

**Formación de Capital.** Algunos conocidos economistas hacen énfasis en que la acumulación de capital es el factor principal que influye en la tasa de crecimiento. Rostow y Lewis, entre otros, señalan explícitamente un aumento en la tasa de inversión productiva sobre el diez por ciento del ingreso nacional como un requisito necesario para el despegue económico de un país. (1)

Aunque sería una exageración mirar el desarrollo económico como un asunto de simple acumulación de capital, sin considerar otros factores, como el espíritu empresarial, la preparación de trabajadores y administradores, etc., sin embargo estas cosas difícilmente son posibles sin un aumento en el stock de capital.

El ahorro interno es la fuente más segura de inversión para romper el círculo vicioso de la pobreza y el subdesarrollo, pero la inversión produce diferentes resultados según las industrias en que se halla y la forma de utilización. Por tanto, para que un país pueda formular un acertado plan de desarrollo debe conocer los aspectos cuantitativos y cualitativos del ahorro y la inversión de sus efectos sobre la producción y el consumo.

(1) W. Arthur Lewis, "Economic Development with unlimited supplies of Labor" The Manchester School, May 1954.

El proceso de la formación de capital comprende tres pasos: 1 - El aumento en el volumen de ahorros reales, de modo que se puedan destinar recursos a propósitos de inversión; 2 - El encauzamiento de tales ahorros a través del mecanismo financiero y crediticio, de modo que se puedan obtener fondos de inversión de una amplia gama de fuentes y que están a disposición de los inversionistas; 3 - El acto de la inversión misma, en el cual los recursos son usados para aumentar el stock de capital. El presente estudio encuadra más directamente dentro del segundo paso.

Además conviene tener en cuenta que cuando una economía se va desarrollando, el tamaño de sus unidades industriales y comerciales tiende a expandirse, la cantidad de auto-financiación tiende a disminuir y se hace un uso mayor del mercado monetario para financiar las operaciones de los negocios. El resultado es entonces un aumento en las operaciones del sistema bancario (préstamos, anticipos, inversiones, etc.), las cuales tienden a aumentar más rápidamente que el ingreso nacional. Tal ha sido la observación recogida en varios países en vía de desarrollo.

Además de la escasez de mano de obra calificada, y de personal de dirección, de falta de espíritu empresarial, de las dificultades inherentes a la balanza de pagos, de la limitación del mercado interno y de la infraestructura deficiente, la industria nacional se enfrenta al obstáculo de la escasez de recursos de capital y su dificultad para movilizarlos hacia la inversión productiva.

El ahorro interno es el que financia la proporción mayor de las inversiones industriales.

El logro de un rápido crecimiento industrial, unido a una amplia distribución de la propiedad en el sector, hace necesario el desarrollo de eficientes instituciones financieras propias y de mercados de capital.

En el país el mayor uso de los recursos financieros y el fortalecimiento de una base industrial más diversificada ha ido creando la demanda de servicios financie-

ros especiales, lo que plantea la necesidad de un tipo más perfeccionado de intermediarios financieros, sobre todo destinados a operar a mediano y largo plazo.

Las causas principales de la insuficiencia de capital son el bajo ingreso per-cápita y una desfavorable relación de intercambio que disminuye el ingreso de divisas y aumenta el precio de los bienes importados.

Entre los sectores de la economía la industria es, quizás, el sector más sensible a la insuficiencia de ahorro para la financiación de capital, dada su alta densidad de inversión y la necesidad de grandes sumas para la operación eficaz y completa de sus unidades de producción.

Como efecto de escasez de capital la industria colombiana se ve obligada a recurrir a diversas fuentes de captación de ahorro y financiación, con características diversas, algunas de ellas muy onerosas y difíciles de obtener.

Las empresas acuden a dos fuentes de capital: las endógenas o fuentes de capital propias de la misma empresa, constituidas especialmente por sus ganancias no distribuidas y las reservas para depreciación y agotamiento de capital (autofinanciamiento y reinversión) y las exógenas o externas, formadas por los recursos destinados a aportes y aumentos de capital y que se obtienen mediante el crédito. El trabajo se concentra principalmente en las segundas, si bien se hacen referencias indirectas a las primeras en diversas partes del estudio. Las fuentes de capital propias han provenido de la capitalización de utilidades en un 60% y en segundo lugar de las reservas para depreciación (alrededor del 20%) y de las provisiones para pasivos estimados (menos del 10%). Entre las principales fuentes de financiación externas se destaca la emisión de acciones; en una muestra industrial realizada por la ANDI esta fuente de recursos ascendió al 40% del total de recursos externos; durante el período 1960-1966 representó el 65% de los fondos externos a las propias empresas, bajando a menos del 30% entre 1966 y 1972, lo que en cifras absolu-

tas pasó de \$ 2.000 millones en 1960-1966 a menos de \$ 1.500 millones en el período 1966-1972. (1)

Las fuentes externas de financiamiento industrial provenientes de las diversas formas de crédito (préstamos, anticipos, avales, garantías, etc.), han sido suministradas en su mayor parte por la banca privada y las Corporaciones Financieras, sobre todo desde cuando se le permitió a la primera participar más activamente en el financiamiento industrial, especialmente en las formas de largo y mediano plazo, en virtud del Decreto 384 de 1950, adicionado por los Decretos 1760 de 1951 y la Resolución Número 40 de 1961.

No obstante la importancia creciente de la banca en la movilización de recursos, ella ha visto limitada su participación en la formación de capital por dos causas principalmente: la primera por las limitaciones impuestas a su operación de parte del Estado y la segunda por la mayor captación de ahorro del sector oficial y de otros intermediarios financieros. A pesar de su aporte, la banca comercial sólo ha intervenido como fuente secundaria de financiación para la industria, ya que a excepción de recursos transitorios para mantenimiento de liquidez o para operaciones corrientes de capital de trabajo, los bancos en general no están en condiciones de conceder los recursos en el volumen y condiciones de riesgo y plazo que requiere el desarrollo industrial del país; aunque en recientes años se registra un aumento apreciable en su cartera a mediano y largo plazo, explicable por el acceso a líneas especiales de crédito de fomento, como el Fondo Financiero Industrial y el Fondo de Inversiones Privadas. Las Corporaciones Financieras mantienen tradicionalmente el porcentaje más alto a largo y mediano plazo.

**La Oferta de Crédito Industrial.** El sector industrial ha visto disminuir su participación dentro del conjunto del financiamiento bancario. El crédito de los bancos a la industria manufacturera bajó del 20% del total en 1966 al 11% en 1972, que es

la participación más baja entre todos los sectores. (Anexo 1).

Por otra parte los préstamos de los bancos comerciales privados a la industria revelan un crecimiento muy variable en los últimos quince años.

Años	Carte Industrial Millones de \$
1960	590
1961	737
1962	825
1963	1.193
1964	1.396
1965	1.487
1966	1.706
1967	1.942 (1)
1948	2.344
1968	2.344
1969	2.619
1970	2.727
1971	3.004
1972	3.310
1973 Mayo	3.796

Si se deflactaran estas cifras, para corregir los efectos producidos por las alzas de los precios y las devaluaciones monetarias, se llega a la conclusión de que el crédito bancario de fomento a la industria ha aumentado muy poco y a veces ha registrado una variación negativa en los últimos años (Anexo 2).

Se observa, sin embargo, que en el período Mayo de 1972-Mayo de 1973 los recursos de crédito canalizados hacia el sector industrial aumentaron considerablemente a una tasa del 28.6% (\$ 844 millones), más alta que la del crédito destinado a la agricultura y ganadería que aumentó en el mismo período, a un ritmo de 9.8% (\$ 327 millones) (2)

(1) A partir de 1967 las cifras se refieren exclusivamente a industria de transformación que incluye: fomento de exportaciones, Fondo de Inversiones Privadas, Fondo Financiero Industrial, Capital de Trabajo, Resolución 24/64 de la Junta Monetaria y otros.

(2) Informe Financiero, Asociación Bancaria, Julio 1973 - Página 18.

El crédito industrial de los bancos comerciales, a partir de 1960, presenta un crecimiento muy inferior al crecimiento del producto interno bruto generado por el sector industrial, medidos ambos a precios constantes de 1958, como se observa en el cuadro siguiente. En efecto, mientras la producción industrial en promedio y a precios constantes ha crecido alrededor del 7.5% anual, el crédito bancario destinado a estimular dicha producción tan sólo ha aumentado a una tasa anual del 1.9% en promedio.

Contrasta con esta cifra la de mayor y más rápido aumento del crédito industrial concedido por las Corporaciones Financieras del país, el cual ha ido aumentando a partir de 1964 a una tasa anual promedio del 26%. Estas cifras indican que las Corporaciones Financieras están cubriendo cada vez más la necesidad insatisfecha de crédito industrial que no pueden atender los bancos privados, hasta tal punto que en la actualidad alrededor del 60% del crédito para el desarrollo industrial del país es otorgado por ellas.

ai2ine.aho-; osbcio-

La relación de crédito bancario a producción va en descenso de 14.7% en 1966 a 10% en 1972, como se observa en el anexo 3. Simultáneamente se presenta una disminución relativa del crédito bancario de fomento en los últimos cinco años; mientras que en 1968 la industria participaba del 26% del total de la cartera del sistema bancario, para mayo último dicha participación tan sólo fue del 22.7%. Una tendencia similar se observa en el crédito agrícola, que pasó del 26% al 21.9% en el mismo período. En mayo de 1973 el 69% del crédito bancario se distribuía en la siguiente proporción:

(Ver Cuadro 1 Página 125)

		Millones
Crédito Comercial	24.0%	\$ 4.013
Crédito Industrial	22.7%	3.796
Crédito Agropecuario	21.9%	3.651

Si se toma un espacio de tiempo todavía más amplio se confirma aún más có-

mo la proporción del crédito industrial en Colombia ha permanecido casi estática dentro del sistema bancario. Este, destinaba a la industria el 21% de su cartera total (\$ 845 millones), de un total de cartera de \$ 2.251 millones. En 1968 la cartera industrial representaba el 25%, mientras que en Mayo de 1973 era tan solo del 22.7% (\$ 3.796 millones de una cartera de \$ 16.667 millones).

Durante todo el período, se han desarrollado sistemas más selectivos de crédito, como el Fondo Financiero Industrial, el Fondo de Inversiones Privadas y los créditos del Banco Mundial a través de las Corporaciones Financieras. En la actualidad existen en el país 10 Corporaciones privadas y 7 Oficiales, con un valor total de sus activos, a Marzo de 1973, de \$ 12.979 millones, \$ 2.671 millones de Capital y Reserva, \$ 7.611 millones de crédito concedido y \$ 2.401 millones de inversiones.

En esta forma la limitación del crédito industrial ha sido suplida, principalmente por las Corporaciones Financieras, como se analizará más adelante, préstamos del IFI con líneas especiales, de la Corporación Financiera Popular, y del Banco Popular (Ley 49 de 1959), por préstamos para importación de equipos (Resolución 9 y 39 de 1973 de la Junta Monetaria), préstamos de Proexpo, directos y por conducto de los intermediarios financieros, préstamos de las compañías de seguros, préstamos con bonos industriales del Banco Central Hipotecario, descuento de bonos de prenda de almacenes generales de depósito, emisión de obligaciones propias de las empresas industriales y su colocación en el mercado de capitales y por el crédito extrabancario.

Las empresas por otra parte, ante la limitación del crédito y al verse envueltas en un proceso de descapitalización relativa y de endeudamiento, a corto plazo, se ven obligadas a acudir al crédito de proveedores en búsqueda de recursos a corto plazo. con el fin de lograr plazos más amplios en el pago de sus facturas.

Todo esto quizás tenga sus raíces en la falta de un fuerte sector de inversionistas institucionales que en los países avanzados constituyen el mecanismo más importante en la financiación empresarial.

Con miras a estimular la actividad industrial manufacturera, incorporando en ella la de los medianos y pequeños industriales, la Junta Monetaria ha tomado durante los últimos meses, medidas que benefician directamente a este sector: La inversión de un punto de encaje de los establecimientos de crédito en bonos del IFI, la creación de un cupo para capital de trabajo, la reducción de los depósitos previos de importación, el otorgamiento de préstamos para capital de trabajo de industrias manufactureras, financiamientos para empresas exportadoras a través de PROEXPO, todo ello por un monto superior a los \$ 1.000 millones.

La Ley 6 del presente año tiene la intención de estimular la inversión en sociedades anónimas, mediante incentivos; sin embargo, este incentivo no parece haber logrado su objetivo plenamente.

La industria en general, ha ido creciendo de modo similar al consumo interno con relativa amplitud de financiamiento a largo plazo para la importación de maquinaria y equipo, con plazos de 5 hasta 15 años, pero con una notoria limitación en cuanto a aumentos de capital mediante la colocación de nuevas acciones y una restricción en cuanto a préstamos a corto plazo. En estas circunstancias y dado el creciente endeudamiento de las empresas de los últimos años se hace urgente estimular la compra de acciones en sociedades anónimas con el fin de proveer a la industria de mayores recursos que le permita una mayor capitalización y en esta forma llegar a una base más sólida para poder asumir nuevas responsabilidades de crédito y endeudamiento; así como las Corporaciones Financieras deben proseguir una acción aún más vigorosa en la formación de nuevas empresas industriales.

**La Demanda Global de Crédito en Colombia.** A lo largo de la última década aparecen varios factores como estimulan-

tes de la demanda de crédito, entre los cuales se destacan los siguientes:

El aumento y dispersión geográfica de la población.

El mejoramiento y multiplicación de los servicios bancarios.

El control de las entidades monetarias sobre los tipos de interés del crédito.

La diversificación y consolidación de diversos tipos de inversiones rentables, como la tierra, la propiedad raíz, etc.

La creciente aspiración de las gentes a mejorar su nivel de vida, y en consecuencia sus niveles de consumo.

El aumento de la producción agrícola e industrial y de otros servicios como el transporte, servicios personales, etc.

El creciente deseo de las personas de realizar operaciones de especulación cuando aumentan las posibilidades de valorización de determinado tipo de bienes, con el propósito de lograr esa valorización y obtener un superávit económico.

La presencia de un proceso real o previsible de inflación en todo el mercado monetario o en un determinado sector de la economía. El economista Lewis sostiene que este fenómeno es la clave de varias formas agudas de inflación en América Latina y África.

Todos estos factores que desarrollan la demanda de crédito en las diversas modalidades han predominado en Colombia. Se trata no solo del aumento de las necesidades insatisfechas de crédito, sino del aumento de la demanda efectiva del mismo, estimulada por la multiplicación y diversificación de los agentes dispuestos a pagarlo y a asumir los riesgos y costos que conlleva.

Hay que mencionar, además, el fenómeno creciente de la iliquidez de muchas unidades de producción, que impulsa a las empresas a acudir cada vez más al mercado de dinero para obtener crédito. Este fenómeno es, a su vez, el resultado de la disminución de las posibilidades de ahorro disponible, por parte de las personas y las empresas, con sus propios ingresos corrientes, mientras que el sector ofi-

cial de la economía se capitaliza cada vez más, en virtud de los impuestos. Al analizar las cuentas y balances de las más importantes empresas industriales, se aprecia un aumento en la relación de Pasivos a capital.

No pocas empresas industriales en Colombia han tenido que acudir al crédito al verse envueltas en un proceso de endeudamiento causado por el encarecimiento

de las materias primas nacionales, y de los insumos importados, las devaluaciones sucesivas, los aumentos de salarios, la presión tributaria y el control de precios a sus productos. Ante tantas exigencias y sin poder aumentar adecuadamente su capital, las industrias se han visto forzadas a hacer empréstitos continuos. Basta con observar el comportamiento de las 25 empresas industriales privadas más grandes, en el período 1957-1967.

	1957	%	1967	%
Capital, Superávit y Reservas . . . .	\$ 1.157.6	62.3	\$ 4.938.0	56.1
Pasivo . . . . .	533.9	28.7	3.229.9	36.6
Utilidades . . . . .	168.0	9.0	650.9	7.3
	\$ 1.859.5	100.0	\$ 8.818.8	100.0

Estas cifras muestran el proceso de descapitalización de la industria y deterioro de su rentabilidad.

En general, en la industria colombiana, se observa una desproporción entre el elevado volumen de inversiones en activos fijos y las posibilidades crecientes de utilizar estos medios de producción para abastecer los nuevos mercados, frente a una crónica escasez de capital de trabajo, agudizada en los últimos años por la inflación, el alza en los precios de insumos y materias primas, el control de precios sobre sus productos y las crecientes cuotas que los impuestos sustraen al margen de utilidades brutas.

Estos factores han contribuído al bajo nivel de recursos asignados a la industria, disponibles a bajo costo, al inadecuado aprovechamiento de las dotaciones industriales, y a una insuficiente absorción de mano de obra.

Una de las explicaciones del aumento de inversiones en activos fijos de las empresas industriales radica en el proceso de inflación y en las distorsiones causadas por él en el proceso productivo; en efecto, en presencia de una fuerte tendencia al alza de precios sobre todo de materias primas, y de insumos importados, las personas y las empresas ven disminuir su poder de com-

pra y acuden a formas de ahorro que las defienden, para lo cual deciden invertir sus excesos de liquidez en bienes de capital, materias primas o incrementar sus stocks de inventarios. Este fenómeno explica el aumento de la capacidad de producción en algunos bienes de producción industrial.

Esto ha conducido lógicamente a una disminución de la capacidad de ahorro productivo, especialmente financiero.

Por otra parte la inflación hace aparecer como ganancia la descapitalización de las empresas, pues cuando estas deciden efectuar la reposición de capital, encuentran que las reservas no alcanzan a cubrir sino una parte reducida del costo total de los equipos por reponer. Además los impuestos que pagan se hacen sobre las ganancias nominales y no reales.

Según estimaciones hechas por la ANDI (1) el valor de los activos fijos productivos de la industria fabril colombiana, depreciados a precios corrientes de 1967, asciende a 45 mil millones de pesos. Se advierte, muy razonablemente, que la vida media de estos activos es de 15 años, teniendo en cuenta no sólo la vida física sino de productividad económica y la ausencia tec-

(1) XXV Asamblea de la ANDI.

nológica; resulta que sería necesario destinar cada año unos 3.000 millones de pesos para depreciarlos. La verdad es que a la industria sólo le permite la legislación impositiva para estos fines, unos 900 millones, lo que representa tan sólo un 2 o 3% del valor total de las ventas brutas de industria, a precios de fábrica, cifra que es, de todos modos insuficiente.

Hay que tener en cuenta, además, la imposibilidad de la industria de amortizar las pérdidas de un ejercicio en los siguientes, lo que frecuentemente la coloca en difíciles situaciones.

En resumen, frente a exigencias cada vez más grandes, y sin poder aumentar proporcionalmente su capital, las industrias se han visto obligadas a acudir al crédito, lo que en ocasiones ha afectado su estructura financiera y disminuído su rentabilidad.

Como consecuencia se puede afirmar que el mercado de dinero en el país es un sistema de alta generación crediticia, saturada de demanda, cuya expansión de más crédito es muy limitada.

**El Tipo de Interés.** Otra de las señales de desequilibrio entre las necesidades de crédito y la limitación de su oferta es la existencia de un proceso de dispersión de las tasas de interés. En el período de 1957 a 1972 la tasa de interés anual para préstamos ordinarios, a más de 90 días, las más comunes en la banca comercial, se duplicó, pasando de 8% en 1957 al 14% en 1972.

Las tasas de interés efectiva vigentes que perciben algunos intermediarios financieros, fijadas por la autoridad monetaria, muestran una gran heterogeneidad entre el 6 y 20% al año, según el destino y plazo del préstamo, a pesar de estar dirigidas hacia un mismo sector económico. (Anexo 4).

Tales tasas no parecen responder a una política lógica respecto a plazos y su nivel es inferior, en muchos casos, al del mercado.

Recientemente se ha presentado una sustitución de papeles de bajo rendimien-

to hacia otros de más rentabilidad, como en el caso del CAT y los UPACS, lo que ha ampliado aún más la estructura de tasas de interés. Añádase a esto el impacto de las nuevas tasas de interés del mercado extrabancario, a niveles más altos y crecientes, que desestimulan el mercado institucional y distorsionan todavía más dicha estructura, encareciendo aún más el costo del dinero. Esta estructura influye negativamente sobre el ahorrador, desestimulándolo, porque recibe un bajo rendimiento, y sobre el adecuado suministro de financiación al sector empresarial, el cual no consigue los recursos necesarios por fallas en el sistema de distribución del dinero.

Los propios asesores de la Junta Monetaria están de acuerdo en que "el proceso de intervención generalizada y de fijación arbitraria de las tasas de interés ha ido confundiendo las fuentes de recursos de los mercados —capitales y dinero— hasta un punto en que probablemente se hayan invertido sus naturales funciones: el Banco de la República ha ido aumentando las líneas de crédito a largo plazo y los bancos han incrementado su actividad de financiamiento de inversión; a su vez la financiación típica de corto plazo, por ejemplo los préstamos de cartera comercial, han sido tomados en alguna medida por el mercado extrabancario". (1)

El resultado final de los problemas señalados, particularmente el de la rigidez de las tasas de interés se puede concretar en el hecho simple de que la demanda por crédito excede apreciablemente las disponibilidades. El problema, sin embargo, no es tanto, muchas veces, de cantidad sino de distribución de crédito, porque la asignación del mismo no va a actividades productivas sino especulativas.

Esta acentuada heterogeneidad en las tasas de interés, tanto para el ahorro como para los préstamos tiene su explicación:

- (1) Francisco José Ortega, Asesor Junta Monetaria "Notas sobre políticas recientes en materia de moneda y crédito". Simposio sobre ahorro y crédito, octubre 1973.

a) en el hecho de ser un instrumento de política monetaria en manos del estado, destinado a lograr una mejor y más justa distribución de recursos entre los diversos sectores económicos; b) en razones de tipo fiscal; c) en el régimen de inversiones forzosas.

En este punto conviene señalar que aunque el crédito no es capital, sí cumple una función redistributiva de capital, ya que contribuye a la transferencia de bienes y servicios disponibles entre los grupos y las empresas y por tanto facilita una mejor distribución y empleo de los bienes productivos, cuando se concede con independencia del capital del prestatario. De lo contrario contribuye, aún más, a concentrar los ingresos en quienes ya poseen el capital.

Dentro de los principios de una econo-

mía de libre empresa el interés del dinero o costo del crédito, se interpretaba frecuentemente como la recompensa del prestamista por privarse de liquidez en un tiempo determinado y era fijado por el libre juego de la oferta y la demanda en las economías monetarizadas.

En las últimas décadas la tasa de interés se ha convertido en un decisivo instrumento de política económica manejado con independencia por las autoridades monetarias del Estado y destinado a cumplir una importante misión canalizadora y reguladora de las actividades económicas y financieras con miras al bien general del país. En Colombia la Junta Monetaria determina y orienta debidamente las actividades monetarias y en especial el crédito hacia los sectores prioritarios mediante líneas especiales canalizadoras del mismo.

## I - LA EVOLUCION DEL CREDITO DE FOMENTO INDUSTRIAL EN EL PERIODO 1960 - 1972

### A. Instituciones de Crédito

Básicamente el crédito de fomento es otorgado por el Banco de la República, las Corporaciones Financieras y algunas instituciones especializadas, entre ellas, el Banco Central Hipotecario, la Caja Agraria y el Banco Ganadero.

1. Bancos. A partir de los años cincuenta se facultó a los bancos comerciales para conceder préstamos con destino específico, hasta con 5 años de plazo y con un límite máximo del 10% de los depósitos bancarios o el equivalente al capital pagado y reserva legal de los bancos. Estos préstamos se destinaron a la construcción y ampliación de obras de fomento económico. Los bancos han venido obteniendo facultades para conceder préstamos industriales a mediano y largo plazo, haciendo énfasis en los aspectos técnicos y financieros del proyecto, y supervisando la inversión.

En los últimos seis años, la cartera de los bancos presenta una serie histórica de continuo crecimiento, aunque a tasas inferiores (16.5% en promedio anual) a las de las Corporaciones Financieras (46.5% anual) en el mismo período y la participación de los créditos de fomento en su cartera total llega en diciembre de 1973 al 12.3%, siendo tradicionalmente mucho mayores los créditos comunes no supervisados.

Se observa que los recursos propios y los depósitos en cuenta corriente han financiado más del 70% de su cartera siendo redescontado en el Banco de la República el resto.

Los sectores receptores del crédito en proporciones considerables han sido: Agricultura (\$ 1.590 millones), Ganadería (\$ 2.065 millones), Industria (\$ 3.849 millones), Comercio (\$ 3.775 millones), Servicios Públicos (\$ 1.529 millones), y Consu-

mo General (\$ 696 millones), según saldos de cartera a diciembre 31 de 1972. (Ver Anexo 6).

El Distrito Especial de Bogotá sigue captando más del 40% del total de créditos bancarios, siguiéndole Antioquia con 15%. Valle con 13%, Atlántico 6% y Santander con el 5%. Entre los demás departamentos se distribuyó el 22% de la cartera bancaria.

Más adelante se presentará la participación bancaria en las líneas de crédito administradas por el Banco de la República, comparativamente con las Corporaciones Financieras.

2. **Corporaciones Financieras.** Después de progresivos avances en relación con el establecimiento de un sistema crediticio orientado hacia determinados fines económicos, se expidió a instancia de banqueros e industriales, el Decreto 336 de 1957 que permitió crear Corporaciones Financieras, como sociedades anónimas, para promover y financiar empresas industriales,

agrícolas, ganaderas y mineras; sólo hasta 1960 se definieron en su forma actual las normas que rigen para estas entidades, en el Decreto 2369 de ese año. (1)

A partir de ese momento se crean Corporaciones Privadas, obedeciendo a la estructura marcadamente regional del país, situándose en los principales centros industriales en la nación.

Las Corporaciones Financieras, creadas con el propósito de estimular el mercado de capitales, captar el ahorro y orientarlo hacia el desarrollo del país, ha emitido Bonos de Garantía General constituyéndose éstos en una importantísima fuente de recursos. A continuación se presenta la serie histórica de bonos en circulación, comparativamente con el valor de los activos totales de las Corporaciones tanto privadas como oficiales.

- (1) Las Corporaciones Financieras y el crédito de fomento en Colombia, Alvaro González G. - Técnicas Financieras. Marzo-Abril de 1969.

