

BANCA 76

**Memoria de la XIV Convención Bancaria y de Instituciones Financieras
Cartagena, octubre 28, 29 y 30 de 1976**

FE DE ERRATAS

La numeración de las páginas pasa de la No. 75 a la No. 87, sin solución de continuidad.

Página 96. En el sexto renglón debe leerse: 15%

ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

PRESIDENTE

Eduardo Arias Robledo

Vicepresidente Ejecutivo

Eduardo Wiesner Durán

Vicepresidente Operativo

Andrés Delgado Mallarino

Miembros

En orden alfabético

BANCOS

Banco Comercial Antioqueño
Banco de América Latina
Banco de Bogotá
Banco de Caldas
Banco de Crédito y Desarrollo
Banco Colpatría y de la Costa
Banco de la República
Banco de los Trabajadores
Banco de Londres y América del Sur Limitado
Banco de Occidente
Banco del Comercio
Banco del Estado
Banco Francés e Italiano para la América del Sur
Banco Franco Colombiano
Banco Ganadero
Banco Industrial Colombiano
Banco Nacional
Banco Panamericano
Banco Real
Banco Santander
Banco Tequendama
Bank of América N. T. y S. A.
Caja Social de Ahorros
First National City Bank
The Royal Bank of Canada

CORPORACIONES FINANCIERAS

Corporación Financiera Aliadas
Corporación Financiera Colombiana
Corporación Financiera de Caldas
Corporación Financiera de Occidente
Corporación Financiera de Oriente
Corporación Financiera de Santander
Corporación Financiera del Caribe
Corporación Financiera de Desarrollo del Turismo y los Recursos Naturales S. A.
Corporación Financiera del Norte
Corporación Financiera del Tolima
Corporación Financiera del Valle
Corporación Financiera Industrial Agrícola
Corporación Suramericana S. A.
Corporación Financiera Nacional

CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

Corporación de Ahorro y Vivienda del Valle (Ahorramás)
Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda (Davivienda)
Corporación de Ahorro y Vivienda Colpatría

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

Almacenes Generales de Depósito BIC S.A. (Almabic)
Almacenes Generales de Depósito Gran Colombia S. A. (Almagran)
Almacenes Generales de Depósito Santa Fe S. A. (Almaviva)
Almacenes Generales de Depósito Almacenadora General de Bancos (Almabanco)
Almacenes Generales de Depósito del Banco Santander (Alsantander)

CONTENIDO

Introducción	Págs. 9
--------------------	------------

Primera Parte

Estamos en expansión industrial y comercial Alfonso López Michelsen.	3
--	---

OPINIONES DEL SECTOR FINANCIERO

Bonanza, Inflación y Expectativas.. .. . Eduardo Arias Robledo.	13
Las Corporaciones Financieras y la Captación de Recursos Ignacio Copete Lizarralde.	37
La Inflación Permanente.. .. . Hernán Echavarría Olózaga.	49
Frente de Solidaridad Nacional	63
Jorge Mejía Salazar.	

Segunda Parte

OPINIONES DEL GOBIERNO

Concentración del Crédito y Beneficio Social Cristian Mosquera Casas.	71
---	----

Tercera Parte

CONCLUSIONES

Comisión de Bancos Comerciales	87
Comisión de Corporaciones Financieras	91
Comisión de Corporaciones de Ahorro y Vivienda	95
Comisión de Almacenes Generales de Depósito	97

Cuarta Parte

Invitados y participantes	101
---------------------------------	-----

estamos en expansión industrial y comercial

ALFONSO LOPEZ MICHELSEN

Discurso pronunciado por el Sr. Presidente de la República, en la sesión de clausura de la XIV Convención Bancaria y de Instituciones Financieras.

Sea lo primero formular mis congratulaciones por el pasado y mis votos por el futuro de la Asociación Bancaria, que cumple 40 años de fundada y, sin duda, le ha venido prestando al país valiosos servicios.

Una sola observación bastaría para hacer un diagnóstico de la sociedad colombiana contemporánea, frente a aquella en cuyo seno nació la Asociación: comparar el número de bancos con que se inició la entidad, el capital de quienes contribuyeron a formarla, la ausencia de corporaciones financieras y otros organismos semejantes, para medir el abismo entre lo que éramos y lo que somos. Los modestos sueldos de los primeros empleados —\$ 150.00 mensuales para el Secretario— lo rudimentario de los análisis económicos y financieros, que he estado repasando recientemente, son todos puntos de referencia acerca de la magnitud del cambio.

Decía Keynes que la economía más que una ciencia que hubiera llegado a conclusiones definitivas, era el ejercicio intelectual para forjarse un criterio con el cual aproximarse a los problemas de cada día, el arte del tratamiento de estos y no el despliegue de una vasta erudición, de una gama de conocimientos.

La inflación: varias causas, varios remedios

Es con este espíritu con el que, sin ánimo polémico, circunscribiéndome estrictamente al tema por excelencia de nuestro tiempo, la inflación, quiero hacer un breve análisis de la experiencia colombiana durante este Gobierno.

No existe una panacea para curar la inflación. Ningún país escapa, en menor o mayor grado, a sus efectos. Existe, con todo, lo que pudiéramos llamar un consenso sobre el diagnóstico y la terapéutica del mal. Me refiero a la combinación, dosificada, de una política de manejo monetario, sumultáneamente, con una política de ingresos y salarios, que abarque tanto al sector público como al sector privado.

Concertar significa ceder de parte y parte

Empezando por este segundo aspecto, el Gobierno ha aspirado a poner en práctica, mediante la persuasión, este tipo de concertación que, con resultados dispares, se ha ensayado en diferentes épocas en otras latitudes. Mi Gobierno ha tratado de señalar un límite razonable a las aspiraciones salariales de los servidores públicos y de los trabajadores vinculados a la industria privada, fijando topes ideales, como marco de referencia. En otros países, como en Israel o en Inglaterra o en la Argentina, en determinado momento, se consiguió llegar a grandes acuerdos entre el Estado, los empresarios y los trabajadores, gracias a los llamados "contratos sociales". Inclusive, en donde no se ha hecho, se ha suscitado la posibilidad de imponer estos topes en forma coercitiva para los ingresos y salarios, optando, en la mayoría de los casos, —cuando no existe convenio entre las grandes centrales obreras y los patronos— por indicar con la conducta del sector público, cuáles son las directrices o guías para la economía en general sobre el incremento de los salarios y los sueldos. La ausencia de una central obrera única y organizada, con la cual tratar, como sí sucede en los países que he señalado, no nos ha permitido adoptar plenamente la política de economía concertada, instrumento de lucha contra la inflación. No existe la disciplina social para hacerlo ni dispone el Estado de los mecanismos para imponer un acuerdo semejante. Sin embargo, al fijar ciertos niveles de remuneración, se va conformando un criterio general, orientador, en el caso colombiano. Es por definición, una tarea dura, en donde, como lo señalaba el señor Presidente del Banco de Bogotá, don Jorge Mejía Salazar, el carácter, la energía, desempeño, entre los atributos del administrador de la cosa pública, un papel de primera línea, para no dejarse seducir ni intimidar. Someter las aspiraciones salariales a un 6%, un 12% o un 20% anual, sin haber regateado previamen-

te con una central única, deja muchas veces la apariencia de que está tomando una decisión unilateral, en beneficio de los capitalistas o del Estado, que, no obstante negociar siempre a nombre de la comunidad y el interés general, quiere hacerse aparecer como parte interesada e instrumento opresor de clase. ¿Qué dirían muchos de nuestros líderes si supieran que, bajo gobiernos socialistas, como el inglés o el alemán, generalmente se pacta por debajo de la tasa de inflación el aumento del salario?

La inflación no es remedio al desempleo

Este Gobierno ha pretendido poner en ejecución un criterio de equidad, sin "acostarse a dormir con la inflación", que no otra cosa es vincular los salarios al alza en el costo de la vida. Secuelas inevitables, generan transitoriamente desempleo o gravan duramente la carga laboral de las empresas, en razón de la estrecha vinculación entre el salario mínimo y el cálculo de las reservas para las pensiones y jubilaciones. Es, sin embargo, satisfactorio anotar cómo, dentro de un plan de estabilización, hemos aumentado el empleo y reducido la desocupación. Comparando los tres últimos años hacia el mes de octubre, podemos observar cómo la tasa de desempleo se ha reducido de 11.7% en 1974, a 10.6% en 1975 y 10.4% en 1976, a la vez que la tasa de participación ha pasado de 35.7% en 1974 a 34.8% en 1975 y 35.8% en 1976. Se ha venido al suelo, de esta manera, el mito de que era necesario tolerar o fomentar la inflación para alcanzar un grado de expansión que redujera el desempleo. Es un balance del cual este Gobierno se siente orgulloso, aún cuando nunca estaremos satisfechos en la lucha contra la inflación y el desempleo.

Con manejo fiscal se combate la inflación

Arma, aún más eficaz, en nuestro medio, para combatir la inflación es el manejo monetario y, más concretamente, el fiscal. Recientemente decía yo en la Universidad Pontificia Bolivariana de Medellín que, con un aumento en ocho meses de US\$ 318 millones en las reservas internacionales, provenientes del café y otras exportaciones, no era una pequeña hazaña registrar un aumento de los medios de pago entre diciembre y agosto de 9.1% frente al 9.7 del año anterior. Después de diez meses de año corrido, en 1976, el aumento en los medios de pago es del 12.5%. Hemos confinado, hasta donde es posible, cualquier desbordamiento, proveniente de la financia-

ción a través del Banco de la República o por recurrir a los créditos en moneda extranjera, créditos en eurodólares para pagar burocracia.

No quiero valerme de testimonios de mi equipo de Gobierno sino de personas tan ajenas a la política colombiana como el Fondo Monetario Internacional, sobre lo que venía ocurriendo en la época, en que yo asumí el Gobierno.

He aquí el testimonio. De tiempo atrás se venía apelando al crédito, como lo he descrito, para suplir la falta de recursos. Cito las cifras: en 1972 por la suma de \$ 3.300 millones y en 1973, \$ 3.052 millones. La inversión era estacionaria, como puede observarse en los datos del mismo informe que detalla como ésta registró un incremento en 1973 de apenas un 1% en precios corrientes frente a un aumento de cerca del 42% en 1972.

El presupuesto que recibimos en 1974 no era diferente. Aparecía equilibrado con unos supuestos recursos provenientes del empréstito de la Ley 3ª de 1972, que no se utilizaron; los Certificados de Abono Tributario, presupuestados en \$ 1.000 millones, hubieran costado \$ 4.800 millones de haberse mantenido el CAT en la misma forma, y vinieron en últimas a costar \$ 1.775 millones, es decir, \$ 775 millones más, aún después de haberlos reducido.

Dos reformas tributarias (1973-1974)

Antes de la reforma tributaria los ingresos del Estado iban reduciendo su participación en el Producto Interno Bruto a medida que crecía la de los particulares. Es así como se redujo de un promedio de 9.3% en 1970 y 1971, a 8.6% en 1972 y a 8.1% en 1973. Merced a la reforma tributaria, expedida en virtud de la emergencia económica, esta situación se modificó radicalmente. Si bien es cierto que pasaron a pagar más impuestos las personas de más altos ingresos, se redujo notablemente la participación de los empleados públicos y dejaron de ser contribuyentes las personas con ingresos menores a \$ 23 mil y patrimonios inferiores a \$ 93 mil. En el año gravable de 1975 cerca de un millón o casi la mitad de los declarantes no tuvieron que pagar ningún impuesto. En lugar de abrirse la brecha entre los contribuyentes, como venía ocurriendo, se cerró haciendo que los ricos pagaran más y los menos ricos pagaran menos. La reforma anterior, la de 1973 bajo la Administración Pastrana, en sentir del Fondo Monetario Internacional, había producido el fenómeno inverso así: "Los ingresos por concepto del impuesto a la renta y complementarios aumentaron en solo 15%, disminuyendo considerablemente su participación dentro del PIB. Los ingresos resultaron afectados negativamente por las reformas al régimen tributario aprobadas por el Congreso en 1973, las cuales comprendían la reducción de los impues-

INTRODUCCION

La XIV Convención Bancaria y de Instituciones Financieras celebrada en Cartagena, entre el 28 y el 30 de octubre de 1976, revistió especial importancia por dos razones principales. En primer lugar, porque ella se vio honrada con la presencia y participación del señor Presidente de la República, doctor Alfonso López Michelsen y de varios de sus ministros. En segundo lugar, porque ella coincidió con la celebración de los 40 años de la fundación de la Asociación Bancaria de Colombia, institución que, como lo señaló el señor Presidente, le ha prestado valiosos servicios al país. Si a estos dos hechos se agregan las peculiares características de la actual coyuntura y perspectiva económica del país, es fácil, entonces, apreciar que la Convención de 1976 sobresalió como el más importante foro de discusión y estudio de los problemas económicos y financieros de nuestra comunidad.

La presente memoria reúne los discursos, ponencias y conclusiones de los temas tratados. Estos documentos constituyen un valioso testimonio de los problemas que plantea y de las oportunidades que ofrece la política económica del país en los actuales momentos.

La Asociación Bancaria expresa su agradecimiento tanto a los asistentes, nacionales y extranjeros, como al señor Presidente, a los Ministros del Despacho que le acompañaron, al señor Superintendente Bancario y al director de Proexpo, por haber concurrido a la XIV Convención Bancaria. Este agradecimiento se hace extensivo a la ciudad de Cartagena donde su tradicional hospitalidad dio mayor realce a nuestra reunión.

EDUARDO WIESNER DURAN
Vicepresidente Ejecutivo

tos sobre exceso de utilidades para las sociedades, la introducción de mayores exenciones y deducciones personales y el aumento en los dividendos exentos. Se estima que el costo para el gobierno de las exenciones, en 1973, fue equivalente a más de 7% de los ingresos fiscales en ese año”.

Los recursos propios sustituyen el endeudamiento

Con la Reforma Tributaria de 1974, el manejo fiscal, no obstante los tropiezos a que se ve expuesta, en sus primeros pasos, toda reforma tributaria, vino a sanearse, al cabo de dos años, permitiéndonos una política monetaria acorde con la coyuntura actual. Y todavía hay quienes se preguntan qué se hicieron los recursos de la Reforma Tributaria decretada durante la emergencia económica! Pues bien: está reemplazando el endeudamiento, al que he hecho referencia, que se llenaba con créditos externos o cupos en el Banco de la República, sirvió, en el primer año, para atender la insinuación del señor ex-Presidente Ospina Pérez de realizar un alza general de salarios, que se extendiera, desde las Fuerzas Armadas hasta todo el sector público y, a solicitud de los empresarios, principalmente de los departamentos azotados por los secuestros, para reforzar el frente del orden público, aumentando los dispositivos de seguridad. Vemos así cómo ha bajado el índice del endeudamiento colombiano tanto en lo externo como en lo interno, llegando en el año de 1976 a 11% la proporción de los ingresos corrientes que se destinan al servicio de la deuda externa, a la vez que el manejo presupuestal ha dejado de ser factor de perturbación, como fuente de emisiones primarias, a pesar de que vivimos una situación en la que contribuyen al desarreglo monetario los altos precios del café, las exportaciones menores, aún después de desaparecidas las exportaciones ficticias, vecinas de los US\$ 100 millones en años anteriores, y los llamados servicios, compra de dólares por parte del Banco de la República, que han crecido vertiginosamente en los últimos años, de US\$ 254 millones en 1974, a US\$ 465 millones en 1975 y US\$ 645 millones en lo que va corrido de 1976. Estos dólares, de los cuales se habla frecuentemente como fruto del contrabando y del delito, pueden provenir en pequeña parte de exportaciones clandestinas de artículos colombianos o de la misma droga. Es algo que ocurre inevitablemente en el mundo implacable de las transacciones internacionales.

Mecanismos para épocas de “vacas flacas”.

Empero, gran parte de estos fondos provienen del turismo, del pago de servicios, de fletes, de dineros que remiten los familiares de colombianos que trabajan en los Estados Unidos, Venezuela, el Ecuador o Panamá y aspiran a regresar algún día con un patrimonio, representado generalmente en una casa. Igualmente, una vez desaparecida la brecha entre el dólar oficial y el dólar negro, los compradores de los países vecinos, que vienen a Maicao,

Cúcuta o Ipiales, venden sus respectivas divisas en los bancos o en los hoteles, que las encauzan hacia el Banco de la República. No todo el comercio exterior del país se hace por medio de exportaciones masivas y bajo factura, sino que gran parte se adquiere en moneda extranjera que se cambia en las ciudades fronterizas. También son servicios, que van adquiriendo importancia en nuestra balanza de pagos, la atención médica que se presta para toda la cuenca del Caribe en centros como Barranquilla, Medellín y Bogotá, particularmente en cirugía y oftalmología. Por último, dado que el ritmo de la devaluación es factor más o menos conocido y el rendimiento de los papeles de renta fija en Colombia, también, no hay nada extraño en que, transitoriamente, ciertos capitales extranjeros se sirvan de las condiciones del mercado para aumentar rendimientos con respecto a otros países, aprovechando los altos intereses y no obstante la devaluación que, como lo anotaba, es calculable y previsible. Atribuir todos estos recursos, de tan disímil procedencia al delito es, por decir lo menos, una exageración. El hecho es, con una u otra razón, que por este concepto recibe el país más divisas que por el café y más que las que hubiera recibido en cualquier tiempo anterior. No es una desgracia para Colombia que, durante años quiso romper el cuello de botella que le imponían las limitaciones de su sector externo por lo reducido de sus divisas, hallar esta fuente para cuando lleguen las vacas flacas.

Los intereses no deben ser ni subsidiados ni privilegiados

Comparable ejecutoria es, en mi sentir, el incremento del ahorro interno, que subió de \$ 5.383 millones a \$ 60.651 millones, en solo 10 años, pero particularmente desde el 7 de agosto de 1974, cuando se comenzó a cerrar la brecha entre los distintos tipos de interés, quebrantando una tradición de dispersión en los rendimientos, que afectaba particularmente a los depositantes de las cajas de ahorro y de la Caja de Crédito Agrario. La reforma financiera del actual Gobierno ha significado aumentar las disponibilidades de los bancos, originadas en certificados de depósito a término y cuentas de ahorro en un 133%, en dos años largos. Las tasas de interés anteriores a las vigentes, que yo considero altas, eran tasas subsidiadas, excesivamente bajas para el mercado de capitales y permitían una inequitativa capacidad de asignación de recursos. Las elevadas tasas actuales no son fijadas, como antaño, por el Gobierno, y corresponden en cierto modo, a un fenómeno universal, cuando en Europa se han presentado tasas insospechadas, como ocurre hoy con préstamos que entidades financieras suizas, hacen a italianos e ingleses, a plazos que oscilan entre 1 y 3 meses, y tasas de interés del 42% para los primeros y del 22% para los segundos. Por sobre todo, hemos conseguido realizar operaciones de mercado abierto, por primera vez en Colombia, que le permiten al Estado allegar fondos sin recurrir a las emisiones del Banco de la República, tan criticadas en este recinto.

La Constituyente un remedio contra el desarreglo económico

Acerca del gasto público, que se señala por el doctor Echavarría Olózaga, como factor determinante de la inflación colombiana, quisiera hacer tangencialmente una observación: si bien es cierto que en el pasado pudo incrementarse desproporcionadamente, dentro del propósito de los gobernantes de turno de atender de preferencia el frente de las obras públicas, en lugar de ocuparse del desarrollo económico en general, lo mismo no es cierto en épocas recientes, en cuanto a sus orígenes. Bajo esta Administración, es la estrecha conexión entre el gasto público y el régimen de los departamentos y municipios, dentro de nuestra Constitución, lo que ha provocado ocasionalmente el uso de los cupos en el Banco de la República.