(Miles de Pesos)

Fin Año	BONOS EN CIRCULACION			ACTIVOS TOTALES		
	Privados	Oficiales	Totales	Privados	Oficiales	Totales
1965	65.796	—	65.976	1.558.033	—	1.558.502
1966	133.644	—	133.644	1.705.299	—	1.731.502
1967	219.708	5.000	224.708	1.872.331	93.434	1.965.765
1968	354.828	25.000	380.417	2.501.430	2.304.603	4.806.033
1969	458.256	34.607	492.863	2.989.493	2.993.696	5.983.189
1970	550.195	32.859	583.056	3.734.357	5.157.569	8.891.946
1971	611.926	55.108	667.034	4.415.857	6.825.930	11.241.787
1972	773.634	104.521	878.155	5.517.207	8.535.061	14.052.268
1973 *	814.764	149.682	964.446	5.489.447	7.489.181	12.978.628

\* Marzo

Fuente: Superbancaria.

Esta fuente de recursos significa para las Corporaciones Financieras Privadas alrededor del 15% de sus activos totales mientras que en las oficiales solamente representa el 2%. La serie histórica de los bonos en circulación muestra un sorprendente crecimiento del 23.5 por ciento anual en promedio en los últimos 8 años. Se re-

calca que su rendimiento comparativo con los bonos y cédulas emitidos por las entidades estatales es menor ya que éstos ofrecen intereses similares, además de exención de impuestos y liquidez inmediata. Merece destacarse la participación de la Corporación Financiera Colombiana en la emisión de Bonos de Garantía General, ya

que en diciembre de 1972 representó el 27.9 por ciento del total de los bonos en circulación de las Corporaciones Financieras incluídas las oficiales.

En marzo de 1972 fueron autorizadas las Corporaciones Financieras privadas para emitir nuevos papeles de inversión. Así la Corporación Financiera Colombiana en asocio de 4 Corporaciones más lanzó el 20 de marzo de 1972 una emisión de Bonos de Fomento de Garantía General por un valor inicial de 30 millones de pesos con rentabilidad real del 18% anual, liquidez inmediata y sustentación por el Banco de la República. Durante el mismo año se lanzaron dos nuevas emisiones hasta completar \$ 150 millones. En septiembre de 1973 se llegó a 300 millones de pesos en bonos emitidos, con resultados muy halagadores en su colocación.

Sinembargo, se registran hechos nuevos en el mercado de capitales, que si bien demuestran que la capacidad ahorradora del país es muy superior a la que tradicionalmente se suponía, afectan directamente las colocaciones de bonos de las Corporaciones Financieras. En primer lugar la aparición de las Unidades de Poder Adquisitivo Constante, instrumento que involucra la corrección monetaria, las cuales ha logrado captar más de 4 mil millones de pesos en solo un año; estos recursos en parte significan una transferencia de sectores menos rentables y en parte, ahorro nuevo. La industria de la construcción será la receptora de tales recursos a través de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, de reciente creación.

En segundo lugar, ante la dificultad relativa de colocación en que se vieron los Bonos de Desarrollo Económico Clase B, el Gobierno Nacional mediante Decreto 2069 de octubre 8 del presente año elevó el interés del 11 al 15 por ciento anual, con vigencia a partir del 1º de octubre de 1973, reiterando que dichos bonos seguirán gozando de los demás beneficios consagrados por la ley, como la exención de impuestos y liquidez inmediata.

A pesar de la competencia desigual para atraer los recursos de inversión que fa-

vorece a las UPACS y a los bonos gubernamentales, los Bonos de Fomento de las Corporaciones Financieras siguen teniendo buena acogida debido a su solidez y a la confianza creciente que el público deposita en estas instituciones.

Sinembargo, se hace indispensable para las Corporaciones Financieras la elaboración de nuevos esquemas de captación de recursos para ajustarse a las nuevas condiciones del mercado de capitales.

Igualmente y para no ir muy lejos, la ble que indudablemente coadyuva en las determinaciones de los ahorradores) se ha visto afectada notablemente por los hechos comentados, conduciendo a cambios en la asignación de recursos financieros en detrimento de sectores tan importantes como la industria.

Actualmente existen 17 corporaciones financieras, de las cuales 6 son oficiales y 11 privadas, que atienden todos los aspectos relacionados con el crédito de fomento y se han constituido en el principal intermediario en la distribución de estos créditos, presentando un crecimiento acelerado del 46.6% anual en promedio desde 1966, (1) en los rubros del activo que conforman el crédito de fomento.

A diciembre 31 de 1972, los préstamos y descuentos se encontraban financiados en la siguiente forma (Saldo de Cartera) (2).

a) Con recursos propios \$ 2.973 millones, que significan el 45% de la cartera total de \$ 6.612 millones.

b) Con recursos del Banco de la República \$ 611 millones que captan el 9.2%.

c) Con recursos del FIP \$ 779 millones que representan el 11.8%.

d) Con recursos internacionales \$ 2.249 millones que significan el 34% de la cartera.

Los reudores varios llegan a \$ 854 millones, los deudores por crédito y aceptaciones a \$ 1.226 millones y se habían otor-

(1) Esta cifra incluye todos los créditos y no se limita solamente a la industria; por lo tanto no es comparable con la mencionada en la introducción sobre la cartera industrial.

gado avales y garantías por \$ 1.605 millones.

En su gran mayoría esta cartera es a largo plazo (70.3%), mientras a mediano plazo estaba colocado el 27.1% y a corto plazo el 2.6%. Dada la localización industrial los centros más favorecidos son Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla.

Respecto al destino de los préstamos y descuentos de las corporaciones, vale señalar que el 73% fue dirigido al sector manufacturero y el resto a otros sectores, tal como lo señala el anexo 8.

Se observa que dentro del sector manufacturero, los sub-sectores más favorecidos han sido el textil con el 16% del total, productos químicos y metales e ingeniería cada uno con el 11 por ciento.

**3. Banca Oficial de Fomento.** La banca oficial de fomento se ha caracterizado por canalizar eficientemente el ahorro institucional mediante la emisión de bonos que compiten con el resto de papeles bursátiles, por su exención de impuestos, su li-

quidez y su alta rentabilidad comparativa.

Entre las instituciones pertenecientes a este grupo financiero se cuentan:

Banco Central Hipotecario,  
Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero,  
Banco Ganadero,  
Banco Cafetero,  
Banco Popular,  
Instituto de Crédito Territorial,  
Fondos Ganaderos.

Estos organismos de carácter oficial, algunos de los cuales datan de principios del decenio de los años treinta, atienden en forma especializada distintos sectores de la economía: agricultura, minería, vivienda, artesanía, café y ganadería.

A continuación se presentan las cifras relativas a las dos instituciones oficiales más especializadas:

El Banco Central Hipotecario ha irrigado ampliamente el crédito a la industria de la construcción, presentando la siguiente evolución:

### BANCO CENTRAL HIPOTECARIO

*Saldos de Cartera e Inversiones al fin del periodo (Millones de pesos)*

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972
CARTERA	1.484.4	1.675.3	1.953.3	2.754.6	3.982.8	4.561.3	8.872.8	10.227.6
INVERSIONES	206.7	162.0	165.3	282.3	439.3	946.2	884.2	772.2

En comparación con los valores correspondientes a los créditos de fomento el volumen destinado a la construcción es considerablemente superior a cualquier otro sector económico, incluso a la agricultura

estructura de las tasas de interés (varia y ganadería.

ditto Agrario, son las siguientes:

### CAJA DE CREDITO AGRARIO

*Saldos de Cartera e Inversiones al final de periodo (Millones de pesos)*

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972
Inversiones	404.0	437.1	622.2	655.1	617.2	632.8	807.7
Préstamos:							
Fondos Propios	331.1	463.2	579.1	1.000.7	1.077.0	1.106.8	1.635.5
Descontables y descontados	2.015.1	2.362.2	3.023.2	3.390.6	3.484.1	3.944.7	4.583.3

Fuente: Superbancaria

Se puede apreciar un desarrollo ágil de las partidas anteriores, aunque no alcanzan la magnitud de los créditos del Banco Central Hipotecario. Sin embargo, por su naturaleza ha contribuido a financiar el pequeño agricultor en mayor proporción que cualquier otro organismo oficial o privado y además ha canalizado el ahorro institucional en la mayor parte del país a través de sus agencias.

## B. Líneas de Crédito

Con las líneas existentes se financia prácticamente toda la gama de necesidades industriales, agrícolas, mineras y de vivienda.

**1. Fuentes de Recursos: Internas y Externas.** Entre las primeras tenemos los Fondos Propios, los Bonos de Garantía General y las líneas del Banco de la República financiadas con recursos provenientes de la venta de Bonos de Desarrollo.

Las segundas provienen de organismos internacionales como el Banco Mundial, la Corporación Financiera Internacional, el Banco Interamericano de Desarrollo, La Agencia Internacional de Desarrollo, así como de préstamos y financiaciones de bancos comerciales extranjeros, entre los cuales se encuentran el Commercial Export Credit Company, Ltda., Exibank Bankers Trust, Unión de Bancos Suizos, Bank of America, First National City Bank y otros.

**2. Líneas de Crédito.** El anexo 9 ilustra la magnitud de los préstamos de fomento y distribución por líneas de crédito según actividad económica de los recursos manejados por el Banco de la República, al 30 de junio de 1973.

Es importante observar en los datos mencionados los criterios seguidos para la financiación en el Banco de la República, al dar mayor énfasis al sector agropecuario (66.14% del total de préstamos), que al sector manufacturero (26.48% del total financiado con recursos del Emisor).

De un total de \$ 2.568 millones destinados a la industria, los sectores más favorecidos son: productos alimenticios (\$ 429 millones), sustancias y productos químicos (\$ 347 millones), el de textiles (\$ 290 millones), productos minerales no me-

tálicos (\$ 243 millones), calzado y confecciones textiles (\$ 190 millones), metálicos básicos (\$ 172 millones), papel y sus productos (\$ 171 millones) y productos metálicos, excepto maquinaria (\$ 162 millones).

Al incluir los créditos otorgados por la Caja Agraria, el Banco Central Hipotecario y las nuevas Corporaciones de Ahorro y Vivienda, así como también los créditos de fomento de las Corporaciones Financieras con sus recursos propios, la distribución por actividad económica varía sustancialmente.

En efecto, los saldos de cartera a 31 de diciembre de 1972 del Banco Central Hipotecario destinados a construcción llegan a \$ 10.277.6 millones, y los de la Caja Agraria, con recursos diferentes a los manejados por el Banco de la República ascienden a \$ 1.635 millones; las Corporaciones de Ahorro y Vivienda habían colocado \$ 1.030 millones (hasta septiembre de 1973 han aprobado solicitudes por \$ 5.229.2 millones); las Corporaciones Financieras mostraban en esa fecha un saldo de \$ 1.890 millones con recursos propios, en su mayoría destinados a la industria.

En el anexo 1 se observa la distribución del crédito entre los sectores económicos.

Estas cifras indican las prioridades que se han dado a estos sectores de acuerdo a las necesidades del país, con más estímulo a la industria de la construcción y a la agricultura que a la industria manufacturera.

En este punto es interesante hacer una comparación con diversos países respecto a la participación del valor agregado industrial dentro del Producto Interno Bruto. El anexo 10 ilustra el grado de desarrollo industrial de algunos países donde, de acuerdo al Banco Mundial, aquellos cuya producción manufacturera presenta menos del 20 por ciento del total de bienes se definen como "no industrializados", si dicha producción alcanza del 20 al 40 por ciento se consideran en "vías de industrialización", si la proporción es de un 40 a un 60 por ciento se clasifican como "semi-industrializados" y aquellos países que

exceden del 60 por ciento se consideran "industrializados".

De acuerdo con este criterio, la distribución crediticia del país debería estar acorde con el grado de industrialización, destinando mayores recursos hacia este sector, ya que para el año 1969 la participación del valor agregado industrial en el PIB era superior al 32%, mientras el crédito recibido por ese sector era inferior al 20% del total distribuido a los diversos sectores.

**3. Operaciones de los Fondos Financieros.** Los Fondos Financieros creados con el objeto de redescantar operaciones a las instituciones financieras, cuya destinación corresponde a los criterios adoptados por las autoridades monetarias, en concordancia con el plan de desarrollo económico y social, presentan las siguientes características (Ver Anexo 9).

**3.1 Fondos para Inversiones Privadas.** Sus recursos son la contrapartida en pesos

de empréstitos internacionales y se aplican a operaciones que tengan por objeto diversificar y fomentar las exportaciones, sustituir importaciones, eliminar estrecheces en la producción de bienes, la prestación de servicios y programas de integración fronteriza.

En el anexo 4 aparece la distribución de estos créditos por actividad económica. Se concluye de este cuando que el énfasis ha sido en favor de la agricultura y ganadería, por ser este sector de mayor potencial exportador.

Asimismo, aunque en menor proporción, se ha fomentado el esfuerzo exportador en varios sectores económicos, principalmente textiles, papel y sus productos y se ha tratado de intensificar la producción de bienes sustitutivos de importaciones.

La distribución de estos recursos entre los intermediarios financieros es la siguiente:

	Cifras acumuladas a 30 de junio de 1973			
	Línea en Pesos		Línea en Dólares	
	\$ 000	%	US\$	%
Bancos Nacionales Privados	439.854	21.35	3.601	9.82
Bcos. Oficiales y Semioficiales	122.261	5.93	1.398	3.81
Bancos Extranjeros	95.556	4.63	1.418	3.87
Corporaciones Financieras	797.076	38.70	20.330	55.48
Consortio de Bancos	287.754	13.97	212	0.57
Consortio de Corporaciones	106.309	5.16	4.657	12.70
Consortio de Bcos. y Corpor.	210.791	10.23	5.027	13.71
T O T A L	2.059.601	100.0	36.644	100.00

Fuente: Banco de la República.

Las cifras son concluyentes en cuanto a la participación de las Corporaciones Financieras en la aprobación de créditos por la línea del FIP. Se destacan entre ellas las Corporaciones Financiera Colombiana, La Nacional, del Valle, del Norte de Caldas y el IFI que canalizan la mayor proporción de los créditos.

Los plazos otorgados en estas operaciones con de 5 años (31.6% de la línea en pesos y el 5.62% de la línea en dólares)

y de 10 años (el 53.80% y el 80.44% respectivamente), con tasas de interés que fluctúan entre el 9% (línea en dólares) y llegan hasta el 19.5% en operaciones a largo plazo (línea en pesos).

Respecto a la cuantía de los créditos, el 48% del total de recursos en pesos ha sido otorgado en préstamos unitarios superiores a \$ 10.000.000 y el 68.8% han sido créditos de más de \$ 5.000.000 cada uno.

En la línea en dólares, el 35.9% está

conformado por créditos de más de US\$ 800.000 y el 43% incluye créditos de más de \$ 500.000 cada uno.

La magnitud de los créditos guarda estrecha relación con el monto de los activos totales de las unidades económicas receptoras del crédito, ya que el 38.8% del valor total de los créditos han sido destinados a empresas de más de cien millones de pesos de activos totales; si a esto se agregan las empresas de más de cuarenta millones se llega a una participación del 60% del valor de los créditos.

Adicionalmente, el FIP ha contribuido con \$ 2.804 millones que representa un promedio de 25.3% del valor total de los proyectos sometidos a su consideración, que suman \$ 11.063 millones; las empresas a su

vez, han aportado \$ 4.569 millones, los créditos bancarios a corto y mediano plazo \$ 2.572 millones y los créditos de proveedores \$ 1.187 millones.

**3.2 Fondo Financiero Industrial -FFI-**. Destinado a la pequeña y mediana industria, atiende necesidades de activos fijos, capital de trabajo, financiación de pasivos, bienes de capital elaborados en Colombia y estudios de industrias exportadoras. Tiene plazos de cinco años e intereses desde 14% para un año y 0.5% por cada año adicional.

En el anexo 9 se puede apreciar la distribución de estos recursos por actividad económica; las entidades han colocado estos fondos en las siguientes proporciones:

	Línea Ordinaria		Línea Bienes de Capital	
	\$ 000	%	\$ 000	%
Bancos Nacionales Privados	370.761	32.8	17.308	16.8
Bancos Oficiales y Semioficiales	95.430	8.3	—	—
Bancos Extranjeros	69.866	6.2	3.415	3.3
Corporaciones Financieras	581.533	51.4	82.134	79.9
Consorcio de Bancos	3.100	0.3	—	—
Consorcio de Bancos y Corporaciones	8.183	0.7	—	—
Consorcio de Corporaciones	3.200	0.3	—	—
T O T A L	1.131.073	100.0	102.857	100.0

Fuente: Banco de la República.

Las Corporaciones Financieras, por ser instituciones especializadas en crédito de fomento, han canalizado la mayor proporción de los recursos provenientes de estas líneas.

Por otra parte, a diferencia de los créditos otorgados por el FIP, el FFI ha concentrado sus aprobaciones en cuantías inferiores a \$ 1.000.000. De hecho sólo el 34.6% de sus fondos ha sido destinado a créditos superiores a un millón de pesos. Igualmente las empresas beneficiarias son mucho más pequeñas en lo que respecta a sus activos totales, y el 72.2% está distribuido en empresas cuyos activos no pasan de 6 millones de pesos. Es claro que la reglamentación del FFI no le permitía otorgar créditos a empresas de más de 20

millones de activos e igualmente exigía ciertas condiciones sobre el número de empleados y el volumen de producción generado con el crédito, discriminando entre las empresas exportadoras y no exportadoras. Actualmente el monto máximo de los activos totales que deben tener las empresas para tener acceso a este Fondo es de \$ 35.000.000 y una relación capital/trabajo que varía entre \$ 100.000 y \$ 150.000.

Dada la naturaleza de las empresas financiadas por el FFI, éste ha contribuido con un 60% a los proyectos totales de inversión cuyo monto asciende a \$ 1.885 millones desde su creación en 1969. La destinación de los créditos ha sido principalmente para capital de trabajo (72.1% del valor de los proyectos) y para maqui-

naría (17.6%) (Ver Anexo 11).

**3.3 Fondo Financiero de Desarrollo Urbano -FFDU-**. Este Fondo creado con el propósito de beneficiar a las ciudades intermedias y de iniciar un programa intensivo de fomento al desarrollo urbano, muestra una distribución por regiones muy diferente al resto de líneas crediticias.

El Departamento del Valle, ha obtenido el 34% de los recursos entregados por el FFDU, equivalente a \$ 135 millones. Caldas, Atlántico y Risaralda han recibido \$ 60, \$ 50 y \$ 40 millones respectivamente; a continuación se encuentra Sucre (\$ 16 millones), Antioquia (\$ 12 millones), Huila (\$ 11 millones), Tolima y Córdoba (\$ 10 millones cada una). El resto ha sido repartido entre las demás regiones del país.

El destino de estos créditos ha sido el siguiente:

	\$ 000	%
Vías .....	113.940	28.9
Alcantarillado .....	24.740	6.3
Obras Varias .....	236.179	60.0
Parques Deportivos ..	18.000	4.6
Plazas de Mercado ..	950	0.2
<b>TOTALES .....</b>	<b>393.809</b>	<b>100.0</b>

Los plazos fluctúan entre 4 y 10 años, concentrándose en este último el 91.8% del volumen total de créditos, con tasas de interés que no pasan del 15% anual. A pesar de llevar sólo dos años de establecido el FFDU, ha contribuido en un 44% a financiar proyectos de inversión que ascienden a \$ 682.337.000.

**3.4 Fondo Financiero Agrario.** La serie histórica de créditos a la agricultura desde 1967 se presenta a continuación:

	BANCOS COMERCIALES		CAJA AGRARIA		T O T A L	
	Hectáreas	Valor	Hectáreas	Valor	Hectáreas	Valor
1967	227.3	406.3	170.0	330.7	397.3	737.0
1968	226.9	446.3	223.8	473.7	450.7	920.0
1969	236.1	474.2	255.6	559.3	491.7	1.033.5
1970	226.0	463.6	225.4	493.1	451.4	956.7
1971	207.5	478.0	239.3	554.7	446.9	1.032.7
1972	318.2	769.5	208.3	523.0	526.5	1.292.5

Fuente: Banco de la República.

En la serie anterior es interesante observar que a excepción del año 1972, el número de hectáreas financiado permanece constante alrededor de 450.000. Sin embargo la magnitud de los préstamos varía de acuerdo a dos factores: el incremento en el costo de los insumos agrícolas y el tipo de cultivo que se financie.

La producción agrícola es intensificada en aquellos productos que representan escasez cíclica; de ahí que se varíe la distribución por cultivos y el valor promedio por hectárea en las financiaciones otorgadas por el Fondo Financiero Agrario.

### Distribución de los Préstamos por Productos

(Cifras Acumuladas 1967-1972)

Millones de \$)	Valor	Porcentaje
Ajonjolí .....	75.5	1.2
Algodón .....	2.191.2	36.7
Arroz .....	2.125.7	35.6
Cebada .....	76.0	1.3
Frijol .....	50.6	0.8
Maíz .....	593.9	9.9
Papa .....	108.8	1.8
Sorgo .....	330.4	5.5
Soya .....	348.1	5.8
Trigo .....	65.9	1.2
<b>TOTAL .....</b>	<b>5.972.4</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Banco de la República.

Como se aprecia, los productos principales que se han beneficiado son el algodón y el arroz, captando entre los dos el 72.3% de los recursos totales del FFA. Las principales zonas geográficas que están dedicadas a estos cultivos están localizadas en el centro del país, en la costa atlántica y en los Llanos Orientales.

Recientemente mediante el Decreto 1562 el Gobierno Nacional reglamentó la Ley 5ª de 1973 que creó el Fondo Financiero Agropecuario, el cual será administrado por el Banco de la República y estará sujeto a la vigilancia de la Superintendencia Bancaria. Este fondo reemplazará al Fondo Financiero Agrario y ha sido fortalecido con la colocación de títulos de clase A entre los bancos que operan en el país, en monto no inferior al 15 por ciento de sus colocaciones. Sus recursos ascienden a más de \$ 2.450 millones.

**3.5 Fondo de Promoción de Exportaciones.** Por Resolución del 23 de Marzo de 1972 se facultó al Fondo de Promoción de Exportaciones para conceder financiación con los siguientes fines:

a) Promoción de exportaciones: estudios, viajes, publicidad, ferias, exhibiciones permanentes y muestras;

b) Capital de trabajo; reintegros anticipados y financiación de insumos importados (Plan Vallejo).

a) Financiación de ventas a crédito en el exterior:

1. Para sustitución de reintegros anticipados y,
2. Para el descuento de letras por exportaciones efectuadas.

d) Inversiones de empresas exportadoras en el país o en el exterior. Para los fines de esta amplísima resolución se destinaron US\$ 30.000.000 para operaciones en moneda extranjera y \$ 140.000.000 para operaciones en moneda nacional (Anexo 12). Igualmente, estas operaciones fueron excluidas del cómputo, para efectos del límite de crecimiento de la cartera bancaria.

Para complementar las necesidades de capital de trabajo de las firmas exportadoras, se estableció además una línea de

crédito a favor de PROEXPO en el Banco de la República por la cantidad de 600 millones de pesos, para ser utilizados por intermedio de los bancos comerciales y las corporaciones financieras, a los que se asignaron cupos en proporción al 10% de su capital y reservas, ampliables al 20% en ciertas circunstancias.

Hasta el 31 de diciembre de 1972 se efectuaron operaciones por \$ 371.5 millones y US\$ 46.8 millones, cuya destinación principal fue para capital de trabajo de las firmas exportadoras.

A mediados del presente año (Agosto 14) se restringió el endeudamiento externo de los particulares (Resolución 42 de 1973 de la Junta Monetaria) y en compensación se amplió el cuyo de Proexpo en \$ 300 millones destinados a suplir las necesidades de capital de trabajo de industrias dedicadas a la exportación. Esta línea de crédito excluye expresamente al café y a el petróleo y sus derivados. En forma inmediata se pueden utilizar los primeros \$ 150.000.000 y para que el Banco de la República desembolse el resto, el Fondo de Promoción de Exportaciones deberá demostrar que ha otorgado créditos de la Resolución 59 de 1972 con recursos provenientes del impuesto del 1.5 por ciento a las importaciones contempladas en el artículo 229 del Decreto Ley 444 de 1967, en la medida de sus otras disponibilidades. Posteriormente se amplió en \$ 1.000 millones las disponibilidades de Proexpo ante la necesidad de financiamiento que el país ha mostrado.

Con esta línea se completa el esquema financiero de fomento, cubriendo todos los aspectos del desarrollo agroindustrial.

**4. Distribución Geográfica de los Créditos.** En el Anexo 13 se aprecia la influencia de la localización industrial de los créditos a los cuatro principales centros industriales del país, según el cual, entre Antioquia, Cundinamarca (excluyendo Distrito Especial) y Valle del Cauca ha captado más del 71% de los recursos del FFI, el 66% de los créditos del FIP (línea en pesos) y el 82.4% de la línea en dólares en lo correspondiente al crédito industrial.

En cambio, el Fondo Financiero de Desarrollo Urbano ha concentrado sus esfuerzos en Valle del Cauca, Caldas, Atlántico y Risaralda, distribuyendo entre estos departamentos el 72.6% de sus financiaciones.

### 5 Conclusiones

#### a) Referentes a los Créditos Adoptados.

El fomento industrial se ha dirigido a sustituir importaciones de bienes de consumo (elaboración de productos alimenticios, textiles, confecciones de calzado, papel y sus derivados, sustancias y productos químicos, industrias metalmeccánicas, etc.), estimulando la utilización de los recursos humanos y naturales.

—Igualmente se ha atendido en fomento de las exportaciones industriales con financiación adecuada y estímulos fiscales tales como el CAT y el Plan Vallejo, que eliminan en parte el sesgo en contra de las exportaciones de bienes manufacturados introducidos por el sistema arancelario de marcado proteccionismo industrial.

—Es una lógica consecuencia del continuo deterioro en los términos de intercambio en el comercio internacional en contra de los productos primarios como el café.

—La generación de empleo de mano de obra se destaca como uno de los objetivos primordiales en la colocación de los préstamos, por ser el sector industrial, muy dinámico dentro del conjunto de la economía y por ofrecer empleos permanentes mejor remunerados que los otros sectores. Para este fin, el Fondo Financiero Industrial tiene una reglamentación estricta en cuanto a la relación capital/trabajo como se mencionó anteriormente.