La racionalización del gasto requiere reforma constitucional

En repetidas ocasiones, al hablar de la Asamblea Constitucional, que está al estudio del Congreso, me he referido a ésta cuestión, sin encontrar suficiente eco en el auditorio de los economistas. Hace noventa años, con la expedición de la Constitución de 1886, se redistribuyeron funciones, competencia y recursos tributarios dentro de la formidable reorganización que significó pasar de los estados federales a la república unitaria. Se atribuyeron tareas a los departamentos y a los municipios, que venían del régimen federal, al amparo del cual tenían bienes y rentas superiores a los del poder central, y se dejó que el fisco nacional fuera creciendo como una criatura enclenque a la que se van dando vitaminas a través de los años. El balance para 1976 es el inverso. Practicamente, solo el tesoro nacional tiene recursos y los departamentos malgastan sus escasas rentas en gastos de funcionamiento, mientras dilapidan su tiempo nombrando y removiendo contralores departamentales. Entre tanto, la sociedad colombiana exige servicios públicos como la salud, la educación, el acueducto, el alcantarillado, el fluído eléctrico, que, con contadas excepciones, no pueden suministrar ni administrar las respectivas entidades territoriales. El resultado es el paro cívico, casi permanente, porque no se pagan maestros, porque no se subvenciona la planta eléctrica local, porque no hay elementos para los hospitales, porque los recursos para ampliación del acueducto no son suficientes. El Gobierno Nacional tiene que ver cómo arbitra recursos para saldar tales déficits, no presupuestados, que se generan por las regiones, dentro de la filosofía de que la solución es pasar los problemas al Gobierno Nacional, como si fuera la "caja de pandora". El orden público se vé quebrantado y, de contragolpe, es necesario aumentar las fuerzas de policía y, periódicamente, con toda justicia, la remuneración de las Fuerzas Armadas. ¿De dónde pueden salir cada año 1.500 a 2.500 millones de pesos, no previstos, destinados a remediar la ineficiencia de la administración? De las emisiones del Banco de la

República, con el consiguiente aumento del circulante. Que no se pregunte entonces qué relación tienen los problemas de la inflación, del costo de la vida, del desempleo, de la inseguridad, con la Asamblea Constitucional, que yo propongo. Se trata nada menos que de racionalizar el gasto público en donde, como lo hemos escuchado, y no de mis labios, radica el cáncer que está minando las instituciones colombianas.

“Obras son amores. . .”

Estamos en expansión industrial, en expansión agrícola, en expansión comercial, como fruto de las políticas descritas en el orden fiscal, en el laboral, en el monetario y en el financiero. Quisiéramos mucho más, como lo ambiciona todo gobernante, pero no podemos quejarnos, como si fuéramos el más desafortunado de los países del continente. Un crecimiento de la economía del 4.6%, según cifras del Banco de la República y no de revistas sin suficientes elementos de investigación, pero con un desmedido afán de mostrar independencia frente a su fundador, es satisfactorio en un año de crisis como fue 1975. Para 1976 tendremos, como lo he anunciado, un “año de bandera”. Lo tenemos en las importaciones de bienes de capital y de materias primas. Lo tenemos en la balanza de pagos. Lo tenemos en el robustecimiento insospechado de nuestras reservas. Lo tenemos en la agricultura, no obstante los estragos causados por un verano sin precedentes.

Yo invito a los señores banqueros colombianos y extranjeros a participar de este optimismo, que se refleja en sus propios balances. Es el fruto de haber puesto “la casa en orden”.

**OPINIONES
DEL SECTOR
FINANCIERO**

bonanza, inflación y expectativas

EDUARDO ARIAS ROBLEDO

Una vez más nos hallamos presentes para celebrar este encuentro anual en la, por muchos títulos, ilustre y blasonada ciudad de Cartagena. Es esta la XIV Convención Bancaria y de Instituciones Financieras, convocada por nuestra Asociación, y es grato registrar como, merced a la importancia cada vez creciente de este evento, es aún mayor que en ocasiones anteriores el número de banqueros colombianos y de distinguidos colegas amigos del exterior que hoy nos acompañan. A unos y a otros presento cordial saludo.

Espero confiadamente, además, que los asistentes de otras naciones, al término de esta reunión, se llevarán una imagen, lo más completa posible, de la actual situación colombiana, especialmente en el campo económico, y habrán tenido la oportunidad de apretar sus vínculos de confraternidad con nuestra comunidad financiera.

Coincide esta asamblea con las efemérides de los **cuarenta años** de existencia de la Asociación Bancaria de Colombia. Efectivamente, el 3 de noviembre de 1936 un grupo de banqueros, bajo el patrocinio del Banco de

Discurso de instalación pronunciado por el Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia en la XIV Convención Bancaria y de Instituciones Financieras. Cartagena, Octubre de 1976.

la República, constituyó la entidad y eligió su primer directorio. Se trataba de representantes de todos los bancos nacionales y extranjeros que en ese entonces tenían su sede en Bogotá y que actuaban realmente para todo el país. En otras ciudades solo había algunas agencias locales, cuya acción se circunscribía a su respectiva zona.

De entre los distinguidos caballeros que concurrieron a la reunión inaugural solo sobreviven los señores Jorge Obando, por ese tiempo gerente del Banco Hipotecario de Colombia, Giovanni Serventi, gerente del Banco Francés e Italiano —aún presidente de su Junta Directiva— y Karl A. Standtlander, que dirigía en Bogotá el Banco Alemán Antioqueño, el que a raíz de la segunda guerra mundial vino a ser el Banco Comercial Antioqueño. Solo los señores Serventi y Standtlander han podido acompañarnos hoy, como nuestros invitados especiales. Ante el mundo financiero ellos no requieren presentación, pues todos reconocemos sus grandes virtudes profesionales y humanas y, en particular, su firme vinculación a este país, que ha sido su segunda patria, amable y acogedora.

Así mismo, quiero recordar con gratitud a los otros fundadores y, de modo especial a los distinguidos colombianos Julio Caro, Roberto Michelsen, Julio E. Lleras y Liberio López de Mesa. La ocasión es también propicia para rendir igual testimonio de agradecimiento a quienes durante estos largos años han tenido a su cargo las orientaciones de la Asociación, varios de ellos aquí presentes.

La Asociación Bancaria es una de las organizaciones gremiales más antiguas de Colombia. Se constituyó mucho antes de que en el país los industriales, los comerciantes y otros rectores de la vida económica hubieran pensado en formar entidades aglutinantes de cada sector. Con anterioridad solo existían la Sociedad Colombiana de Agricultores, la Federación de Cafeteros y la Asociación Colombiana de Mineros, esta última que lo era de los productores de oro; ellas correspondían a las actividades prevalecientes por ese entonces. También, pero por mandato de la ley, operaban Cámaras de Comercio.

No resulta fútil pretexto, pues, conmemorar en esta oportunidad los **cuarenta años** de la Asociación. Es frecuente que en los países de ancianas culturas las instituciones de toda índole disfruten de una larga existencia. En nuestro medio, un poco veleidoso y tropical, las obras no resultan tan duraderas y es común que las creaciones de los hombres no perduren más allá de la realidad física de quienes les dieron vida.

Al llegar a su cuadragésimo aniversario la Asociación Bancaria conserva el espíritu que quisieron señalarle sus iniciadores, pero actúa con el dinamis

mo que corresponde a los nuevos tiempos. Y trata de cumplir a cabalidad con sus finalidades esenciales de coordinar el sistema financiero, de representar y defender las aspiraciones de sus miembros, en cuanto estas sean justas y legítimas, y de indagar los caminos más adecuados para que, quienes la conforman, cooperen con el Estado en la búsqueda de las mejores soluciones para el desarrollo nacional, armonizando su justa gestión mercantil con las responsabilidades que mantienen para con el país, a las cuales deben sacrificar, llegado el caso, normales aspiraciones de mayor lucro.

La existencia de la Asociación corre paralela a una etapa de grandes desarrollos tecnológicos, pero también de serios trastornos, durante los cuales no siempre el mundo ni Colombia han tenido el viento de popa. En el campo del crédito se han logrado, a través de estos años, avances de gran envergadura, especialmente vinculados a la creación de nuevos tipos de organizaciones, al notable ensanche de sus actividades y a la modernización de sus métodos operativos.

La Asociación Bancaria, de acuerdo con las cambiantes situaciones, ha acomodado su estructura a las nuevas modalidades. Es así como entidades financieras no conocidas en Colombia en los años iniciales y que han emergido posteriormente con rapidez en el área crediticia, se cuentan entre nuestros miembros. Hoy la Asociación se halla constituida, de manera muy alentadora, por la gran parte de los organismos regulares de crédito, lo cual conlleva el grave compromiso para nuestra institución de actuar siempre con las mayores ponderación y sensatez, en forma de merecer respeto general. Aspiro a que las empresas financieras que hoy no se enumeran en la nómina de los afiliados, por uno u otro motivo, se incorporen o regresen a ella, de suerte que todas participen en unas finalidades que son profundamente respetables y que, en ningún momento, se desvían de las conveniencias nacionales. La Asociación nunca procede por las vías vedadas de las presiones indebidas, ni mediante el sistemático rechazo a los actos del gobierno, sino a través de la adopción de posiciones objetivas, discretas y, en todos los casos, útiles y constructivas para el progreso de la comunidad.

Nuestra época coincide con la presencia de variados organismos gremiales que periódicamente presentan sus puntos de vista sobre los problemas sociales y económicos, lo que corresponde apenas a una moderna concepción del debate democrático, fruto de la evolución saludable en las formas de expresión de la opinión pública, no solo circunscritas ahora a la acción de los partidos políticos. Por lo demás, abrigo la convicción de que este sistema pluralista de agrupaciones gremiales especializadas, es mejor para el cumplimiento de sus objetivos, que la conformación de una entidad cúpula, que agruparía a todo el sector privado, como se ha sugerido recientemente.

El momento nacional

A diferencia de la manera como actúan otros grupos, la Convención Bancaria tradicionalmente no es una mera reunión de entidades afiliadas, destinada a discutir y a aprobar determinadas propuestas, sino que integra un foro para presentar las opiniones de autorizados voceros sobre aspectos de la realidad patria, según las conveniencias generales y no a través de la opaca lente de sus intereses particulares. No es, pues, un consejo de delegatorios; para ello los miembros de la entidad tienen su propia asamblea, la cual se reúne según los estatutos correspondientes.

Por consiguiente, las exposiciones que aquí se hacen, entre ellas ésta del Presidente de la Asociación, encierran como propósito primordial señalar ante los compatriotas los criterios del gobierno y del sector financiero sobre factores de la vida nacional, especialmente en el campo económico, y actualizar la información de los visitantes extranjeros acerca de la situación del país, que a ellos interesa profundizar, dadas sus permanentes relaciones con nosotros.

En la Convención de hace dos años se analizaron los alcances del estado de emergencia, que entonces regía en nuestro territorio. En la pasada hablabamos de las características y consecuencias del estado de sitio, en vigor en esa época. Hoy debemos expresar con preocupación que el gobierno, después de haber eliminado en junio tal condición jurídica excepcional, se vió precisado hace pocos días a decretarla de nuevo, en virtud de una serie de situaciones muy graves que afrontaba el país, especialmente relacionadas con una larga, arbitraria e inhumana huelga de los médicos del seguro social y de profesionales del sistema general de salud, con la pública decisión de diversos sindicatos de servicios esenciales, de llevar a cabo paros intempestivos y con la ocurrencia de varios asesinatos y secuestros, lo mismo que ciertos actos terroristas destinados a desvertebrar el regimen republicano. Hizo bien el gobierno al adoptar esta determinación dentro de la responsabilidad que le compete de proteger los derechos, y en sus desarrollos posteriores ha actuado con la energía necesaria, sin que las libertades civiles hubieran sufrido menoscabo alguno. Pero era preciso que el orden se impusiera sobre la anarquía. Contrasta, sin embargo, ver como subsisten fenómenos muy agudos de inmoralidad pública y privada, y de delincuencia bajo formas muy variadas y perversas.

Esta proliferación de conductas criminales, cuyas causas y secuelas son motivo de profunda inquietud para el gobierno y la ciudadanía, requieren una gran solidaridad de las gentes de bien alrededor de las autoridades, para

secundarlos decididamente en su lucha contra tan aberrantes circunstancias, lo mismo que en sus esfuerzos para combatir los actos punibles que afectan la seguridad de los colombianos. Vale la pena señalar, como un acierto indiscutible, la iniciativa gubernamental en orden a buscar, mediante una reforma de la Constitución, nuevas fórmulas jurídicas dirigidas a mejorar y modernizar la administración de justicia, para que podamos disponer de herramientas más eficaces en la querrela del Estado contra los infractores de la ley. Esta invitación del gobierno es digna de apoyo general y, de ser aprobada, traería grandes beneficios para la nación.

Colombia y la perspectiva internacional

Sobre los desarrollos de la economía mundial, bien conocidos por todos ustedes, no cabría decir nada original. Simplemente anoto algunas de sus más visibles implicaciones en la economía colombiana.

Por sus repercusiones, la reunión de gobernadores del Fondo Monetario Internacional, celebrada en Jamaica, a principios del año, parecería ser el hito más indicado para iniciar un análisis de la perspectiva internacional. Cabe recordar la rapidez y profundidad de los cambios ocurridos durante los últimos cuatro años, cuando, junto con la crisis del dólar y el subsiguiente abandono de las paridades fijas, el mundo pasó de la inflación generalizada en 1973, a la depresión de 1974 y a una muy ágil recuperación desde fines de 1975.. La asamblea de Kingston vino, en cierta forma, a constituirse en la oportunidad para examinar definitivamente estos hechos y, mediante las reformas allí adoptadas, sirvió para ofrecer la engañosa esperanza de un período de estabilidad y crecimiento libre de presiones inflacionarias.

Con base en la limitada experiencia que se tiene sobre el nuevo sistema de organización financiera internacional, resulta difícil hacer un juicio definitivo sobre sus meritos. Además, su plena vigencia aún no se ha iniciado en campos importantes, y las regiones en vía de desarrollo no muestran especial entusiasmo ante todas las pautas acogidas en Jamaica. Como lo acaban de expresar en Manila, tampoco les llama la atención la recomendación de los países más desarrollados de que estabilicen sus economías para reducir los requerimientos de recursos financieros externos, y mitigar los mayores costos del petróleo.

Sin embargo, podría indicarse que, en general, la reforma ha comenzado a funcionar razonablemente bien. Aunque es cierto que las presiones inflacionarias no se encuentran del todo bajo control, debe señalarse, como tendencia muy favorable, que para el grupo de países miembros de la OECD el ritmo de aumento promedio en los precios, para el año que terminó en

julio de 1976, fue inferior al ocho por ciento, el menor en los últimos tres años. Frente a este resultado, preocupa, sin embargo, un nuevo fenómeno del actual ciclo de recuperación, pues en el punto más bajo de la recesión los precios solo descendieron a 4.6 por ciento en los Estados Unidos, cuando en todas las recesiones de la post-guerra, habían sido muy inferiores. En otras palabras, parecería que cada vez se hace más encumbrado el punto básico del cual parte la inflación. Esto sugiere la existencia de una tendencia inflacionaria fuerte, que cada vez determina niveles de precios sucesivamente más elevados al finalizar cada crisis.

¿Cuáles son los motivos para que en este caso no obre el supuesto de la teoría clásica en el sentido de que habría flexibilidad, hacia arriba y hacia abajo, en los niveles de precios? Las razones para la existencia de esa nueva figura llamada "stagflation" son, básicamente, dos. Por una parte, las políticas gubernamentales que deliberadamente promueven una rápida recuperación a través del gasto público deficitario, de la expansión de la liquidez monetaria y de la protección o subsidio al desempleo. Por otra, actúan para acelerar el crecimiento de los precios, lo mismo el poder monopolístico de las empresas que la presión de las organizaciones sindicales. Ambas fuerzas buscan, con éxito frecuente, proteger sus niveles de ingresos o de salarios, según sea el caso. Ciertamente en el ciclo de 1972-1974 se presentaron causas peculiares, como el alza del valor de los combustibles y las devaluaciones del dólar, que podrían explicar, en parte al menos, la insensibilidad de los precios para ajustarse hacia abajo, y el nuevo y más alto sitio de partida en el nivel de inflación. Pero gran parte de aquel punto cima está explicado por nuevas aplicaciones de la responsabilidad del Estado, que ya no hace posible las meras soluciones dadas por el mercado. Resulta lógico, entonces, aceptar que estamos frente a una perspectiva de constante empuje ascensional de precios, donde lo que se discute es el ritmo y no la existencia del fenómeno.

¿Frente a esta situación, qué papel cumplirán las reformas adoptadas en Jamaica? ¿Qué perspectiva rodeará el funcionamiento de la economía colombiana y cómo se verán afectadas su política económica y su desarrollo?.

Estos parecen ser los interrogantes más pertinentes.

En síntesis, las enmiendas que se encomendaron en Kingston consistieron en:

- a) La abolición del antiguo régimen de paridades fijas y su substitución por uno de tasas de cambio "estables pero ajustables" y
- b) La gradual eliminación del papel del oro como instrumento de ajuste de las transacciones y desequilibrios internacionales.

Otras medidas podrían considerarse complementarias o derivadas de estos dos conjuntos de reformas. Tal es el caso, por ejemplo, del fortalecimiento de los DEG, para constituirlos en el nuevo y eventual signo de reserva a nivel mundial. Lo mismo podría decirse sobre la creación de facilidades de crédito para los países de menor desarrollo relativo y en materia de la ampliación de las cuotas de los miembros del Fondo Monetario Internacional. Las tasas de cambio administradas —más que libremente fluctuantes— parece que empiezan a operar adecuadamente y podrían evitar nuevas crisis del dólar, lo mismo que agilizar el comercio internacional, al equilibrar la oferta y demanda de las principales monedas del mundo. Los DEG, renovados se irán convirtiendo paulatinamente en la moderna reserva internacional y serán la unidad en que se expresen las paridades cambiarias “administradas”. Se sabe que el DEG ya no se define en términos de oro sino en función de 16 divisas, y dentro de ellas el dólar solo significa una porción, en forma que ya no serán habituales ni tan acentuadas las fluctuaciones de monedas que antes estaban unidas directa y exclusivamente con el dólar o con la libra esterlina.

En resumen, se tiene, que Colombia enfrenta una perspectiva internacional caracterizada por una tendencia inflacionaria, por un sistema monetario en vía de acomodo, y por una dinámica de cambio mundial muy rápida. La existencia de presiones alcistas más o menos pronunciadas, de carácter mundial, muy probablemente se traducirá, para nuestro país, en la repetición del ya conocido fenómeno de la inflación importada, que vendría a agravar nuestra situación interna de precios. A su vez, el contar con un plan monetario en camino de consolidación, aconseja para el país una prudente política en el manejo de sus reservas internacionales y definitivo apoyo a su organización productiva, para conseguir, o mantener, capacidad competitiva en el exterior.

Por otra parte, de continuar la propensión actual en los niveles del precio del oro, derivados de las almonedas que viene haciendo el Fondo Monetario, Colombia, productora tradicional, verá afectado un importante sector de su minería, que empezaba a recuperarse en forma muy apreciable merced a los altos precios que rigieron hace unos dos años y, contemplará así un nuevo obstáculo para la diversificación de las exportaciones.

Por suerte, afrontamos el panorama internacional en ciertas condiciones favorables, por disponer de un sistema legal cambiario de gran elasticidad.

De un lado, el país ya tiene gran experiencia con tasas de cambio administradas, pues desde 1967 acogió lo que hoy ya poco se discute, es decir, que es mucho más fácil cumplir una política monetaria dada con cambio

fluctuante y controlado, que con tasas fijas y cambio libre. En el primer caso, para regular la demanda de divisas se cuenta con la posibilidad de variar su importe, de limitar el monto aprovechable y de influir sobre la oferta monetaria. Con cambio libre, por el contrario, tan solo se dispondría de un solo instrumento, cual sería el control sobre la masa de dinero.