—De la misma manera se presta especial atención al impacto que sobre la balanza de pagos ejerza cualquier importación, tanto de maquinaria y equipo como de materias primas. Por esta razón algunas líneas de crédito condicionan a la empresa a incrementar las exportaciones en proporción al monto del crédito (FIP, PROEXPO).

b) Referentes a las Instituciones de Crédito. Por ser los bancos las entidades financieras por excelencia, el crédito de fo-

mento empezó a tomar su forma actual a través de ellos. Sin embargo, al poco tiempo se sintió la necesidad de contar con instituciones especializadas y es así como se produjo el establecimiento en el país de Corporaciones Financieras, paso que ha constituido el mayor avance en cuanto al crédito de fomento se refiere, pues no solamente canalizan el ahorro privado hacia inversiones productivas sino que lo hacen siguiendo criterios económicos más ajustados a las necesidades del país y a sus recursos.

#### c) Referente a las Líneas de Crédito.

Prácticamente todos los aspectos del desarrollo industrial están cubiertos por las líneas existentes, cuyas características se han ido mejorando y adaptando a las necesidades del país. Sin embargo es necesario ampliar los recursos disponibles de las Corporaciones Financieras para poder atender la demanda crediticia, la cual tradicionalmente es mayor que la disponibilidad de recursos.

—La orientación del Banco de la República y la supervisión de las inversiones realizadas bajo esta modalidad de crédito dirigido, aseguran la más eficiente asignación de los recursos financieros.

—Las necesidades de capital de trabajo de las firmas que no satisfacen los requisitos de las líneas del Banco de la República son atendidas por los bancos comerciales (a corto plazo), por las Corporaciones Financieras (a mediano plazo) y por el mercado extrabancario en monto difícil de calcular.

## II - RESULTADOS DEL CREDITO DE FOMENTO INDUSTRIAL

Una de las limitaciones fundamentales del presente trabajo ha sido la dificultad para identificar claramente los efectos del crédito sobre el aumento de la producción industrial, el empleo, las exportaciones y la formación de capital.

Si bien es cierto que la falta de crédito oportuno es capaz, en un momento dado, de detener el crecimiento industrial, no es fácil calcular el efecto de un aumen-

to en los recursos financieros al servicio de la industria.

Las implicaciones inflacionarias y todas las secuelas que estas conllevan, de un aumento en la oferta monetaria, pueden contrarrestar los objetivos buscados al emprender una política crediticia amplia.

A pesar de estas dificultades, se puede vislumbrar la orientación que han seguido las industrias en la utilización de los créditos, y deducir de ello el aumento de la capacidad instalada y el empleo que ello genera, con el consecuente aumento de la producción y las exportaciones.

### A. Crédito y Aumento en la Capacidad Instalada

El anexo 11 señala el destino de las inversiones programadas en los estudios de solicitud de los créditos que han sido aprobados por las líneas FIP y FFI.

1. Línea FIP. Se observa que las empresas receptoras de créditos por la línea FIP destinan la mayor parte de tales recursos (46.2%) a la adquisición de maquinaria y equipos, casi en su totalidad importados, (1) por las siguientes razones:

a) Los recursos del FIP provienen de entidades financieras internacionales, las cuales ofrecen financiación para importación de bienes de capital provenientes de los países miembros de dichas entidades.

b) Las empresas más grandes, que son las que acuden al FIP, se han organizado en forma productiva y eficiente y están copando la utilización de su maquinaria existente, teniendo por lo tanto que ampliar su capacidad para iniciar la apertura de nuevos mercados (2). En el capítulo I. se vió cómo el FIP condiciona a las empresas a llevar a cabo programas que aumenten exportaciones y/o sustituyan importaciones.

c) Estas empresas no sufren generalmente déficit crónico de capital de trabajo, que sí enfrentan las pequeñas y medianas.

Los sectores industriales que han realizado las mayores importaciones de equipo son en su orden: Sustancias y Productos Químicos (\$ 1.100 millones), Textiles (\$ 891 millones), Papel y sus Productos (\$ 631 millones), Industrias Metálicas Básicas (\$ 545 millones), Productos Alimenticios (\$ 520 millones), Productos Minerales no Metálicos (\$ 390 millones), y Maquinaria no Eléctrica (\$ 115 millones). (Ver Anexo 14).

El resto de la industria ha importado equipos por valor de \$ 913 millones, que representa el 17.9% de las importaciones canalizadas a través del FIP, lo que demuestra la importancia de los sectores mencionados en el conjunto de la industria manufacturera total.

2. Línea FFI. Las empresas que han recibido créditos del FFI presentan en su mayoría escasez de capital de trabajo por diversas razones:

a) Su acceso al crédito bancario es limitado, dado su tamaño reducido.

b) Razones de mercado la obligan a mantener un elevado stock de inventarios y ofrecer amplios plazos para el pago de sus ventas, absorbiendo, en esta forma, gran parte de los recursos generados en el desarrollo de sus operaciones.

c) Usualmente en el proceso de expansión industrial las pequeñas empresas destinan sus recursos de crédito a corto plazo a financiar adquisiciones de bienes de capital que sólo se recuperan a largo plazo.

Es conveniente señalar la forma como se financian los proyectos de inversión de los dos tipos de empresas: grandes y pequeñas.

El Anexo 16 confirma lo mencionado anteriormente respecto a las dificultades que enfrenta la pequeña y mediana industria para financiar sus programas. El Fondo Financiero Industrial ha aportado el 60% del valor de los proyectos, las empresas con sus recursos propios el 31% y otras fuentes, que comprenden los bancos y los proveedores, sólo el 9%. Se explica en esta forma que éste grupo de industriales sienta con mayor intensidad la deficiencia de capital de trabajo.

Por su parte, aquellas empresas que han recibido créditos del FIP, encuentran mayor respaldo de los proveedores y los bancos (33.0% del valor de los proyectos), a la vez que están en capacidad de aportar un porcentaje mayor de sus recursos propios en cada ensanche (41.3%), requiriendo por lo tanto una menor participación de los créditos FIP en el valor total de los proyectos (25.3%).

En 1972 se incrementó la inversión en 60.5%, lo que se reflejó a su vez en un incremento de 9.6% en la capacidad total de producción. Para 1973 se estima que la inversión crecerá en 64.8%, lo que probablemente se traducirá en un alza comparable en la capacidad total de producción.

En sectores como textil, papel y sus productos, productos químicos e industrias metálicas básicas se está utilizando más del 90% de la capacidad instalada, lo que implica que se está trabajando muy cerca al número máximo de turnos técnicamente posibles de cada sector.

En el pasado se habló de la capacidad instalada ociosa, pero no parece ser esta la realidad en 1972. Es muy probable que en el futuro los aumentos en producción tengan que estar acompañados de incrementos considerables de inversión en casi todos los sectores". (1)

## B. Crédito y Generación de Empleo

En el aspecto laboral y social es más notoria la deficiencia entre la industria grande y la pequeña. En cuanto a generación de empleo se refiere, los créditos otorgados por el Fondo Financiero Industrial han generado en promedio un empleo por cada \$ 73.570, mientras los créditos del Fondo para Inversiones Privadas lo han creado con \$ 348.400. (Ver Anexos 17 y 18).

Entre las causas de estas diferencias tan apreciables se destacan las siguientes:

1. Los créditos del FIP se han dirigido hacia la importación de maquinaria y

equipos tecnológicamente avanzados, las cuales aumentan la relación capital/trabajo, con el fin de lograr más eficientes niveles de producción, para poder competir en el mercado internacional, en el caso de empresas exportadas y en el mercado interno, en el caso de sustitución de importaciones.

2. En un mismo sector industrial se clasifican, de modo equívoco, firmas productoras de materias primas y firmas transformadoras, las cuales por su naturaleza tienen funciones de producción diferentes en cuanto a costos de capital y mano de obra se refiere. Es el caso, entre otros, de la industria productora de papel, que genera un nuevo empleo con \$ 1.046.800 en promedio y la empresa productora de bolsas y otros artículos de papel, cuya inversión por empleo no sobrepasa los \$ 75.000.

3. A medida que se agotan las posibilidades de seguir avanzando en la política de sustitución de importaciones, se llega necesariamente a la barrera más difícil de superar en el proceso de desarrollo: el establecimiento de industrias de tecnología más avanzada y de tamaño adecuado, que permitan a un mismo tiempo eliminar la dependencia de las importaciones de bienes de capital y materias primas y aprovechar las economías de escala propias de un mercado ampliado.

Este avance industrial implica cada vez mayores inversiones de capital por nuevo empleo generado, las cuales a su vez dependen de una mayor afluencia de divisas.

Para observar la relación entre el crédito y el empleo, es útil referirse al Anexo 18.

En los numerales anteriores se bosquejó la relación entre el crédito y el destino de las inversiones industriales (aumento en la capacidad de producción e incremento en la utilización de la misma), entre el crédito y la generación de empleo por ramas industriales; en los siguientes se tratará lo relacionado con las exportaciones y la capitalización industrial.

## C. Crédito y Exportaciones

En el decenio de los años cincuenta y

a principios de la década anterior, la política económica se encauzó hacia la sustitución de importaciones, con el propósito de incrementar la actividad interna, lograr economía de divisas y recurrir en menor escala a la financiación externa. Aunque en realidad un plan así orientado produce efectos favorables como los señalados, se llega a la convicción de que es más razonable crear fuentes de divisas que tratar de disminuir su demanda. En efecto, los esfuerzos encaminados a fomentar las exportaciones necesariamente estimulan en mayor grado la actividad interna, por los aumentos de producción y productividad indispensables para generar excedentes exportables de una parte y de otra, porque los recursos adicionales obtenidos pueden destinarse a financiar mayores presupuestos de importación que impulsen también el proceso interno, en razón de la dependencia del producto con respecto a la importación de bienes de capital y materias primas. Es obvio, por tanto, que es más alta la productividad de los nuevos recursos que la del ahorro de las tradicionales.

En los porcentajes de los Anexos 19 y 20, se observa que el proceso de sustitución de importaciones ha llegado a un punto estable, pues durante la última década la composición porcentual de las importaciones permanece casi invariable, hasta 1972 inclusive, a excepción de algunos años en que se han conseguido líneas de crédito internacionales para importación de maquinaria y equipo, o se ha liberado la importación de bienes de consumo como acontece en los últimos tres años. Las importaciones de materias primas e insumos intermedios por parte de la industria son superiores a un 40% del total de importaciones, siendo esta participación excepcionalmente estable excepto en 1966. Esto indica que la mayor dependencia externa de la industria radica en sus materias primas importadas y su crecimiento se verá acotado por la capacidad de generar divisas en el futuro.

La respuesta de los diferentes sectores económicos al estímulo financiero que han recibido a partir de 1967, (Decreto-Ley 444

de 1967) se puede visualizar en el Anexo 2, el cual muestra el promedio anual de exportaciones en el período comprendido entre 1960 y 1966 y las cifras correspondientes hasta 1972.

El nuevo sistema cambiario introducido en tal decreto, conjuntamente con el Certificado de Abono Tributario, el Plan Vallejo y la canalización de mayores recursos financieros hacia la industria de exportación, han traído como consecuencia que el Plan Cuatrienal de Exportaciones, 1972-1975, haya sido sobrepasado en su ejecución en un 21%, en términos generales, en su primer año de operación (1).

Lugar prominente ocupan las exportaciones de origen agropecuario, particularmente algodón, azúcar, banano, tabaco, carne y semovientes, que representaron el 45.9% en 1971 y el 37.5% en 1972 del total de exportaciones diferentes al café y petróleo.

**Reintegro por Exportaciones.** Es interesante observar los cambios que se han producido en la composición de las exportaciones colombianas en los años recientes. El total de exportaciones en 1967 fue de US\$ 436 millones, de los cuales US\$ 319 millones correspondieron al café (73.1% y US\$ 117 millones a otros productos (26.9%), siendo la participación industrial menor a 8% del total de exportaciones.

Para 1970, las exportaciones ascendieron a US\$ 642.5 millones, de los cuales 63.1 por ciento provinieron del café y el 36.9 por ciento de exportaciones menores (US\$ 237.0 millones), duplicando la cifra de 1967. En esta oportunidad, le correspondió a la industria manufacturera un 15.5% incluyendo el azúcar con una cifra cercana a US\$ 100 millones. En 1972, las exportaciones totalizaron US\$ 840.5 millones, siendo el aporte del café cercano a US\$ 434 millones o sea un 51.6% del total, mientras que las exportaciones no tradicionales muestran una tendencia ininterrumpida de ascenso, con US\$ 406.9 millones, (48.4%).

(1) Informe anual del Gerente de la Junta Directiva del Banco de la República, 1972.

La industria manufacturera contribuyó con US\$ 162.0 millones o sea un 19.2% del total exportado.

**Crédito por Sectores Económicos.** Asumiendo que el CAT no distorsiona los incentivos comparativos a exportar entre los diferentes sectores, pues es otorgado indiscriminadamente a cualquier exportación no tradicional (1) y asumiendo que el volumen

de crédito distribuido por el Fondo para Inversiones Privadas con el objeto de promover exportaciones; es un buen indicador del volumen total de crédito en el país concedido con este fin, se establece la siguiente relación entre los sectores industriales receptores de crédito y sus exportaciones:

### RELACION ENTRE EXPORTACION Y CREDITO POR SECTORES ECONOMICOS

	Porporción Créd. FIP % (Acumulado)	Proporción sobre exporta- ciones nuevas (1)		
		1970	1971	1972
Agricultura y Ganadería	15.67	33.04	31.11	21.74
Pesca	—	2.23	2.65	2.40
Extracción de oro y platino	—	2.57	1.53	1.15
Extracción de minerales no metálicos	0.76	—	—	—
Bebidas	—	—	—	—
Productos alimenticios	13.12	15.31	15.95	17.04
Tabaco	0.56	3.45	4.12	2.38
Textiles, calzado y confecc. textiles	14.03	10.44	11.11	11.60
Madera en bruto, aserrada y manuf.	1.83	2.82	2.55	1.94
Papel y productos de papel	8.05	2.75	2.06	1.25
Imprenta y editoriales	2.60	1.93	1.88	1.52
Cuero y productos de cuero	0.67	3.24	2.90	5.65
Productos de caucho	0.97	0.55	0.44	0.28
Sustancias y productos químicos	15.32	5.19	5.84	4.82
Derivados de petróleo y carbón	0.41	—	—	—
Productos minerales no metálicos	7.77	4.62	3.24	2.87
Industrias metálicas básicas	4.22	2.59	2.89	2.99
Productos metálicos eléctricos	3.96	2.05	2.10	1.88
Industrias diversas (esmeraldas, barcos)	1.24	7.22	9.63	20.49
<b>TOTALES</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

(1) Diferentes a café y petróleo.

Fuente: Datos del "Incomex", Banco de la República y Cálculos de la Corporación Financiera Colombia.

Este desarrollo de la industria manufacturera es explicable por las razones anotadas al principio de este numeral y se pueden concluir del cuadro anterior, que aquellos productos que mayor financiación han recibido son los de mayor dinamismo en el comercio internacional colombiano.

La interrelación entre las dos variables, crédito y exportaciones, hay que tomarla con cautela en lo que se refiere al sector agropecuario, a la pesca y a la minería, pues sus fuentes financieras principales no han sido relacionadas.

En lo que respecta a la industria manufacturera propiamente dicha, se observa

la estrecha relación causal entre las variables analizadas en los sectores de productos alimenticios, textiles, calzado y prendas de vestir, madera en bruto, aserrada y sus manufacturas, imprenta y editoriales, productos de caucho y hasta cierto punto, en las industrias metálicas básicas y las metalmeccánicas y electrónicas.

No resulta contradictorio el hecho de que industrias como la del papel y la de sustancias y productos químicos no muestren relación entre el porcentaje de crédito recibido y la proporción de exportaciones, debido a que se caracterizan por sustituir importaciones que de otra manera serían necesarias. Este ha sido básicamente el propósito nacional al financiar el montaje y los ensanches de tales empresas en el pasado reciente, aunque el costo de divisas así ahorradas, como también el costo por empleo generado haya sido más alto que en cualquier otra industria que se dedicara a la exportación. (Ver Anexos 17 y 18, y el aparte C, Párrafo 1).

**Análisis por Sectores Industriales.** Se destacan los siguientes comportamientos:

**Productos Alimenticios:** Ha recibido este renglón un gran impulso financiero y sus exportaciones se han comportado de igual manera. Los productos que se destacan dentro de estas exportaciones son la carne de ganado vacuno, que ha pasado de US\$ 4 millones en 1967 a US\$ 29.6 millones en 1972; el azúcar que pese a las fluctuaciones de mercado y al incremento en el consumo interno ha pasado de US\$ 15.9 millones en 1967 a US\$ 33.2 millones en 1972 (Ver Anexo 21), y las tortas oleaginosas, que alcanzaron la cifra de US\$ 9.8 millones en 1972.

**Textiles, Calzado y Confecciones Textiles:** Aunque es la industria que más eficientemente aprovecha su capacidad instalada, esta es aún insuficiente para abastecer los pedidos externos y por esta causa las líneas crediticias han destinado importantes recursos a financiar ensanches con miras a incrementarla. Del total de las líneas provenientes del Banco Mundial, que suman 165 millones de dólares, destinadas a la industria, el 24.8% ha sido asignado

al sector textil para importación de maquinaria (US\$ 43.0 millones), a empresas productoras de materias primas (Celanese, Enka, Polímeros Colombianos, S. A.) y a empresas que requieren ensanches para exportar (Coltejer, Fabricato, Tejicondor, etc.).

Las exportaciones de este grupo alcanzan los US\$ 44 millones, lo que representa el 11% de las exportaciones diferentes a café y petróleo.

**Pieles, cuero y sus manufacturas:** las ventas de este rubro se han triplicado en el último año, sin que se aprecie una marcada relación con la proporción de los créditos; factores de demanda internacional expandida y las restricciones impuestas por Argentina han determinado su crecimiento.

**Sustancias y Productos Químicos:** Las razones para una escasa dependencia de las exportaciones en el crédito fueron comentadas anteriormente. Es de destacar el amplio mercado que estos productos tienen en el ámbito latinoamericano y especialmente en el Grupo Andino; también se destaca el hecho de ser el sector que mayor inversión extranjera ha atraído, quizás por su potencial exportador.

**Papel y sus productos:** La demanda mundial ha ido en aumento constante sin que las ampliaciones en la producción hayan satisfecho los mayores requerimientos. Colombia ha realizado importantes inversiones en dicho sector y aunque las exportaciones han aumentado en volumen, su participación porcentual en el total exportado se ve disminuída ante la dinámica del resto de la economía y por el hecho de estar dedicado a la sustitución de importaciones principalmente.

**Imprenta, editoriales y empresas conexas:** En esta clasificación industrial es clara la influencia del crédito pues se ha logrado mantener el crecimiento de las exportaciones al ritmo general de la industria. Los bajos costos de la mano de obra le permiten al país competir ventajosamente en el mercado mundial.

**Manufacturas metalmeccánicas y aparatos eléctricos:** La ampliación de la capacidad instalada que se financió en la última dé-

cada empieza a ser utilizada eficientemente, en razón del incremento de las exportaciones. La diversificación que ha operado en este sector es muy amplia, al pasar de 250 ítems en 1968 a más de 420 en 1972, producidos por firmas de tamaño mediano principalmente. El crédito ha jugado un papel preponderante en este proceso junto con los estímulos tributarios (CAT principalmente).

Productos minerales no metálicos. En este grupo está comprendido el cemento, el cual recibe mejores precios en el exterior en comparación al mercado interno. Sin embargo los altos costos del transporte unidos a los escasos excedentes exportables han traído como consecuencia una baja tasa de aumento de exportaciones. Es de anotar que en los dos últimos años las fábricas de cemento han tenido que efectuar ensanches en sus instalaciones los cuales eran necesarios para hacer frente al aumento en la actividad edificadora que ha recibido grandes estímulos de parte del gobierno. Es difícil proveer exportaciones importantes de cemento en el futuro cercano, aunque en otros renglones como cerámica y utensilios sanitarios se pueda producir una ampliación de los envíos al exterior.

#### **D. Crédito y Capitalización Industrial**

La esfera financiera de la economía, es decir, las corrientes de fondos que son esenciales para el sostenimiento de la actividad económica y por ende del sistema monetario y financiero son estudiadas a través de las cuentas de flujos de fondos, a diferencia de las cuentas nacionales las cuales centran su atención en lo que puede llamarse la esfera real de la economía.

Estas cuentas financieras aclaran los factores monetarios que operan en el sistema económico y de ahí la evidencia de su valor analítico en la formulación de la política económica.

En base a los flujos de fondos, que anualmente prepara la Superintendencia de Sociedades Anónimas, se hace el análisis en términos porcentuales para observar los cambios más importantes que se presentan en el período 1965-1971, con especial re-

ferencia a los aspectos que se relacionan con la capitalización industrial.

#### **1. Los Recursos o Fuentes de Financiamiento Industrial:**

**Recursos Internos.** En el anexo 22 se presentan las fuentes de financiamiento y el uso de los recursos en la industria manufacturera. Se observa cómo los recursos internos de las empresas financiaban en 1967 el 71.2% de las nuevas inversiones, a consecuencia de las medidas económicas del Gobierno que restringieron tanto el crédito interno como el endeudamiento privado en el exterior. A partir de este año la participación de las fuentes internas de la industria ha venido disminuyendo paulatinamente, hasta llegar en 1971 a conformar únicamente el 29.7% del total de fuentes de fondos.

Las reservas por depreciación y superávit ganado son los renglones que mayor porcentaje de generación interna han significado a lo largo de este período.

Las utilidades presentan incrementos hasta 1966 cuando sumaron \$ 571 millones más que en 1965, para disminuir en 1967 en \$ 266 millones y posteriormente continuar una tendencia creciente de recuperación. Su participación en el total de fuentes de recursos es muy limitada (2.9% en 1971) a consecuencia de la distribución de utilidades representada en los dividendos que el sector familiar recibe por su tenencia de acciones, aunque éstas a su vez se han visto limitadas por las necesidades financieras de las unidades industriales.

**Recursos Externos.** Los principales recursos de la industria manufacturera están constituidos por créditos tanto a corto como a largo plazo provenientes en su mayoría de proveedores, bancos y accionistas del país y del exterior. Estas fuentes, que traían una tendencia creciente hasta 1966, cuando significaron el 51% del total de recursos, en el siguiente año cayeron drásticamente representando sólo el 17.2%; a partir de 1968 su contribución al financiamiento recupera su alta participación con un 52.5%, 54.6% y 58.1% respectivamente en 1968, 1970 y 1971.

Estas cifras muestran claramente cómo las empresas siguen una senda de expansión que las lleva a mayores niveles de endeudamiento, controlados esporádicamente por resoluciones gubernamentales que restringen el crédito interno y el endeudamiento externo de los particulares. Igualmente la estrecha situación que enfrentan algunas firmas en cuanto al capital de trabajo es causada por los bajos niveles de reinversión a que se ha llegado e igualmente a la escasa capitalización que se observa en todo el período bajo análisis.

Estos aportes de capital participaron en el 14.2% del financiamiento industrial en 1965 y declinaron hasta llegar en 1968 a representar el 4.9% de los flujos financieros de ese año. Posteriormente se visualiza una recuperación que va paralela a la de las bolsas de valores aunque no se ha llegado aún a los niveles de 1965 a causa de los escasos estímulos que representan para el inversionista privado los rendimientos en acciones comparados con los del CAT, los Bancos Oficiales y las UPAC y la falta de información de un grupo potencialmente ahorrador, relativamente grande.

Es así como se explica que mientras en 1967 se incrementó el capital de las sociedades anónimas en \$ 164 millones, estas a su vez invirtieron en valores \$ 382.5 millones, en su gran mayoría no industriales.

Por supuesto que los rendimientos de las sociedades anónimas declinaron ese año como se muestra en el anexo 22 y esto ocasionó que al siguiente período se repitiera lo mismo, presentándose mayores inversiones en Bonos, CAT y otros, que en Acciones (Anexo 24). Como consecuencia de estos factores, las unidades económicas industriales, tuvieron que retener la mayor parte de su generación interna de esos años para financiar el normal desarrollo de sus operaciones.

Ya en 1971 se normaliza la situación, regresando a los esquemas tradicionales de financiamiento, utilizando los recursos internos como fuente de un 30% de los fondos totales utilizados; los créditos financiaron un 58% de las nuevas inversiones y los aportes de capital significaron el 12.2%.

Se anota como una de las consecuencias de la inflación que ha sufrido el país en los últimos tiempos, la mayor preferencia por utilizar el crédito a largo plazo cuando existe la certeza de que las tasas de interés no serán modificadas a lo largo del período de amortización. En estas condiciones la industria colombiana ha optado por seguir esta pauta y sólo hasta 1973 se presenta cierta recuperación en las bolsas de valores del mercado de acciones industriales (Anexos 23, 24 y 25) a consecuencia de los estímulos tributarios para la inversión en acciones de sociedades anónimas consignadas en la Ley 6ª de 1973. La citada Ley considera exentos del impuesto complementario del patrimonio los primeros \$ 300.000 invertidos en acciones de sociedades anónimas colombianas (artículo 7º) y autoriza la constitución de una reserva extraordinaria de capitalización económica hasta el 10% de sus utilidades anuales liquidadas la cual se considera exenta del impuesto sobre la renta (Artículo 5º); igualmente y con el fin de estimular al inversionista privado, considera exentos del impuesto de venta los primeros \$ 30.000 de dividendos recibidos por año de las acciones de sociedades anónimas.

Estos estímulos colocan a los accionistas en posición competitiva con los otros papeles de inversión, exceptuando las UPAC, que se han constituido en la mejor de las alternativas de inversión financiera.

## 2. Usos Principales:

**Inversión de Capital Fijo.** Representa a lo largo de los seis años estudiados una importante destinación de los recursos financieros, captando más del 30% de éstos (excepto en 1966 cuando disminuyó al 18%). Sin embargo, e n términos absolutos muestra una tendencia creciente, con incremento del 15% anual promedio en los años 1965 a 1968 y un inusitado aumento del 55% entre 1970 y 1971.

Los factores que determinan el comportamiento de la inversión bruta en activos fijos son dos: el clima político-económico del país y los rendimientos alcanzados en

períodos anteriores. Ambos están, como es obvio, íntimamente ligados y necesariamente los movimientos que ocurren en uno afectan al otro. El clima económico ha presentado crecientes aumentos en el nivel de precios lo cual influye en las decisiones de inversión, orientándolas de preferencia hacia técnicas productivas intensivas en capital fijo, el cual no se ve afectado en su valor comercial por la depreciación de la moneda.

**Inversión de Inventarios.** En países de economías inflacionarias como Colombia el motivo especulación rige en gran medida la acumulación de inventarios. Ante la dificultad de trasladar enteramente al consumidor los aumentos en costos, el empresario se protege adquiriendo materias primas para períodos más largos y/o importando mayores cantidades de éstas para prevenir las fluctuaciones del mercado internacional o las restricciones internas. Esto es observado en el año 1966 cuando la inversión en inventarios representó más del 36% de los Usos Totales de la industria manufacturera y también en los años 1970 y 1971.

Por otra parte debido a la característica de liquidez de los inventarios, en momentos de restricción crediticia como ocurrió en 1967 y 1968 las empresas se ven obligadas a realizar sus inventarios para financiar su giro de operaciones. Así, la menor acumulación de inventarios en 1967 obedeció a dos factores: la necesidad de fuentes internas de financiación y la sobreacumulación presentada en el período anterior.

Es de anotar que las fluctuaciones bruscas de la política monetaria causan traumatismos en la dirección de las inversiones, especialmente porque impiden programar con acierto la producción y las proporciones de insumos que se deben tener en

stock, al igual que los inventarios de productos terminados para la venta. Por lo tanto las necesidades financieras de las firmas varían de un extremo a otro presentando excesos de liquidez en ciertos períodos y escasez de capital de trabajo, en otros.

**Inversión Financiera.** El principal factor involucrado en este renglón es el incremento en la cartera comercial, lo cual, a excepción del año 1967, ha superado el 30% del total de fondos utilizados por la industria. Esto indica que de un lado, existe mayor grado de competencia, a medida que se desarrolla la industria, fenómeno paralelo y no contradictorio con un mayor grado de concentración de la producción y de otro lado implica una mejor aceptación y ampliación de los sistemas de crédito y cobranzas de la industria fabril.

Vale la pena recordar que dentro de las fuentes externas de financiamiento, los acreedores ocupan lugar preponderante a lo largo de todo el período excepto en 1967, año en el cual la cartera comercial no presenta incremento importante. De ahí que las fluctuaciones en la disponibilidad de crédito para la industria reduzca aún más las fuentes de financiamiento al reducir las posibilidades de ampliar la cartera industrial.

**La Inversión en Valores.** Presenta una curiosa relación con los fenómenos crediticios: en todo el período analizado no significa más del 10% del destino de los recursos, excepto en 1967 cuando absorbió el 26.8%. En los años de variaciones bruscas de la situación económica es cuando se evidencia el carácter especulativo de la inversión financiera por desviarse ésta hacia papeles cuya rentabilidad, liquidez inmediata y demás características, los convierten en el mejor sustituto de las inversiones reales.

## RECOMENDACIONES

1. Se requiere una ampliación de los recursos de los fondos financieros y de las líneas de crédito administradas por el Banco de la República.

Sería conveniente dar cabida a las solicitudes de crédito para capital de trabajo a mediano plazo en el Fondo para Inversiones Privadas.

2. Dadas las características de las Corporaciones Financieras, estas deberían tener acceso a los recursos del Fondo Financiero Agropecuario, en vista de la importancia y condiciones favora-

bles que presenta Colombia para el desarrollo de la Agro-Industria.

3. Se ve la necesidad de mejorar los instrumentos de captación de ahorros de las Corporaciones Financieras, asimilándolas a las condiciones vigentes en el mercado de capitales.
4. Con el ánimo de agilizar e incrementar la captación de recursos y su canalización hacia la industria se debe permitir una mayor capacidad de emisión de bonos de fomento por parte de las Corporaciones Financieras.

### ANEXO 1

#### PRESTAMOS NUEVOS A LA INDUSTRIA

#### BANCOS

(Millones de Pesos)

Año	Precios Corrientes	Precios Constantes 1958	Tasa de Incremento
1971	4.500	1.335.7	— 13.0%
1964	2.445	1.319.5	
1965	2.654	1.323.0	0.2%
1966	3.011	1.279.1	— 3.4%
1967	3.628	1.442.5	12.7%
1968	3.810	1.425.4	— 1.2%
1969	4.149	1.454.8	2.0%
1970	4.711	1.535.0	5.5%
1972	4.539	1.189.8	— 11.0%
			Promedio — 1.025%

Fuente: Banco de la República.

## ANEXO 1

## DISTRIBUCION DEL CREDITO VIGENTE POR ACTIVIDADES ECONOMICAS

Sectores	1966		1967		1968		1969		1970		1971		1972	
	\$ Millones	%												
Agricultura	1.936.9	18	2.202.2	17	2.569.1	17	2.831.1	16	3.133.0	14	3.937.0	14	4.311.1	14
Ganadería	1.915.6	18	2.283.3	18	2.893.5	19	3.433.7	19	3.682.4	16	3.998.0	14	4.331.0	13
Comercio	1.798.3	17	2.146.2	17	2.547.3	17	2.676.4	15	3.137.2	14	3.667.9	13	4.263.9	13
Industria	2.087.6	20	2.443.4	20	2.562.8	17	2.844.3	15	3.897.2	13	3.193.8	11	3.575.9	11
Construcción	1.864.9	17	2.178.5	17	3.005.2	20	4.232.4	23	6.299.2	28	8.976.7	32	9.403.4	29
Otros	1.019.8	10	1.372.3	11	1.591.1	10	2.179.3	12	3.357.0	15	4.197.6	15	6.613.8	20
TOTAL...	10.623.1	100	12.626.0	100	15.168.9	100	18.197.1	100	22.506.0	100	27.971.9	100	32.799.1	100

FUENTE : Banco de la República, análisis preliminar de las cuentas de flujo de Fondos Financieros de la Economía Colombiana.

A N E X O 2

**PRESTAMOS VIGENTES DE LOS BANCOS CON DESTINO**

**A LA INDUSTRIA**

Años	A precios Corrientes	Variación %	A precios Constantes	Variación %
1966	2.087.6	—	2.087.6	—
1967	2.443.4	17.0	2.287.8	9.6
1968	2.562.8	4.9	2.257.9	— 1.3
1969	2.844.3	11.0	2.348.7	4.0
1970	2.897.2	1.9	2.223.5	— 5.3
1971	3.193.8	10.2	2.231.9	0.4
1972	3.575.9	12.0	2.167.2	— 2.9

Fuente: Banco de la República.

Nota: Deflactor, índice de precios al por mayor

A N E X O 3

**COMPARACION ENTRE LA PRODUCCION INDUSTRIAL Y**

**EL CREDITO DE LA BANCA DESTINADO AL SECTOR**

Años	Crédito Industrial Millones \$	Producción Manufacturera Manufacturera Millones \$	Relación por- centualde cré- dental de cré- dito a produc.
1966	2.087.6	14.212.8	14.7
1967	2.443.4	15.661.7	15.6
1968	2.562.8	17.550.0	14.6
1968	2.844.3	20.348.2	14.0
1970	2.897.2	24.210.9	12.0
1971	3.193.8	28.569.0	11.2
1972	3.575.9	35.711.2	10.0

Fuente: Banco de la República, Cuentas Nacionales, e información directa  
Departamento de Investigaciones Económicas.

A N E X O 4  
**TASAS PORCENTUALES DE INTERES O RENDIMIENTO DE  
 ALGUNOS ACTIVOS FINANCIEROS**

D E T A L L E	Tasa de Interés Nomina			Tasa Interés Efectiva	
	1969	1970	1971	1972	1972
1. Depósitos de Ahorros	4.0	4.0	4.0	8.0-8.5	7.0
2. Depósitos a término:					
a) 6 a 24 meses	7.0	7.0	7.0	8.0-8.5	8.9
b) 8 meses y a término indefinido	5.0	5.0	5.0	8.0-8.5	8.9
3. Certificados de depósito a término:					
a) 30 a 90 días	—	—	5.0	5.0	5.0
b) 91 a 179 días	—	—	7.0	7.0	7.0
c) 180 días o más	—	—	13.0	13.0	13.0
4. Cédulas del Banco Central Hipotecario:					
a) Cédulas de Capitalización	4.0-14.0	4.0-14.0	1.0-14.0	4.0-14.0	(con
b) Cédulas Hipotecarias (7.0 y 9.5%)	9.0	9.3	9.4	9.4	11.1
5. Bonos Nacionales de Deuda Pública					
a) Desarrollo Económico, Clase "D", "E", "C"	5.0-8.0	5.0-8.5	5.0-8.5	5.0-8.5	6.9
Clase "A" y "B"	11.0	11.0	11.0	11.0	12.1
b) Bonos Agrarios Clase "B"	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Clase "A"	7.0	7.0	7.0	7.0	7.2
c) Bonos Nacionales consolidados y Bonos subsidio de transporte	5.0	5.0	5.0	5.0	5.1
d) Bonos Ley 21 de 1963 y Bonos ganaderos	8.0	8.0	8.0	8.0	8.1
e) Bonos Fondo Nacional del Ahorro	11.0	11.0	11.0	11.0	11.5
6. Bonos de Empresas Privadas:					
a) Bonos de Acueducto de Bogotá	—	—	12.0	12.0	12.6
b) Vivienda y Urbanización	15.0	15.0	15.0	15.0	20.8
c) Boons Fomento Corporación Financiera	—	—	—	16.0	18.0
d) Bonos Coltejer	—	—	—	12.0	21.0
7. Certificados Abono Tributario (CAT) (2)					
a) 3 meses (productos elaborados)	—	—	—	11.7	11.7
b) 6 meses (productos agrícolas)	—	—	—	13.8	13.8
c) 12 meses	17.0	16.5	17.1	—	—
8. Acciones (Bolsa de Bogotá):					
a) Acciones Industriales					
b) Acciones Financieras					
sin valorización	10.9	10.0	14.7	14.4	14.4
sin valorización	10.7	10.6	14.4	16.1	16.1

(1) Tasa de interés ponderada.

(2) Rendimiento sobre valor a la par.

Fuente: Disposiciones económicas vigentes y estimaciones según las características de algunos activos. No incluye efecto fiscal.

## ANEXO 5

CREDITO TOTAL UTILIZADO EN COLOMBIA  
(Millones de \$)

	<u>1959</u>	<u>1961</u>	<u>1963</u>	<u>1965</u>	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1970</u>	<u>1972</u>
<b>A. Préstamos del Banco República (1)</b>								
1. Al Gobierno Nacional (2)	1.082	1.293	2.361	2.464	3.260	3.411	4.987	5.836
2. Al Sector Privado	664	763	524	1.013	1.299	1.219	2.545 (5)	2.241 (5)
Sub - Total	1.746	2.056	2.885	3.477	4.559	4.630	7.532	8.077
<b>B. Cartera del Sistema Bancario</b>								
1. Bancos Comerciales	2.062	2.980	4.126	4.996	6.211	6.845	11.837	16.228
2. Bancos Oficiales de Fomento	1.695	2.388	3.542	4.296	6.409	6.088	12.597	19.551
-Caja Agraria y Bco. Ganadero	837	1.205	1.907	2.328	3.356	4.293	4.542 (7)	6.293 (7)
-Banco Popular	130	273	447	484	1.100	1.215	1.936 (8)	2.981 (8)
-Banco Central Hipotecario	728	910	1.188	1.484	1.953	2.580	6.119	10.277
Sub- Total	3.757	5.368	7.668	9.292	12.620	14.933	24.434	35.779
<b>C. Corporaciones Financieras (3)</b>	0	0	416	624	938	2.270	4.177 (6)	6.647 (6)
<b>D. Compañías de Seguros y Capitalización</b>	196	329	495	675	778 (4)	800 (4)		
<b>OFERTA INTERNA DE CREDITO</b>	5.699	7.753	11.464	14.068	18.895	22.633	36.143	50.503

(1) No incluye préstamos al sistema bancario

(2) Al Gobierno Nacional u otras entidades oficiales e inversiones en documentos de deuda pública y otros

(3) Comenzaron en 1961

(4) Estimado

(5) Préstamos y descuentos a la Federación de Cafeteros, a los Fondos Ganaderos y a Cooperativas

(6) Total de Préstamos y descuentos de todas las Corporaciones

(7) Únicamente Caja Agraria

(8) Revista Superintendencia Bancaria, préstamos descontables, no descontables, descontados.

FUENTE: Revista Banco República, para 1970 y 1971 excepto la cartera del Banco Popular tomada de la Revista de Superbanca.

**CARTERA DE LOS BANCOS COMERCIALES**

Año	Con Recursos del Banco República	Con Recursos de Fondo Financieros	Con Recursos Propios	Total Cartera
1968	2.107	486	6.234	8.820
1969	2.379	714	6.803	9.897
1970	3.018	871	7.949	11.844
1971	2.751	993	10.067	13.811
1972	2.394	2.001	11.833	16.228

\* Cifras en millones de pesos

**CARTERA SEGUN DESTINO ECONOMICO**

	1968	1969	1970	1971	1972
Agricultura	948	1.089	1.151	1.350	1.590
Ganadería	1.320	1.539	1.788	1.999	2.065
Industria	2.341	2.566	2.612	2.895	3.849
Minería	53	57	48	60	77
Construcciones	678	438	490	619	397
Servicios Públicos	391	634	903	1.101	1.529
Transportes	202	185	182	190	194
Comercio	2.351	2.515	2.955	3.468	3.755
Consumo	277	292	380	559	696
Otros	259	574	1.221	1.669	2.076
<b>TOTAL</b>	<b>8.820</b>	<b>9.897</b>	<b>11.844</b>	<b>13.810</b>	<b>16.228</b>

**DISTRIBUCION GEOGRAFICA DE LA CARTERA**

	1970	1971	1972
Distrito Especial	4.947	5.902	6.714
Antioquia	1.693	1.847	2.392
Valle	1.480	1.719	2.052
Atlántico	689	849	940
Santander	378	418	488
Otros	2.657	3.076	3.642
<b>TOTAL</b>	<b>11.844</b>	<b>13.811</b>	<b>16.228</b>

Fuente: Superintendencia Bancaria.

ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS CORPORACIONES FINANCIERAS (1)

CONCEPTO	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972
<b>Inversiones:</b>							
Obligatorias	2	3	5	6	9	11	14
Voluntarias	284	337	606	787	1.651	1.953	2.611
Especiales	1	1	47	8	111	207	336
<b>Préstamos y Descuentos:</b>							
Recursos Propios	281	412	600	794	916	1.357	1.890
Otros Recursos (Banco República)	265	258	433	604	546	311	416
Recursos FIP	213	310	419	502	620	690	779
Recursos Interna- cionales	3	46	681	1.067	1.339	1.676	2.244
Decreto 687 de 1967	—	—	137	328	573	738	846
FFI y Desarrollo Urbano	—	—	—	77	182	337	437
<b>Total Cartera</b>	<b>762</b>	<b>1.026</b>	<b>2.270</b>	<b>3.372</b>	<b>4.176</b>	<b>5.109</b>	<b>6.612</b>
Deudores por Créditos y aceptaciones en moneda legal							
	3	8	26	50	76	139	73
Moneda extranjera reducida a moneda legal							
	397	285	409	547	981	1.274	1.153
Deudores Varios	28	35	57	98	439	500	854
Ventas a plazo accio- nes de empresas	5	10	9	6	6	10	68
Deudores Varios por ventas a plazo	—	—	8	—	1	4	38
Avales y Garantías otorgadas	109	130	977	769	843	1.128	1.605
<b>Total Cartera e Inversiones</b>	<b>1.591</b>	<b>1.835</b>	<b>1.414</b>	<b>5.643</b>	<b>8.296</b>	<b>10.335</b>	<b>12.869</b>

(1) Incluye las Oficiales y Privadas.

Fuente: Superintendencia Bancaria.

**PRESTAMOS Y DESCUENTOS DE LAS CORPORACIONES  
SEGUN DESTINO ECONOMICO (1)  
Diciembre de 1972**

Destino de los Préstamos	(En Miles de Pesos)			
	Préstamos Obligación No.	Nuevos Valor	Saldos Vigentes Obligación No.	Valor
<b>SECTOR MANUFACTURERO</b>				
Alimentos, Bebidas, Tabaco	121	96.518	1.028	665.423
Textiles, Vestidos	209	204.757	1.557	1.067.671
Papel Imprenta	54	68.488	525	308.132
Artículos de Cuero	76	10.243	302	51.473
Artículos de Caucho	14	29.445	133	84.313
Productos Químicos	89	68.567	716	730.584
Artículos de Madera	59	24.989	444	98.453
Minerales no Metálicos	70	91.365	434	402.447
Metales e Ingeniería	202	92.190	1.547	712.411
Otras Manufacturas	156	123.837	985	770.452
Sub-Total	1.050	810.399	7.671	4.891.359
<b>OTROS SECTORES</b>				
Minas y Petróleos	12	52.520	97	218.757
Electricidad	34	19.383	131	88.858
Agricultura	50	19.438	663	234.689
Ganadería y Avicultura	17	18.470	82	35.657
Pesca				
Transporte	212	27.220	1.407	103.975
Construcción	37	26.952	222	110.100
Otros	44	95.864	675	972.939
Sub-Total	406	259.847	3.335	1.807.600
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1.456</b>	<b>1.070.246</b>	<b>11.006</b>	<b>6.698.959</b>

(1) Incluye las Corporaciones Oficiales  
Fuente: Revista Superintendencia Bancaria

## ANEXO 9

DISTRIBUCION DE LOS CREDITOS DE FOMENTO POR LINEAS Y POR ACTIVIDAD ECONOMICA  
HASTA EL 30 DE JUNIO DE 1973 (\$000)

	FIP		F.F. Industrial		F.F. Agrario	F.F. de Desarrollo		Sub-Totales
	Línea en \$	Línea en US\$	Línea Ordinaria	Bienes de Capital		Urbano	Rural	
<b>Agricultura y Ganadería</b>	<b>441.572</b>				<b>5.972.420</b>			<b>6.413.992</b>
Extracción de carbón mineral								66,14 %
Extracción de minerales no metálicos	21.400						27.975	0,29 %
<b>Productos Alimenticios</b>	<b>305.915</b>	<b>3.018</b>	<b>120.023</b>				<b>428.956</b>	
Bebidas			10.106				10.106	
Tabaco	800	767	1.540				3.107	
Textiles	166.487	10.313	113.304				290.104	
Izido y confecciones textiles	17.233	611	172.624				190.468	
Madera excepto muebles	34.348	143	24.150				58.641	
Muebles de madera y accesorios	6.500	409	30.612				37.521	
Papel y productos de papel	127.837	5.950	37.199				170.986	
Imprenta, editoriales e industrias anexas	48.296	1.497	38.020				87.813	
Cueros y sus productos excepto calzado	4.080	886	17.551				22.517	
Productos de caucho	2.600	1.124	15.170				18.894	
Sustancias y Productos Químicos	274.137	4.767	67.916				346.820	
Productos derivados del petróleo y carbón	1.451	500	6.375				8.326	
Productos minerales no metálicos	168.457	2.414	72.233				243.104	
Metálicos básicos	102.150	941	38.139				172.463	
Productos metálicos excepto maquinaria	21.096	1.254	138.466	31.233			161.702	
Maquinaria no eléctrica	35.115	391	26.602	886			69.980	
Maquinaria, aparatos y accesorios eléctricos	15.599	599	43.696	7.684			67.528	
Material de Transporte	17.774	108	74.222	8.257			100.361	
Diversas	6.613	946	71.340				78.399	
Conexos con la Construcción			2.658				2.658	
Desarrollo Urbano			2.052				2.052	
<b>Producción y Distribución de electricidad</b>							<b>393.809</b>	<b>4.710</b>
Transportes	39.153	200	44.570				393.809	393.809
Depósito y almacenaje	82.275	505	2.355				44.770	44.770
Hoteles para turismo internacional	118.713						41.508	41.508
Actividades no bien específicas							82.780	82.780
<b>TOTALES</b>	<b>2.089.601</b>	<b>36.844</b>	<b>1.311.073</b>	<b>102.857</b>	<b>5.972.420</b>		<b>9.696.404</b>	<b>9.696.404</b>
Índice	21,24%	0,39%	11,66%	1,06%	61,59%		100,00%	100,00%

Fuente : Banco de la República

A N E X O    10

Valor Bruto agregado en el sector manufacturero, como porcentaje del Vr. agregado en la producción de Bienes.  
1968

Crecimiento anual medio (%) del valor agregado real bruto en el sector manufacturero, 1960-1969

**Africa:**

Etiopía	13.6	9.8
Malawi	18.8	8.7
Sudán	11.1	11.1
Kenia		6.8
Sudáfrica	49.2	7.5
Senegal	29.0	4.3

**Asia:**

Indonesia	13.7	1.2
Korea	33.8	14.2
Malasia	24.2	12.0
China	45.9	13.5
Hong Kong	87.5	14.3
Irán	37.0	11.0
Paquistán	19.2	7.6
India	20.7	2.5

**Europa, Oriente Medio y Norte de Africa**

Argelia	17.0	16.3
Chipre	27.7	7.2
Marruecos	23.4	2.7
Túnez	39.4	6.2
Turquía	30.9	8.6
España	56.8	7.4
Finlandia	58.4	3.7
Israel	61.5	—
Portugal	61.6	7.9
Yugoslavia	58.1	—

**Centro América y el Caribe**

El Salvador	38.7	9.0
Guatemala	35.4	7.9
Honduras	26.7	7.7
Nicaragua	31.0	12.0
Panamá	37.2	10.7
Venezuela	29.7	7.0
Costa Rica	41.0	—
México	61.2	10.0

(1) Industria, documento de trabajo sobre el sector. Banco Mundial - Abril de 1972.

## América del Sur

Bolivia	29.1	6.4
Colombia	32.7	4.5
Ecuador	32.3	5.4
Paraguay	32.6	4.0
Perú	33.9	2.9
Argentina	61.8	4.3
Brasil	56.3	6.6
Chile	56.2	5.6
Uruguay	51.2	—

## Países Industrializados Seleccionados

Alemania Federal	83.7	4.3
Australia	67.0	6.0
Canadá	65.5	4.3
Estados Unidos	80.5	4.6
Francia	78.6	5.9
Japón	73.6	11.6
Noruega	69.3	4.0
Países Bajos	73.4	3.0
Inglaterra	80.2	2.0
Suecia	76.8	4.6

## A N E X O 11

### DESTINO DE LAS INVERSIONES POR LAS LINEAS DE CREDITO DEL FONDO FINANCIERO INDUSTRIAL Y DEL FONDO PARA INVERSIONES PRIVADAS - Hasta el 30 de Junio de 1973 (\$ 000)

	FIP	%	FFI	%
Terrenos	307.939	2.58	—	—
Construcciones	1.417.643	12.62	170.677	6.97
Maquinaria y Equipo	5.103.647	46.13	787.833	32.13
Servicios	379.856	3.43	—	—
Siembras	693.679	6.27	—	—
Capital de trabajo	1.696.141	17.70	1.439.327	58.69
Otros	1.256.382	11.27	54.415	2.21
V/r. total de los proyectos	11.062.653	100.00	2.452.252	100.00

Fuente: Banco de la República.

OPERACIONES DE CREDITO REALIZADAS POR EL FONDO DE  
PROMOCION DE EXPORTACIONES 1971 - 1972

	Miles de Pesos		Miles de Dólares	
	1971	1972	1971	1972
I. Préstamos para apertura de mercados	4.606	4.602	100	—
a) Estudio de Mercados	2.279	2.209	—	—
b) Ferias, publicidad, etc.	281	1.906	100	—
c) Muestras	1.125	10	—	—
d) Viajes	921	477	—	—
II. Préstamos para capital de trabajo	11.234	366.897	5.537	32.526
a) Capital de Trabajo	7.633	23.342	499	—
b) Fletes y Otros Gastos	884	31	—	—
c) Bonos de Prenda	2.717	—	—	—
d) Líneas de Crédito con Bancos y Corporaciones	—	343.524	5.088	32.526
III. Créditos de Exportación	—	—	25.208	14.319
Descuento, Compras, Letras y Avances de Cartas de Crédito	—	—	25.208	14.319
TOTALES	15.840	371.499	30.845	46.845

Fuente: Banco de la República.