El segundo motivo por el cual nuestra posición internacional es favorable se deriva de los actuales altos precios del café y de otros ingresos de la balanza, que examinaré luego, y que han generado superávit cambiario, y substancial incremento de los activos internacionales. Se goza así, tanto de una valiosa experiencia en manejo de política de cambios, como de condiciones de liquidez bastante halagüeñas. La combinación de estos dos factores ofrece visibles ocasiones para un amplio crecimiento de la economía y, en particular, del empleo, y privilegiada oportunidad para atizar el desarrollo, que deberá aprovecharse hasta el máximo y con todo coraje. Sin embargo, se presentan problemas: el aumento de las reservas que, en principio, y bajo sistemas de tasas fluctuantes, debería quedar monetariamente neutralizado por una revaluación, no actúa así en Colombia, por varias razones.

En primer lugar —y este es un motivo fundamental— nuestro superávit no proviene de mayores ventas al exterior vinculadas a la estabilidad interna de precios o a más activa competencia en las lonjas internacionales, sino a circunstancias hasta cierto punto fortuitas, que elevaron las cotizaciones del café a niveles sin precedentes y que produjeron otros ingresos sorpresivos de cambio exterior. Se trata de una situación a la que no se llegó de manera gradual, sino de un salto y cuando el manejo económico, con razón, se venía orientando forzosamente hacia el ahorro de divisas y al fomento y multiplicación de las exportaciones. Por ello aparece tan recomendable la acumulación de reservas, que dentro de un esquema de cambio libre no tendría lugar sino en cantidades muy limitadas.

Comentarios sobre la actual economía colombiana

No pretendo realizar una disección total del presente estado de la economía colombiana, muy debatido durante los últimos meses, sino apenas, de una manera muy escueta, hacer énfasis en algunos aspectos que interesan al mundo financiero.

La reforma tributaria de 1974, se fundó en sanas y razonables finalidades, cada vez que de la inflación prevaleciente en ese entonces se culpaba principalmente a los déficit fiscales. De otra parte, se hablaba de la necesidad de emprender, a través de la inversión pública, obras de carácter social y

de desarrollo en beneficio de las clases menos favorecidas. Se buscaba trabajar por una mejor distribución del ingreso, por mayor elasticidad en los recursos, y por la eliminación de serias fuentes de evasión fiscal, entre otros propósitos.

Transcurridos dos años desde esta innovación, no resultan fáciles de identificar los beneficios obtenidos. Gran parte de los mayores acopios del estado tuvieron que dedicarse, en 1975, a complacer aspiraciones salariales de grandes zonas de la burocracia, es decir, a gastos de funcionamiento, en perjuicio del apremiante incremento de las inversiones oficiales. En 1976 parece presentarse fuerte contención en los desembolsos públicos presumiblemente por bajos recaudos. La lenta iniciación de los Programas de Nutrición y de Desarrollo Rural Integrado ejes del plan de desarrollo "Para cerrar la brecha", están agudizando el problema. Así mismo, muchos de los nuevos mecanismos tributarios resultaron sofocantes para los sectores empresariales, poco estimulantes para el fomento de la producción, negativos respecto a la creación de nuevas empresas y mayor empleo, y de dudosos efectos en orden a la reorientación del ingreso.

Vale la pena anotar, también, como el momento en que se puso en vigencia la reforma tributaria, por coincidir con una recesión mundial muy fuerte, que tuvo aquí sus profundas repercusiones, no resultó el más oportuno.

Pese a lo anterior, en el presente año no cabe duda que la economía colombiana se ha reactivado en forma notable, en especial en áreas industriales que el año pasado se vieron muy afectadas, y que los mayores ingresos externos, a que me referiré luego, han servido de palanca para esta recuperación, al fomentar la demanda agregada por bienes y servicios. Pero este estímulo no ha sido suficiente para procurar por sí solo una ampliación importante de la capacidad instalada por parte de los sectores productivos, pues no se cuenta para ello con otros acicates indispensables, como serían, entre varios estudiables, los de carácter tributario.

La política monetaria se ha encauzado casi exclusivamente en el sentido de combatir la expansión de los medios de pago, que llegaron a acusar altos montos, —hoy atenuados— y que al intensificar la demanda terminan actuando inexorablemente sobre la cuantía de los precios. Pero simultáneamente, medidas de otra naturaleza, como la elevación de los salarios públicos y privados, volvieron a constituirse en otros motivos para mayores incrementos del poder de compra.

Dentro del desarrollo de aquella política se adoptaron normas destinadas a suprimir casi totalmente el endeudamiento privado externo, a acelerar las importaciones y los giros al exterior para el pago de las mismas, y a fijar

reglas muy severas en materia de crédito bancario. Hoy los institutos están operando dentro del sistema de encajes estériles en el Banco de la República de proporciones notablemente elevadas. Basta considerar que por cada cien pesos que captan en depósitos a la vista, solo les resta para crédito una disponibilidad de 38.6 por ciento, y que el total de sus reservas obligatorias en el Emisor llegó a los 29 mil millones de pesos, cifra mucho más alta que la representada por todo el dinero en circulación en Colombia a fines de 1972.

Esta restricción, que ha ocasionado el que las colocaciones del sistema bancario durante el presente año, solo hayan ascendido el 17.2 por ciento, cuando en el mismo período del año pasado alcanzaban ya el 22.4 por ciento, es profundamente preocupante, no por el aspecto egoísta de que con ello se deterioren las utilidades de los intermediarios financieros, pues, por el contrario, los últimos balances de la mayoría de ellos revelan al menos, en términos de valor corriente, un satisfactorio desarrollo de sus negocios, sino por sus efectos sobre la producción y el empleo, ya que es apenas natural que, para las mismas necesidades, los empresarios requieran hoy, por razón de la elevación de los costos, muchas más altas financiaciones, lo que pediría un crecimiento correlativo del crédito. Frente a esta campaña sobre los medios de pago y la demanda, los colombianos anotan, con razón, que no se ha obrado con la misma intrepidez sobre la oferta, aunque también es preciso reconocer que su ampliación rápida, como lo piden las circunstancias, no es muy fácil de lograr.

La Asociación confía en que las medidas limitantes al crédito no se agudicen, porque considera que han llegado al tope técnico de su empleo, sino que, por el contrario, tiendan a atenuarse paulatinamente mediante la adopción de derroteros distintos para estos propósitos de contracción monetaria, como la práctica creciente de reales operaciones de mercado abierto, u otras vías similares.

Si bien la actividad empresarial se ha recuperado satisfactoriamente en líneas generales, parecen no existir muchos proyectos industriales de gran relieve. En este sentido, es muy significativa la baja utilización, durante este año, de los recursos de crédito procedentes de los fondos para fomento manufacturero que funcionan en el Banco de la República, como el FIP y la última línea de crédito del Banco Mundial para las corporaciones financieras. Más activo ha estado el Fondo Financiero Industrial, dirigido a las pequeñas y medianas empresas. Así mismo ciertas áreas, como la de la construcción y demás actividades anexas a ésta, se encuentran muy estancadas, según los datos públicos sobre la materia.

Aún cuando las estadísticas indican alguna disminución del desempleo, especialmente en determinadas ciudades importantes, la situación general de

la economía no parece mostrar que sean absolutamente confiables estos cálculos, ya de suyo difíciles de obtener en Colombia. Por el contrario, la anotada retracción en las construcciones públicas y privadas, que en época de auge generaban gran ocupación, es indicio de un estado de cosas que no invita al optimismo en una cara tan notoria del desarrollo nacional.

Hechas estas consideraciones globales, trataré algunos puntos específicos que se rozan más estrechamente con el sector financiero.

La bonanza cafetera

La excelente disposición que se observa en la zona externa de la economía, fundada de manera especial en el lisonjero precio que ha alcanzado nuestro principal producto de exportación, el café, viene siendo llamada "bonanza". El término, en la jerga de los navegantes, significa mar sereno y tranquilo; en un sentido figurado se aplica a la prosperidad. Una y otra acepciones corresponden a la realidad de las secuelas de esta mejoría, originada en factores suficientemente conocidos.

Por primera vez en mucho tiempo hemos podido manejar una balanza de pagos sin las ancestrales angustias deficitarias. A pesar de los enormes esfuerzos que se han llevado a cabo en los últimos años, con evidente éxito, para diversificar y ampliar las ventas al extranjero distintas al café tradicional, éste, al compás de sus recientes transacciones, vuelve a poner de relieve su indiscutible importancia en la economía colombiana, no obstante que las exportaciones diferentes se mueven hoy dentro de más amplios parámetros, que hacen a la nación menos susceptible a las coyunturas adversas del comercio mundial. No siendo aquella riqueza en Colombia, afortunadamente, un bien fiscal del Estado, las contrapartidas en pesos de las divisas excedentes, corolario de los mejores precios, deben ser entregadas a sus dueños y entran necesariamente en el torrente de la circulación, lo cual trae perturbaciones monetarias y efectos sobre la demanda, que el gobierno viene tratando de atenuar con medidas que ya he comentado, y con otras que glosaré posteriormente.

Pero el hecho más satisfactorio, e indicativo de evidente prosperidad, es el de un precio para el fruto nunca antes previsto. Más conviene recordar que las dos terceras partes de los cafetales colombianos tienen extensiones inferiores a las tres hectáreas, es decir, corresponden a ineficientes explotaciones de minifundio, de suerte que los mayores ingresos no están propiamente enriqueciendo a estos pequeños cultivadores, sino apenas sacándolos un poco de su postración anterior y colocándolos en aptitudes razonables de consumo. Existe, respecto a esta industria, un hecho que nosotros conocemos

suficientemente, pero que tal vez los extranjeros no han apreciado a cabalidad y es que se trata de labranzas en vertiente, en tierras no aptas para la mecanización, donde, salvo algunos pocos renglones para consumo local, solo el café puede producirse a escala importante. Además, es la más autóctona de nuestras actividades empresariales, en cuanto es el resultado exclusivo del trabajo y el capital colombiano, y a ella están asociados, directa e indirectamente, varios millones de compatriotas.

Las mayores entradas originadas en un comercio exterior tan exitoso vienen aumentando en forma muy notable las reservas del Banco de la República, que hoy llegan a cifras no supuestas anteriormente. Y el hecho no debería ser motivo de tantos temores como se propalan. Es verdad que estamos por encima de los niveles mínimos de acumulación de activos extranjeros que los teorizantes juzgan adecuado frente al volumen de las importaciones, pero tampoco puede calificarse de exagerada la magnitud de estos depósitos. Por el contrario, vale la pena tratar de incrementarlos, para que dispongamos de un amplio margen de seguridad y, mientras nuestra capacidad exportadora no pueda considerarse estable, particularmente cuando la posición de demanda del café no sea tan favorable como la de hoy, o sobrevengan circunstancias menos promisorias en el comercio internacional. A la vez, una posición fuerte de reservas no solamente permite contrarrestar condiciones menos pródidas, como lo he dicho, sino que significa para Colombia un gran poder de negociación en los mercados internacionales de capital. Sobre este interesante tema del volumen de las reservas conveniente para el país, el vicepresidente ejecutivo de la Asociación, doctor Eduardo Wiesner, realizó un estudio muy destacado cuya lectura cuidadosa sugiero a ustedes.

Al analizar la composición de los ingresos que han permitido aquel aumento y un superávit cambiario de más de 300 millones de dólares, es oportuno destacar que determinados renglones de la balanza, especialmente vinculados a la exportación de servicios, pero que me atrevería a calificar como engendrados, hasta una cuantía no definible, en operaciones menos deseables, han influido tanto o más que el café en estos resultados, con efectos más persistentes e incontrolables sobre la circulación. No puede, pues, el café cargar solo con la culpa del crecimiento monetario. Tampoco lo ha sido el gasto público, hasta el momento, pues se presenta como contraccionista, aún cuando no ha logrado fomentar ni ocupación ni inversiones. Pero mucho me temo que para finales de año la situación presupuestal, muy compleja según es sabido, aporte nuevas causas de emisión primaria.

Insistiendo sobre el tema de los ingresos cafeteros, es indicado hacer algunos comentarios sobre el evidente comercio clandestino del grano que se viene presentando a través de nuestros frágiles puestos fronterizos. Se ha di

cho que la manera de eliminarlos sería entregando a la Federación de Cafeteros la labor total de comercialización del artículo. Esta tesis, además de que indirectamente involucra un grave cargo para los exportadores privados, confunde las causas que impulsan aquel comercio: el contrabando se presenta simplemente como maquinación para eludir impuestos que en conjunto superan el cincuenta por ciento. El aliciente para evadirlos será el mismo, bajo uno u otro sistema de compras y exportaciones.

A propósito de las adquisiciones de café en el interior, valdría la pena que las autoridades facilitaran nuevamente la financiación externa, mediante reintegros anticipados, que por la rapidez en actuar no alcanzan a constituir mayor factor inflacionario, y ya que los recursos internos de crédito no parecen ser suficientes.

Se sabe que el gobierno, de acuerdo con los mismos cafeteros, ha diferido el pago de cierta porción del mayor precio mediante la entrega a los productores de títulos de ahorro, a tres años de plazo e interés del 18%. Este intento ha obtenido resultados, en cuanto parte de los nuevos precios no se ha traducido en moneda nacional de pago inmediato, pero como fórmula de ahorro ha venido a desvirtuarse desde el momento en que a tales títulos se les han dado diversas formas de utilización, al permitirse emplearlos para importaciones, en el reembolso de deudas externas y para la compra de inversiones extranjeras en algunas empresas.

Contrastan el mayor volumen de dólares cafeteros y de compras por el Banco de la República de fuertes sumas dentro del renglón de los servicios y transferencias —cuya adquisición por el Banco Central es forzosa dentro del orden legal vigente, pues de lo contrario sería lanzar el propio Estado a los colombianos al mercado negro— con la disminución de las entradas por exportaciones no tradicionales. Este último resultado se explica por la eliminación de los reintegros anticipados, pues los propios registros de exportación indican, para fines de septiembre, un pequeño aumento en relación con igual período del año anterior, atribuible a trastornos externos, como en el caso del azúcar, y al ensanche del mercado interno. Pero es necesario reconocer que el crédito y las ayudas de Proexpo a los exportadores continúan siendo de gran eficacia.

La inflación y las expectativas

Sabemos que Colombia vive desde hace varios años dentro de un persistente proceso inflacionario, con todas sus diabólicas consecuencias. En las diversas épocas la inflación no ha obedecido a causas idénticas y todo el largo desarrollo del fenómeno sería difícil de analizar en breves párrafos. No es

el nuestro un caso aislado, ni mucho menos, y tampoco en la actualidad el más protuberante, pero no por eso es desestimable en su honda gravedad. El gobierno había logrado a través de diversas normas estabilizadoras, menguar su ritmo, pero en los últimos meses hechos también muy visibles para la opinión pública, han propiciado la aparición de nuevos signos de aumento en los precios, que no permitirán ya el logro de las metas que se propusieron inicialmente las autoridades.

En los desbordes inflacionarios, por fuera de sus causas immanentes, existen manifestaciones bien conocidas de auto propulsión que aceleran su curso, al multiplicar el efecto de los motivos intrínsecos que llevan al avance de los precios. Esta postura se deriva de las variadas expectativas que crea la misma inflación. Unas son de origen que pudiéramos llamar psicológico, difíciles de evitar, y otras obedecen a aspectos controlables por el Estado. El comerciante busca utilidades más allá de lo normal, por temor al incierto costo que tendrá la reposición de sus existencias; el industrial trata, en la medida de lo posible, de obrar en la misma forma y bajo iguales razonamientos; el banquero eleva los intereses para obtener tasas que no sean negativas, es decir, inferiores a las de la inflación y procura salvaguardar el poder adquisitivo de los fondos que entrega en préstamo. Y así ocurre, generalmente, en grandes segmentos de la vida comercial, bajo el impulso feroz de las expectativas.

Entre nosotros, en el momento actual, el fenómeno es notoriamente perceptible desde muchos campos. Pero como una de las expectativas de mayor relieve, quiero llamar la atención sobre las repercusiones de la permanente devaluación del tipo de cambio de peso frente a las monedas extranjeras, que si bien se ha desacelerado sustancialmente en el pasado semestre, todavía continúa en cierto grado, no obstante que no obedece hoy a situaciones de apremio por razón de adversas condiciones de la balanza de pagos. Quien debe al exterior se encontraba —y aún se encuentra— ante el recelo de la tasa de cambio a la cual ha de abonar sus acreencias de todo orden y, naturalmente, tiende a cubrirse del riesgo con una amplitud tal que lleva a que los precios resulten profundamente alejados de los costos y de un nivel adecuado de ganancia. A esto habría que agregar el efecto expansionista de la persistente inyección de medios de pago surgidos del cambio en continuo movimiento hacia adelante.

Se dice generalmente que esta política es indispensable para compensar a los exportadores los efectos de la inflación interna y mantener su posición competitiva en los mercados internacionales. Aún así, no debe olvidarse que muchos de aquellos son a la vez deudores en el exterior, en forma que en proporción idéntica se les elevan sus obligaciones, traducidas a moneda local, lo mismo que el costo de los insumos externos.

Desde mayo de este año la Asociación había sugerido que el gobierno hiciera una pausa en la devaluación, y posteriormente otros gremios se sumaron a tal iniciativa. Es verdad, como acabo de decirlo, que en los últimos meses ha disminuído la cadencia del proceso, pero todavía constituye, tal vez, la mayor de las zozobras que nutren la inflación. La pausa a que me refiero no necesariamente conllevaría una inmediata revaluación del peso, ni la adopción definitiva de un sistema de cambio fijo. Pero bien esta política, si se llegare a adoptar, o la actual de disminuir el ritmo, para que tenga el efecto de romper expectativas del género de las que vengo enunciando, debería ser el resultado de una decisión pública y no la secuela de callados mecanismos administrativos. No vacilo en pensar que el experimento sería saludable en el campo de la canasta familiar.

Para mantener el impulso a las ventas externas, podría alternativamente volverse a actuar sin vacilaciones sobre los Certificados de Abono Tributario, diferenciales según las características de cada renglón, y graduadas siguiendo las condiciones del mercado externo.

Ya el gobierno, hace pocos días tomó una iniciativa en este sentido, al elevar el CAT en un pequeño porcentaje para algunos bienes, eliminándolo o disminuyéndolo para otros. Pero ante los subsidios existentes en muchos países talvez se requiere una acción menos tímida, en particular para la exportación de manufacturas.

Es cierto que alrededor de los CAT surgieron muchos abusos, materializados en exportaciones ficticias. Pero el mal no estaba en el instrumento en sí, sino en la falta de un debido control administrativo. Se señala igualmente que conllevaban un alto costo fiscal, y ello es evidente. Pero sería muy inferior al representado por el encarecimiento de la deuda externa del Estado, derivada de la misma devaluación. Recientemente se difundió que este mayor egreso presupuestal durante el año pasado ascendió a una cifra superior a los siete mil millones de pesos. A esto deben agregarse las mayores erogaciones en moneda legal que deberían hacer otras entidades públicas, también con compromisos en divisas extranjeras. De otro lado, no es un misterio el que la devaluación intensifica las colocaciones irregulares en el exterior por parte de los colombianos y no constituye un clima apto para las inversiones foráneas, que de todas maneras requerimos para proyectos muy valiosos, superiores a la capacidad del ahorro interno.

Algunos colegas muy distinguidos han sugerido que se establezca el cambio libre para determinadas áreas de la actividad económica. Con el debido respeto por sus tesis, debo decir que abrigo reservas al respecto y que no creo que deba llegarse hasta ese punto, pues lo juzgo un sistema cubierto de riesgos, dentro de la mentalidad y condiciones del país, y que además

dificultaría la adecuada acumulación de reservas en manos del Banco de la República, herramienta útil para atender a las incertidumbres futuras, sin olvidar las grandes importaciones de petróleo que deberán hacerse. Es mejor mantener concentradas las tenencias de moneda extranjera que dispersas en manos de los colombianos, mediante una libertad de cambios que, cuando se ha experimentado, ha conducido al desenfreno, sin utilidad para el país. Más adecuado sería pensar en que se facilite a los bancos tener una parte de su encaje en dólares, suministrados por el instituto emisor, para que con ellas atienda a sus necesidades propias en forma de evitarles financiaciones externas. Pero me reafirmo en la tesis de que resultaría por ahora oportuno mantener estable el cambio durante un tiempo, mientras subsistan las actuales ventajas en la balanza de pagos, sin perjuicio de reanudar la política de ajustes periódicos cuando lo aconsejen las perspectivas internas y externas.

Sobre este mismo tema de la inflación y las eventualidades que la impulsan, deseo hacer algunas consideraciones finales:

Ya se sabe con certeza que el crecimiento de los precios durante este año será muy superior al del año pasado, en forma que estamos colocados nuevamente sobre la cresta de la inflación. El volumen de los medios de pago, originado particularmente en los mejores ingresos de comercio exterior, continúa siendo alto, aún cuando inferior al que prevalecía hasta hace pocos meses, computado por año completo.

A este horizonte, generador de mayor demanda, se contraponen la inevitable falta de elasticidad de la oferta de bienes en un país que carece de una estructura productiva suficientemente ágil, que permita ofrecer, con la velocidad necesaria, los crecidos suministros exigidos por las nuevas necesidades. Mientras una mayor producción, que precisa ahora de más decididos estímulos, no logre acomodarse a los apremios del mercado en crecimiento, y entretanto no se reduzca el costo de importar, la presión inflacionaria continuará, pese a que se insista en tratar de deprimir el volumen de moneda, como lo vienen haciendo las autoridades, pues esta política entraña limitaciones y no es la más adecuada para disminuir los índices de desempleo. La situación habría sido peor de no habernos encontrado, a principios de 1975, en una relativa recesión y con parte de su capacidad industrial instalada operando a media marcha.

El gobierno ha venido siguiendo una línea de libertad de importaciones, que si bien inicialmente tuvo el saludable propósito de elevar la eficiencia de ciertos sectores y artículos, posteriormente se ha vuelto bastante indiscriminada, en parte, para impulsar el suministro de bienes de consumo popular, pero también extendida a muchos renglones suntuarios y sin importancia económica. Todo esto parece obedecer al ánimo soslayado de contraer de-

terminadas cantidades de circulante. Esta política de facilidades de importación, aún con las debidas protecciones arancelarias, puede constituir una peligrosa aventura, que ya tiene preocupados a no pocos industriales. Se temen, con razón, a las consecuencias de esta libertad, porque son muchos los renglones manufactureros que todavía no disponen de condiciones aptas de producción y eficiencia que les permitan encarar con ventaja la azarosa competencia externa.

Las tasas de interés

Después del alza muy pronunciada de las tasas de interés a mediados de 1974, tanto para los eurodólores como en el mercado preferencial de Nueva York, estas han venido en un proceso decreciente, hasta situarse ahora a niveles bastante razonables y estabilizados, lo que es importante para nuestro comercio exterior.

Pero no es a esta fase a la cual quiero referirme en estos momentos, sino a la posición colombiana al respecto, que conviene explicar en una reunión de esta naturaleza.

En materia de tasas de interés, la reforma acometida por la actual administración se orientó en el sentido de que, para lograr un ordenamiento más justo y racional del mercado financiero era necesario dar mayor flexibilidad y libertad a los bancos tanto en la destinación de sus créditos, como en la estipulación de porcentajes de interés y al propio tiempo, acometer una política encaminada a eliminar la amplia dispersión de tasas existentes para los diversos activos, procurando así una óptima asignación de los recursos disponibles. En este orden de ideas, se estableció, casi en forma general, la libertad de tipos de interés para la mayor parte de las operaciones bancarias activas a corto plazo. Así mismo, ante la dificultad de captar más ahorro con rendimientos artificialmente bajos, se adoptaron fórmulas que permitieron determinado crecimiento en la cuantía del interés para los depósitos de aquel tipo, para los a término y para la diversidad de títulos oficiales que se ofrecen en el mercado.

En su oportunidad la Asociación Bancaria, por boca de su Presidente en ese entonces, doctor Jorge Mejía Palacio, manifestó su conformidad con esta política de dar mayor libertad, y con ello mayores responsabilidades al sistema.

Debo advertir que, en esa época, tal programa financiero era simultáneo, además, con rebajas sustanciales de los encajes de los bancos, programa que ha sido dejado de lado en el último tiempo.

Los desarrollos de aquella estrategia, unidos al ritmo de la inflación, han llevado a que las tasas de interés prevalecientes hoy en Colombia para el crédito, aparezcan altas, frente a otros modelos. Y los colombianos se preguntan si no sería posible reducirlas, ante la consideración de que resulta difícil acometer ensanches industriales mediante créditos que llegan en costo casi al 30%, o atender a necesidades de capital de trabajo en condiciones parecidas, o manejar la tesorería de las empresas con préstamos a corto plazo, a intereses que exceden el 18%. Y sobre esto quiero exponer una opinión muy clara. A la luz de las actuales condiciones, y tomando en cuenta el costo de oportunidad del dinero en Colombia, que oscila entre el 22 a 24%, no sería fácil pensar en tasas bancarias inferiores, sin que previamente se revisaran todas las alternativas del mercado de capitales. Los bancos por su parte, se enfrentan al aumento creciente de sus gastos operativos y a la necesidad de recibir por los préstamos una contraprestación que por lo menos compense la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, es decir, intereses que no sean negativos. Al propio tiempo, estas entidades financieras, para atender al apremio de los aumentos de capital exigidos por las normas legales y por su propio desarrollo, requieren ofrecer a sus accionistas un halago por lo menos equivalente a la de otros títulos que se encuentran a la disposición de los inversionistas, con altas rentabilidades.

Colateralmente, dentro del propósito de obtener mayores recursos del ahorro, reconociendo tasas de interés competitivas, quienes, en el mercado bancario se dedican a manejar este tipo de operaciones, se ven forzados a cobrar unos réditos aparentemente elevados, como sucede con los créditos sobre depósitos a término que efectúan los bancos y corporaciones financieras y varios a mediano plazo que estas realizan, pero que apenas les dejan un margen prudencial de rendimiento, si se tienen en cuenta el valor de los fondos y el costo de la intermediación financiera. Algo similar ocurre con los negocios de crédito sobre operaciones de ahorro puro que llevan a cabo las entidades que actúan sobre esta clase de recursos.

En estas condiciones que he expuesto brevemente, no parece fácil para los intermediarios acometer por sí mismos una revisión hacia abajo de las tasas de interés que vienen cobrando, mientras las actuales circunstancias inflacionarias y sin que, simultáneamente, pueda efectuarse una reestructuración de todo el sistema de rentabilidad que ofrecen los diferentes papeles de beneficio fijo que predominan en el mercado financiero.

La inversión extranjera en el sector financiero

En relación con la política de variar las fórmulas para la inversión extranjera en el sector financiero, comunmente llamada "colombianización" de

la banca, política que está en plena marcha, encuentro oportuno hacer algunas consideraciones.

Como es sabido, la banca extranjera en Colombia no ha exhibido características preponderantes y solo ha representado un porcentaje inferior al 10% de esa actividad, en forma que su presencia nunca fue controvertida por la opinión pública ni por los propios establecimientos del mismo género.

El gobierno nacional, en 1975, consecuente con una línea de conducta orientada a conseguir que los recursos del país fueran explotados mayoritariamente por los colombianos, buscó la manera, mediante gestiones voluntarias, de que la banca extranjera se transformara en mixta, es decir, con mayoría de capital local, y se suscribieron algunos convenios al respecto. Posteriormente consideró del caso presentar al parlamento un proyecto de ley que diera forma compulsiva a esta orientación. Fue así como el congreso expidió la ley 55 del año pasado, que hoy guía definitivamente el controvertido asunto, no sin previas deliberaciones muy intensas. Ordenó la ley, básicamente, que a partir de su vigencia no se admitiría nueva inversión extranjera directa en el sector de los seguros, capitalización, bancos y otros establecimientos de crédito y demás instituciones e intermediarios financieros, y que las firmas bancarias extranjeras, con sucursal establecida en el país, que desearan continuar prestando el servicio público bancario, deberían transformarse en empresas mixtas, mediante la constitución de otras personas jurídicas en las cuales no menos del 51% de las acciones perteneciera a inversionistas nacionales. Este proceso debería llevarse a cabo en tres años, a partir de la promulgación del estatuto.

Cabe recordar que se trataba de una posición absolutamente autónoma del gobierno de Colombia, no exigida por compromisos internacionales. Es verdad que la Decisión 24 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena prohibía que los bancos extranjeros operaran en los países miembros a partir de cierto término y determinaba que deberían convertirse en nacionales, hasta el 80%, de su capital en un plazo de tres años. Pero los participantes podían hacer excepción a este precepto general cuando lo consideraren justificado, y fue así como Colombia, por decreto 2719 de 1973, se acogió a tal facultad, en forma que los bancos extranjeros quedaron frente a la posibilidad de continuar amparados por las reglas jurídicas anteriores.

La Corte Suprema de Justicia estudió la ley citada, en los artículos cuya inconstitucionalidad fue demandada, y la encontró acorde con las prescripciones de la Carta fundamental. De esta manera, todos los bancos extranjeros existentes vienen dando los pasos indispensables para su transformación en empresas mixtas, como corresponde a su deseo de mantenerse vinculados hasta el límite de las posibilidades jurídicas.

La Ley 55, al impedir mayores inversiones extranjeras en Colombia en el sector financiero, lleva a que en los aumentos de capital de las nuevas empresas mixtas, o de las que ya de tiempo atrás lo han sido, no pueda participar el capital foráneo, sistema que comunmente ha sido llamado el "mar-chitamiento". En oportunidad la Asociación presentó algunos puntos de vista, que consideró muy razonables, sobre este aspecto, especialmente en el sentido de que no estaba de acuerdo con la ley el que las recientes empresas por tener que llegar a una participación muy pequeña de capital extranjero por razón de futuras capitalizaciones, se convirtieran necesariamente no ya en mixtas como lo dispone la ley, sino en meramente nacionales, y que, por razones de equidad, debería interpretarse tal prohibición para el futuro, puesto que los actuales accionistas externos de las entidades financieras ya tenían un derecho anterior de participar en las ampliaciones de capital, siempre que no se modificara la calidad de mixta.

Los accionistas de varias instituciones que se habían anticipado al deseo del legislador de que el capital extranjero operara dentro de condiciones mixtas, y que se habían vinculado frente a una legislación que les permitía mantener su proporción, resultarían visiblemente perjudicados, y necesariamente también lo estarían los accionistas colombianos que no lograrían fácilmente compensar con sus propios recursos los aportes adicionales requeridos.

La relación capital-pasivos en el sistema bancario

El año pasado tratamos en esta convención el problema que venían afrontando un gran número de bancos en materia de desajustes de su relación legal entre el capital y sus pasivos para con el público, consecuencia inevitable del proceso inflacionario y de la ampliación del comercio exterior.

Persiste aún para un grupo importante de establecimientos esta situación, no obstante que han hecho aumentos en su capital y reserva legal durante la anualidad que terminó el pasado 30 de junio, por una suma superior a los dos mil millones de pesos, lo cual constituye un esfuerzo muy apreciable, si se tomare en cuenta las conocidas limitaciones del mercado de capitales.

Conocida la interdependencia entre los conceptos de liquidez y solvencia del sistema, que permite dar un tratamiento más amplio a esta relación de pasivos, la Asociación Bancaria ha presentado diversas fórmulas sobre el particular, dentro de la convicción de que el proceso económico colombiano ha rebasado la posibilidad de mantener ajustados los bancos a un límite de pasivos que era alcanzable en 1951, pero que ya ni es posible, ni necesario, ni técnicamente adecuado.

Finalmente, la Asociación ha presentado al señor Superintendente un muy completo y juicioso estudio sobre el particular, para que sea llevado por su

conducto a las autoridades monetarias, en el cual se ofrecen diversas alternativas para solucionar el problema, que permitirían, mediante un esfuerzo conjunto de unos y de otros, alcanzar una nueva relación de solvencia en un término prudencial, por el camino de deducir del aumento de los pasivos la parte del encaje legal correspondiente al puramente monetario, ajeno a las necesidades de liquidez, así como algunas inversiones forzosas y modificar también simultáneamente, en una proporción razonable, la relación de 1 a 10 hoy existente.

Por su parte, los bancos elevarían voluntariamente el porcentaje de utilidades que trasladan a la reserva legal, sin perjuicio de los aumentos de capital que estuvieren en condiciones de llevar a cabo.

La Asociación mantiene la esperanza de que algunas de las fórmulas propuestas sean aceptables, pues es indeclinable la voluntad de los banqueros de no agotar esfuerzos para cumplir las normas legales sobre el particular. Por lo demás, soluciones basadas en devolución de depósitos excedentes o en restricción a las financiaciones del comercio exterior, son realmente impracticables.

La evolución del ahorro institucional

Desde la reforma financiera el gobierno, en encomiable actitud, ha venido tomando medidas para incrementar aún más el ahorro institucional y para orientar adecuadamente sus usos hacia inversiones prioritarias. En esta ruta, se elevaron al 18 por ciento anual los intereses sobre los depósitos simples de ahorros y si bien la corrección monetaria de la Unidad de Poder Adquisitivo Constante se fijó en un máximo del 18 por ciento, se mantuvo el tratamiento tributario de excepción para esta forma de cuasidinero. También se creó otro tipo de depósito de ahorro en las corporaciones del ramo, al 19 por ciento, y al tiempo que se conservaron títulos oficiales de buena rentabilidad, como los pagarés semestrales, se lanzaron otros papeles de alto rendimiento y liquidez, del tipo de los títulos de ahorro cafetero.

Se observan, sin embargo, graves dificultades para el mercado de otras formas de ahorro a mediano plazo, especialmente en bonos de corporaciones financieras, indispensables para el desarrollo de proyectos industriales.

No quiero entrar en detalles numéricos respecto al movimiento de estos diversos mecanismos de ahorro. Pero si deseo señalar que, a precios corrientes, en año completo hasta junio del presente año se han elevado en 32.9 por ciento y a precios constantes en 12.8 por ciento. En idéntica anualidad an-

terior, el ensanche había sido del 41.8 por ciento y 13.9 respectivamente, es decir, un poco mayor.

Este menor tope global se debe a la inferior participación de algunos papeles oficiales como los CAT, y las cédulas del Banco Central Hipotecario. Pero en materia de ahorros manejados a través de papeles privados, se advierte gran energía en los UPAC y en los Certificados de Depósito a Término.

Los bancos en desarrollo

La Asociación ha estudiado con el mayor cuidado la situación de los bancos en desarrollo existentes en Colombia, en su mayoría creados en la década del 60, que por razones obvias no han podido alcanzar el tamaño que ya tienen instituciones de mayor antingüedad, lo que conduce a que las medidas monetarias tengan sobre ellos efectos mucho más intensos, a que su capitalización sea más difícil y a que sus ganancias, en términos relativos, sean inferiores. Es útil, pues, buscar procedimientos para que este estado de desequilibrio sea menos pronunciado, porque al país le conviene el progreso de estos bancos, que permite la existencia de una sana competencia y cierta saludable descentralización en las decisiones financieras.

No se ha pretendido propiamente se establezcan situaciones de privilegio en su favor, sino la creación de mecanismos estables que lleven a estrechar la brecha existente entre los grandes intermediarios bancarios y los pequeños. Dentro de este propósito, la Asociación ha hecho periódicas solicitudes a la Junta Monetaria, de las cuales varias han sido acogidas. Pero podría también pensarse en otras medidas que, sin afectar la política monetaria, ayudarán a la búsqueda del necesario equilibrio a que me he referido. En gracia a la imperiosa brevedad, no puedo, por ahora, extenderme en su detallado planteamiento, pero están consignadas en documentos públicos preparados por la Asociación.

La financiación del Comercio Exterior

Como último asunto específico, debo llamar la atención, con alarma, sobre las recientes determinaciones de la Junta Monetaria que fijaron un encaje del 6 por ciento sobre las actuales exigibilidades en moneda extranjera de los bancos y corporaciones financieras y del 100 por ciento sobre sus aumentos a partir del 22 de este mes. Estas nuevas modalidades restrictivas al endeudamiento externo crearán evidentes dificultades para las importaciones que el mismo gobierno desea activar y contribuirán a encarecerlas, al tiempo que son discriminatorias contra las que se pagan con cartas de crédito, a la vez que configuran una gran ventaja en favor de las entidades no estableci-

das en Colombia en materia de financiación del comercio exterior, al revés de lo que disponen normas legales vigentes. Son, así mismo, antitécnicas respecto a algunos de los renglones sujetos a encaje. Y, como efecto aún más nocivo, llevarán a contraer todavía el crédito interno ya que los bancos y las corporaciones deberán restar a sus recursos ordinarios las sumas indispensables para cumplir con dichos encajes.

A grandes rasgos he tratado de pintar en claro oscuro, con luces y sombras, el cuadro de la presente coyuntura económica nacional, en cuanto atañe al sector financiero, no sin reconocer que muchos temas importantes se han quedado por fuera.

Como síntesis de todos los puntos esbozados surge la realidad nítida de que el país, además de los conocidos infortunios de inseguridad, delincuencia, desigualdad social y de los trastornos propios de una inflación grave y corruptora presenta una amplia gama de posibilidades de desarrollo, si se aprovechan con esmero las actuales ventajas de nuestro comercio exterior, dirigiéndolas con tenacidad hacia la producción y el empleo.

La dinámica, la inteligencia, y, en general, las altas calidades de la clase directiva en el sector privado, unidas a la imaginación, al patriotismo y al firme sentido de responsabilidad del gobierno, llevarán, confío en ello, a que se venzan las dificultades presentes y a que no se frustren tan promisorias oportunidades.

La economía no es una ciencia exacta y, no pocas veces, las tornadizas circunstancias hacen que políticas en un momento aconsejables resulten después, inadecuadas. Además no siempre lo más técnico es políticamente viable. Pero una labor cuidadosa de examen, de toma de pulso, permitirá detectar oportunamente los nuevos hechos, para revisar las posiciones adoptadas. El gobierno ha mostrado tener el valor necesario para encarar cambios de rumbo, aún a trueque de enfrentarse a transitorias incomprensiones. Dentro del gran marco de una política concertada que, desde su campaña planteó el señor Presidente de la República, la Asociación Bancaria está pronta a ofrecer su concurso para el estudio de los diferentes problemas atados a la vida financiera, pues comprende el serio compromiso que tienen sus miembros de contribuir al ordenado desarrollo económico y social de la nación.

Os ruego perdonar este extenso discurso que contiene apenas un parcial inventario de los criterios del Presidente de la Asociación sobre temas ya muy discutidos. A lo largo de él solo he querido, como lo pedía Peguy "Decir la verdad, toda la verdad, decir brutalmente la verdad brutal, molesta-mente la verdad molesta, tristemente la verdad triste y alegremente la verdad alegre".

las corporaciones financieras y la captación de recursos

IGNACIO COPETE LIZARRALDE

La situación real del país y el futuro de sus gentes ha constituido siempre el punto central de las deliberaciones y preocupaciones de la Asamblea Anual de la Asociación Bancaria y de las Instituciones Financieras.

No es empeño fácil lograr valorar objetivamente la situación nacional, por la complejidad creciente de los fenómenos, la rapidez de los cambios efectuados, la diversidad de interpretaciones estadísticas y los intereses en juego que distorsionan la realidad. Para obviar, hasta donde es posible, estos escollos y poder apreciar en sus justas dimensiones, la actual coyuntura, es conveniente situarla en una perspectiva histórica más amplia que permita apreciar en conjunto la evolución del país en las últimas décadas y su proyección en el futuro.