## ANEXO 13

## DISTRIBUCION GEOGRAFICA DE LOS CREDITOS DE FOMENTO

( Miles de Pesos )

Zona Geográfica	Créditos Aprobados ( Cifras Acumuladas a Junio de 1973 )							
	F.F.I.	%	FIP \$	%	FIP US\$	%	FFDU	%
Antioquia	153.169	13.5	490.018	23.8	14.757	40.3	12.000	3.0
Atlántico	90.359	8.0	99.852	4,8	2.066	5.6	50.000	12.7
Bolívar	20.403	1.8	49.204	2.4	1.257	3.4	950	0.2
Boyacá	11.555	1.0	79.951	3.9	-	-	-	-
Caldas	27.453	2.4	64.320	3.1	1.931	5.3	60.000	15.2
Cauca	5.848	0,5	62.590	3.0	41	0.1	950	0.2
Cesar	1.310	0.1	25.115	1.2	-	-	3.000	0.8
Córdoba	400	0.1	-	-	-	-	10.000	2.5
Cundinamarca	483.170	42.7	304.254	14.8	7.131	19.5	500	0.1
Chocó	1.846	0.2	900	0.0	-	-	-	-
Guajira	-	-	6.497	0.3	-	-	-	-
Huila	2.353	0.2	-	-	-	-	11.000	2.8
Magdalena	1.825	0.2	86.734	4.2	-	-	5.000	1.3
Meta	2.247	0.2	27.244	1.3	74	0.2	-	-
Nariño	6.725	0.6	5.263	0.3	-	-	-	-
N. de Santander	13.765	1.2	62.837	3.0	308	0.8	8.000	2.0
Putumayo	35	0.0	500	0.0	-	-	-	-
Quindío	8.493	0.8	-	-	-	-	990	0.3
Risaralda	49.866	4.4	2.630	0.1	264	0.7	40.400	10.3
Santander	46.675	4.1	81.910	4.0	250	0.7	30.000	7.6
Sucre	3.210	0.3	26.389	1.3	-	-	15.999	4.1
Tolima	25.304	2.2	12.570	0.6	282	0.8	10.000	2.5
Valle	175.066	15.5	563.622	27.4	8.282	22.6	135.020	34.4
<b>TOTAL</b>	<b>1.131.073</b>	<b>100.0</b>	<b>2.059.601</b>	<b>100.0</b>	<b>34.644</b>	<b>100.0</b>	<b>393.809</b>	<b>100.0</b>

Fuente : Banco de la República

## ANEXO 14

## FONDO PARA INVERSIONES PRIVADAS F.I.P.

## DESTINO DE LA INVERSIÓN POR ACTIVIDAD ECONOMICA EN (\$000)

HASTA EL 30 DE JUNIO DE 1. 973

Código	Actividad Económica	Fuente : Bco. de la República							Valor del Proyecto
		Terrenos	Construcciones	Maquinaria y Equipos	Servicios	Siembras	Capital de Trabajo	Otros	
01	Agricultura y Ganadería	28.875	53.158	147.837	50.186	443.646	154.911	110.913	990.526
04	Pesca								
11	Extracción de carbón mineral								
12	Extracción de minerales metálicos								
19	Extracción minerales no metálicos		17.282	52.377	3.800		13.175	38.215	124.849
20	Productos alimenticios	118.274	86.839	519.604	40.178	249.365	303.192	100.181	1.354.009
21	Bebidas								
22	Tabaco		13.910	40.292	505		7.343	11.974	74.024
23	Textiles	35.301	101.916	890.630	17.888		465.049	151.579	1.662.353
24	Calzado, prendas vestir	2.240	6.646	20.188	891		36.172	1.627	67.764
25	Madera y corcho excepto muebles	1.786	19.173	67.539	11.702	500	42.495	41.697	184.892
26	Muebles de madera y accesorios	300	2.290	23.409	3.300		9.029	2.697	41.025
27	Papel y productos de papel	14.910	98.998	630.963	31.903	168	103.245	113.179	993.366
28	Imprenta, editoriales y conexas	4.790	21.071	78.137	100		92.891	4.128	201.117
29	Cuero y productos de cuero	100	1.559	24.017	2.307		17.900	639	46.522
30	Productos de caucho	431	15.422	97.555	300		31.859	591	146.158
31	Sustancias y productos químicos	40.810	341.017	1.099.985	127.139		421.064	293.176	2.323.191
32	Derivados de petróleo y carbón	283	12.009	87.533	238		5.463	21.259	76.890
33	Productos minerales no metálicos	6.350	88.032	390.049	28.652		111.995	93.406	718.684
34	Industrias metálicas básicas	729	138.768	544.485	7.892		10.928	149.286	852.083
35	Prod. metálicos excepto maq.	4.576	17.687	60.226	2.834		28.471	9.432	123.226
36	Maquinaria no eléctrica	5.313	18.293	114.500	1.521		24.368	14.206	178.201
37	Maq., aparatos, accesorios eléct.	420	8.513	33.763	1.623		22.022	2.321	68.662
38	Materiales de transporte	2.287	4.212	14.826	356		28.865	1.371	51.917
39	Diversas		4.575	43.426	250		20.386	7.168	75.805
71	Transporte	8.452	29.623	96.095	1.339		1.403	12.302	149.214
72	Depósito y almacenaje	3.220	90.062	33.225	1.030		1.927	15.040	144.504
84	Hoteles para turismo internacional	27.292	226.580	42.886	43.992		12.983	59.995	413.666
90	Actividades no bien especificadas								
**	TOTALES	307.939	1.417.643	5.103.647	379.856	693.679	1.969.141	1.256.382	11.062.653

**SOLICITUDES DE LICENCIA GLOBAL APROBADAS POR LA JUNTA  
DE IMPORTACIONES POR SECTORES DE ACTIVIDAD ECONOMICA**

(Miles de US\$)

	Primer				
	Trimestre				
	1969	1970	1971	1972	1973
1. Alimentos y Bebidas	6.800	2.339	1.612	3.385	107
2. Tabaco	—	—	534	—	—
3. Textiles	21.713	13.434	16.019	16.429	3.607
4. Calzado y prendas de vestir	45	—	—	—	—
5. Madera excepto muebles	6.371	—	1.916	694	—
6. Papel y sus productos etc.	3.252 278	7.618 1.805	2.175 —	364 —	1.100 —
7. Imprentas, Editoriales,					
8. Cuero excepto calzado	46	—	—	277	—
9. Sustancias y productos químicos	12.119	4.249	1.760	1.313	1.096
10. Productos derivados del petróleo y carbón	7.878	994	4.130	430	—
11. Productos minerales nno metálicos	4.587	6.873	3.410	5.040	1.850
12. Minerales básicos	1.886	240	2.786	254	—
13. Productos metálicos	2.791	10.156	1.777	861	—
14. Maquinaria no eléctrica	116	291	—	—	—
15. Maquinaria y artículos eléctricos	171	979	—	—	—
16. Material de transporte	99	3.000	5.518	125	—
17. Manufacturas diversas	41.980	32.702	5.277	2.483	3.979
<b>TOTALES</b>	<b>110.227</b>	<b>84.680</b>	<b>46.913</b>	<b>31.937</b>	<b>11.558</b>

A N E X O 16

**FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE INVERSIONES HASTA  
EL 30 DE JUNIO DE 1973**

	Valor (\$ 000)	%
<b>Línea del Fondo para Inversiones Privadas</b>		
Valor Total de Proyectos	11.062.653	100.0
Recursos FIP	2.804.049	25.3
Fondos Propios (empresas)	4.569.346	41.3
Otros Fondos (bancos, proveedores)	3.759.393	33.0
<b>Línea del Fondo Financiero Industrial (Línea Ordinaria)</b>		
Valor total de proyectos	1.885.353	100.0
Recursos FFI	1.131.073	60.0
Fondos Propios (empresas)	584.478	31.0
Otros Fondos (bancos, proveedores)	169.802	9.0

Fuente: Banco de la República.

VALOR DE LA INVERSION POR NUEVO EMPLEO

(Miles de Pesos)

	F.F.I.	F.I.P.
Agricultura y Ganadería	—	174.3
Extracción de Carbón	25.5	—
Extracción de minerales metálicos	207.4	—
Explotación de minas de arcilla y cal	10.7	—
Extracción de minerales no metálicos	79.2	124.8
Productos alimenticios	66.0	227.0
Bebidas	63.1	—
Tabaco	15.0	137.6
Textiles	78.2	328.9
Calzado y confecciones textiles	42.8	69.9
Madera y corcho excepto muebles	33.3	207.7
Muebles de madera y accesorios	27.0	205.6
Papel y productos de papel	73.4	1.046.8
Imprenta, editoriales, etc.	66.2	151.4
Cueros y sus productos excepto calzado	35.2	280.3
Productos de caucho	43.9	1.419.0
Sustancias y productos químicos	63.4	851.9
Productos derivados del petróleo y carbón	70.3	1.260.5
Productos minerales no metálicos	46.5	399.5
Metálicas básicas	98.5	998.9
Productos metálicos, excepto maquinaria	56.6	160.7
Maquinaria no eléctrica	61.5	240.6
Maquinaria y accesorios eléctricos	74.6	129.0
Material de Transporte	59.1	221.9
Diversos	271.9	223.0
Construcción	33.8	—
Conexas a la construcción	224.9	—
Prod. y Distr. de energía eléctrica	7.573.8	—
Explotación de la industria de transporte	271.8	4.973.8
Hoteles para Turismo internacional	—	358.2
Depósito y almacenaje	—	227.6
Promedio	73.6	348.4
Empleos Totales	33.332	31.756
Valor total de los proyectos	2.452.252	11.062.653

Fuente: Banco de la República.

NOTA: Se ha dividido el valor de los proyectos en cada grupo industrial, por el empleo que se proyectaba crear.

A N E X O 18  
**GENERACION DE EMPLEO EN LAS RAMAS DE ACTIVIDAD  
 ECONOMICA DE LOS PROYECTOS FINANCIADOS POR EL  
 F.I.P. Y EL F. F. I.**

Actividad Económica	Nuevo Empleo		Valor Proyectos (Miles de \$)	
	F.I.P.	F.F.I.	F.I.P.	F.F.I.
Agricultura y Ganadería	5.683	—	990.526	—
Extracción de carbón mineral	—	162	—	4.129
Extracción de minerales metálicos	—	17	—	3.525
Extracción de minas de arcilla y cal	—	30	—	320
Extracción de minerales no metálicos	—	75	—	5.942
Productos alimenticios	5.965	3.214	1.354.009	212.059
Bebidas	—	224	—	15.406
Tabaco	538	172	74.024	2.580
Textiles	5.055	2.892	1.662.353	226.083
Calzado y confecciones textiles	968	6.625	67.764	283.221
Madera y corcho excepto muebles	890	940	184.892	31.290
Muebles de madera y accesorios	200	1.605	41.025	43.366
Papel y productos de papel	949	756	993.366	55.500
Imprenta, editoriales y conexas	1.328	997	201.117	66.043
Cuero y sus productos	166	685	46.522	24.084
Productos de caucho	103	509	146.158	22.327
Sustancias y productos químicos	2.727	1.911	2.323.191	121.136
Derivados del petróleo y carbón	61	135	76.890	9.488
Minerales no metálicos	1.799	2.780	718.684	129.182
Industrias metálicas básicas	853	1.072	852.088	105.636
Productos metálicos excepto maquinaria	767	3.933	123.226	222.494
Maquinaria no eléctrica	778	769	178.201	47.301
Maquinaria y aparatos eléctricos	532	1.096	68.662	81.757
Material de transporte	234	2.137	51.917	126.327
Industrias diversas	340	404	75.805	109.832
Industria del transporte	30	13	149.214	3.534
Conexas con la construcción	—	94	—	7.000
Producción y distribución de energía eléctrica	—	65	—	492.300
Depósito y almacenaje	635	—	144.504	—
Hoteles para turismo internacional	1.155	—	413.666	—
<b>TOTALES</b>	<b>31.756</b>	<b>33.332</b>	<b>11.062.653</b>	<b>2.452.252</b>

## A N E X O 19

## CLASIFICACION ECONOMICA DE LAS IMPORTACIONES

Año	Bienes de Consumo Materias primas y Pdcos Intermedios						Bienes de Capitales					GRAN TOTAL	
	No du- radero	Dura- dero	Total	Combustibles Lubric. etc.	Para Agric.	Para Inds.	Total	Materiales construc.	Para Agric.	Para Inds.	Equipo de Transporte		Total
1960	18	17	35	10	17	226	253	13	21	113	78	225	519
1961	27	24	51	12	22	202	236	15	22	127	100	264	557
1962	20	19	39	14	20	224	258	15	20	134	62	231	540
1963	16	15	31	9	14	232	255	15	17	103	74	209	506
1964	23	20	43	6	13	250	269	16	20	136	92	264	586
1965	11	16	27	3	8	204	215	9	11	122	59	201	454
1966	23	27	50	3	18	362	383	11	12	130	81	234	674
1967	15	24	39	4	7	218	229	18	8	121	72	219	497
1968	29	22	51	1	8	289	298	12	19	149	102	282	643
1969	38	32	70	5	6	304	315	14	23	154	100	291	685
1970	49	44	93	1	8	360	369	20	13	197	143	373	844
1971*	49	39	88	7	9	340	356	14	7	213	110	344	795
1972*	61	52	113	6	23	405	434	11	11	232	101	355	911

\* Por carecer de los datos de Aduana se presentan los registros aprobados por Incomex - Fuente: Banco de la República.

A N E X O    20

**COMPOSICION PORCENTUAL DE LAS IMPORTACIONES**

Año	Bienes de consumo para la Ind. Total			Para la Ind. Total		GRAN TOTAL
		Materias Primas y Pctos. Intermedios		Bienes de Capital		
1960	6.7	43.5	48.7	21.8	43.4	100.0
1961	9.1	36.3	42.4	22.8	47.4	100.0
1962	7.2	41.5	47.8	24.8	42.8	100.0
1963	6.1	45.8	50.4	20.4	41.3	100.0
1964	7.3	42.7	45.9	23.2	45.0	100.0
1965	5.9	44.9	47.4	26.9	44.3	100.0
1966	7.4	53.7	56.8	19.3	34.7	100.0
1967	7.8	43.9	46.1	24.3	44.1	100.0
1968	7.9	44.9	46.3	23.2	43.9	100.0
1969	10.2	44.4	46.0	22.5	42.5	100.0
1970	11.0	42.7	43.7	23.3	44.2	100.0
1971	11.1	42.8	44.8	26.8	43.3	100.0
1972	12.4	44.5	47.6	25.5	39.0	100.0

Fuente: Anexo Número 19.

## REINTEGROS POR EXPORTACIONES

(Millones de US\$)

	196-1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972
Total .....	398.3	435.9	492.6	540.0	642.5	656.4	840.5
I. Café .....	336.3	318.8	314.1	332.8	405.5	358.6	433.6
II. Otros Productos .....	62.0	117.1	178.5	207.2	237.0	297.8	406.9
Algodón .....	10.2	19.6	32.7	36.4	38.6	35.0	46.5
Animales .....	1.9	1.6	4.4	11.1	6.2	9.1	11.7
Azúcar .....	5.5	15.9	22.0	17.5	21.8	26.6	33.2
Banano .....	12.3	19.2	15.6	18.6	17.7	17.9	19.9
Cemento .....	1.8	3.3	4.0	3.2	3.5	2.7	4.8
Confecciones textiles .....	5.2	8.9	16.0	15.1	21.8	36.0	43.9
Ganado y carne .....	1.8	4.1	4.5	11.0	29.3	42.9	40.9
Maderas .....	3.2	4.5	5.6	7.2	6.3	6.6	7.5
Manufact. Mecán. y Metál. ....	1.3	5.6	5.7	8.7	11.0	15.0	20.2
Pielés y cueros .....	2.4	3.6	6.3	8.7	7.0	7.0	15.7
Productos farmacéuticos ..	1.5	1.7	2.4	8.1	9.3	17.2	18.3
Tabaco .....	5.7	5.1	7.1	9.1	8.8	13.2	11.6
Llantas y neumáticos (2) ..	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0	1.4	0.8
Oro y sus Manufact. (1) (2) ..	1.3	1.3	1.3	4.2	4.4	3.1	7.3
Vidrio y sus Manufact. (2) ..	1.1	1.1	1.1	2.3	4.9	4.4	4.0
Productos diversos (2) ...	10.7	10.7	10.7	41.2	42.0	52.9	79.0

(1) Valuado a precios vigentes en el mercado internacional.

(2) Hasta 1968 aparece el dato promedio de 1961-1970.

Fuente: Informes anuales del Gerente a la Junta Directiva del Banco de la República.

## ANEXO No. 22

FUENTE DE FINANCIAMIENTO Y USO DE LOS RECURSOS  
INDUSTRIA MANUFACTURERA

CONCEPTOS	1.965	%	1.966	%	1.967	%	1.968	%	1.970*	%	1.971	%
<b>I - Fuentes</b>	<u>1.994.6</u>	100.0	<u>4.028.4</u>	100.0	<u>1.426.2</u>	100.0	<u>2.428.7</u>	100.0	<u>7.399.9</u>	100.0	<u>10.470.3</u>	100.0
<b>A. Internas</b>	<u>980.4</u>	49.2	<u>1.494.3</u>	37.1	<u>1.016.2</u>	71.2	<u>1.034.9</u>	42.6	<u>2.039.8</u>	35.7	<u>3.110.1</u>	29.7
a) Reservas	914.0	45.8	923.4	22.9	1.282.2=	89.9	914.4	37.6	2.275.2	30.7	2.804.8	26.7
b) Utilidades	66.4	3.4	570.9	14.2	- 266.0	-18.7	120.5	5.0	366.6	5.0	305.3	3.0
<b>B. Externas</b>	<u>1.014.2</u>	50.8	<u>2.534.2</u>	62.9	<u>410.0</u>	28.0	<u>1.393.8</u>	57.4	<u>4.760.1</u>	64.3	<u>7.360.2</u>	70.3
a) Préstamos	730.2	36.6	2.064.3	51.2	245.9	17.2	1.274.7	52.5	4.038.1	54.6	6.081.0	58.1
b) Aportes de capital	<u>284.0</u>	14.2	<u>469.8</u>	11.7	<u>164.0</u>	11.5	<u>119.1</u>	4.9	<u>722.0</u>	9.7	<u>1.279.2</u>	12.2
<b>II. - U s o s</b>	<u>1.994.6</u>	100.0	<u>4.028.4</u>	100.0	<u>1.426.2</u>	100.0	<u>2.428.7</u>	100.0	<u>7.399.9</u>	100.0	<u>10.470.3</u>	100.0
<b>A. Inversión Real</b>	<u>915.7</u>	45.9	<u>2.177.4</u>	54.1	<u>868.4</u>	59.5	<u>1.265.9</u>	52.1	<u>4.261.1</u>	59.6	<u>6.452.4</u>	61.6
a) Capital Fijo	610.1	30.6	720.9	17.9	804.5	55.0	943.0	38.0	2.487.5	33.6	3.852.1	36.8
b) Inventarios	305.6	15.3	1.456.5	36.2	63.9	4.5	322.9	13.3	1.773.6	24.0	2.600.3	24.8
<b>B. Inversión Financiera</b>	<u>904.1</u>	54.1	<u>1.872.4</u>	45.9	<u>470.8</u>	40.5	<u>1.110.1</u>	47.9	<u>2.973.8</u>	42.4	<u>3.626.2</u>	38.4
a) Efectivo	113.0	5.7	38.8	1.0	59.8	4.2	77.5	3.2	25.6	-	359.9	3.4
b) Valores	172.9	8.7	235.6	5.8	382.5	26.8	236.8	9.7	629.3	8.5	868.1	8.3
c) Cartera	618.2	30.9	1.598.0	39.7	28.5	2.0	795.8	32.8	2.318.9	31.3	2.401.2	22.9
<b>C. Otros</b>	174.8	8.7	- 21.3	-	48.4	3.4	52.9	2.1	165.0	2.2	391.7	3.7

Fuente : Superintendencia de  
Sociedades .

Número de Sociedades ... 315 315 315 298 618 670

\*/ El año 1969 no se incluye por haberse ampliado considerablemente el número de sociedades con respecto a años anteriores .

## ANEXO 23

## BOLSA DE BOGOTA

## INDICE DE COTIZACION DE ACCIONES

1968 = 100

Periodo	Total	Indus. Manufact.	Finanzas y Seguros bienes inmuebles	Comercio	Transporte Comunicac.	Servicios
1969	116.6	110.8	125.5	137.6	115.3	134.9
1970	128.4	121.2	138.5	184.7	102.4	166.0
1971	108.4	101.3	119.0	180.9	93.5	127.9
1972	93.1	89.4	97.1	179.9	88.6	100.4
1973 *	99.8	101.7	92.6	214.8	89.7	94.9

\* JUNIO.

Fuente: Bolsa de Bogotá.

## ANEXO 24

## TOTAL DE TRANSACCIONES

## BOLSAS DE BOGOTA Y MEDELLIN

(Miles de pesos Corrientes)

Periodo	ACCIONES		BONOS Y CEDULAS		OTROS		TOTAL			
	Financieras	Indice	Industriales	Indice	Indice	Indice	Indice	Indice		
1969	311.365	100	927.954	100	218.966	100	351.250	100	1.809.535	100
1970	311.130	99	887.937	96	346.858	181	377.200	107	1.923.125	109
1971	219.933	71	567.118	61	248.302	113	491.165	140	1.526.518	84
1972	164.953	53	527.872	57	487.060	222	992.320	282	2.172.205	120
1973 *	128.663	41	431.399	46	401.400	183	669.149	191	1.630.611	91

\* JUNIO.

Fuente: Revista Banco de la República.

A N E X O 25

**COMPOSICION PORCENTUAL DE LAS TRANSACCIONES EN  
BOLSAS DE VALORES DE BOGOTA Y MEDELLIN**

Período	Acciones	Bonos y Otros	CAT	Total
1969	68.5	12.1	19.4	100.0
1970	62.3	18.0	19.7	100.0
1971	51.6	16.3	32.1	100.0
1972	31.9	22.4	45.7	100.0
1973 (Total)	35.7	21.9	42.4	100.0
1973 Enero	25.5	24.4	50.1	100.0
1973 Febrero	37.3	22.2	40.5	100.0
1973 Marzo	45.6	17.6	36.8	100.0
1973 Abril	33.5	27.9	38.6	100.0
1973 Mayo	32.5	24.4	43.1	100.0
1973 Junio	38.3	21.4	40.3	100.0
1973 Julio	34.8	19.9	45.3	100.0
1973 Agosto	33.3	24.9	41.8	100.0
1973 Septiembre	42.1	14.8	43.1	100.0

CREDITO DE FOMENTO A LA INDUSTRIA  
( Miles de Millones de Pesos )

Año	Producto Bruto Interno de la Industria Manufacturera			B A N C O S			CARTERA INDUSTRIAL CORPORACIONES FINANCIERAS			
	Precios CTes.	Precios Constantes (1)	Variación % anual	Pcios. Ctes.	Precios Constantes	Variación % anual	Precios Ctes.	Precios Constantes	Variación % anual	Total Pcios.Ctes.
1960	4.9	4.1		0.7						
1961	5.6	4.3	4.8	0.9	0.740					
1962	6.7	4.6	6.9	1.0	0.800	8.0				
1963	9.0	4.8	4.3	1.4	0.887	11.0				
1964	10.3	5.2	8.3	1.7	0.917	3.0	0.4	0.215		2.1
1965	12.0	5.4	3.8	1.8	0.897	-2.0	0.5	0.249	15.0	2.3
1966	14.2	5.7	5.5	2.1	0.892	-1.0	0.6	0.254	2.0	2.7
1967	15.6	6.0	5.2	2.3	0.914	2.5	1.0	0.397	56.0	3.3
1968	17.5	6.4	6.6	2.5	0.935	2.3	1.5	0.561	41.0	4.0
1969	20.3	6.8	6.2	2.6	0.911	-3.0	2.3	0.806	43.0	4.9
1970	24.2	7.4	8.8	2.7	0.879	-3.0	2.9	0.944	17.0	5.6
1971	28.5	8.0	8.1	3.0	0.890	1.3	3.7	1.098	16.0	6.7
1972	35.7		9.3	3.3			4.9			8.2

FUENTE: Revista Banco de la República y Boletines de la Superintendencia Bancaria

(1) Deflactado por el índice de precios al por mayor.

NOTA.- Si en vez de tomar, para efectos de comparación, la cartera bancaria con destino a la industria, se toma la serie de préstamos nuevos y se deflacta, las conclusiones no sólo no varían, sino se confirman aún más. La tasa de crecimiento promedio de los préstamos nuevos a la industria en términos constantes es de -1.025 % anual. (Ver Anexo 1 A).

**CONCLUSIONES  
Y  
RECOMENDACIONES**

XI Convención Nacional Bancaria

## LA XI CONVENCION NACIONAL BANCARIA CONSIDERANDO

Que la Asociación Bancaria y el Banco de la República organizaron en Medellín recientemente un Seminario sobre Ahorro y Crédito con el objeto de discutir a nivel técnico estudios sobre ambos aspectos;

Que en relación con los problemas que corresponden abordar a la banca, el Simposio trabajó en cuatro aspectos fundamentales a saber: los instrumentos tradicionales de captación de ahorro, el nuevo sistema de valor constante, la política monetaria y de crédito, y las tasas de interés;

Que una síntesis de los planteamientos básicos en relación con dichos temas así como de las conclusiones y recomendaciones presentadas en Medellín han sido objeto de conocimiento y análisis en esta Convención,

### RESUELVE:

**Primero.** - Recomendar al Gobierno el cuidadoso análisis de las investigaciones presentadas en Medellín por considerar que constituyen un valioso aporte científico en la investigación de los temas centrales comentados y deberán contribuir grandemente a la reestructuración del mercado de capitales, propósito en el cual se ha comprometido el Gobierno.

**Segundo.** - Presentar en relación con los temas básicos mencionados, las siguientes sugerencias en relación con cada uno de ellos.

ellos:

a) **Respecto a los instrumentos tradicionales de captación de ahorro:**

Teniendo en cuenta la naturaleza y razón de ser de los intermediarios financieros tradicionales y la primordial función que cumplen en relación con sectores fundamentales de la economía nacional, es indispensable mantener o crearles, si es preciso instrumentos de captación que les per-

mitan competir razonablemente con nuevos intermediarios cuyos privilegios, explicables a la luz del plan de desarrollo, pueden constituirse en limitante para la financiación de los sectores atendidos por los intermediarios tradicionales.

b) **Respecto al nuevo sistema de captación de ahorro con ajuste monetario:**

Debe reconocerse que la estrategia adoptada por el gobierno en el plan de desarrollo ha producido resultados positivos, como el importante volumen de recursos captados en el corto lapso de funcionamiento de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, la generación masiva de empleo y el estímulo a la industria de la construcción y a las productoras de insumos para la misma.

Sin embargo, es conveniente analizar de inmediato algunos aspectos que podrían incidir negativamente, incluso en el mismo sistema de valor constante y desde luego en la economía del país, de conformidad con los estudios conocidos. Entre los aspectos en los cuales los estudios parecen hacer más énfasis, pueden citarse los siguientes:

1. Transferencia eventual de recursos, que ya puede advertirse en relación con los captados antes de la aparición del sistema por cédulas del Banco Central Hipotecario y que podría alcanzar otros activos financieros como las acciones y bonos negociados en el mercado bursátil y desde luego los bonos de Desarrollo Económico emitidos por el Gobierno.
2. La liquidez primaria de los depósitos constituidos en las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, que no solo los desnaturaliza como depósitos de ahorro sino que vincula al sistema un peligroso factor de inestabilidad por la exigibilidad inmediata de los depósitos.

3. El sistema de exención tributaria sobre el monto del ajuste por cuanto, si bien puede resultar equitativo para el ahorrista, se convierte en la práctica en un instrumento discriminatorio contra otros papeles. Además y teniendo en cuenta la tasa actual de inflación, se sostiene que es un instrumento regresivo desde el punto de vista de la distribución del ingreso, si se advierte que el mismo va a beneficiar preferencialmente a los ahorristas de mayores ingresos situados, como es obvio, en los últimos niveles de la escala impositiva.
  4. El costo fiscal, no sólo por el aspecto mencionado anteriormente sino por el actual sistema para recoger en el Banco de la República los excesos de liquidez.
  5. La necesidad de adoptar medidas para dar recursos suficientes a la industria productora de insumos para la construcción, con el fin de evitar que el exceso de demanda producida por los nuevos recursos produzca cuellos de botella y presione indebidamente los precios.
  6. El ajuste en los demás papeles del mercado para evitar, como está ocurriendo en la actualidad, la distorsión consistente en que a medida en que los ahorristas llevan sus recursos al nuevo sistema por ser más rentable, presionan simultáneamente la concesión de crédito a través de otros intermediarios financieros, distintos de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda Comportamiento éste que, desde luego, haría sumamente atractiva la transferencia de recursos y la inadecuada asignación de los disponibles en el sistema financiero tradicional.
- c) **Respecto a la política monetaria y de crédito:**

Es indispensable reconocer que la menor participación de los bancos dentro del mercado global de crédito y la carencia de instrumentos monetarios para influir sobre intermediarios distintos de los propiamente bancarios, ha producido una doble conse-

cuencia; de una parte, la aplicación de medidas monetarias se torna cada vez más restrictiva para la operación de los bancos y de otra, estos últimos han venido cediendo su participación en crédito a corto plazo, al llamado mercado extrabancario.