Evolución reciente

En los últimos 25 años el país ha experimentado, sin lugar a dudas, cambios fundamentales en su estructura económica y social. En 1950 Colombia era un país de 11.5 millones de habitantes, o sea 46 por ciento de su población actual, en el cual predominaba una forma de vida rural y de pequeñas villas y ciudades donde residía la gran mayoría de la población, esquema que ha cambiado radicalmente en la actualidad.

Conferencia del Dr. Ignacio Copete Lizarralde, Presidente de la Corporación Financiera Colombiana en la sesión de instalación de la XIV Convención Bancaria y de Instituciones Financieras. Cartagena, Octubre de 1976.

El Producto Interno Bruto, en términos reales, es hoy 3.4 veces superior al registrado en 1951, al paso que el ingreso per cápita, también en términos reales, sólo ha logrado aumentarse 1.5 veces en el mismo período, lo que señala el desequilibrio persistente entre el crecimiento de la producción y el ritmo demográfico del país.

El avance de la economía ha estado estrechamente vinculado al sector externo dentro de un proceso de relativa diversificación geográfica en los mercados externos y de una expansión de las exportaciones no tradicionales, que representan en la actualidad alrededor del 50% del total.

Así mismo durante las últimas décadas se ha logrado una relativa independencia del exterior, debido al éxito logrado en la sustitución de importaciones de bienes de consumo y bienes intermedios. No obstante, el país se ve aún obligado a importar cerca del 50% de los bienes de capital y resulta cada vez más difícil encontrar nuevas oportunidades de sustitución de importaciones para este tipo de bienes, por las elevadas exigencias tecnológicas y financieras que escapan a las posibilidades del país en su etapa actual de desarrollo. Este hecho señala aún más la importancia en los próximos años de las exportaciones como instrumento para incrementar la producción y el empleo al ritmo exigido por las necesidades nacionales.

En el período a que vengo refiriéndome, la industria que contribuye con el 20% a la formación del PIB, ha mantenido durante las últimas 2 décadas un crecimiento promedio anual de 6.4 por ciento en términos reales, cercano a la meta trazada por las Naciones Unidas al formular la estrategia internacional del desarrollo.

Sin embargo, al lado de sectores que presentan un marcado crecimiento económico y un sostenido avance tecnológico como el químico y petroquímico, cartón y celulosa, subsisten otros sectores, especialmente en la producción de bienes intermedios y de capital que se encuentran en las primeras etapas de su desarrollo. A este respecto es suficiente mencionar la siderurgia y metalmecánica, las cuales, por los escasos recursos naturales de mineral de hierro y los elevados requerimientos de capital y tecnología muestran relativamente poco dinamismo. La industria minera, actividad básica para la economía, continúa siendo una riqueza potencial aún no aprovechada para el desarrollo siderúrgico, energético y carboquímico. El país está abocado a desarrollar en los próximos años proyectos que requieren grandes inversiones como en el caso de los desarrollos siderúrgicos, de los campos de gas y de la industria petroquímica a ellos asociada, los cuales exigen inversiones no inferiores a los 40.000 millones de pesos.

Por su población, Producto Interno Bruto y recursos naturales, Colombia necesita alcanzar un crecimiento industrial y agrícola más vigoroso y ordenado y más acorde con sus ventajas comparativas en los mercados externos.

Lo anterior está señalando la necesidad de una programación industrial, propósito repetidamente expuesto por los representantes del sector privado, pero nunca llevado a la práctica en su plenitud, sin lo cual los planes de integración subregional no podrían tener el éxito deseado.

En síntesis, Colombia ha experimentado un desarrollo económico importante en las últimas décadas, mirado en el conjunto de las naciones del continente. No obstante, las necesidades y aspiraciones de la población aumentan mucho más de prisa, lo que a pesar de los avances, coloca al país en constantes situaciones de estrechez económica y de insatisfacción popular.

La nación ha visto el esfuerzo del gobierno para contrarrestar los efectos negativos de la inflación, estimulada en el último año por el incremento de las reservas internacionales; sin tal política el desbordamiento inflacionario habría adquirido niveles muy peligrosos. Los correctivos empleados hasta el momento se han orientado principalmente a controlar el aumento desmedido de los medios de pago y en consecuencia el exceso de demanda.

La situación actual de relativa abundancia de recursos en un sector tradicional de la economía, se presenta como una coyuntura propicia, aún no suficientemente aprovechada, para concretar una política de fortalecimiento de la oferta de bienes básicos, a fin de adecuarla a la creciente demanda de los mismos, lo cual supone un vigoroso impulso a los sectores productivos claves del desarrollo. Al hacer esto se contribuye, al mismo tiempo, a solucionar el problema del desempleo, uno de los más graves que pueda pesar sobre cualquier economía.

En esta forma la abundancia cafetera lejos de constituirse en un factor negativo se presenta como un reto a la capacidad creadora de nuestros hombres de empresa. El desafío que tienen ante sí el sector cafetero y la industria en general se presenta, además, con características de urgencia si se analiza el actual clima social y laboral que revela un inquietante deterioro moral y humano de vastos núcleos de la población. La respuesta a esta situación no puede ser una actitud negativa, sino la búsqueda de una estrategia industrial y agrícola destinada a aprovechar los recursos ahorrables de la bonanza cambiaría dentro de un programa orientado a estimular las empresas que quieran comprometerse a expandir la producción de los bienes básicos para la población y a elevar sus actuales niveles de empleo.

La actual cosecha cafetera y las próximas, mientras se mantengan los precios en el mercado internacional a niveles satisfactorios, ofrece unos ingresos disponibles para ahorro e inversión del orden de los 5.000 millones de pesos anuales por concepto de recursos de Títulos de Ahorro Cafetero, cifra superior al crédito interno en moneda legal otorgado anualmente por los Fondos Financieros de fomento industrial administrados por el Banco de la República.

Captación de Ahorro

Es preciso recordar que la inversión se nutre del ahorro interno y en su defecto, del ahorro externo, el cual debe suplir aquellos recursos que el mercado interno no puede generar. Por ello creo pertinente analizar los sistemas financieros para captar y encauzar recursos, inclusive los provenientes de la bonanza cafetera, hacia las actividades productivas de la economía. No sobra recordar además, que la finalidad del mercado de capitales es la de transferir, de la manera más eficiente y al menor costo posible, el ahorro de unidades superavitarias de la economía hacia aquellas deficitarias, o sea las que requieren complementar sus recursos propios con fondos provenientes de otros sectores, a fin de poder atender sus planes de inversión.

Quisiera antes de seguir adelante, distinguir claramente entre ahorro propiamente dicho y lo que constituyen excesos transitorios de liquidez, pues considero que nuestro mercado financiero ha adolecido de una distorsión bien marcada en este sentido. Los excesos transitorios de liquidez son aquellos dineros que los distintos sectores pueden poner a disposición del resto de la economía temporalmente, mientras los requieren para efectuar sus propios pagos. De otra parte, el ahorro lo conforman aquellos fondos que no se destinan a satisfacer necesidades inmediatas y por consiguiente pueden canalizarse hacia la inversión, a mediano y largo plazo.

Con esto en mente, quisiera analizar la captación de recursos a través de los principales instrumentos que actualmente forman parte del mercado financiero colombiano. Su monto, de acuerdo con las últimas cifras disponibles, asciende a un valor cercano a los \$ 115 mil millones, de los cuales una alta proporción, aproximadamente 45%, corresponde a los depósitos en cuenta corriente. Así mismo, alcanzan una importante participación los depósitos en el sistema de valor constante y los depósitos de ahorro, que representan, respectivamente, el 18% y 13% del total que acabo de mencionar. Los certificados de depósito a término registran una captación de casi 8%, equivalente a un valor superior a \$ 8.900 millones, de los cuales las corporaciones financieras, recientemente autorizadas por el Decreto 399 de 1975, han captado alrededor de \$ 1.000 millones, a través de la emisión de CDT y otros papeles a corto plazo. Igualmente, las corporaciones financieras han colocado alrededor de \$ 1.000 millones en bonos de fomento a largo plazo, que junto con los bonos de seguridad social por \$ 500 millones colocados por el IFI de acuerdo con el Decreto 687 de 1967 representan un poco más del 2% del total de recursos captados por el sistema financiero a través de sus principales instrumentos. Un monto similar se ha colocado en Títulos de Ahorro Cafetero y Bonos Cafeteros, que conjuntamente dan cuenta de otro 1% del total. Por otra parte la intervención del gobierno en el mercado le ha permitido disponer de cerca del 7% de los recursos, con participaciones muy similares de los

bonos de desarrollo económico y de los pagarés semestrales de emergencia económica. Por último, el Banco Central Hipotecario ha obtenido recursos a través de la emisión de las distintas clases de cédulas hipotecarias que equivalen aproximadamente al 7% del total.

Captación de recursos a través de los principales instrumentos *

Instrumento	Saldos en Septiembre, 1976	Participación en el total (%)
Depósitos en cuenta corriente	50.455	45%
Depósitos de ahorro	15.138	13%
Depósitos Corporaciones de Ahorro y Vivienda	19.861	18%
1. Ahorro (UPAC)	(12.536)	
2. Certificados (UPAC)	(6.604)	
3. Rendimiento Fijo (19%)	(721)	
Certificados de Depósito a Término	8.910	8%
1. Bancos	(8.389)	
2. Corporaciones	(521)	
Bonos de Corporaciones Financieras	1.524 (1)	1%
1. Garantía General (Fomento)	(978) (1)	
2. Otros (Bonos de Seguridad Social del IFI y Bonos Turísticos de la Corp. Nacional de Turismo)	(546) (1)	
Cédulas Hipotecarias	8.306	7%
1. Confiables (18%)	(1.260)	
2. Otras	(7.046)	
Bonos de Desarrollo Económico	3.696	3%
1. Clase "F"	(497)	
2. Otros	(3.199)	
Pagarés Semestrales de Emergencia	4.435	4%
Títulos de Ahorro Cafetero **	322	—
Bonos Cafeteros	1.356	1%
TOTAL	114.003	100%

* Cifras provisionales.

** La colocación total de TAC asciende a \$ 598 millones, pero se han redimido \$ 276 millones por el Banco de la República para efectuar pagos al exterior de acuerdo con las disposiciones vigentes.

(11) Corresponden a junio de 1976.

Vale la pena anotar que de los instrumentos de captación mencionados, los Títulos de Ahorro Cafetero, los bonos cafeteros, los bonos de desarrollo económico, las cédulas hipotecarias y los bonos de las corporaciones financieras son títulos a más de un año, aunque todos ellos ofrecen liquidez primaria a través de distintos sistemas de sustentación, con excepción de los TAC que pueden hacerse efectivos a través del Banco de la República para pagos al exterior de acuerdo con las disposiciones vigentes, o a través de la Federación Nacional de Cafeteros para compra de fertilizantes. Conjuntamente estos títulos representan apenas el 13% de la captación total, o sea cerca de \$ 15.000 millones. Sólo recientemente con la creación de los bonos de desarrollo económico clase "F" y las cédulas "confiables" del Banco Central Hipotecario se han introducido en el mercado verdaderos instrumentos de captación de ahorro, cuyos tenedores deben poseerlos hasta su vencimiento o redimirlos a través del mercado secundario.

Además, debo mencionar los esfuerzos realizados por algunas empresas privadas para colocar emisiones de bonos propios, con vencimiento a cinco años, por valor superior a los \$ 350 millones. Sin embargo, este sistema de financiación directa no puede considerarse como alternativa accesible a la mayor parte de empresas debido no sólo a los altos costos que implica una emisión de esa naturaleza, sino también a la estrechez del mercado. En efecto, solamente 4 de las más importantes empresas industriales del país (Coltejer, Fabricato, Coltabaco y Noel) han lanzado emisiones de bonos en años recientes y en algunos casos no ha sido posible colocar la totalidad de la emisión.

Se deduce claramente de la situación descrita, que existe una deficiencia bastante pronunciada en la captación de recursos de largo plazo, pues alrededor del 87% de los \$ 115 mil millones captados a través de los principales instrumentos corresponden a recursos de alta liquidez.

Quisiera señalar dos aspectos que a mi juicio han tenido gran influencia en esta situación. El primero de ellos se refiere al proceso inflacionario que ha registrado la economía nacional, que como es bien sabido presenta una tendencia de aceleración en los últimos años. Si bien hay que reconocer que el ritmo de crecimiento de los precios en Colombia ha sido moderado en comparación con el de otros países en vías de desarrollo, este ha alcanzado niveles relativamente elevados con relación a la trayectoria histórica. Sin lugar a duda, este hecho dificulta la captación de ahorro pues crea incertidumbre en las expectativas del público y pone en desventaja a la inversión en activos financieros frente a otras formas de inversión que ofrecen mejores rendimientos en términos reales.

Así mismo, ha sido motivo de desaliento en la captación de ahorro el hecho de que papeles de corto vencimiento y rendimientos muy atractivos com-

pitan con papeles de mediano y largo plazo que ofrecen rendimientos similares. Es claro que un inversionista al tener la alternativa de colocar su dinero en un papel de alta liquidez, o en uno de largo plazo, ambos con comparables condiciones de riesgo y rendimiento, preferirá el primero de ellos.

Debo reconocer que en materia de tasas de interés se han logrado avances importantes, especialmente en los dos últimos años. Es de todos conocida la orientación de la política gubernamental en este campo y por ello no considero necesario profundizar mucho en este punto, pero permítanme enunciar simplemente algunos aspectos de esta política que creo ha sido bien encaminada. Es preciso mencionar la tendencia general de acercar las tasas de interés a niveles más acordes con la realidad del mercado, dejando de lado una política anti-económica que tuvo largá vigencia en el país, cual era la de mantener tasas de interés excesivamente bajas y aisladas de toda realidad.

Igualmente, vale la pena resaltar los esfuerzos hechos para reducir la dispersión entre las distintas tasas de interés, lo cual es ciertamente deseable, más aún si el rango de variación se sitúa alrededor de un nivel más realista, tal como acabo de señalar. Sin embargo, debo expresar mi preocupación por las cotizaciones bastante elevadas registradas en los recientes remates de Pagarés Semestrales de Emergencia Económica, las cuales en gran medida obedecen a la fijación del descuento mínimo aceptable en las propuestas, que representa un rendimiento del 32 1/2% para estos títulos, que como todos ustedes saben tienen vencimiento a 6 meses.

De otra parte, es también digno de destacar la eliminación de exenciones tributarias a todos los títulos que se transan en el mercado, pues ello da lugar a una competencia más equitativa entre los sectores público y privado.

Si bien se han logrado avances significativos, creo que todavía hay camino por andar. Quizá uno de los principales aspectos que debemos revisar concierne a lo que ya me he referido, o sea la relación directa que debe existir entre el vencimiento de los títulos y los rendimientos que estos ofrecen, eliminando paulatinamente la necesidad creada de que todo título posea liquidez inmediata para tener alguna aceptabilidad en el mercado. Sólo en esta forma podremos delimitar claramente el mercado monetario y el de capitales y sólo así podremos estimular el verdadero ahorro y por ende fomentar la formación interna de capital.

En varias oportunidades se ha criticado a las corporaciones financieras por su incipiente intervención en el mercado de capitales, pero cabe preguntarse cuál debe ser el rendimiento de un título de largo plazo que le permita alcanzar una participación aceptable en el mercado, si existen papeles de muy corto vencimiento con intereses cercanos al 30%, a qué tasa

tendrían que colocarse los recursos de tal forma que no represente una pérdida para el intermediario financiero.

Así mismo, es conveniente otorgar cierta flexibilidad a la estructura de tasas de interés para que esta se ajuste a las situaciones cambiarias del mercado, sin perjuicio de que la autoridad monetaria continúe ejerciendo cierto control sobre dicha estructura. Quizá la forma más indicada para lograr la coexistencia de estas dos características sería que la autoridad monetaria ejerza el control a través de su intervención en el mercado, no unilateralmente, sino como un participante más, capaz de influenciarlo por la magnitud misma de su intervención.

Otro aspecto que es aconsejable estudiar se refiere a las fórmulas que podrían adoptarse para neutralizar los efectos negativos de la inflación sobre la captación de recursos a largo plazo. Desde luego que una de esas fórmulas podría ser la aplicación de un sistema de corrección monetaria, aunque en verdad tengo reservas en cuanto a los efectos que ésta pueda tener en prolongar e inclusive acentuar el proceso inflacionario. Por otra parte, suponiendo la existencia de una estructura flexible de tasas de interés que se ajuste a las condiciones del mercado de acuerdo con la disponibilidad de recursos, el nivel de inflación etc., podría pensarse en un sistema a través del cual el rendimiento de un título a largo plazo se reajuste periódicamente, por ejemplo cada seis meses, de tal modo que su poseedor no quede marginado de las ventajas que ofrezca el mercado durante el tiempo de tenencia del título.

Esto, creo yo, contribuiría a que el inversionista perdiera la renuencia de comprometer su dinero por un período de tiempo superior a un año, aún ante la expectativa de un ritmo inflacionario como el que hemos vivido en los últimos años.

Seguramente al concederle cierta flexibilidad y libertad a la estructura de tasas de interés, proceso que debe realizarse gradualmente, éstas adquieren niveles más elevados. La política contraria, o sea la de mantener artificialmente bajas las tasas de interés perpetúa la estrechez del mercado financiero, promueve la fuga de capitales y lleva al fortalecimiento del mercado paralelo no institucional, en el que seguramente rigen tasas de interés por encima de las que podríamos llamar de equilibrio. Sin embargo, hay que tener presente que el mercado para-bancario existe actualmente porque el institucionalizado, por diversas razones, no ha podido atender plenamente la demanda de crédito, de ahí que la orientación de la política financiera no debe ser la de erradicar el mercado paralelo, sino más bien la de integrarlo con el resto y la única forma de lograr esto es abolir situaciones artificiales que no corresponden a la realidad.

Canalización de recursos

Quisiera ahora analizar muy someramente este mismo problema, pero enfocándolo desde el punto de vista de la canalización de recursos. En el esfuerzo por incrementar la oferta agregada, el sector productivo, conformado principalmente por las empresas y el gobierno, se convierte en el usuario mayoritario de recursos, junto con el que podríamos denominar el sector vivienda que requiere financiación de magnitudes apreciables para la adquisición de vivienda. Corresponde entonces al mercado financiero canalizar hacia dichos sectores los recursos que requieren, en los términos y condiciones que se ajusten a sus necesidades. Es cierto que las necesidades difieren según el proyecto y el tipo de actividad que desarrolla cada empresa, pero es conveniente recordar algunos aspectos que son de aplicación general. En primer término toda empresa requiere una financiación en cuantía adecuada, tal que combinada con los recursos propios, le permitan adelantar sus planes de inversión.

Por otra parte, haciendo abstracción de las imperfecciones que puedan existir en el mercado, la empresa busca obtener financiación al menor costo posible, el cual depende no sólo del costo de captación de recursos sino también de la agilidad y eficiencia del mercado financiero.

En tercer lugar, la empresa requiere que el período de financiación sea consistente con la naturaleza de los planes o proyectos que son objeto de la financiación. En este sentido cabe distinguir dos grandes categorías, corto plazo y mediano-largo plazo, que como todos ustedes saben son igualmente importantes, pues la carencia de financiación adecuada en una de estas modalidades puede frenar o inclusive anular el potencial de expansión de una empresa.

En la actualidad el crédito otorgado por el sistema financiero, incluyendo los bancos comerciales, la Caja Agraria, el Banco Central Hipotecario, las Corporaciones de Ahorro y Vivienda y las Corporaciones Financieras, se sitúa alrededor de \$ 100.000 millones, de los cuales aproximadamente el 49% constituye préstamos a corto plazo y el restante 51% representa financiación a mediano y largo plazo.