Por ello es indispensable utilizar otros instrumentos de control monetario y dotar a los bancos, a su turno, de mecanismos nuevos que les permitan participar con mayor flexibilidad y dinámica en el proceso de captación y colocación de recursos a corto plazo, bien a través de la reestructuración del sistema de los depósitos a término, representados en certificados negociables, ya permitiéndoles comprar y vender papeles en el mercado a las tasas que el mismo señale, ora mediante el establecimiento de cualquier otro sistema que cumpla fines similares.

d) **Respecto a las tasas de interés:**

Es indispensable dotarlas de flexibilidad de manera que se adecuen a la oferta y la demanda, no sólo como premisa indispensable para una reestructuración del mercado de capitales, sino para evitar la ineficiente asignación de recursos que como resultado de la existencia de tasas subsidiadas, parece haberse detectado en Colombia.

Igualmente, parece indispensable revisar la política de exenciones tributarias para algunos papeles, con el objeto de reemplazarla por la de unas tasas más remunerativas pero sujetas a impuestos, con el fin de evitar la inequidad desde el punto de vista distributivo ya señalado.

En este orden de ideas y partiendo de una necesaria elevación de las tasas en varios activos financieros, solo sería preciso mantener tasas subsidiadas para ciertos sectores de menores ingresos en que el beneficio social lo justificara.

Finalmente, la política de tasas de interés debe correr paralelamente con la de tasas de cambio, para evitar que diferencias elevadas entre el costo del dinero en el país y en el exterior, produzcan ingresos o egresos masivos de recursos.

## Comisión II: FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO

### CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

1º Por su naturaleza y finalidad, la inversión de los bancos en títulos de fomento agropecuario de la clase "A" debe computarse como cartera de fomento para efectos de completar el requerido como caje reducido. Sin embargo, no existe norrequisito para gozar del beneficio de enma expresa al respecto, razón por la cual se recomienda su expedición por parte de las autoridades monetarias.

2º De la base de colocaciones para efectos de la suscripción de títulos de fomento agropecuario de la clase "A" deben excluirse las operaciones que realicen los bancos en desarrollo de los programas del Fondo Financiero Agropecuario, así como también todas aquellas otras destinadas al fomento de determinados sectores cuyos recursos provienen en gran parte del Banco de la República.

3º En relación con los plazos de los créditos debe existir la posibilidad para el Banco y su cliente de pactarlos a un término menor si los programas y las necesidades de inversión así lo exigen. En otras palabras, se solicita de las autoridades monetarias el establecimiento de plazos máximos o flexibles y no rígidos o únicos.

Lo anterior permitiría una mayor rotación crediticia y una vinculación más estrecha entre la banca y su clientela.

4º En los créditos a largo plazo los riesgos que se derivan de la operación misma no se compaginan con los ingresos del banco, aunque éstos muestren una gran rentabilidad en relación con sus recursos propios. Con base en lo anterior, debe dotarse a las instituciones bancarias de instrumentos adecuados que les permitan precaverse de algunos riesgos tales como la muerte del deudor, en cuyo caso debe permitirse declarar la exigibilidad de

la obligación, la contratación de un seguro de vida colectivo u otros sistemas similares.

5º En casos como los anteriores o en otros eventos de incumplimiento de las obligaciones por parte del deudor, el Banco de la República debe conceder plazos de gracia prudenciales para ejercitar la facultad que la ley le concede de cargar la cuenta de la entidad prestamista, con el fin de que ésta pueda adelantar los trámites necesarios para la recaudación del crédito.

6º Debe permitirse que las inversiones forzosas sobre los recursos captados por las secciones de ahorros de los bancos, de acuerdo con las normas contenidas en los Decretos 1590 y 2218 de 1972, puedan hacerse en títulos de fomento agropecuario de la clase "A", para cumplir el requerido exigido por la Junta Monetaria.

7º Respecto a la hipoteca que va a garantizar los préstamos del Fondo Financiero Agropecuario se puede afirmar que la idea es buena y que si funciona podría traer grandes beneficios. Sin embargo, partiendo de la duda que ha surgido sobre su posible inconstitucionalidad y algunos problemas de orden jurídico y práctico que podrían dificultar su funcionamiento, parece conveniente revisar y estudiar nuevamente su mecanismo para lo cual la banca ofrece desde ahora toda su colaboración.

8º Teniendo en cuenta que los bancos hicieron el pasado 31 de octubre la inversión obligatoria en títulos de fomento agropecuario de la clase "A" es necesaria la elaboración de un plan de emergencia que permita colocar dichos recursos, mientras entra en funcionamiento el Fondo Financiero Agropecuario, especialmente en programas de financiación de cultivos a corto plazo.

9º Sobre la asistencia técnica y el control de inversión, pese a la reglamen-

tación expedida por el Ministerio de Agricultura, se mantienen algunos problemas relacionados con el valor de los mismos, la prestación de los servicios por parte de las entidades crediticias y la concentración en unas mismas personas de ambas activida-

des, es decir, de la asistencia y el control. Se recomienda revisar nuevamente estos aspectos con el fin de hacer efectiva la política de fomento agropecuario trazada por el Gobierno Nacional.

### Comisión III: CORPORACIONES FINANCIERAS

La Comisión de Corporaciones Financieras de la IV Convención de Instituciones Financieras después de analizar la ponencia de la Corporación Financiera Colombiana sobre el Crédito de Fomento a la industria y de oír otras apreciaciones y opiniones sobre el tema adoptó las siguientes:

#### CONCLUSIONES

1. La evolución de la industria Manufacturera Colombiana de los últimos años muestra un conjunto de avances positivos, representados en un aumento de su capacidad productiva y una más eficiente utilización de la misma, unido a un incremento significativo en el volumen de exportaciones y en la generación de empleo.  
No obstante lo anterior, factores económicos inherentes a la actual inflación, han afectado la estructura financiera de las unidades económicas al influir sobre la escasa capitalización industrial. Lo anterior ha generado niveles de endeudamiento cada vez mayores, afectando a su vez la rentabilidad de la empresa y limitando su crecimiento.
2. La condición indispensable para lograr altas tasas de crecimiento industrial es la orientación del ahorro interno hacia ella, tanto en forma de capital como de recursos de crédito, pero conservando una adecuada estructura financiera en las empresas. Los instrumentos de capacitación de recursos de las Corporaciones Financieras juegan pa-

pel importante en este proceso, al igual que las Bolsas de Valores.

Asimismo, se debe corregir una de las causas de la descapitalización de las empresas, originada en el sistema vigente de la depreciación de los activos fijos, basado en el costo histórico de adquisición, único aceptado para fines tributarios y no en el costo de reposición, con el fin de adoptar un sistema más acorde con el valor real de los equipos, teniendo en cuenta la desvalorización de la moneda, petición esta reiteradamente formulada por distintos sectores económicos.

3. El Gobierno Nacional, conociendo tales circunstancias, modificó los incentivos de los inversionistas, tratando de orientarlos hacia la adquisición de las acciones de las sociedades anónimas mediante la Ley 6ª de 1973, aunque el resultado no ha tenido la importancia que será deseable.

Entre los elementos que no han permitido el logro de este objetivo se cuentan:

— La circunstancia de que al ahorrador de elevados ingresos, no lo favorecen los beneficios contemplados en la citada Ley 6ª, en tanto que los pequeños y medianos ahorradores desconocen, en gran parte, la nueva disposición;

— La aparición en el mercado monetario de las Unidades de Poder Adquisitivo Constante, que por su dependencia de las altas tasas de inflación, se han convertido en el me-

El mejor instrumento de captación de ahorro;

La diversidad de otras opciones cuya rentabilidad compite ventajosamente con las acciones industriales, entre las que se cuentan el CAT, los Bonos de Desarrollo Económico Clase B, etc.

4. En el mercado financiero se presenta una estructura deficiente y heterogénea de tasas de interés en los documentos de ahorro y en los préstamos, que ha conducido a un exceso de demanda de crédito frente a las disponibilidades. Los asesores de la Junta Monetaria consideran que tales tasas "no responden a una estructura lógica respecto a plazos y su nivel es inferior en la mayoría de los casos al que arrojaría el mercado" (1), lo cual influye en el desestímulo de la captación de ahorro y en el insuficiente suministro de recursos financieros a la industria.

En el informe sobre las Instituciones Financieras elaborado en 1971 por un grupo de estudio designado por el Presidente de la República se hace especial énfasis sobre la necesidad que tiene el país de revisar la política sobre las tasas de interés y la inaplazable necesidad de crear un marco general propicio a la captación de ahorro privado que contrarreste en alguna forma la creciente propensión de la gente por el consumo de bienes durables y de servicios.

5. El crédito de fomento ha significado un factor importante en el proceso de industrialización al influir directamente en la utilización de los recursos financieros por parte de la industria. Adicionalmente las Corporaciones Financieras, las cuales distribuyen la mayor parte del crédito de fomento, han llegado a constituirse en la principal fuente de recursos de la industria, presentando tasas de crecimiento de la Cartera superiores a las de los bancos comerciales en términos reales y sobrepasando en valores absolutos la Car-

tera Bancaria destinada a la industria. Sin embargo, la creciente demanda por crédito industrial, agrícola y minero enfrentada por las Corporaciones Financieras ha excedido sus capacidades actuales por carecer estas de recursos suficientes, especialmente en lo referente a Capital de Trabajo, lo que señala la importancia de dotar a estas instituciones de mayores recursos canalizables hacia estos sectores.

Y formula las siguientes

## RECOMENDACIONES

1. Se requiere una ampliación de los recursos y una mayor elasticidad en las condiciones y modalidades de los Fondos Financieros y de las líneas de Crédito administradas por el Banco de la República.

Lo anterior es especialmente importante para satisfacer la financiación de las inversiones locales, que son indispensables en aquellos proyectos que disponen de adecuado crédito para la adquisición de sus insumos importados.

Es igualmente indispensable dar cabida a las solicitudes de crédito para capital de trabajo a mediano plazo en el Fondo para Inversiones Privadas.

2. Dadas las características de las Corporaciones Financieras y la naturaleza del crédito contemplado en el Fondo Financiero Agropecuario, éste debería ofrecer mayores facilidades para la utilización de sus recursos por parte de las Corporaciones, teniendo en cuenta, además, la importancia y condiciones favorables que presenta Colombia para el desarrollo de la Agro-Industria.
3. Es inaplazable mejorar los instrumentos de captación de ahorros de las Corporaciones Financieras, asimilándolos a las condiciones vigentes en el mercado de capitales.

4. Con el ánimo de agilizar e incrementar la captación de recursos y su canalización hacia los sectores de la producción se debe permitir una mayor capacidad de emisión de bonos de fomento por parte de las Corporaciones Financieras.
5. Asimismo recogiendo las tesis expuestas por el señor Ministro de Hacienda en su trascendental discurso, relacionadas con la urgente capitalización de las empresas colombianas, solicita que, dentro de las reglamentaciones de

la Ley 6ª de 1973, se incluye una previsión en virtud de la cual se permita que para la inversión del 10% de la reserva allí prevista, se acepten como activos productivos elegibles, las acciones nuevas de empresas que hoy califican como susceptibles de invertir en ellas la actual reserva de fomento económico.

- 
- (1) Ponencia de los Asesores de la Junta Monetaria en el Simposio sobre ahorro y Crédito de Medellín, Octubre de 1973.

LISTA DE DELEGADOS  
Y  
OBSERVADORES

LISTA DE LAS ENTIDADES QUE PARTICIPARON EN LA  
XI CONVENCION BANCARIA NACIONAL Y IV DE INSTITUCIONES  
FINANCIERAS EN CALI - NOVIEMBRE 1º, 2 Y 3 DE 1973

ENTIDADES AFILIADAS:

**BANCO CAFETERO**

Doctor Rodrigo Múnera Zuluaga, Gerente General  
Doctor Gabriel Mejía Vélez, Gerente Ejecutivo  
Señor Alcibiades Pinto Silva, Gerente Internacional  
Señora Henny Winker de Pinto  
Doctor Fernán Villegas Vélez, Gerente de Crédito  
Señora Amparo de Villegas  
Doctora Lucía Jaramilo de Trujillo, Directora Relaciones Públicas

**BANCO COMERCIAL ANTIOQUEÑO**

Señor Vicente Uribe Rendón, Presidente  
Señora Tina Echavarría de Uribe  
Doctor Diego Tobón Arbeláez, Vicepresidente  
Señora Silvia Echeverry de Tobón  
Doctor Hernán Rincón Gómez, Vicepresidente  
Señora Mercy Lema de Rincón  
Doctor Adolfo Arango Montoya, Miembro Junta Directiva  
Señor Luciano Villa González, Gerente Oficina Central - Medellín  
Señor Roberto Micolta Suárez, Auditor  
Señora Olga Monroy de Micolta  
Señor Jorge Escobar Alvarez, Presidente de la Junta Directiva  
Señor Roberto Arango Mejía, Miembro de la Junta Directiva  
Señora Nelly de la Pava de Arango  
Señor Henry Ford, Gerente del Banco Comercial Antioqueño S. A., de Panamá  
Señora María Consuelo H. de Ford  
Doctor Joaquín Vallejo Arbeláez, Representante del Banco en Bogotá  
Doctor Alberto Medrano A., Gerente de la Sucursal en Cali  
Señor Jorge Williamson  
Señora de Williamson

**BANCO DE AMERICA LATINA**

Doctor Alvaro Dugand Donado, Presidente  
Señora Lucía Ocampo de Dugand  
Señor Roberto Guerrero Rodríguez, Gerente General  
Señora Beatriz Indaburu de Guerrero  
Señor Chaid Neme, Miembro Principal Junta Directiva

**BANCO DE BOGOTA**

Doctor Jorge Mejía Salazar, Presidente  
Señora Julia de Mejía  
Señor Eliseo Restrepo  
Señora Gloria Rada de Restrepo  
Doctor Pablo Salazar de Heredia, Director Financiero  
Señora María Clara de Salazar  
Señor Jorge Montenegro, Vicepresidente  
Señora de Montenegro  
Señor Edilberto Carrioni López, Director Operaciones Región Norte  
Señora Betty Denyer de Carrioni  
Doctor Antonio Urdinola, Gerente Zona de Cali  
Señor Edgar Materón, Gerente Zona de Occidente

Señor Juan Manuel Medina, Subgerente de la Sucursal de Cali  
Doctor Gustavo Duque Velásquez, Gerente Zona de Occidente

#### **BANCO DE CALDAS**

Señor Silvio Botero de los Ríos, Presidente  
Señor Jorge Echeverry Mejía, Presidente Junta Directiva  
Señor Roberto Rivas Salazar, Miembro Principal Junta Directiva  
Señor Javier Calderón Rivera, Vicepresidente  
Doctor Diego Victoria Valencia, Vicepresidente  
Señora Constanza Vélez de Victoria  
Señor Ernesto Burgos Ramírez, Gerente Financiero  
Señor Eduardo Matíz, Gerente  
Señor Ancízar Vinasco, Subgerente

#### **BANCO DE CONSTRUCCION Y DESARROLLO**

Señor Anthony J. Heeb, Presidente  
Señora Chantal de Heeb  
Señor Bengt V. Kindgren, Gerente General  
Señora Inger Kindgren

#### **BANCO DE LA COSTA**

Doctor José Román Fernández G., Presidente  
Señora Teresita Londoño de Fernández  
Señor Guillermo Jiménez Maldonado, Gerente Operaciones Bancarias  
Señora Alicia de Jiménez  
Doctor Miguel Aguilera Rogers, Asesor Jurídico

#### **BANCO DE LA REPUBLICA**

Doctor Germán Botero de los Ríos, Gerente General  
Doctor Rodrigo Llorente M., Miembro de la Junta Directiva  
Señora Leonor de Llorente  
Doctor Samuel Arango R., Miembro de la Junta Directiva  
Señora Ercilia de Arango  
Señor Tulio Cuevas, Miembro de la Junta Directiva  
Señor Roberto Morales, Fondo Financiero Agrario

#### **BANCO DEL COMERCIO**

Señor Camilo Herrera Prado, Presidente y Miembro Principal Junta Directiva  
Señora Patricia de Herrera  
Señor Goetz Pfeil Schneider, Director Principal  
Señora Ismelda de Pfeil Schneider  
Señor Efraín Ospina Galvis, Director Principal  
Señora María de Ospina  
Doctor Mauricio Segovia Heilbron, Director Principal  
Señora Julia de Segovia  
Doctor Gilberto Arango Londoño, Director Suplente  
Señora Margarita de Arango  
Doctor Oscar Jaramillo Vélez, Director Suplente  
Señora Cecilia de Jaramillo  
Doctor Germán Montoya Vélez, Director Suplente  
Señora Felisa de Montoya  
Señor Enrique González Caicedo, Director  
Señora Nelly de González  
Señor Arturo García Salazar, Director Suplente  
Señora Ernestina de García  
Señor Enrique Venegas de Francisco, Director Suplente

Señora Emma de Venegas  
Señor Jaime Rodríguez Saldarriaga, Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

Señora Nohora de Rodríguez  
Señor James A. Therrien, Vicepresidente Ejecutivo y Miembro Principal Junta Directiva

Doctor Germán Montoya Vélez, Director Suplente  
Señora Solveig de Therrien  
Doctor Eduardo López Vélez, Vicepresidente  
Señora Marianella de López  
Doctor Alvaro Camacho Martínez, Vicepresidente  
Señora María Victoria de Camacho  
Señor Omar González Escobedo, Segundo Vicepresidente Cali  
Señora Berta de González  
Señor Luis Gonzalo Lourido, Gerente de la Sucursal de Cali  
Señora María Eugenia de Lourido

#### **BANCO DEL ESTADO**

Doctor Aurelio Irigorri Hormaza, Presidente Junta Directiva  
Doctor Jorge A. Lourido, Miembro Junta Directiva  
Señora de Lourido  
Doctor Fernando de Angulo, Miembro Junta Directiva  
Señora de De Angulo  
Doctor Julio Arboleda Valencia, Presidente  
Señor Hernando Grueso, Miembro Junta Directiva  
Señora de Grueso  
Señor José Vicente Velasco Angulo, Miembro Junta Directiva  
Señora de Velasco

#### **BANCO DE LONDRES Y AMERICA DEL SUD, LTDA.**

Doctor Karl Baresch, Gerente Principal para Colombia  
Señora Gertrude W. de Baresch

#### **BANCO NACIONAL**

Doctor Pedro Rojas Gutiérrez, Presidente

#### **BANCO DE OCCIDENTE**

Señor Guillermo Sarmiento Angulo, Presidente  
Señora Ligia de Sarmiento  
Señor Gonzalo Amaya Porras, Vicepresidente Operativo  
Señora Olga de Amaya  
Doctor Marco Tulio Lora Borrero, Vicepresidente Financiero  
Señora Myriam de Lora  
Señor Adolfo López  
Señor Jorge García Mejía, Gerente en Cali  
Señor Eduardo Michelsen Cuéllar, Director  
Doctor Octavio Gaviria, Miembro Junta Directiva  
Señor Hernando Caicedo Toro, Miembro Junta Directiva

#### **BANCO FRANCES E ITALIANO**

Doctor Alfredo Miani, Gerente  
Señora Anita de Miani  
Doctor Eduardo Arias Robledo, Director  
Señora de Arias  
Doctor Rafael Delgado Barreneche, Director  
Doctor Luis E. Palacios, Director  
Señora de Palacios

Señor Luciano Dalla Bona, Gerente Adjunto Sucursal de Cali  
Señora de Dalla Bona

**BANCO FRANCO COLOMBIANO**

Señor Pierre Lamón, Gerente

**BANCO GANADERO**

Señor José Mejía Salazar, Gerente General

Señora de Mejía

Señor Jaime Ardila Casamitjana, Director

Señora de Ardila

Doctor Alfonso Jaramillo Arango, Director

Señora de Jaramillo

Señor Eduardo Michelsen Concha, Subgerente

Señor Raúl Ortiz Patiño, Subgerente

Señora de Ortiz

Señor Alvaro Sanclemente Borrero, Secretario General

Señora de Sanclemente

**BANCO INDUSTRIAL COLOMBIANO**

Doctor Iván Correa Arango, Presidente

Doctor Luis Fernando Mesa Prieto, Vicepresidente Comercio Internacional

Doctor Hernán Melguizo Mejía, Gerente Zona Oriental

Señora Lía Uribe de Melguizo

Doctor Francisco Gaviria Rincón, Gerente Sucursal Carrera Octava

Señora Inés Rueda de Gaviria

Señor Alfonso Ricaurte R., Gerente Zona Occidental

Señora Esther Ardila de Ricaurte

Doctor Carlos E. Vásquez Gómez, Gerente Comercio Internacional, Cali

**BANCO PANAMERICANO**

Doctor Guillermo Cortés Castro, Presidente Junta Directiva

Doctor Juan Claudio Morales, Gerente General

**BANCO POPULAR**

Doctor Eduardo Nieto Calderón, Presidente

Señora Beatriz Jaramillo de Nieto

Doctor Francisco Prieto Vargas, Vicepresidente Financiero

Doctor Jorge Téllez Díaz, Vicepresidente Técnico

Señor Guillermo Caycedo González, Secretario General

Señor Benjamín Alvarado Baños, Gerente de Crédito

**BANCO SANTANDER**

Señor Jaime Rodríguez Silva, Presidente

Señora Rebeca Buitrago de Rodríguez

**BANK OF AMERICA**

Señor Carl Reinhardt, Vicepresidente-Gerente

Señora Catherine C. de Reinhardt

Señor Jorge Gutiérrez Delgado, Gerente del Banco en Barranquilla

Señor Keith J. Parker, Gerente Auxiliar del Banco en Medellín

Señora Soledad de Parker

Señor R. H. Poulsen

Señora Gloria Saldarriaga de Poulsen

**CAJA DE CREDITO AGRARIO, INDUSTRIAL Y MINERO**

Doctor Jorge Marmoreck, Subgerente Bancario

Señora Angela María de Marmoreck

Doctor Nicanor Restrepo Santamaría, Subgerente Administrativo

Señora Clara Cecilia Pérez de Restrepo

Doctor Roberto Gil de Mares, Director Caja Colombiana de Ahorros  
**FIRST NATIONAL CITY BANK**

Señor Edwin Hoffman, Vicepresidente  
Doctor Guillermo Villaveces, Gerente General  
Señor Camilo Patiño, Gerente  
Señor Adriano Saa, Gerente  
Señor José Vicente Pombo, Gerente Sucursal en Cali  
Señora María Victoria de Pombo  
Señor Andrés Sardi, Subgerente  
Señora María Mercedes de Sardi

**THE ROYAL BANK OF CANADA**

Señor John H. Stech, Gerente Regional  
Señora Rita de Stech  
Señor R. S. Reyes, Gerente Sucursal Bogotá  
Señora Greta de Reyes  
Señor Louis F. H. Borda, Gerente en Cali  
Señora Lavinia de Borda

**COMITES ASOBANCARIA:**

**Comité de Bucaramanga**

Doctor Jorge Palau Toscano, Gerente Almagora en Bucaramanga  
Señora de Palau

**Comité de Cali**

Doctor Luis Felipe Ramírez, Gerente Caja Agraria Cali

**Comité de Ibagué**

Doctor Guillermo Polanco Urueña, Gerente Regional Caja de Crédito Agrario Industrial y Minero

**Comité de Medellín**

Doctor Luis Carlos Saldarriaga del Valle, Presidente  
Señora de Saldarriaga  
Doctor Alvaro Velásquez Hoyos, Secretario Ejecutivo

**Comité de Popayán**

Doctor Jaime Galindo Romero, Gerente Banco Central Hipotecario, Popayán  
Señora Ofelia de Galindo

**Comité de Santa Marta**

Doctor Bonifacio Vélez Goenaga, Presidente

**Comité de Villavicencio**

Doctor Fabio Ferreira Torres, Gerente Sucursal Banco Bogotá, Villavicencio

**Comité de Manizales**

Doctor Javier Gutiérrez Mejía, Gerente Banco de Bogotá

**Comité de Cúcuta**

Doctor Reynaldo Viccini Ruan, Gerente Regional Banco Ganadero

**Comité de Pereira**

Doctor Javier Villa, Gerente Banco Ind. Colombiano

**CORPORACIONES FINANCIERAS**

**Corporación Financiera Colombiana S. A.**

Doctor Ignacio Copete Lizarralde, Presidente  
Doctor Miguel Angel González, Director de la División de Investigaciones Económicas

**Corporación Financiera Industrial Agrícola**

Doctor Gonzalo Duque Toro, Presidente  
Señora Cecilia Sáenz de Duque

**Corporación Financiera Popular**

Doctor Raúl Eduardo Arbeláez, Gerente General  
Señora Clara Teresa de Arbeláez  
Doctor Carlos José Espinosa López, Asistente de Gerencia  
doctor Darío Arango Barrientos, Subgerente Financiero  
Señora Beatriz de Arango  
Doctor Mauricio Llinás Angulo, Subgerente Técnico  
Señor Ricardo Moreno Vásquez  
Señora Olga Beatriz de Moreno, Relaciones Públicas Corp. Financiera Popular

**Corporación Financiera Nacional**

Doctor José Gutiérrez Gómez, Presidente

**Corporación Financiera de Caldas**

Señor Eduardo Arango Restrepo, Presidente  
Señora Teresa Vélez de Arango

**Corporación Andina de Fomento**

Doctor Humberto Toro C., Promotor

**Corporación Financiera de Occidente**

Doctor Germán Gaviria Vélez, Presidente

**Corporación Financiera de Santander**

Doctor Gustavo Liévano Fonseca, Presidente

**Corporación Financiera del Caribe S. A.**

Doctor Leendert Teunis Van Dijk, Gerente  
Señora Marylú de Van Dijk  
Doctor Mauricio Vélez Vásquez, Primer Suplente de la Gerencia  
Señora Gladys Richard de Vélez

**Corporación Financiera del Norte**

Doctor Rafael MacCausland Oslo, Presidente Inversiones y Representaciones Continental Limitada