Dentro de esta última modalidad vale la pena destacar la importante participación del crédito concedido por las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, que ha constituido un valioso apoyo a la industria de la construcción en Colombia.

Tomado conjuntamente con la financiación otorgada por el Banco Central Hipotecario se obtiene que el 43% del crédito a mediano y largo plazo se ha destinado a la construcción y vivienda.

Al comparar el monto total de los préstamos concedidos a más de un año, que ascienden aproximadamente a \$ 51.000 millones, con la captación de recursos a largo plazo por cerca de \$ 15.000 millones, se aprecia claramente una deficiencia del ahorro interno, más aún si se tiene en cuenta que dentro de esta última cifra, alrededor de \$ 4.000 millones corresponden a captación por parte del gobierno y por consiguiente no están financiando colocaciones del sistema financiero.

Cartera del sistema financiero

Saldos en octubre 9/76
(millones de pesos)

	Corto Plazo	Mediano Plazo	Largo Plazo	Total
Bancos comerciales	34.649	4.173	6.139	44.961
Caja Agraria	4.384	4.811	2.654	11.849
Banco Central Hipotecario	375	399	10.736	11.510
Caja Social de Ahorros	124	9	—	133
Corporaciones Financieras	1.984	4.187	7.483	13.654
Corporaciones de Ahorro y Vivienda	7.285	—	10.954	18.239
TOTAL	48.801	13.579¹	37.966¹	100.346

(1) La cartera a mediano y largo plazo de \$51.545 millones, equivale al 51% del total.

El hecho de que la mayor parte de la captación de recursos se esté efectuando a través de instrumentos de alta liquidez, ha dado lugar a que se financien proyectos de largo plazo con recursos de corto vencimiento, lo que no es deseable desde el punto de vista de la estabilidad de las instituciones financieras y puede constituir una seria amenaza a la estabilidad monetaria si se tiene que recurrir al Banco de la República para atender retiros de depósitos comprometidos en préstamos a largo plazo.

Así mismo la insuficiente captación de ahorro, en su estricto sentido, ha hecho necesario recurrir a la práctica de prorrogar préstamos de corto plazo, sistema conocido como **roll-over**, con el fin de extender el período de financiación.

Por otra parte la deficiente captación de ahorro interno ha llevado a la búsqueda de otras fuentes de crédito que permitan complementar la oferta de recursos de largo plazo, como son el crédito de fomento canalizado a través de los distintos fondos financieros que administra el Banco de la República y la financiación externa.

Desde el comienzo de las negociaciones sobre el Acuerdo de Cartagena se ha venido agitando el tema de la inversión extranjera, íntimamente ligado con nuestro desarrollo industrial. De tan prolongada discusión no ha salido aún la suficiente claridad sobre el asunto, antes por el contrario se ha creado un clima de incertidumbre entre los inversionistas extranjeros actuales o potenciales.

Examinando el asunto de acuerdo con el interés nacional, no juzgo conveniente para el desarrollo económico del país una política de rechazo indiscriminado a cualquier forma de inversión extranjera en Colombia o de endeudamiento externo y con mayor razón al considerar la situación que reflejan las cifras que acabo de presentar. Comparto en este aspecto el pensamiento expresado recientemente en Medellín por el Señor Presidente de la República, sobre la necesidad de asimilar el concepto de extranjera o mixta de una sociedad, según sea el empleo que genere y su contribución al producto agregado de la economía y no sólo por el concepto de la proporcionalidad en el aporte del capital, parámetro este último que resulta claramente insuficiente.

De acuerdo con tal criterio de realismo económico se debe estimular la asociación de capitales como fuente de mayor producción y empleo en el país.

Igualmente, no me cabe duda que una política encaminada a fomentar el ahorro y a diferenciar el mercado monetario del de capitales redundará en beneficio no sólo de la formación de capital sino también de la estabilidad y fortalecimiento del mercado financiero. Parte fundamental de esa política, como lo expresé anteriormente, la constituye el manejo de las tasas de interés. Es preciso tener en cuenta que no se pueden concentrar los esfuerzos únicamente en adecuar la estructura de tasas de interés pasivas, o sea aquellas que las instituciones financieras reconocen sobre los títulos que emiten o los depósitos que reciben. Es igualmente necesario aplicar los mismos lineamientos sobre la estructura de tasas activas, o de lo contrario se neutralizarán buena parte de los efectos positivos que pueda ofrecer la formulación de una política acertada con respecto a la captación de recursos.

En este sentido vale la pena recordar algunas modificaciones que se han realizado como son la liberación de la tasa de interés sobre la cartera ordi-

naria de los bancos comerciales y en algunos casos la adopción de tasas más consistentes con el costo de captación de recursos. Si bien la implantación de esta política puede dar lugar a niveles más elevados de las tasas de interés activas, debemos tener presente que no hay costo más elevado que el que representa los recursos inexistentes.

Labor de las Corporaciones

Es ampliamente conocida la labor desarrollada por las Corporaciones Financieras en la financiación del sector de la producción. Esta labor se puede sintetizar en los esfuerzos realizados en la capitalización, captación de recursos en el mercado, reinversión de utilidades y canalización de recursos externos, así como la eficaz colocación de los recursos del crédito de fomento del Banco de la República.

Los resultados de esta labor han sido benéficos para la economía por la contribución a la creación de empleo, la distribución geográfica del crédito, con la consiguiente descentralización industrial, el apoyo al sector exportador y la participación en el mercado de capitales. Estas instituciones a su vez requieren el apoyo del Estado para captar recursos y continuar encauzando en forma compatible con los intereses nacionales los recursos externos disponibles para tal fin.

Consideraciones similares podrían hacerse sobre la benéfica labor que adelantan los Almacenes Generales de Depósito prestando un eficaz apoyo a la producción y el comercio, y a la tarea de las Bolsas de Valores para estimular una mayor capitalización de las empresas claves en la producción industrial.

Ante el desafío que presenta la actual coyuntura del país, los bancos, las Corporaciones Financieras y demás organismos del sector financiero están dispuestos a aportar su concurso al gobierno y a los gremios de la producción, con el fin de encontrar fórmulas y caminos nuevos hacia un proceso más dinámico de desarrollo económico y social, el único posible para evitar el inquietante agravamiento de las tensiones y conflictos que el país enfrenta.

la inflación permanente

HERNAN ECHAVARRIA OLOZAGA

Cuando Eduardo Arias me propuso que dirigiera unas palabras en la reunión de clausura de esta prestigiosa asamblea de banqueros y hombres de negocios, vinculados a las finanzas nacionales, lo dudé mucho. Lo dudé en primer término porque no soy uno de los que podrían ofrecer soluciones claras a la actual coyuntura económica que atravesamos. Como muchos otros, para ser franco, me encuentro sin soluciones fáciles para superar el proceso inflacionista que traemos desde hace mucho y que considero un lastre para el desarrollo de las fuerzas productivas del país. En segundo lugar, y ésto fue lo que más me hizo dudar en aceptar esta tarea, soy un crítico adverso de la política financiera y económica seguida por nuestro país desde la segunda guerra mundial, desde 1940. En realidad, y mejor sería decirlo de una vez, de la política económica de América Latina en la mayor parte del tiempo y en la mayoría de los países. Durante todos estos años nuestra política monetaria ha sido francamente inflacionaria, y de la resultante inflación se han derivado otros males que nos han llevado a adoptar políticas económicas, que a su vez han ponderado los problemas iniciales.

Los importantes hombres de estado que han seguido las políticas monetarias y financieras que voy a objetar, se servirán perdonar mi franqueza. En primer lugar porque éstas no han sido políticas personales de ninguno de ellos, sino de la época. Difícilmente hubiera podido uno de ellos sustraerse al ambiente y a la opinión pública ante la cual tenía que obrar.

Intervención del Dr. Hernán Echavarría Olózaga en la sesión de clausura de la XIV Convención Bancaria y de Instituciones Financieras. Cartagena, Octubre de 1976.

En segundo lugar porque el sistema monetario de Colombia está en grave peligro de entrar en un proceso inflacionista incontrolable, a menos que tomen medidas para corregir ciertas prácticas que nos están llevando allí. Esa corrección de rumbo no es posible, a menos que examinemos desprevencidamente y sin prurito de crítica injusta cuáles son esas prácticas.

Pero antes de seguir adelante, para mayor claridad, permítanme ustedes que resuma en tres puntos las políticas monetarias y financieras, que yo considero son las que están preparando el terreno para un proceso inflacionista incontrolable.

1. Desde la segunda guerra mundial hemos seguido una política monetaria y fiscal francamente inflacionaria. Desde entonces el gobierno colombiano viene emitiendo poder de compra a través del Banco de la República, con una disculpa u otra, cada vez con más frescura. La organización monetaria actual, y las malas costumbres y malos antecedentes establecidos durante las últimas tres décadas, le permiten hacerlo sin consecuencias políticas adversas. Cuando al ministro en ejercicio se le hace alguna observación sobre el particular, se limita a decir: “¿Quién, yo?” Mira a su alrededor y exclama: “No, eso fue el otro”. La verdad es que la excesiva expansión del medio circulante ha sido continua en todo el período. Colombia tenía al principiar la segunda guerra mundial 157 millones de medio circulante (incluidos depósitos oficiales). Para junio de 1976 alcanzaba a 64.400 millones, 410 veces más. Quisiera señalar que la dictadura del General Rojas duplicó en tres años el medio circulante, lo cual indignó al país. Pero desde entonces todos los gobiernos del Frente Nacional han hecho lo mismo en su período, al menos aproximadamente. La aseveración tantas veces oída, de que el comportamiento de las reservas internacionales hace difícil el control de la moneda del país, no tiene fundamento. Colombia no ha tenido problema de exceso de divisas difícil de resolver sino durante la guerra mundial, y ahora recientemente debido al alza de los precios del café. En ambos casos el problema hubiera sido más manejable, si el Estado no hubiera venido emitiendo medio circulante con otros fines, a la vez que crecían las reservas.

2. La expansión monetaria arriba indicada se ha llevado a cabo principalmente para saldar el déficit fiscal. Ninguno de los gobiernos del Frente Nacional se ha conformado con gastar únicamente lo recaudado, todos han querido ir más allá. Pero la política de proveer al sector privado con crédito a largo plazo, para subsanar la falta de ahorros reales del país, que se agravó con el establecimiento de las corporaciones financieras, también ha jugado importante papel en la expansión del medio circulante.

3. Para evitar la depreciación de la tasa de cambio, cosa que tenía que suceder como consecuencia de la expansión del medio circulante, acudimos

durante muchos años al control de importaciones. Controlando las importaciones logramos mantener por varias décadas una tasa de cambio irrealmente alta, más alta que la tasa de equilibrio. Esa política condenó al país a la mono-exportación de café, y redujo considerablemente su tasa de desarrollo. Ese desarrollo ha sido perjudicado también por la situación de inflación frenada, a la que hemos tenido que recurrir para evitar el impacto de la expansión monetaria en el costo de vida y en la tasa de cambio.

Las anteriores son en términos generales las objeciones que yo tengo que hacerle a la política monetaria y financiera del país en las últimas décadas; veámosla ahora un poco más en detalle.

Esa política monetaria expansionista, en lo que respecta al déficit fiscal, ha resultado de varias fuerzas políticas y sociales. Se ha argüido que en países pobres el estado tiene que actuar y por lo tanto tiene que gastar. Gastar es gobernar, es el lema que en general hemos seguido. En algunos casos el gasto ha sido impuesto por políticas anteriores, y la expansión monetaria ha sido el mero reconocimiento de una realidad ineludible. En otros casos, en fin, ha sido mero desconocimiento de los mecanismos monetarios. Desconocimiento u olvido que nos ha hecho adoptar políticas equivocadas.

Veamos el caso de la época de la segunda guerra mundial. Como se recordará ésta estalló a fines del 39. La primera reacción del gobierno de entonces fue movilizarse para defender la economía, de los peligros que implicaba la contienda. Para el efecto recurrió a la Caja de Pandora, al Banco de la República. Que yo me recuerde ésta fue la primera vez que el ejecutivo se acercaba al Banco Central con intenciones francamente lascivas. Hasta entonces las relaciones entre los dos habían sido más o menos correctas, pero como en este caso el mundo que hoy llamamos industrializado estaba en guerra, el gobierno encontró la disculpa para declarar una emergencia nacional, en el tímido estilo de entonces. Para hacerle frente a esa emergencia hizo préstamos en el Banco de la República, en otras palabras emitió medio circulante.

Como es evidente en retrospecto, la coyuntura de entonces no demandaba una política expansionista, todo lo contrario, lo que el país necesitaba en ese momento era prepararse para resolver los problemas de la inflación que se venía. En efecto, no pudiendo importar gran cosa de Europa, y luego de Estados Unidos, principiamos a acumular reservas internacionales y a expandir el medio circulante. No tardamos en estar en plena inflación, agravada por la política expansionista que el gobierno ejecutaba erradamente, para defender al país de la emergencia, con otro agravante, que entonces no había cómo importar, ni cómo aumentar la producción local, por falta de equipos, y así no se podía atender al incremento de la demanda interna.

Ya cuando la inflación se agravó, el ejecutivo hizo un intento para congelar parte del poder de compra excesivo que circulaba en el país. Para conseguir esta contracción emitió unos bonos de forzosa adquisición, medida que la opinión pública no aceptó y que tuvo que ser derogada poco tiempo después. En honor a la verdad hay que reconocer que al emitir esos bonos se cometió un error técnico, que fue lo que en realidad hizo fracasar la medida. El error consistió en que los bonos no eran negociables. El análisis que algunos hombres de estado de entonces hacían, era que había mucho capital en el sector importador, que por lo tanto había que congelar parte de ese poder de compra en exceso en ese sector, congelando parte del valor de cada importación. Por esta razón se argumentaba que los bonos no podían ser transferibles. Obviamente lo que sucedía era que el país entero tenía poder de compra en exceso, proveniente de las emisiones del Banco de la República para comprar divisas, y de los préstamos hechos al gobierno para afrontar la emergencia, luego lo que se requería era congelar parte del circulante. Congelando un solo sector, y menos el importador, no se lograba disminuir el alza constante de los precios de los artículos de primera necesidad, que era lo que debíamos haber estado buscando.

Terminada la guerra las reservas internacionales acumuladas durante el conflicto no duraron gran cosa. Rápidamente las gastamos o malgastamos, como se quiera. Pero no por ello dejó de incrementarse año por año el medio circulante. El estado le había perdido el miedo a la Caja de Pandora, y periódicamente el gobernante de turno llegaba al Banco de la República, con una u otra disculpa, y le sacaba dinero, el cual venía a reponer con exceso el circulante perdido, a medida que las reservas se quemaban. Terminamos la guerra con 548 millones de medio circulante en diciembre de 1945, y para diciembre de 1950 ya teníamos 995, un aumento apreciable. Como era natural la inflación de tiempo de guerra continuó, aún después de que habían desaparecido las reservas internacionales que la habían causado. Según la Revista del Banco de la República, el índice de precios al terminar la guerra en 1945 era de 190, y en 1950 ya estaba en 367. No se puede alegar que entre 1945 y 1950 fueron las reservas las que produjeron una expansión del 80% del medio circulante. La causa de esa expansión no fue otra sino el crecimiento de los activos del Banco de la República, para satisfacer las demandas del estado.

Una vez terminada la contienda y reasumidas las importaciones, se presentó la crisis por falta de divisas. Por desgracia la opinión pública ilustrada de entonces no alcanzó a analizar correctamente la causa de la escasez de divisas. Se dijo que el país tenía una gran demanda acumulada por cosas que no había podido importar durante la guerra, que una vez que esta demanda estuviera satisfecha, las divisas disponibles serían suficientes para atender a las necesidades del país. Hoy sabemos que ese análisis estaba

equivocado. La gran demanda de divisas resultaba de la inflación interna sufrida desde 1940. En ese año el índice de precios era de 114 y en 1950 ya estaba, como se dijo, en 367. Mientras teníamos esa alza de precios de 300%, la tasa de cambio había sufrido apenas un alza de 1.75 a 1.96, o sea de un 12%.

Poco tiempo después, en mayo de 1951, hicimos la devaluación al 2.51. Entonces el medio circulante era ya más de seis veces lo que había sido antes de la guerra. Esta devaluación no podía pues ser suficiente puesto que era, con respecto a igual período, sólo de 43%.

Ustedes pueden observar el movimiento del medio circulante, el costo de vida y la tasa de cambio, desde el principio de la segunda guerra hasta nuestros días. Pueden apreciar ustedes la increíble expansión del medio circulante, y a la vez la relativa poca desvalorización del peso en su valor interno (costo de vida) y en el externo (tasa de cambio).

Durante todos esos años, con excepción de un breve lapso durante la dictadura militar, cuando el café tuvo buenos precios como consecuencia del conflicto de Corea, Colombia padeció una constante penuria de divisas, penuria que duró hasta hace poco. Todos esos años fueron años de control de las importaciones por sistemas administrativos. Ante el constante aumento del medio circulante, no había otra manera de mantener la tasa de cambio baja, que era en realidad lo que más importaba a las autoridades monetarias.

Sucedía que durante toda esa época y hasta hace poco, hasta la devaluación del poderoso dólar en 1971, para los colombianos devaluar era una verdadera desgracia nacional. La tesis, con la cual concordaba lo más selecto de la opinión pública, era que si la tasa de cambio se mantenía artificialmente baja, se impedía el alza del costo de vida. Que yo me recuerde este argumento ha primado entre nosotros desde hace 30 años, y ahora está haciendo nuevamente su aparición. Naturalmente es difícil determinar qué viene primero, si el huevo o la gallina. Qué jala a cuál. Si la tasa de cambio jala al costo de vida, o éste jala a la tasa de cambio. Yo creo que a los dos los jala la inflación el exceso de poder de compra. Claro está que si la tasa de cambio se mantiene artificialmente baja durante un período, y luego se produce una desvalorización apreciable, el costo de vida da un salto. Eso lo hemos podido observar nosotros en varias ocasiones. Pero esa corrección del costo de vida no es más que un reconocimiento tardío de una desvalorización de la moneda, ocasionada por la expansión de los medios de pago, corrección que de todas maneras hubiera ocurrido tarde o temprano. El caso reciente de la devaluación del peso mejicano nos demuestra claramente las adversas conse-

cuencias de una devaluación tardía, el alza inmoderada del costo de vida y el desorden social que ella ocasiona.

Una política de control de importaciones efectivamente permite mantener una tasa de cambio artificialmente baja, o mejor dicho una tasa más baja que la de equilibrio. Todo lo que se importe en esas circunstancias en cantidades suficientes, para atender toda la demanda interna, pasa al consumidor a precios bajos, precios que son bajos porque están siendo subvencionados por los productores de los artículos de exportación. Lo que no se alcance a importar en cantidades suficientes para atender toda la demanda interna, pasa al consumidor a precios más altos que su costo de importación, llevándose la diferencia el importador. Los que me están escuchando y tengan suficiente edad se recordarán que en esa época se hablaba de la oligarquía del 1. 75, para referirse a los importadores que se estaban beneficiando con las licencias de importación. Así pues un control de importaciones, y una tasa de cambios artificialmente baja, pueden producir algunos precios de consumo bajos, subvencionados por los productores de los artículos exportados, pero en aquellos artículos cuya importación no sea suficiente para atender a toda la demanda, la subvención no pasa al consumidor sino que se queda en el importador. La cosa es clara y sólo requiere un rápido análisis económico para ver que ella es así.

Esa política de tasa de cambio artificialmente baja pudo pues favorecer a los sectores consumidores de artículos importados, que en Colombia son principalmente las ciudades, a costa de los cafeteros, es decir del sector rural. El café como producto de exportación puede con todo, o mejor dicho el jornal del peón cafetero resiste la carga que se le imponga, eso lo hemos visto a través de la historia. Así pues, políticamente, ese manejo de la tasa de cambio podía justificarse. Sin embargo ello fue lo que condenó al país, por muchos años, a la mono-exportación de café. Ustedes se recordarán que hasta la reforma cambiaria de 1967, se decía que Colombia no podía exportar nada distinto al café, porque el país no tenía nada más que exportar. La verdad es que todo país encuentra qué exportar para pagar sus importaciones, siempre que la tasa de cambio sea una tasa real, que ella sea una tasa de equilibrio. Si la tasa está sobrevaluada, este país, ningún país, puede exportar. Es por ello que los países industrializados se cuidan tanto de que sus competidores en el comercio mundial no tengan tasas de cambio más favorables. Cuando nosotros, antes de la reforma del 67, persistíamos en mantener una tasa de cambio artificialmente alta, el Fondo Monetario Internacional nos insistía en que teníamos que devaluar. Nuestros gobiernos no se daban cuenta de que el Fondo Monetario Internacional nos daba ese consejo para nuestro propio bien, para que pudiéramos exportar y al exportar estuviéramos en capacidad de pagar nuestras deudas externas. Ustedes se recordarán la ampolla nacionalista que levantaban las famosas Cartas de Intención, en las

cuales sólo nos estaban recomendando que hiciéramos lo que vinimos a hacer en la reforma cambiaria de 1967, con tan buenos resultados.

Actualmente hay muchos eminentes financistas que recomiendan al gobierno moderar la devaluación gradual del peso, para así resolver en parte los problemas monetarios y fiscales. Pero si la devaluación no sigue más o menos de acuerdo con el alza de los precios internos (que fijan los precios de costo); las exportaciones de otros productos distintos al café no pueden subsistir. Esta es una aseveración que nadie que conozca los elementos de la teoría económica puede rechazar, y menos si se está al tanto de las experiencias de multitud de otros países. No nos engañemos, el actual exceso de divisas es momentáneo. Terminada la emergencia, si así se puede llamar, Colombia tendrá que volver a exportar muchas cosas además del café. La devaluación que no hagamos ahora, gradualmente, para mantener un valor real del peso, la tendremos que hacer entonces de un golpe.

Si comparamos la expansión del medio circulante y el alza del costo de vida con la tasa de cambio, desde el principio de la segunda guerra hasta la reforma cambiaria de 1967, nos damos cuenta de las tremendas presiones que tenían que estar operando sobre la tasa de cambio todo ese tiempo. En ese período el medio circulante se había multiplicado por más de 60 veces y el costo de vida por 13, cuando la tasa de cambio para importaciones se había incrementado únicamente 5 veces para algunas categorías y 7 para otras. No estoy tratando de afirmar que debe haber una correlación perfecta entre medio circulante, costo de vida y tasa de cambio. Históricamente no la ha habido, aun cuando sino hubiera existido control de importaciones política de crédito restringida durante todo este tiempo, posiblemente la correlación hubiera sido mayor. Pero así como no se puede afirmar que la correlación debe ser perfecta, cualquiera se puede imaginar que una expansión del medio circulante, de la magnitud de la que ha sufrido el país, tiene que tener importantes efectos sobre el costo de vida y la tasa de cambio.

En la sección final de este trabajo se puede apreciar el comportamiento de la tasa de cambio, comparada con el medio circulante y el costo de vida, desde 1966, cuando ya existía alguna flexibilidad cambiaria. Se puede apreciar que la tasa de cambio ha estado rezagada, lo cual tampoco dice nada, puesto que todo el tiempo, hasta ahora, teníamos control de importaciones.

Algunos distinguidos economistas nacionales han hecho estudios de las alzas porcentuales del costo de vida mensual, cotejándolo con los incrementos del medio circulante durante el mismo período, para concluir que no hay correlación entre las dos series, y que atribuirle la inflación únicamente a la expansión monetaria, es cosa simplista. Si bien es cierto que otros fac-

tores seguramente están operando en la coyuntura colombiana, la expansión monetaria ha sido tan exorbitante que esos otros factores se pierden en el huracán. Una cosa es entrar a discutir si las causas de la inflación son éstas o aquéllas en un país como Estados Unidos, en donde la expansión monetaria puede ser del 7 o del 8 por ciento al año, y otra cosa es analizar la influencia de esa expansión en Colombia, en donde sólo en el segundo semestre de 1975 tuvimos un crecimiento monetario de 22%. Con un proceso inflacionista como el que hemos tenido en Colombia, existen en realidad otros factores que afectan el nivel del costo de vida, distintos a la misma expansión monetaria, pero esos factores son psicológicos y se originan exclusivamente en esa misma expansión. El país se ha acostumbrado a vivir en inflación, y económicamente todos nos comportamos de acuerdo. En ese sentido sí existen otros factores operando ya sobre la economía nacional, distintos a los puramente cuantitativos de la moneda.

Si en Colombia no hemos tenido mayor correlación entre costo de vida y expansión monetaria, ello se debe a que la economía nacional no ha respondido al estimulante monetario, como posiblemente sí hubiera respondido otra economía más mercantil. Por una parte la economía colombiana es cada vez menos empresarial, luego el estímulo monetario no se traduce en un "recalentamiento" del sistema, por mayor actividad industrial y comercial. Por otra la política de restricción del crédito bancario comercial, política que ha sido necesaria para contrarrestar la inusitada expansión de las emisiones primarias, seguramente ha contribuido a frenar esas actividades mercantiles, que pudieron haber producido recalentamiento, exitando así alzas de precios más pronunciadas. A todo lo cual hay que añadir el control de precios que, en épocas de gran expansión del medio circulante, cuando es efectivo, contribuye estupendamente al estancamiento de la producción. En otras palabras, en Colombia no hemos tenido mayor correlación entre expansión monetaria y costo de vida, porque políticas subsidiarias han logrado frenar la expansión de la economía, y al hacerlo parte de esa expansión monetaria ha quedado esterilizada.

En los últimos tiempos se ha querido atribuir la expansión monetaria sufrida por el país, únicamente al crecimiento de las reservas internacionales, lo que podría constituir una coartada para las autoridades monetarias. Pero como ya se anotó, en todo el período, después de la segunda guerra mundial hasta hace poco, el país no conoció crecimiento inmanejable de las divisas. En un estudio presentado por Antonio Hernández Gamarra y publicado por la Asociación Bancaria en julio de 1974, se demuestra cómo, desde 1967, el déficit fiscal ha generado más del 50% de la expansión monetaria, habiendo contribuido, a partir de 1970, en más del 80%. No solamente eso sino que, en los primeros años de esta década, más del 50% del crecimiento de las mismas reservas internacionales, se puede atribuir a préstamos hechos por el go-

bierno en el exterior. Con estas cifras queda descartada la coartada. Luego, aún en los años de crecimiento de las reservas internacionales, éstas no han tenido, hasta ahora muy recientemente, la influencia desestabilizadora que se les quiere dar. La desestabilización la produjo la política monetaria del estado, principalmente para resolver problemas fiscales.

Prueba de que las reservas internacionales no han jugado el papel monetario que se les atribuye, es el hecho de que, hasta hace unos pocos meses, teníamos un severo control de las importaciones. A menos que se quiera afirmar que la política era la de impedir de todas maneras las importaciones, a pesar de las muchas necesidades que sufría el país, especialmente en su equipo de transportes, y a pesar de la adversa influencia monetaria producida por la acumulación de divisas. Si esa era la política, en realidad era una política enrevesada, por no decir otra cosa.

Digo que la política fiscal ha sido principalmente culpable de la desestabilización, porque la política de crédito de fomento a la producción también ha contribuido a la inusitada expansión de los medios de pago. Por una ilusión, o por un error, un sector importante de la opinión pública nacional ha confundido los depósitos de los bancos comerciales con ahorros reales disponibles para fomentar la producción. No hace mucho este error tomaba formas absurdas, como cuando se pedía que el gobierno movilizara los depósitos bancarios ociosos. Esta necedad ya no se oye, pero sí oímos todavía el reclamo de que los depósitos de los bancos comerciales se deben invertir en actividades de fomento, queriendo decir en activos reales. Este reclamo, que se articula en disposiciones que obligan a los bancos comerciales a efectuar inversiones forzosas, con vencimiento a largo plazo, se basa en la misma noción de los depósitos bancarios como riqueza o ahorros acumulados.

Para un particular un depósito en el banco es riqueza real, dinero recibido y no gastado, que en cualquier momento puede emplear para adquirir activos reales de otra persona. Para la nación en conjunto la cosa es muy distinta. Para ésta los depósitos en los bancos son el medio circulante, el "pool" o fondo que toda sociedad requiere para poder efectuar transacciones; lo que permite a Juan comprarle a Pedro y a éste venderle a Manuel. Ese fondo circulante no lo podemos confundir con riqueza real, con cosas, él es una mera conveniencia como pueden ser las fichas que los jugadores de cartas emplean para hacer sus apuestas. Los ahorros reales que hace el país son cosa muy distinta. Estos sólo resultan cuando la sociedad deja de producir artículos de consumo, y dedica los recursos así liberados a producir bienes de capital. Son estos ahorros reales los que el estado puede movilizar de un sector de la población a otro, para fomentar determinadas producciones. Esta confusión entre depósitos bancarios y ahorros reales, resulta porque los depósitos se usan para movilizar los ahorros.

Por ejemplo, el estado puede poner un impuesto destinado a crear un fondo para el fomento de las construcciones de vivienda barata, como el antiguo sobrecargo al impuesto de renta. En un caso así le está quitando recursos reales, expresados en dinero, a un sector para dárselos a otro, y la transferencia se hace con medio circulante, con depósitos bancarios. Pero si el estado, en vez de lo anterior, dispone que un porcentaje de los depósitos bancarios se emplee en crédito a largo plazo a las construcciones baratas, no está haciendo ningún traslado de ahorros reales, de recursos de un sector a otro. Lo que está haciendo es valiéndose del sistema bancario para darle poder de compra adicional a un sector, para que así éste pueda demandar en el mercado parte de las cosas reales producidas. En este segundo caso la medida es inflacionista, puesto que no hay traslado sino demanda adicional.

Todas las medidas que obliquen a los bancos comerciales a invertir parte de sus depósitos en actividades de fomento a largo plazo son, por las anteriores razones, disposiciones inflacionarias. Además, como esos depósitos son el medio circulante, y como tal elemento esencial en las transacciones, los bancos entonces tienen que recurrir, en una forma u otra, al Banco de la República, para reponer el circulante congelado. En Colombia, como ya hemos visto, estas disposiciones se han dictado durante un período de gran expansión monetaria proveniente de la política fiscal. Como es natural a mayor inflación mayor es la demanda de medio circulante, para realizar un mismo volumen de operaciones comerciales. Estos mecanismos son demasiado complejos para ser analizados detalladamente en una exposición breve como ésta, luego es mejor abandonar el tema. Son sin embargo cosas fundamentales para la buena marcha del sistema económico, y deberían haber recibido mayor atención de los economistas nacionales.

En cuanto se refiere a la política de crédito de fomento a través de los fondos y corporaciones financieras, todas las críticas que se le hagan, del punto de vista monetario, son pocas. Un país no puede mezclar actividades de crédito a largo plazo con las funciones de emisión de moneda del banco central, sin sufrir graves trastornos monetarios, como los que estamos sufriendo. De acuerdo con el estudio antes citado, entre 1966 y 1973 este tipo de crédito de fomento aumentó su volumen diez veces, a costa del estancamiento relativo del crédito comercial bancario. Obviamente a medida que aumenta la inflación, las autoridades monetarias reducen la liquidez de los bancos, para que la inflación se desboque. Así el país se está quedando con un sistema bancario comercial semi-congelado y atrofiado, y no pensamos que en todo sistema económico es este crédito, el crédito a corto plazo, el que se liquida con cada operación, el que es indispensable para facilitar las transacciones de los bienes producidos. Fue para ese tipo de transacciones que se desarrolló en todo el mundo civilizado el sistema bancario comercial.

No hay duda que la atrofia del sistema bancario comercial ha estancado el desarrollo de la economía nacional, y así ha impedido mayor alza del costo de vida. Es por eso tal vez que éste no ha tenido mayor correlación con la expansión monetaria. No hay mal que por bien no venga, si acaso éste es un bien.

Tal como está actualmente armado el control monetario en Colombia, todo está listo para institucionalizar definitivamente la inflación. Comprendo las necesidades del fisco en un país en desarrollo, cuya población se duplica cada veinticinco años. Simpatizo con el esfuerzo que distintos gobiernos han hecho para fomentar la producción agraria e industrial del país. Sucede sin embargo que hay políticas que derrotan sus propios fines. Nada nos suplimos, como dicen, saltando del sartén a la candela. Yo creo que una situación de inflación permanente hace imposible el desarrollo de una economía de mercado vigorosa. Creo que el proceso inflacionista trae eventualmente problemas políticos y sociales muy graves. Creo también que la inflación en Colombia ha llegado a un punto peligroso, y que si no la detenemos ahora, o al menos la reducimos, más adelante será imposible lograrlo. El país está adquiriendo vicios y costumbres que van a hacer imposible el funcionamiento normal de su sistema político, social y económico.

No estoy abogando por una política monetaria ciento por ciento ortodoxa, en que nunca se contemple un déficit fiscal ni una sola línea de crédito para fomento. Alguna o algunas de estas cosas puede haber, siempre que no sea en exceso. A la sopa se le puede echar un poco de agua, para bien de todos los comensales. Pero si se le echa en exceso la medida se desvirtúa.

El problema en Colombia es que el Ministro de Hacienda tiene bajo su poder absoluto el grifo de la moneda. La Junta Monetaria no sirve sino de pantalla, puesto que es nombrada por el Ministro. Ahora, el Ministro está bajo la presión de su Presidente y de sus colegas, que le piden fondos para hacer obras. Ministro que no produzca los fondos se tiene que ir.

Añádase a ésto que la complejidad de las funciones actuales del Banco de la República, hace muy difícil analizar y seguirles la pista a las consecuencias monetarias de toda medida dictada. Antiguamente la cosa era muy sencilla, todo lo que incrementaba los activos del Banco Central era emisión. Ahora hay excepciones. No me extrañaría si muchos de los Ministros de Hacienda han tomado medidas sin alcanzar a prever sus efectos monetarios. No todos los Ministros de Hacienda son buenos economistas.

La constitución nacional, en su artículo 49, establece textualmente que "queda prohibida en absoluto toda nueva emisión de papel moneda de curso forzoso". La reforma del 68 no se tomó el trabajo de derogar este artículo

anacrónico e inútil, sino que en el párrafo 14 del artículo 120 le atribuyó al Presidente ejercer, como atribución constitucional (así dice textualmente), la intervención necesaria en el Banco de Emisión. Nuestra constitución no deja pues duda alguna; constitucionalmente el Presidente y su Ministro de Hacienda tienen en sus manos el grifo de las emisiones. Entonces ¿por qué nos sorprendemos si conjuntamente pueden emitir cuando les viene en gana, sin tener que discutir la cosa con nadie más? Remachado el clavo constitucional ya queda muy difícil sacarlo, pero al menos la opinión pública podría exigir que las cuentas del Banco de la República se presenten en una forma más clara, que ponga en evidencia el papel moneda de curso forzoso que el gobierno pueda estar emitiendo anticonstitucionalmente por la puerta trasera.

Todo lo que se requiere es que el Banco de la República presente su balance en forma distinta. Que separe sus funciones de emisión de las de banco. Que presente su balance separándolo en dos departamentos, el de emisión y el bancario. El departamento de emisión tendría en sus activos únicamente los activos monetarios propiamente dichos: reservas internacionales y préstamos y descuentos a bancos comerciales. Tendría también en sus activos los fondos avanzados al departamento bancario del mismo banco. La magnitud de estos avances sería la medida precisa e inmediata de la expansión monetaria por razones de política bancaria. En el pasivo el departamento de emisiones tendría los billetes en circulación, los depósitos de los bancos comerciales, y los depósitos congelados por resoluciones que para el efecto pueda emitir la Junta Monetaria, tales como depósitos de importación, etc.

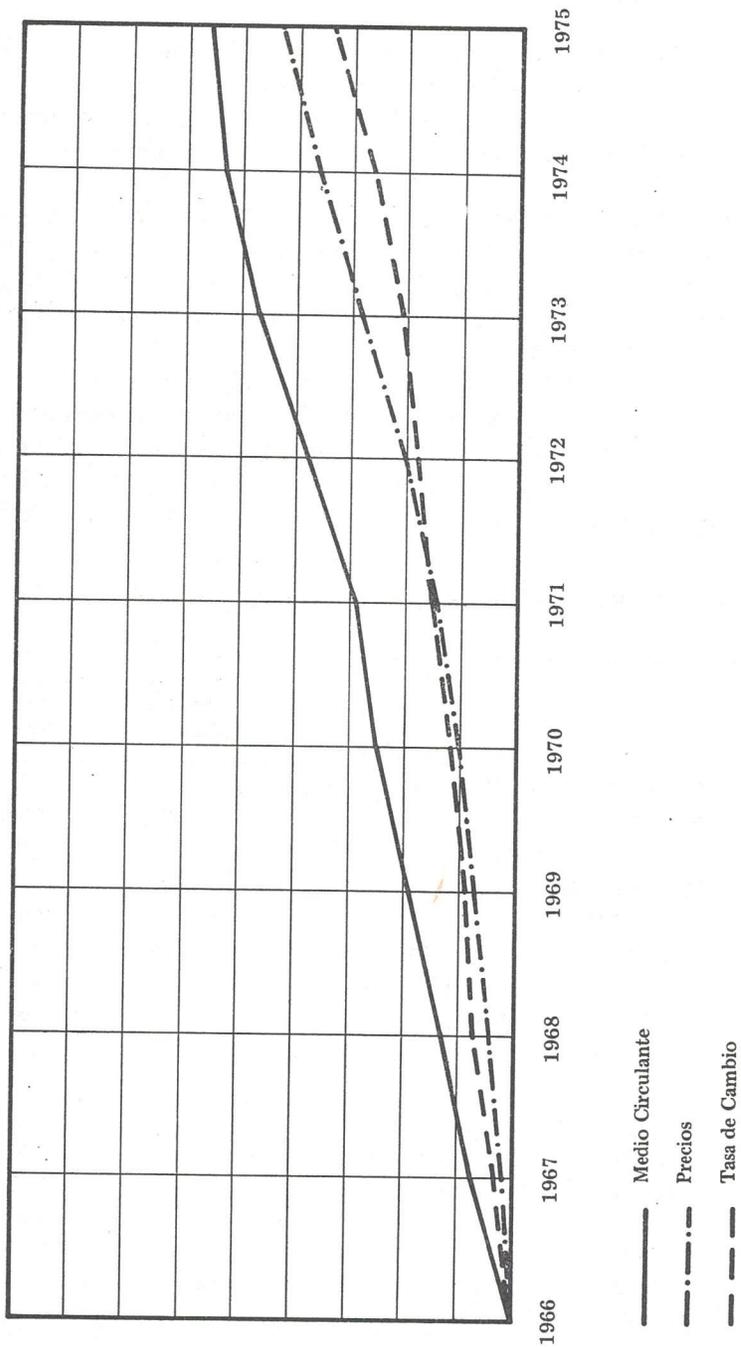
El balance del departamento bancario se limitaría a contabilizar las operaciones propiamente bancarias de la institución.

En el activo tendría las deudas del gobierno y de los institutos oficiales, de los fondos financieros y los avances a las corporaciones financieras, la famosa cuenta de cambios y otros activos.

En el pasivo tendría lo que le debe al departamento de emisiones y sus otros pasivos.