Doctor Alvaro Jaramillo Vangoechea, Presidente

Señora Leonor Buitrago de Jaramillo

**Corporación Financiera de Oriente S. A.**

Doctor Gabriel Pérez Escalante, Presidente

Señora Vilma Escolar de Pérez

**Corporación Financiera del Tolima**

Doctor Diego Castilla Durán, Gerente

Señora Betty G. de Castilla

**Corporación Financiera del Transporte**

Doctor Luis Augusto Murcia C., Gerente

Doctor Ernesto Parra G., Subgerente Operativo

**Corporación Financiera del Valle**

Doctor Benjamín Martínez Moriones

Doctor Julio Manuel Ayerbe Muñoz

Doctor Carlos I. Rodríguez Correa

Doctor Oscar Lozano Rojas

Doctor Rodolfo Machado Zea

Doctor Miguel José Zúñiga

Doctor Ciro Neira Lemus

## CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

### Corporación Cafetera de Ahorro y Vivienda "Concasa"

Doctor Alfonso Vallejo González, Presidente

Señora Gladys Hansen de Vallejo

### Corporación Central de Ahorro y Vivienda

Doctor Gabriel Rosas Vega, Gerente General

Doctor Gonzalo López Ramírez Subgerente Financiero

Doctor Hugo Villamil Perilla, Subgerente Operativo

### Corporación de Ahorro y Vivienda Colpatria

Doctor Yezid Castaño González, Vicepresidente

Señora Lucía Huertas de Castaño

### Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda "Davivienda"

Doctor Luis Guillermo Soto, Presidente

Señora Gladys de Soto

### Corporación de Ahorro y Vivienda del Valle

Doctor Jorge A. Ocampo, Presidente

Señora de Ocampo

### Corporación Nacional de Ahorro y Vivienda "Conavi"

Doctor Luis Alberto Villegas Moreno

Señora de Villegas Moreno

### Instituto de Fomento Industrial

Doctor Alberto López Toro, Gerente

Doctor Fernando Díaz Bueno, Subgerente Financiero

### Corporación Popular de Ahorro y Vivienda

Doctor Germán Vargas Espinosa, Gerente

Señora Clemencia Lleras de Espinosa

## ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO

### Almacenes de Bancos S. A. "Almabanco"

Doctor Jaime Villaveces, Gerente General

### Almacenes Generales de Depósito BIC S. A. "Almabic"

Doctor Adán Correa Acevedo, Gerente General

Doctor Mario Gómez Ramírez, Gerente Sucursal de Bogotá

### Almacenes Generales de Depósito Almacenadora Popular S. A. "Alpopular"

Señor Alvaro Aparicio Hernández, Gerente General

Señor Bernardo Riveros Botero, Gerente de la Sucursal de Cali

### Almacenes Generales de Depósito de Occidente S. A. "Aloccidente"

Doctor Alvaro Bejarano, Gerente General

### Almacenes Generales de Depósito Mercantil S. A. "Almacenar"

Doctor Rafael Merchán

### Almacenes Generales de Depósito del Comercio S. A. "Almadelco"

Señor Ariel Jaramillo Jaramillo, Gerente General

Señora Martha Campuzano de Jaramillo

### Almacenes Generales de Depósito Grancolombia S. A. "Almagran"

Doctor Esteban Restrepo L., Gerente General

Señora Amparo Peláez de Restrepo

Doctor Clodomiro Gómez C., Gerente Sucursal de Bogotá

Señora Libia Gómez de Gómez

### Almacenes Generales de Depósito Santa Fé S. A. "Almaviva"

Doctor Alejandro Figueroa Jaramillo, Gerente General

Doctor Enrique Cala, Secretario General

Doctor Andrés Clarkson, Gerente de la Sucursal de Cali

Señora de Clarkson

**Almacenes Generales de Depósito del Idema "Inagrario"**

Doctor Jaime Paredes Tamayo, Gerente General  
Doctor Ernesto Blanco Cabrera, Asesor Jurídico  
Doctor Hernando Agudelo Restrepo, División Comercial  
Doctor José Vicente Miranda Barco, Gerente Regional Cali  
Doctor Elías Oliveros, Subgerente Cali

**SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE INVERSION**

**Sociedad Administradora de Inversiones del Occidente, S. A.**

Doctor Guillermo Garrido Sardi, Presidente

**BOLSAS DE VALORES**

**Bolsa de Bogotá**

Doctor Eduardo Góez Gutiérrez, Presidente  
Señora Irene Isaza de Góez  
Doctor Camilo Pieschacón Velasco  
Señora Dagmar de Pieschacón

**Bolsa de Medellín**

Señor Helmut Kurk, Miembro Junta Directiva  
Señor Francisco Mesa, Miembro Junta Directiva  
Señora Virginia Arango de Garrido

**AGREMIACIONES**

**Asociación Colombiana de Compañías de Seguros "Asesolda"**

Doctor Ramón Eduardo Madriñán de la Torre, Vicepresidente Ejecutivo  
Señora María Inés Ribera de Madriñán

**Asociación Colombiana de Industrias Plásticas "Acoplásticos"**

Doctor Ignacio Chiappe Lemos, Presidente

**Asociación Colombiana Popular de Industriales "Acopi"**

Doctor Gustavo Alfonso Villarreal, Presidente

**Asociación Nacional de Industriales "Andi"**

Doctor Luis Prieto Ocampo, Presidente  
Doctor Ignacio Aguilar Zuluaga, Gerente  
Señora Anita Perdomo de Aguilar

**OTRAS ENTIDADES**

**Arthur Andersen & Co.**

Mr. Wayne O'Quinn, Partner, Caracas, Venezuela  
Mr. James Schiver  
Mr. John R. Belfi, Socio Encargado Oficina de Bogotá  
Señora Helena de Belfi  
Señor Alfonso Parra Londoño, Gerente Auditoría  
Señor Alexander Young, Socio Encargado de Oficina en Cali

**Fondo de Promoción de Exportaciones**

Doctor Santiago Madriñán de la Torre, Subdirector Financiero  
Señora Clemencia Restrepo de Madriñán  
Doctor Arturo Zuluaga Machado, Delegado Junta Directiva  
Señora Esther Camacho de Zuluaga

**Instituto de Comercio Exterior "Incomex"**

Doctor Hernando López Jiménez

**Luis Soto & Cía. Limitada**

Señor Antonio Copello Faccini  
Señora María Victoria Vergara de Copello  
Señor Luis Soto Sinisterra, Vicepresidente

**Thomas de la Rueda de Colombia**

Doctor Carlos Manuel Torres

- Señora Ana Mercedes Soto de Torres  
**Unión General de Inversiones S. A.**  
 Doctor Pedro Bernal Jaramillo  
 Señora Eugenia de Bernal
- Universidad Javeriana**  
 Guillermo Núñez Vergara
- Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio**  
 Doctor Juan Martín Caicedo, Secretario Ejecutivo de la Cámara, Cali
- Sociedad Administradora de Inversiones Colseguros**  
 Doctor Tito Enrique Campos Campos, Gerente General  
 Doctor Humberto E. Cortés Cuellar, Vicepresidente Finanzas Grupo Colseguros
- Sociedad de Agricultores de Colombia**  
 Doctor Plinio Páez, Asistente de Gerencia
- INVITADOS ESPECIALES**
- Señor Ministro de Hacienda**  
 Doctor Luis Fernando Echavarría  
 Señora Stella Uribe de Echavarría
- Señor Ministro de Agricultura**  
 Doctor Hernán Vallejo Mejía  
 Señora Beatriz de Vallejo
- Junta Monetaria**  
 Doctor Leonel Torres García-Herreros, Asesor  
 Señora Ivone Dávila de Torres  
 Doctor Francisco Ortega, Asesor  
 Doctor Roberto Salazar
- Superintendencia Bancaria**  
 Doctor Vicente Noguera Carbonell, Superintendente  
 Doctor Luis Armenta, Superintendente Segundo Delegado  
 Doctor Francisco Morris, Superintendente Primer Delegado  
 Señor Alvaro Meneses, Director Oficina Económica  
 Doctor Hernando Murat, Director División de Bancos  
 Doctor Ernesto Peña  
 Señor Pedro Echeverría, Jefe División de Almacenes  
 Doctor Camilo Tovar, Jefe División Cafeteros  
 Doctor Camilo Pizarro, Jefe División Corporaciones
- Asociación Bancaria**  
 Doctor Jorge Mejía Palacio, Presidente  
 Señora Nancy Pulecio de Mejía  
 Doctor Sergio Rodríguez Azuero, Gerente  
 Señora Adelaida de Rodríguez
- Departamento Económico**  
 Doctor Gustavo Parra, Director  
 Doctor Germán Lozano  
 Señora Cristiane de Lozano
- Departamento Jurídico**  
 Doctor Luis Helo K.  
 Doctor Isafás Chavez
- Agrocrédito**  
 Doctor Augusto del Valle  
 Doctor Jorge Tarazona

Doctor Héctor Osorio  
Doctor Alfredo Cabal, Miembro Junta Consultiva  
**Directora Biblioteca**  
Señorita Georgina Guzmán  
**Departamento de Selección de Personal y Desarrollo**  
Doctor Alfonso Rodríguez

**Secretario**

Señor Benigno Palacio P.

**OFICINAS DE REPRESENTACION**

**Algemene Bank Nederland N. V. / Hollandesche Bank - Unie N. V.**

Doctor Eduardo Soto Pombo, Representante para Colombia y el Perú

Señora Leonor Ferrero de Soto

**American Express International Banking Corporation**

Mr. William P. J. Powers, Senior Vice President

Mr. P. F. Goldmarck, Assistant Treasurer

Mr. Bradley

Mr. Taylor

**Bank of América**

Mr. Frederick C. Brenner, Vice President and General Manager

P. O. Box 1070, Main Office. - Miami, Florida 33101

Mr. J. A. Keown, Vice President

41 Broads Street, New York, N. Y. 10004

Mr. Arthur Giraldo, Regional Vice President Panamá, Colombia, Ecuador, Perú, Bolivia y Venezuela

**Bankers Trust Company**

Mr. Homer M. Byington, III Vice President

Mr. John P. Weaver, Vice President

280 Park Avenue, New York, N. Y. 10017

**Banco de los Andes**

Señor Eduardo Andrade Chiriboga, Gerente General

Casilla Postal 3761, Quito - Ecuador

**Banco Español de Crédito**

Señor Luis Gajate Plascencia, Representante

Carrera 8ª N° 15-42, Oficina N° 806

**Banco Exterior de España**

Señor Antonio Ayala Vera, Representante

Carrera 8ª N° 15-42, Oficina N° 1206

**Banco Hispanoamericano**

Señor Francisco Alcón Costa, Representante

Señor Diego Fernández de Henestrosa-Bayo, Representante

Calle 17 N° 7-35, Oficina N° 1012

**Banco Interamericano de Desarrollo**

Doctor Hugo Palacio Mejía, Director Ejecutivo

808 - 17th. Street, N. W. - Washington, D. C.

**Banco de Santander**

Señor Emilio Carretero Martín, Representante

Señora María Inés Toro de Carretero

**Credit Commercial de France**

Señor Alain de Castelnaud.

Francia

Señor Jorge Navas Pinzón, Representante

Carrera 7ª N° 26-20, Piso 23

- Commerce Union Bank**  
Mr. Alvaro Medeiros, Gerente Negocios para América Latina  
Mr. O. Jhonson, Intercontinental Banking Officer
- Credit Suisse**  
Doctor Andreas Bulling, Representante  
Calle Praga 56, 6º piso. - México, D. F.
- Compañía Financiera Ecuatoriana de Desarrollo S. A.**  
Señor José Antonio Correa, Presidente  
P. O. Box 411, Quito. - Ecuador
- Consorcio Andino de Inversiones S. A. "Coinversiones"**  
Señor Manuel Salazar Botero, Presidente  
Carrera 7ª N° 26-20, Piso 23
- Continental Bank International**  
Mr. Víctor R. Palazzo, Second Vice President  
One Liberty Plaza, 91 Liberty St. N. Y.
- Continental Illinois National Bank & Trust Company of Chicago**  
Mr. Héctor R. del Río, Second Vicepresident  
231 South La Salle Street, Chicago Illinois  
Mr. William N. Termyn, Vice President, International Banking Deptm.  
231 South La Salle Street, Chicago, Illinois
- Corporación Andina de Fomento**  
Doctor Humberto Toro Cardona, Representante  
Calle 29 N° 6-22, Oficina 203, Bogotá, D. E.
- Chemical Bank**  
Señor Rafael Arespacochaga, Vice President  
20 Pine Street, New York, N. Y. 10005  
Señor Rafael García Espinosa, Representante  
Carrera 8ª N° 15-42, Oficina 704, Bogotá, D. E.
- Deutsche Bank A. G. Deutsche Ueberseeische Bank**  
Mr. Martin Murtfeld, Director Adjunto Depto. Central Extranjero  
6 Frankfurt / Main, Junghofstrabe 5-11, Alemania  
Señor Wolfgang Neumann, Delegado en Colombia  
Carrera 8ª N° 15-40/42, Oficina N° 1301, Bogotá, D. E.
- Deutsche Sudamerikanische Bank A. G.**  
Señor Dieter Weingand, Representante  
Calle 13 N° 8-52, Oficina N° 906
- Federación Latinoamericana de Bancos**  
Doctor Fernando Londoño Hoyos, Secretario General  
Edificio del Banco Popular, Oficina N° 809, Bogotá, D. E.
- First National Bank of Birmingham, Alabama**  
Mr. Ralph Romano  
Birmingham, Alabama
- First National Bank of Louisville**  
Mr. Jerry W. Jhonson, International Loan Officer
- First National Bank of Minneapolis**  
Mr. Roland Thuleen Senior Vicepresident / Commercial Banking  
Mr. Robert P. Pronk, Vicepresident of International Department  
Mr. Raúl Aguilar, International Banking Officer  
120 South Sixth Street, Minneapolis, Minnesota  
Alfredo Vallejo Garcés  
120 South Sixth Street, Minneapolis, Minnesota
- First National City Bank**

- Mr. Clayton T. Dietz, Assistant Vicepresident  
399 Park Avenue, New York, N. Y. 10022
- First Western Bank & Trust Company**  
Mr. Rosendo Castillo, Vice Presidente  
548 South Spring Street, Los Angeles, California, USA, 90013
- First Wiscosin International Bank**  
Mr. Julio J. Castellanos, Senior Vicepresident  
20 Exchange Place. - New York, N. Y. 10005
- First Wisconsin National Bank**  
Mr. Cristoph Guenther, Senior Vice President  
P. O. Box 533, Milwaukee, Wisconsin 53201
- First Wisconsin National Bank of Milwaukee**  
Doctor Leopoldo Forero Pombo, Representante  
Calle 19 N<sup>o</sup> 4-74, Oficina 2101. - Bogotá, D. E.
- Franking National Bank**  
Mr. Gerald J. Galdieri, Assistant Vicepresident  
1 World Trade Center, Suite 4747, New York, N. Y. 10048  
Señor Ernesto Vargas Tovar, Consultor en Colombia
- Foreing Credit Insurance Association**  
Mr. Ricardo R. González, Consultant  
P. O. Box 7442, Ludlam Branch Miami, 33155
- General Motors Overseas Corporation**  
Doctor Walter A. Vela, Director de Proyectos para Colombia y Grupo  
Andino. - Carrera 13 N<sup>o</sup> 27-75, Piso 25.
- Handelsbank Zudich (Overseas) Limited**  
Mr. Helms Ruediger, Vicepresident  
P. O. Box 4214, Nassau, Bahamas
- Hartford National Bank & Trust Company**  
Mr. Roger E. Bunker, Assistant Vicepresident  
777 Main Street, Hartford, Connecticut 06115
- International Bank for Reconstruccion and Development**  
Doctor Carlos N. Quijano, Representante Residente  
Carrera 7<sup>a</sup> N<sup>o</sup> 26-20, Piso 25.
- International Finance Corporation**  
Mr. Luis Machado, Consultant  
Mr. Kurt B. Eckrich, Deputy Director of Investments  
1818 H. Street N. W. - Washington, D. C.
- Irving Trust Company**  
Mr. Eduardo Benet, Jr.  
One Wall Street, 8th. Floor. - New York
- J. Henry Schroder Banking Corporation**  
Mr. Frederick D. Seeley, Senior Vicepresident  
Mr. Richard R. Greenspan, Assistant Vicepresident  
One State Street, New York, N. Y. 10005
- Libra Bank Limited**  
Señor John Keith Talbot, Representante  
Carrera 13 N<sup>o</sup> 27-00, Interior 8. - Bogotá, D. E.
- Loeb Rhoades & Co. Inc**  
Mr. James Q. Hall, Vice President  
945 Loch Road, Franklin Lakes, N. J. 07417
- Lloyds & Bolsa International Bank Limited**  
Kenneth D. Pampbell, Representante

- Apartado 4550, Caracas 101, Venezuela
- Manufacturers Hanover Trust Company**  
 Mr. Francisco Vidal, Vice President  
 350 Park Avenue, New York, N. Y.  
 Mario L. del Valle, Representante en Colombia
- Mercantil Trust Company**  
 Mr. Daniel B. Phelau, Senior Vicepresident  
 Mr. Gerald Cashman  
 Drawer 524, Main Post Office, St. Louis, Missouri, 63166
- Morgan Guaranty Trust Company of New York**  
 Mr. Antonio Gebauer, Vicepresident  
 Mr. William C. McClean, III Assistant Treasurer  
 23 Wall Street, New York, N. Y. 10005
- National Bank of North-America**  
 Mr. Juan A. Larraguibel, Vicepresident  
 44 Wall Street, New York, N.Y.
- New Jersey Bank, National Association**  
 Señor Hugo Cardona Valencia, Representante  
 Calle 13 N° 7-90, oficina 420 - Bogotá, D. E.
- Pan American Bank Building**  
 Mr. Justo García Raynert, Financial Consultant  
 341 Miami, Florida.
- Pan American Bank of Miami**  
 Mr. Robert J. Spicer, President  
 Mr. Félix H. Reyler, Executive Vicepresident & Director  
 International Division.  
 P.O. Box 831, Miami, Florida 33101, U.S.A.
- Republic National Bank**  
 Mr. Arturo de las Casas, Representante en Colombia del Republic  
 National Bank, of New York.
- Security Pacific International Bank**  
 Mr. William H. M. Cunningham, Vice Presidente  
 270 Park Avenue, New York, N. Y. 11017 - U. S. A.
- Swiss Bank Corporation**  
 Mr. Walter Diem, Representante  
 Mr. Carl Frei, Representante, Venezuela  
 Señor Claus A. Egger, Representante Residente  
 Calle 22 N° 3-30, Piso 5° - Bogotá, D. E.
- The Bank of Miami**  
 Mr. Rafael L. Corona, President  
 110 East Plager Street, Miami, Fla.
- The Citizens & Southern National Bank**  
 Mr. William B. Griffin, Jr. Vicepresident & Manager Atlanta  
 International Department.  
 Mr. Vincent D. Cater, Assistant Vice President  
 99 Annex Atlanta, Georgia, 30399 U. S. A.  
 Señor Lionel Moreno Guerrero, Representante  
 Carrera 8ª N° 15-42, Oficina 1101 - Bogotá, D. E.
- The Chase Manhattan Bank N. A.**  
 Sr. Frank C. Brennan, Vicepresidente  
 1 Chase Manhattan Plaza 15th Floor, New York, N.Y. 10005

- Mr. Robert W. Cavanaugh, Chairman & Chief Executive Officer  
P.O. Box 1543 Nassanu, Bahamas.  
Señor Luis Palau Rivas, Representante  
Carrera 10ª N° 15-39, oficina 807 - Bogotá, D. E.
- The Connecticut Bank & Trust Company**  
Mr. Arturo D. Laguna, Area Officer  
One Constitution Plaza, Hartford, Connecticut 06115 - U.S.A.
- The Daywa Securities Co. America Inc.**  
Mr. Hideharu Takahashi, Vicepresident  
100 Wall Street, New York, N.Y. 10005
- The Fidelity Bank**  
Mr. James C. Wills, International Officer  
Broad & Walnut Sts. Philadelphia, Pa. 10109
- The First Interamericas Corp.**  
Señor Jaime Victoria Valencia, Vice President  
Carrera 8ª N° 13-82, Piso 7º - Bogotá, D. E.
- The First National Bank of Boston**  
Mr. Gilbert S. Pierce, Assistant Vice President  
100 Federal Street, Boston Massachusetts.
- The First National Bank of Chicago**  
Señor Raúl A. Arias, Asistente del Representante en Colombia a  
Carrera 7ª N° 33-49, oficina 501 - Bogotá, D. E.
- The First National Bank of Miami**  
Mr. Richard G.S. Stuart, Vice President  
100 South Biscayne Boulevard, Miami, Florida 33131.
- The Indiana National Bank**  
Mr. Daniel I. Koner, International Officer  
One Indiana Square, Indianápolis, Indiana, 46266 - U.S.A.
- The Industrial Bank of Japan**  
Mr. Tatsuo Yoshida, Manager of the International Finance  
1-1-5-Chome, Cho-ken, Tokyo, Japan.  
Mr. Isamu Koibe, Assistant Agent  
One Wall Street, New York, N. Y. 10005, U.S.A.  
Mr. Justo García Rayment, Financial Consultant - Miami, Fla.  
Mr. Toshihiko Ishida, International Officer  
Calle 56 N° 13-31, Apto. 301 - Bogotá, D. E.
- The Latin American Bank**  
Señor Guillermo Gutiérrez Andrade, Vice Presidente  
Señor Guillermo Gutiérrez de Piñeres  
Apartado 601, San José de Costa Rica.
- The Mitsubishi Bank Ltd.**  
Mr. Masamicho Ohara, Assistant Manager (International División)  
Carrera 16 N° 57-57, Bogotá, D. E.
- The Philadelphia National Bank**  
Mr. Peter S. Longstreth, International Banking Officer  
Apartado 11181, Panamá 6, Panamá.
- U n i b a n k**  
Señor Raúl Arbeláez Uribe, Representante para Colombia  
Calle 14 N° 8-22, Piso 4º - Bogotá, D. E.
- Unión de Bancos S. A.**  
Doctor Jaime Mosquera Castro, Presidente  
Apartado 2449, Panamá 3, Panamá.

Señor Guillermo Hernández Cartaya, Chairman  
Coral Gables, Florida.

**United California Bank**

Mr. Antonio E. Martí, Assistant Vicepresident  
600 South Spring Street, Los Angeles, California 90014

**United First Florida Banks**

Mr. Eduardo Benet, Senior Vice President  
Florida.

**Unión de Bancos Suizos**

Dr. Wener Butler, Representante  
Señor Patrice B. Cerini, Representante Adjunto  
Edificio Seguros Tequendama, Piso 25 - Bogotá, D. E.

**W. F. C. Corporation**

Señor Francisco J. Fernández, Senior Vice President  
2121 Ponce de León Boulevard, Coral Gables, Florida.

**Wells Fargo Bank**

Señor Richard H. Neve, Representante Asistente de Bogotá  
Señor Restrepo, Representante  
Carrera 7ª N° 37-25, oficina 502 - Bogotá, D. E.

**Whitney National Bank of New Orleans**

Mr. Octavio Allende, Vicepresident.  
New Orleans.

# LISTA INVITADOS EXTRANJEROS

## LISTA DE INVITADOS EXTRANJEROS

### **Algemne Bank Nederland N. V.**

Mr. L. Fsloterberk, Inspector  
Vijzelstraat 32, P. O. Box 669,  
Amsterdam.

### **Algemene Bank Nederland N. R.**

Mr. Louis D. Biervre  
Assistant Manager  
P. O. Box 455, New York.  
N. Y. 10017. - U. S. A.

### **Algemene Bank Nederland**

Señor Guillermo A. Ford, Representante  
Panamá.

### **Allied Bank International**

Mr. William Schollard, Vice President  
P. O. Box 3076, New York, N. Y. 10008  
U. S. A.

### **American Express International Banking Corp.**

Mr. Peter F. Goldmark  
Assistant Treasurer.  
65 Broadway New York N. Y. 10006  
U. S. A.

### **Antony Silebs & Sons Ltd.**

22/23 Blomfield Street  
London - E. C. 2 M. - 7NL.  
Inglaterra.

### **Arthur Andersen & Co.**

Mr. Harvey Kapnich, Chairman  
69 West Washington Street  
Chicago, Illinois 60602. U. S. A.

### **Asociación Latinoamericana de Institucio- nes Financieras de Desarrollo - ALIDE**

Sr. Ricardo Palma Velderrama  
Apartado 1230. - Lima, Perú.

### **Bankers Trust Company**

Mr. David Rothstein  
280 Park Avenue, New York  
N. Y. 10015. - U. S. A.  
Mr. Aldred Brittain  
16 Wall Street  
New York, N. Y. 10015.  
Mr. Loren D. Keyes, Vice President  
Letter of Credit Division  
16 Wall Street,  
5th. Floor New York, N. Y.

### **Banco Atlántico**

Señor Antonio Delgado Vivar,  
Subdirector General Adjunto  
Madrid, España.

### **Banco de los Andes**

Sr. Eduardo Chiriboga, Gerente  
Avenida 10 de Agosto N° 2-51

Quito, Ecuador.

### **Banco Comercial Antioqueño S. A.**

Señor Henry Ford, Gerente General,  
Panamá.

### **Banco Interamericano de Desarrollo**

Lic. Antonio Ortíz Mena, Presidente  
Sr. Oldegar Pérez, Segnini  
Washington, D. C. 20577

### **Banco Itau America S. A.**

Sr. Herbert Victor Levy,  
Presidente Do Conselho  
de Administracao  
Rua Boa Vista, 176, Sao Paulo.

### **Bank Leumi de Israel**

Sr. Ayre Manor, Vice Director General  
Israel.

### **Banco Nacional de Panamá**

Ricardo de la Espriella,  
Gerente General.  
Panamá.

### **Banco Pichincha**

Sr. Jaime Acosta Velasco,  
Pichincha - Ecuador.

### **Bank Of America International Of Florida**

Mr. Víctor M. Pedroso, Jr.  
Assistant Vice President  
1000 Brickell Avenue  
Miami, Florida 33131  
Mr. Frederick C. Brenner  
Vice President & General Manager  
1000 Brickell Avenue  
Miami, Florida 33131

### **Bankest International Inc.**

Mr. Eduardo Orlansky, President  
1101 Brickell Avenue  
Miami, Florida 33131

### **Banca Nazionale del Lavoro**

Dr. Niccolo Caissotti di Chiusano,  
Director General  
Via V. Veneto 119  
Casella Postale 2385 A. D. 00187  
Roma - Italia.

### **Bank Of America, N. T. & S. A.**

Mr. J. S. Howles, Vice President  
27/29 Walbrook P. O. Box 407, E. C. 4,  
England.

### **Bank Of America N. T. & S. A.**

Mr. W. H. Bolin, Senior Vice President  
Mr. James R. Miller, Vice President  
Mr. J. C. M. Bayliss,  
Assistant Vice President  
San Francisco Headquarters  
P. O. Box 37000

San Francisco, California 94137.

**Bank Of America**

Mr. J. S. McKeown, Vice President  
P. O. Box 466, Church Street Station,  
New York, N. Y. 10015  
Mr. F. A. Murillo  
Assistant Vice President;  
41 Broad Street

**Bank Of America N. T. & S. A.**

P. O. Box 7282  
Mr. A. Giraldi, Regional Vice President  
Panamá 5, Rep. of Panamá.

**Bank of London & South America Ltd.**

Mr. Jack Ashworth  
Casilla 2639,  
Lima - Perú.

**Bank Of the Southwest**

**International Banking Department**  
Mr. M. R. Crockard,  
Vice President and Manager.  
Mr. C. W. Corbet, Vice President  
P. O. Box 2629  
Houston, Texas 77001

**Bankers Trust Company**

Mr. John N. Myers,  
Assistant Vice President  
Mr. Hommer M. Byington III  
Vice President - New York, N. Y. 10015

**Continental Illinois National Bank**

Mr. Héctor R. del Río,  
Second Vice President  
Chicago, Illinois 60690.

**Bayerisch Vereinsbank**

Mr. Dieter Hase, Assistant Manager  
Postfach 1,  
8000 Munich - Germany.

**C. A. Venezolana de Desarrollo**

Sr. Jacques Vera,  
Sr. Luis Vallenilla.  
Apartado Postal 62191  
Caracas - Venezuela

**Brotz Brothers Harriman & Co.**

Mr. Farnum W. Cole, Administrative  
Officer.  
59 Wall Street, New York, N. Y. 10005  
U. S. A.

**Citizens and Southern International  
Banking Corp.**

Mr. Vicent Cater,  
Mr. James E. Green, Jr.  
Mr. William B. Griffin, Jr.  
P. O. Box 4899, Atlanta, Georgia 30302  
Mr. Armando Viña,

Assistant Vice President  
1020 Ingraham Bldg., 25 S. E. 2nd. Ave.  
Miami, Florida 33101.

**Credit Comercial de France**

Alain de Castelnaud  
103 Avenue Des Champs Elysees  
Paris - France

**Commerzbank A. G.**

Mr. Dieter Lucassen,  
Director del Departamento Extranjero  
4000 Dusseldorf Breite Strasse 25  
Apartado de Correos 1137  
Alemania Occidental.  
Dallas, Texas, 75222

**Compañía Financiera Ecuatoriana  
de Desarrollo S. A. COFIEC"**

Sr. José A. Correa  
P. O. Box 411. Quito - Ecuador.

**Continental Bank International**

Mr. John Smith, President  
New York, N. Y. 10006. - U. S. A.  
Mr. Victor Palazzo,  
New York, N. Y. 10006.

**Continental Illinois National**

**Bank & Trust Co.**  
Mr. Enanow Hill  
231 South La Salle Street  
Chicago Illinois 60690. - U. S. A.

**Corporación Andina de Fomento**

Sr. Antonio Barberena  
Sr. Adolfo Linares  
Apartado de Correos 5086.  
Caracas - Venezuela.

**Corporación Venezolana de Fomento**

Sr. Eduardo Gómez Tamayo  
Apartado de Correos 1129.  
Caracas - Venezuela.

**Chase Manhattan International  
Banking Corporation (Miami)**

Mr. Jerald M. Schneiderman, President  
P. O. Box 3351  
250 Biscayne Boulevard, Way  
Miami, Florida 33101  
Michael A. Santiago, Vice President  
250 Biscayne Boulevard, Way  
Miami, Florida 33101. - U. S. A.

**Continental Illionis National**

**Bank & Trust Co.**  
Mr. Alfred F. Miossi,  
Executive Vice President  
231 South La Salle Street  
Chicago Illinois 60690. - U. S. A.

**Chase Manhattan Bank N. A.**

Mr. Oscar A. Rodríguez,

Assistant Treasurer  
1 Chase Manhattan Plaza  
New York, N. Y. 10015. - U. S. A.

**Chocker National Bank**  
International Division  
Mr. Albertus Taapken  
Executive Vice President  
Mr. Leonard Cuevas,  
Assistant Vice President  
San Francisco, California 94138. - U.S.A.

**Chase Manhattan Bank N. A.**  
Mr. Robert Dowell,  
Second Vice President  
Post Office Box 6004  
New York, N. Y. 10008  
Mr. Frank G. Brennan, Vice President  
Mr. Eugene N. Weidner,  
Second Vice President  
1 Chase Manhattan Plaza  
New York, N. Y. 10015

**Chemical Bank New York Trust Co.**  
Mr. Rafael Arespacochaga,  
Vice President  
20 Pine Street, New York  
N. Y. 10015. - U. S. A.  
Mr. George W. Engelhardt  
20 Pine Street, New York, N. Y. 10015  
U. S. A.

**Deutsche Bank**  
Mr. Helmut Eckermann,  
Director del Depto. Internacional  
6000 Frankfurt / Main Junghofstrasse  
5-11  
Postfach 2631, Alemania Occidental.

**Dillon Read Overseas Corporation**  
Mr. James B. McIntyre  
46 William Street  
New York, 10005

**Fidelity Bank**  
Mr. William J. Anthony  
Mr. Carl K. Dellmouth  
Philadelphia, Penna. - U. S. A.  
Mr. James C. Wills, International Officer  
Mr. William J. Anthony,  
Senior Vice President  
Broas and Walnut Streets  
Philadelphia Penna. 19109. - U. S. A.  
Mr. Wilfried Mehring, Vice President.

**Fidelity National Bank of South Miami**  
Mr. John A. Sisto, Vice President  
5880 Bird Road  
P. O. Box 7397, Ludlam Station  
Miami, Florida 33155

**Financiera Centroamericana de Desarrollo**

Sr. Rubén Darío Arosemena  
Apartado Aéreo N° 4469  
Panamá, 5 - Rep. de Panamá.

**First National Bank of Boston**  
Mr. Frank N. Aldrich,  
Vice President International  
Mr. Gilbert S. Peirce,  
Assistant Vice President

**First National Bank in Dallas**  
Mr. Oakley Cheney,  
Senior Vice President  
Mr. Bill Borlaug, International Division

**First National Bank of Minneapolis**  
Mr. George H. Dixon, President  
Mr. Robert P. Pronk, Vice President  
International Banking Department  
Mr. Raúl Aguilar  
International Banking Officer  
International Department

**First Washington Securities Corp.**  
Mr. Martin M. Rosen  
1776 R. Street, N. Y.  
Washington D. C. 20006

**First Western Bank and Trust Co.**  
Mr. Stafford R. Grady, President  
Mr. Rosendo J. Castillo, Vicepresident  
International Department  
Mr. Mónico Espinosa,  
Assistant Vicepresident  
International Department.

**First Wisconsin International Bank**  
Mr. Julio J. Castellanos  
20 Exchange Place  
New York, N. Y. 10005. - U. S. A.  
Mr. Christoph H. Guenther,  
Senior Vice President  
743 North Water Street  
Milwaukee, Wisconsin 53202, - U. S. A.

**First Wisconsin National Bank**  
Mr. Darío A. Avello,  
Vice President International  
Banking Director  
Madison, Wisconsin 53701.

**Fidelity International Bank**  
Mr. Bernard L. Grayson  
Senior Vice President  
120 Broadway Street New York  
N. Y. 10005. - U. S. A.

**First National Bank of Commerce**  
Mr. Jerry Ten Brink, Representante  
Mr. Edwing G. Jewett,  
Vice President and Manager  
Mr. Gaspar R. Smith,  
Representante Latino Americano

New Orleans, Louisiana 70112. - U. S. A.

**Fidelity International Bank**

Mr. James C. Will, International Officer  
Broad and Walnut Streets  
Philadelphia, Penna, 19109.

**Franklin National Bank**

Mr. Gerald J. Galdieri,  
Assistant Vice President  
Mr. Francisco Fernández, Vice President  
130 Pearl St. New York, N. Y.

**Foreing Credit Insurance Association**

Mr. Ricardo R. González, Consultant  
250 Broadway New York  
N. Y. 10007. - U. S. A.

**Girard Trust Bank**

Mr. John Golsberry,  
Senior International Officer  
I Girard Plaza  
Philadelphia, Pennsylvania .

**Handelsbank In Zurich**

Mr. James Ladner, Deputy Manager  
Talstrasse 59  
8022 Zurich, Switzerland

**Hartford National Bank & Trust Co.**

Mr. Roger E. Bunker  
Assistant Vicepresident  
International Division  
Hartford Connecticut 06115. - U. S. A.

**I. F. C. - Hotel Bogotá Hilton**

Sr. Sergio Markmann  
Habitación 2404.  
Sr. Arturo L. Lyon,  
Habitación 2804.

**Inter-American Development Bank**

Sr. Hugo Palacio  
Washington, D. C. 20577. - U. S. A.

**International Bank For Reconstruction  
And Development**

Mr. Robert Mc.Namara, President  
Mr. Gerald Alter  
Mr. Gerrit B. H. Renger  
1818 H Street, N. W.  
Washington, D. C. 20433. - U. S. A.

**International Finance Corporation**

Mr. Rafael Ralavera  
Mr. Milliam S. Gaud  
Mr. Luis Machado  
1818 H Street, N. W.  
Washington, D. C. 20433. - U. S. A.

**International Monetary Fund.**

Mr. H. Johannes Witteveen, President  
Washington, D. C. 20433.

**International Savings Banks Institute**

Mr. Erwin Sinnwell, General Manager

Mr. David Wirmark  
1 - 3 Rue Albert Gos  
Ginebra - Suiza

**Irving Trust Company**

Mr. Eduardo Benet, Jr.  
Mr. Jean Zutter  
Mr. Gordon Haw  
Assistant Vicepresident  
Mr. Jean D. Zutter  
Regional Vicepresident

**Irving Interamerican Bank**

Mr. Roberto Anaya  
Assistant Vice President  
Alfred I, Dupont Building  
Miami, Florida 33101

**Chairman Of Isbi National Association**

Mr. J. F. D. Muller  
Knighton House  
52 - 66 Mortimer Street. - London

**J. Henry Schoroder Banking Corp.**

Mr. Frederick D. Seeley, Vice President  
Mr. Richard R. Greenspan  
Assistant Vicepresident  
International Department  
One State Street  
New York, N. Y. 10015. - U. S. A.

**Swiss Bank Corporation**

Mr. Walter Borer, Manager  
Mr. Walter P. Diem, Representantive  
(Overseas) S. A.  
Edificio Avesa  
Vía España  
P. O. Box 3370  
Panamá 4, R. P.

Mr. Roger Inversin, Vice President  
15 Nassau Street  
New York, N. Y. 10005. - U. S. A.

**Security Pacific International Bank**

Mr. Harvey Fleetwood  
Executive Vice President  
270 Park Avenue. - New York

**Swiss Credit Bank**

Mr. Serge Demiéville, Manager  
Paradeplatz 8  
8021, Zurich, Switzerland

**The Chase Manhattan Trust Corp. Ltd.**

Robert W. Cavanaugh  
Chairman and Chief Executive Officer  
P. O. Box 3708, Nassau - Bahamas

**The Connecticut Bank & Trust Company**

Mr. Aidan H. F. Harland  
Senior Vice President  
Intercontinental Division  
One Constitution Plaza

- Hartford, Connecticut 06115  
U. S. A.
- The Bank Of Miami**  
Mr. Rafael L. Corona, President  
Mr. José R. Garrigo  
Executive Vice President  
110 East Flagler Street  
Miami, Florida. - U. S. A.
- The Daywa Securities Co. Ltd.**  
Mr. Tahahiro Yamauchi, President  
6-4-2 Chome, Otemachi  
Chiyoda-ku, Tokyo, Japan
- The Daywa Securities Co. America Inc.**  
Mr. H. Takahashi, Vice President  
100 Wall Street New York  
N. Y. 10005
- The Philadelphia National Bank**  
Mr. Thomas B. O. Rourke  
Vice President  
Mr. Peter S. Longstreth  
International Banking Officer
- The First National Bank of Birmingham**  
Mr. Ralf Romano, Vice President  
P. O. Box 2534  
Birmingham, Alabama 35202. - U. S. A.
- The First National Bank of Miami**  
Mr. Richard G. S. Stuart  
Vice President  
Mr. Carlos S. Lozano, Vice President  
Miami, Florida 33131. - U. S. A.
- The Bank Of New York**  
Mr. Victor R. Zevallos, Vice President  
48 Wall Street New York. - U. S. A.
- The Export-Import Bank Of Japan**  
Mr. Satoshi Sumita  
9-1-1 Chome, Ohtemachi  
Chiyoda-ku. - Tokyo, Japan
- The First National Bank Of Boston**  
Mr. J. Warren Olmsted  
67 Milk Street  
Boston, Mass. 02106. - U. S. A.
- The Fuji Bank Limited**  
Mr. Michio Sakurai  
Assistant Chief Manager  
International Division  
Otemachi, Chiyoda-ku. - Tkyio, Japan
- Whitney National Bank Of New Orleans**  
Mr. Octavio Allende  
228 Street Charles Avenue  
New Orleans
- The Fuji Bank Ltd.**  
Mr. Hiroshi Unoda, Representante  
Av. Brig. Luiz Antonio 2020,10<sup>9</sup>  
Sao Paulo, Brasil
- The Indiana National Bank**  
Mr. Daniel I. Komer  
International Division  
Indianapolis, Indiana 46204
- The Industrial Bank Of Japan Ltd.**  
Mr. Tatsuo Yoshida  
Mr. Takeo Kani  
Mr. Isamu Koike  
Yaesu. - Tokyo, Japan
- The Industrial Bank Of Japan Ltd.**  
Mr. Yoh Kurosawa, Chief Manager  
Yaesu, Tokyo, Japan
- The Kyowa Bank Ltd.**  
Mr. Tsutomu Otoh, Assistant Manager  
Princes House  
95 Gresham Street  
London EC 2 V7 NA. - London, England
- The Kyowa Bank Ltd.**  
Mr. Seiichiro Asakawa, Manager
- The National Shawmut Bank Of Boston**  
Mr. Douglas A. Villepique  
Assistant Vicepresident  
International Banking Department  
P. O. Box 2176  
Boston, Massachusetts 02106. - U. S. A.
- United Bank Group**  
Mr. George Smathers  
Chairman of the Board  
Mr. Frank Smathers Jr., Chairman  
Mr. Eduardo Benet  
Vice President International  
1111 Lincoln Road Mall,  
Miami Beach, Florida, U.S.A.
- The Overseas Economic Co. Fund.**  
Mr. Shichiro Murai, Executive Director  
Iino Building  
2-1-1- Uchisaiwai, cho. Chiyoda-ku.
- Union Commerce Bank**  
Mr. Rosendo Melian (S)  
Mr. Gerald Caldieri (S)  
Euclid Avenue at East  
Nith Street Cleveland, Ohio 44101.
- United California Bank**  
Mr. John J. Mardula, Vice President  
Mr. Thomas W. Nugent  
Assistant Vice President  
Los Angeles, California, U.S.A.
- Wells Fargo Bank International**  
Mr. Charles E. Lilien  
Executive Vice President  
40 Wall Street, New York, N. Y. 10005
- Western Pennsylvania National Bank**  
Mr. Daniel E. Peters  
918 Brodhead, Rd. 15001

Philadelphia, Penna.

**Wells Fargo Bank**  
 Mr. Gerrit E. Venema  
 Mr. Richard P. Cooley  
 Mr. Carlos Rodríguez Pastor  
 Vice President  
 Mr. Alfredo Restrepo  
 Assistant Vice President  
 San Francisco, California, U.S.A.

**Wm. Brandts Sons & Co. Ltd.**  
 Mr. Robert Pasley - Tyler  
 36 Fenchurch Street  
 London EC 3 P 3 AS  
 London, England.

**Mr. Manuel de Aranegui y Coll**  
 Eduardo Dato 19  
 Madrid 10, España.

**Fidelity International Bank**  
 Mr. Leslie Zucker  
 Assistant Treasurer  
 120 Broadway  
 New York, N. Y. 10005, U.S.A.

**Security Pacific International Bank**  
 Sr. Eduardo Rodríguez  
 International Officer  
 270 Park Avenue  
 New York, N.Y. 10017, U.S.A.

**W. F. C. Corporation**  
 Dr. Guillermo Hernández Cartaya  
 2121 Ponce de León Blvd.  
 Coral Gables, Florida 33134, U.S.A.  
 Dr. Fernando Capablanca,  
 Vice President  
 2121 Ponce de León Blvd.  
 Coral Gables<sup>a</sup> Florida 33134.

**American Bank & Trust Company**  
 Sr. Jean Louis Wolf, Vice President  
 Seventy Wall Street  
 New York, N. Y. 10005, U.S.A.

**American Fletcher National Bank  
& Trust Company**  
 Sr. M. Phillip Freeman  
 International Division Officer  
 10 E. Market Street  
 Indianápolis, Indiana, U.S.A.

**Banca Nazionale del Lavoro**  
 Sr. Carlo Cassinari, Vice Presidente  
 25 West 51 st. Street  
 New York, N. Y. 10019, U.S.A.

**Banco Nacional de Descuento**  
 Sr. José Requeda Unda, Vice Presidente  
 Apartado N<sup>o</sup> 2701  
 Caracas, Venezuela.

**Bank of America International of Chicago**  
 Sr. John R. Neiswender  
 Assistant Vice President  
 27 South La Salle Street  
 Chicago, Illinois 60603, U.S.A.

**Bank of California International**  
 Sr. Stephen M. Hotchkiss  
 Assistant Vice President  
 Two Wall Street  
 New York, N. Y. 10005, U.S.A.

**Bank of America**  
 Sr. James P. Reilly  
 Assistant Vice President  
 41 Broad Street  
 New York, N. Y. 10004, U.S.A.

**Bank of the Southwest**  
 Sr. Otis L. Parchman, Jr.  
 Vice President  
 P. O. Box 2629  
 Houston, Texas 77001, U.S.A.

**Banco La Filatrópica**  
 Nahim A. Isafas, Gerente General  
 Guayaquil, Ecuador.

**Credite Commercial de France**  
 Sr. Jacques Merlin, Président  
 Mr. Jean de Rokueuil, Directeur  
 Général Adjoint  
 103 Avenue des Champs Elysses  
 75 Paris - 8

**Corporation Financiera Internacional**  
 Mr. Arturo Lyon  
 Washington, D.C.

**Central National Bank**  
 Sr. J. P. Morrow  
 Second Vice President  
 120 South La Salle Street  
 Chicago, Illinois 60603, U.S.A.

**Chase Manhattan International  
Banking Corp.**  
 Sr. Jerry W. Johnston, Presidente  
 800 Wilshire Blvd.  
 Los Angeles, California 90017, U.S.A.

**Deutsche Ueberseeische Bank**  
 Mr. Herbert S. Knorre, Director  
 2000 Hamburgo 1, Alemania.

**H. J. Henry Schoroder Wagg & Company**  
 John B. Hall  
 London, E. C. 2, England.

**First National Bank of Louisville**  
 Mr. Phillips C. Gugel, Vice President  
 101 Fifth Street, Louisville,  
 Kentucky 4021  
 Mr. Jerry W. Johnson  
 International Loan Officer  
 1010 S. Fifth Street, Louisville,

Kentucky 40201.  
**First & Merchants National Bank**  
Sr. J. William Miller, Vice President  
Ninth and Main Street  
Richmond, Virginia 23261, U.S.A.  
**Harris Trust & Savings Bank**  
Sr. Martin F. Pella, Vice President  
111 West Monroe Street  
Chicago, Illinois 60690, U.S.A.  
**Morgan Guaranty Trust Company**  
Sr. Alfred M. Vinton, Jr.  
Vice President  
23 Wall Street  
New York, N. Y. 10015, U.S.A.  
**Mercantile Trust Company N.A.**  
Mr. Daniel M. Phelan  
Senior Vice President  
Drawer 524, Main Post Office,  
Saint Louis, Missouri 63166  
Mr. Gerald Cashman,  
Assistant Vice President  
Drawer 524, Main Post Office,  
Saint Louis, Missouri 63166.  
**National Bank of North America**  
Sr. R. G. Bardsley  
Senior Vice President  
44 Wall Street  
New York, N. Y. 10005, U.S.A.  
**National & Grindlays Bank Ltd.**  
Mr. A. A. H. Prhimister  
Regional Director  
The Americas International Division  
**Sociedad Financiera Marlock S.A.**  
Federico Reyes, Presidente  
Kenet Muller, Vicepresidente  
Caracas, Venezuela  
**The Bank of California**  
Sr. Benjamín F. Greeneough  
Senior Vice President  
400 California Street  
San Francisco, California 94120, U.S.A.  
**The Bank of Miami**  
Sr. José R. Garrigó  
110 East Flager Street  
Miami, Florida, U.S.A.  
**The Citizens & Southern National Bank**  
Sr. Joseph D. Sarria  
Assistant International Officer  
Marietta at Broad Street  
Marietta at Broad Street  
Atlanta, Georgia 30302, U.S.A.  
**The Chase Manhattan Bank**  
Terrence Wadsworth, Vice President  
1 Chase Manhattan Plaza

New York, N. Y. 10015, U.S.A.  
**The Lloyds & Bolsa International  
Banking Group**  
Sr. K. D. Campbell, Representante  
Apartado 4550  
Caracas, Venezuela  
**The First Pennsylvania Banking  
& Trust Company**  
Sr. Howard O. Hawley  
Assistant Vice President  
15th and Chestnut Street  
Philadelphia, Pennsylvania 19101, U.S.A.  
**The Bank of Tokyo**  
Atsuyuki Akamatsu, Representante  
Edificio Citibank Of. 203  
Carmelitas a Altagracia  
Caracas, Venezuela.  
**The Northern Trust Company**  
Sr. Joaquín P. Viadero, Vice President  
50 South La Salle Street  
Chicago, Illinois 60690, U.S.A.  
**The Toronto Dominion Bank**  
Sr. Karl H. Kollmann  
Assistant General Manager  
King & Bay Street  
Toronto 111, Canadá.  
**United National Bank of Miami**  
Sr. John F. Smithies  
Assistant Vice President  
631 Brickell Avenue  
Miami, Florida 33131, U.S.A.  
**Unión de Bancos S. A.**  
Doctor Mosquera Castro, Presidente  
Apartado 2449, Panamá 3  
República de Panamá  
Doctor Guillermo Hernández Cartaya  
Chairman  
2121 Ponce de León Boulevard,  
Coral Gables, Florida.  
**Wells Fargo Bank International**  
Sr. Dennis H. Nason  
Assistant Vice President  
40 Wall Street  
New York, N. Y. 10005, U.S.A.  
**Wells Fargo Interamerican Bank**  
Sr. Thomas J. Carter  
Vice Presidente Ejecutivo  
Gerente General  
1111 South Bayshore Drive  
Miami, Florida 33131, U.S.A.  
23 Fenchurch Street  
London EC 3 M D.D., England.  
**Continental Bank International**  
Sr. John P. Weaver, Vice President

71 Broadway  
New York, N. Y. 10006, U.S.A.

**Philadelphia International Bank**  
Sr. Herbert J. Rosenstern  
Vice President  
55 Road Street  
New York, N. Y. 10004, U.S.A.

**Republic National Bank of Miami**  
Sr. Fred de la Mata  
Senior Vice President  
10 N.W. 42nd Avenue  
Miami, Florida 33126, U.S.A.

**Security Pacific International Bank**  
Mr. William H. M. Cunningham  
Vice President  
New York.

**Swiss Credit Bank**  
Sr. John F. Rand  
First Vice President  
New York, N. Y. 10005, U.S.A.  
100 Wall Street

**Japan International Bank Limited**  
Mr. M. Takehisa, Director  
London - England.

**Latin American Bank**  
Sr. Guillermo Gutiérrez, Presidente  
Sr. Arnaldo Rodríguez, Vicepresidente  
P. O. Box 601. - Costa Rica.

**Loeb, Rhoades & Co. Incorporated**  
Mr. James Q. Hall  
42 Wall Street  
New York, N. Y. 10005. - U. S. A.

**Lloyds & Bolsa International Bank Ltd.**  
Mr. C. R. Armstrong  
40 - 66 Queen Victoria Street  
E. C. 4, London, England.

**Manufacturers Hanover Trust Co.**  
Mr. William J. Paden, Vice President  
Sr. Francisco Vidal  
350 Park Avenue  
New York, N. Y. 10015

**Manufacturers National Bank Of Detroit**  
Mr. Dean E. Richardson  
P. O. Box 659  
Detroit, Michigan. - U. S. A.

**Manufacturers Hanover Trust Co.**  
Mr. James R. Greene  
Senior Vice President  
New York, N. Y. 10022

**Marine Midland Bank**

Mr. George Franco  
Vice President Int. Bank  
Mr. Mateew R. Ciancimino  
Vice President  
New York, N. Y. 10015

**Marine Bank & Trust Company**  
Mr. Ramón M. Campderros  
Vice President  
Tampa, Florida 33601. - U. S. A.

**Morgan Guaranty Trust Co.**  
Mr. Walter I Baranedstky  
23 Wall Street  
New York, N. Y. 10015

**National Bank Of North America**  
Mr. Laus A. Loewkowitz  
Senior Vice President  
Mr. Rodolfo D. Vigil, Vice President.

**National Bank Of North America**  
Mr. Juan A. Larraguibel,  
Assistant Vice President  
44 Wall Street 10005  
New York, U. S. A.

**New Jersey Bank**  
Mr. Stanley Robert, Vice President  
Mr. John Domenie  
Assistant Vice President  
P. O. Box 2177 Paterson  
New Jersey 07509

**Panamerican Bank Of Miami**  
Mr. Félix Reyler  
Executive Vice President  
Mr. Marcos A. Kerbel, Vice President

**State Street Bank and Trust Co.**  
Mr. Clifford L. Wickman, Jr.  
Vicepresident  
International Banking Department  
225 Franklin Street  
Boston, Massachusetts 02101. - U. S. A.

**Sociedad Financiera Mexicana S. A.**  
Sr. Rafael Ruiz Villapando  
Bolívar N° 18 - Planta Baja  
México 1, D. F., México

**Sociedad Financiera Unión**  
Sr. Eduardo Rivera Giraldo  
Apartado de Correos 70497  
Caracas, Venezuela

**Sumitomo Bank**  
Mr. Kynosuke Ibe, President  
1 - 8, Marunouchi, Chiyoda-ku  
Tokyo, Japan