No se me puede acusar de estar proponiendo desbaratar el Banco de la República. No hay ninguna modificación administrativa. Todo se reduce a re-estructurar el balance del Banco para separar las actividades de emisión de las actividades bancarias. Así, de mes en mes y en forma prístina, queda clara cualquier expansión monetaria ocasionada por las actividades bancarias de la institución. Como se me puede preguntar qué antecedentes hay en otros países para hacer esta propuesta, contesto que el Banco de Ingla-

INDICES DE CRECIMIENTO DE MEDIOS DE PAGO - PRECIOS - TASA DE CAMBIO
(1966 - 1975)



terra ha tenido el departamento de emisiones y el departamento bancario, separados en su balance, o al menos lo tenía hasta hace poco, hasta que los ingleses se latinoamericanizaron.

Dadas las condiciones políticas y sociales de nuestro país a lo único que podemos aspirar es a saber, al menos, lo que está pasando, y señalar con claridad las causas de la expansión monetaria. A más no podemos aspirar ya que el ejecutivo tiene en sus manos la Caja de Pandora y no la va a soltar.

Con todo no me hago la ilusión de que, después de estar inflando al país por tres décadas, podamos, de inmediato, modificar la política y reducir apreciablemente la actual tasa de inflación, aun cuando los actuales precios del café bajaran y desaparecieran las reservas internacionales. Como decía el doctor Jesús María Marulanda, carne que va a la olla no vuelve a la tasajera. La expansión del medio circulante y el alza del costo de vida son irreversibles. El gobierno que tratara de echar para atrás ocasionaría una gran parálisis del sistema económico. A lo más que podemos aspirar es a una estabilización de lo actual, y eso quién sabe si sea factible. Tal vez nos tengamos que contentar con la estabilización de la actual tasa de inflación anual.

Medio circulante, costo de vida y tasa de cambio

		Millones Medio Circulante	Indice Costo de vida	Tasa de Cambio
1940	Principio de la Segunda Guerra	157	114	1.75
1945	Termina la Guerra	548	190	1.75
1950	Escasez de Divisas	995	367	1.96
1951	Devaluación	1.001	400	2.51
1953	Golpe Militar	1.471	420	2.51
1957	Termina Dictadura Militar	2.857	556	4.80
1962	Fin Período Lleras Camargo	5.017	792	6.50
1966	Fin Período Valencia	10.348	1.542	9.00
				13.00
				16.00
1967	Reforma Cambiaria	11.823	1.620	16.30
1970	Fin Período Lleras Restrepo	20.320	2.132	18.50
1974	Fin Período Pastrana	41.491	3.944	25.50
1976	Junio	64.400	5.740	35.50

NOTA: El medio circulante incluye depósitos oficiales puesto que éstos son tan circulante o más que los otros.

La base del índice del costo de vida se modificó en 1966, aquí se sigue con la base iniciada.

queño número que todo lo posee. No. Esa no es la sociedad colombiana. La división arbitraria más rico, más pobre, podría ser en términos hipotéticos una mera connotación, pero esta enunciación simplista no recoge lo que es nuestra sociedad. Ella es algo mucho más complejo.

Coincide un número importante de expertos colombianos y latinoamericanos cuando al estudiar las características de nuestra población, encuentran una sociedad múltiple en su conformación etnológica, sociológica, política, económica y cultural. No se puede hablar de una raza; no se puede hacer alusión a un solo estrato; no se puede hacer destacar un solo grupo de intereses políticos o económicos, no se puede hacer referencia a una sola cultura colombiana, sin dejar por fuera del análisis a millones de compatriotas. A la Colombia humana, para entenderla, hay que tomarla en su contexto. Así se podrá averiguar cuál es su aspiración y cuál su fin.

Son los factores a que nos hemos referido en el párrafo anterior los que plasman las características específicas de nuestra sociedad. Ellas son la razón de ser y la explicación a la existencia de una clase dirigente y relativamente próspera; de un sinnúmero de compatriotas en vía de transición y de un conglomerado que está al margen. La sociedad dirigente la integramos quienes por fortuna, o linaje u oportunidad y, por encima de todo casi siempre por superación exigente en el trabajo, hemos alcanzado un sitio en las posiciones de influencia y de comando.

Así hemos logrado una clase con valores, conductas y comportamientos propios; ingresos económicos que nos brindan las mejores oportunidades de consumo, ahorro y producción; encontramos acceso a la cosa pública y política; nos hallamos en la parte superior de la pirámide social, acompañados de una clase media que por lo reducida con relación al volumen total de la población no alcanza a ser, desafortunadamente, el estrato predominante.

El colombiano en transición es producto del paso de la sociedad tradicional no industrial a la sociedad industrial. En este momento se abre camino el cambio; se abandonan las tradiciones aceptadas a priori como ciertas y se manifiesta la elección racional; un conjunto de instituciones sufre modificaciones y otras adquieren distinto significado; surge la competencia y el efecto de demostración; se fortalecen el sindicato y el gremio; se inicia la modernización en las zonas urbanas y con todo lo anterior se manifiesta el deseo del ciudadano rural de desprenderse de lo que siempre ha sido suyo; la parcela, los lazos de pertenencia y de identidad con el terruño y sus gentes. El anhelo de participar en un proceso de crecimiento que estima redundará en bienestar y prosperidad espiritual y material lo mueve a ubicarse en el desenvolvimiento económico en razón de que pretende comenzar y seguir siendo hasta su fin parte de una clase social superior a aquella dentro de la cual nació.

frente de solidaridad nacional

JORGE MEJIA SALAZAR

Tengo el honor de dirigir unas breves palabras a este selecto grupo de compatriotas y de distinguidos colegas extranjeros en momentos en que la problemática nacional invita a un alto en el camino para reflexionar sobre lo que nos es más caro: Colombia. Preguntarnos quiénes somos de dónde venimos y para dónde vamos, en una hora crítica del mundo, que tiene como síntomas la descomposición, la falta de compromiso, la incertidumbre, la inseguridad y la contradicción en todos los campos, es buscar nuestra propia identidad como ciudadanos y demostrar nuestro anhelo de vincularnos cada vez más a la suerte de la nación entera; es querer escudriñar, con ánimo constructivo, con voluntad desprevenida y con la mente clara, la esencia misma de lo que nos forja como patria; es mostrar preocupación solidaria cuando los detractores de lo bueno, los anarquistas y los delinquentes comunes, los inescrupulosos y los egoístas, se fijan como meta propia, ver complacientes desde la cima de la montaña de la corrupción, el para ellos inexorable desaparecer de lo grande de nuestro pasado, de nuestras virtudes, de nuestras instituciones democráticas, de nuestras libertades ciudadanas.

Quiénes somos y de dónde venimos? Fácil sería responder: somos una sociedad dividida por una brecha, en uno de cuyos lados está la mayoría más pobre de la población, mientras que en el otro se encuentra un pe-

Discurso de clausura pronunciado por el Dr. Jorge Mejía Salazar, Presidente de la Junta Directiva de la Asociación Bancaria de Colombia en la XIV Convención Bancaria y de Instituciones Financieras. Cartagena, Octubre de 1976.

**OPINIONES
DEL GOBIERNO**

Podría decirse que se nos pasa por alto cómo el fin de la sociedad toda es el bienestar general dentro de un marco de libertad solidaria. Una libertad que le permita a cada ciudadano alcanzar su plenitud mediante su autorrealización de manera que nos facilite gozar de lo que somos y de lo que legítimamente hemos logrado, o de superar la condición de clase emergente o marginada.

Por ser social la naturaleza del hombre, su libertad debe ser una respuesta a los demás. De allí que la perfección de nuestra libertad debe encontrarse en la solidaridad y de allí también que esa libertad solidaria solo se logre en la realización del bien común.

Libertad en la solidaridad para la realización de un buen gobierno, lo que consiste en encauzar precisamente las manifestaciones vitales del pueblo hacia el bienestar general.

Libertad en la solidaridad para “alcanzar esencialmente la paz, la armonía de voluntad que supone unidad de criterio, de fines, de palabras en cuanto necesarias para una conciencia común”, al decir del jurista clásico.

Libertad en la solidaridad para lograr la tranquilidad, la estabilidad y la seguridad de la sociedad humana en general.

Si en épocas no lejanas fuimos capaces los colombianos de deponer las armas de la pasión política para evitarle a la nación peores males, por qué en momentos en que se ponen en peligro la tranquilidad, la estabilidad y la seguridad de la sociedad, en razón de los desequilibrios existentes y en momentos en que “nadie se atreve a correr riesgo de enfrentarse a los problemas, a hacerse a enemigos por servir el interés público, a decir la verdad en voz alta, exponiéndose a verse acusado de traicionar su credo político”, como lo anotara el Presidente Alfonso López Michelsen, en carta enviada por él a la exministra del Trabajo, al aceptarle su renuncia, por qué no nos comprometemos todos en la escogencia de nuevos rumbos para la nación, con decisión y carácter, para evitar que la decadencia de éste sea el “atributo de la personalidad colombiana”, al decir del Jefe del Estado?

Las acciones solidarias, fundamento de la defensa de la libertad en una sociedad en conflicto, conllevan obligaciones y derechos correlativos para las personas, grupos, y organizaciones que en ellas participan. Implican consenso y políticas concertadas. Se traducen en compromisos concretos para alcanzar metas previamente establecidas por las partes interesadas, en este caso, todos los colombianos. Las acciones solidarias racionalizan los esfuerzos del Estado, de los gremios, de los sindicatos, de la universidad, de la comunidad misma, en torno a la seguridad, a la justicia, al campo de actividad de la empresa privada, del capital extranjero, de las fuerzas militares

La transición demanda de un país pobre y de una incipiente empresa privada, atención pronta de los servicios públicos; en la generación de empleo, de vivienda, de recreación; y en el ofrecimiento de oportunidades iguales.

La presión producida por quien se encuentra en transición es mayor que la capacidad para atenderla de parte de los grupos sobre los cuales recae. Aparecen así el inquilinato, el barrio subnormal, el desempleo, la inseguridad. Se acentúa el delito, la frustración se manifiesta, surge la figura del subproletario: aquel que estando ante la vitrina del progreso y del mejoramiento se yuxtapone al proceso sin participar en él.

Finalmente, la del marginado es una figura distinta de las dos anteriores. En nuestra patria, como en otros países del continente, es un hombre que sigue colocado por fuera del proceso evolutivo. En Colombia lo encontramos en las zonas ribereñas del Magdalena, en el Chocó, en Boyacá, en las costas de Nariño y Cauca. Envuelto en su subcultura, desprovisto de organizaciones que le pudieran otorgar representatividad frente a la sociedad en movimiento, el marginado ni participa de ella ni es objeto de atención por parte de la misma. Aún el análisis más superficial muestra que los grupos marginados carecen de cohesión, lo que llega a afectar hasta el núcleo familiar.

Su atomización evita el surgimiento de acciones solidarias. Carece de organizaciones articuladas entre sí, tanto en lo funcional como en lo territorial. El marginado es un ciudadano solitario.

Por qué nos hemos de extrañar entonces, cuando se menciona la posibilidad de la lucha de clases? Por qué no hemos de aceptar la existencia de profundas desigualdades? Por qué, desconociendo los hechos sociales, nos limitamos a manifestar que el problema nacional es fiscal, o de la falta de estímulos estatales a la producción y el ahorro, o de crecimiento de los medios de pago, o de precios no competitivos en el mercado internacional. Por qué hemos de engañarnos con el sofisma fácil de que la solución definitiva a la falta de oportunidades de nuestra gente radica sólo en una pronta rápida y eficaz distribución de elementos que garanticen el control artificial de la natalidad? Por qué la tendencia a interpretar toda huelga y todo desorden callejero como un problema de policía? Acaso la falta de identificación con la realidad nacional o la despreocupación de muchos con relación a la misma, no habrá sido una de las primeras causas de la inversión de los valores, de la organización de las mafias, del envejecimiento de las instituciones y del afán inescrupuloso de enriquecerse a cualquier costa de la noche a la mañana?

y de policía, de los partidos políticos; garantizan el entendimiento y la concordia entre el capital y el trabajo; el éxito de una política de ingresos y salarios y de la distribución de la riqueza; permiten la existencia de la propiedad privada y el estudio de fórmulas encaminadas a lograr la democratización de las sociedades comerciales que eviten las prematuras y desestimulantes intervenciones del Estado en actividades económicas que por su naturaleza y conformación deben permanecer en manos de los particulares; sirven al Estado para que éste dedique su iniciativa a la prestación de los servicios públicos, a la creación de estímulos a la producción, al manejo racional y adecuado de la inversión y el gasto público, a una revisión concertada de las tasas y de impuestos directos e indirectos y al mantenimiento del orden y la justicia.

Actuar solidariamente dentro del proceso social colombiano es crear un frente nacional que comprometa a la familia, al barrio, a la ciudad, al campo, a la clase dirigente, al ciudadano en general, no importa su origen o su condición, y al Estado mismo, para combatir la miseria, la desigualdad pero más que todo la decadencia de las actitudes frente a los valores éticos y morales.

Los propósitos nacionales identifican el cuerpo social y comprometen su propio destino. Es esto último lo que está en juego. Se requiere pues, claridad en la acción. Nosotros, reconocemos el esfuerzo realizado en este sentido por la administración López Michelsen y como empresa privada, estamos dispuestos a solidarizarnos con el Gobierno Nacional, con el Congreso de la República, con la rama jurisdiccional del poder público, con las autoridades militares, con la iglesia, alrededor de políticas y propósitos que le permitan a Colombia superar la crisis social y moral que hoy nos hace sentir acojados. Deseamos entablar diálogos con quienes se interesen en temas y problemas que van más allá de nuestro propio campo. Aspiramos a escuchar, a dar, a estar presentes desde este mismo momento.

No ocultamos nuestra inquietud porque sabemos que comprometiendo nuestra laboriosidad con quienes tengan las mismas preocupaciones se ofrecerá un mejor porvenir a todos los colombianos.

Señor Presidente: En nombre de la Asociación Bancaria, deseo manifestar a usted nuestro reconocimiento y gratitud por haber honrado con su presencia esta reunión gremial y expresarle nuestro firme propósito de seguir acompañándolo en su empeño por lograr desde la Jefatura del Estado, una patria grande y justa.

CONCLUSIONES

concentración del crédito y beneficio social

CRISTIAN MOSQUERA CASAS

Me corresponde el honor de dirigirme a tan selecta audiencia, en una de las efemérides más importantes que gremio alguno en el panorama nacional pueda alcanzar. Los 40 años de la Asociación Bancaria, representan una de las etapas más comprometidas con el desarrollo de la historia económica colombiana.

40 años de existencia, tanto en personas como en instituciones siempre se han considerado como oportunidades propicias para la reflexión y el meditar sobre los pasos andados. No queriéndome apartar de esta línea de conducta, quisiera presentar algunos aspectos del crédito en Colombia como tema de reflexión en este foro.

Los tratadistas de la ciencia económica, por años coinciden en la clasificación de los bienes **económicos**, como aquellos cuya escasez constituye parte esencial de su naturaleza; y **libres**, donde, por el contrario, la abundancia

Exposición del Superintendente Bancario Dr. Cristian Mosquera Casas, en la sesión de instalación de la XIV Convención Bancaria y de Instituciones Financieras. Cartagena. Octubre de 1976.

de ellos, no exige la aplicación de la ciencia económica para su aprovechamiento e incremento.

Circunscribiéndonos al ámbito de los bienes económicos, ha sido costumbre en la doctrina clasificarlos en privados o públicos, siempre recurriendo al sujeto del cual emanen, como factor determinante de su naturaleza. Así, los bienes públicos han llegado a ser identificados como aquellos suministrados por el estado, bien gratuitamente o a través de subsidios.

Estas definiciones, se pueden considerar como no inclusivas de un nuevo tipo de bien que requiere nuestra atención. El bien social. La naturaleza de dicho bien no estaría ya determinada por el ente de quien provengan, fuere del orden estatal o del privado, sino más bien por el papel que esta llamado a desempeñar en una economía. Así entendida esta nueva concepción del bien económico, encontramos el crédito como la mejor expresión de un bien social.

En Colombia, el servicio bancario, por razones conocidas fue declarado un servicio público, pero un país en proceso de desarrollo, exige una definición de mayores compromisos. El crédito debemos considerarlo en Colombia como un bien social, bien que compromete en el proceso económico, tanto al prestamista como al prestatario; y que genera obligaciones no solamente entre las partes sino de ellas para con la comunidad. Por ello, después de 40 años de existencia, la reflexión que quisiera participar a ustedes, señores miembros de la Asociación, se centra en ese concepto del crédito como bien social, del cual la comunidad exigirá obligaciones tanto a usuarios como a otorgantes.

Pues bien, al crédito entendido como un bien social se oponen fundamentalmente la concentración y la inmovilización. Podría afirmarse que cuanto mayor sea la concentración y la inmovilización, menor será el contenido social del crédito, con los consiguientes perjuicios tanto para las partes, es decir la comunidad financiera y los usuarios, como para la sociedad.

A 31 de diciembre de 1975 el total de obligaciones, o sea el total de la cartera del sistema bancario, superaba la cifra de los 48 mil millones de pesos. El número de obligaciones a esa fecha alcanzaba el 1.200.000.

La media aritmética nos da un promedio de cerca de \$ 40.000.00 pesos por obligación, esta cifra es pequeña y quizás distorsionada por diversos factores. Pero, reflexionemos señores asistentes; si tomamos en consideración los créditos mayores a \$ 500.000.00 a la misma fecha, encontramos un total de 25.600 millones de pesos en créditos superiores a \$ 500.000.00.

O sea, que a 31 de diciembre de 1975 más del 50%, para ser precisos, el 52.7% del total de la cartera bancaria, estaba representada por obligaciones mayores de \$ 500.000.00. Pero cual era el número de obligaciones mayores de \$ 500.000.00? 10.445. Es decir, menos del uno por ciento de los deudores del sistema bancario tiene más del 50% de la cartera. Esto implica que el promedio para el 99% de los usuarios del crédito bancario se reduce a \$ 18.000.00 mientras que el promedio de ese 1% llega a los 2.5 millones de pesos.

Pero, estas cifras quisiera calificarlas con otros datos para traer un poco más de luz al problema de la concentración:

El total de descubiertos en cuenta corriente del sistema bancario a 31 de diciembre de 1975 era algo más de 1.300 millones de pesos; vencidos cerca de 700 millones o sea un poco más del 50%.

La cartera vencida a la misma fecha era de 2.700 millones de pesos, el total de prórrogas del sistema supera a los 5.200 millones de pesos, las renovaciones eran del orden de 150 millones pesos y las deudas de dudoso recaudo llegaban a los 2.000 millones; (debemos recordar que son deudas de dudoso recaudo, aquellas que tienen más de un año de vencidas), de las cuales con simple garantía personal alcanzaban los 850 millones de pesos.

Así las cosas, el total de cartera vencida, prórrogas, renovaciones y deudas de dudoso recaudo supera el orden de los 10.000 millones de pesos o sea el 20% del total de la cartera bancaria.

De los 48.000 millones de pesos de cartera cerca de 8.000 millones corresponden a lo que podemos llamar cartera inmovilizada o sea cartera vencida y prórrogas. Esto significa que del total de la cartera bancaria más del 16% se congela para la economía; es por lo menos paradójico que cuando el gobierno emprende una campaña para ir eliminando las inversiones forzosas, el sistema bancario se impone lo que irónicamente podríamos llamar inversiones forzosas voluntarias, que necesariamente inciden en el fenómeno de concentración que hemos anotado, ¿y de qué manera inciden en la concentración? La cartera vencida y las prórrogas a partir de diciembre de 1970, presentan un crecimiento anual promedio de \$ 1.000 millones, pero en el 74 y en el 75 ese crecimiento se convierte en un promedio anual de 2.500 millones de pesos. O sea un crecimiento porcentual anual promedio del 70.5% para los años 74 y 75.

Pero los fenómenos de inmovilización y concentración se extiendan a otros sectores financieros. En las corporaciones financieras, el total de cartera vencida y deudas de dudoso recaudo de un monto de 673 millones de pesos a

diciembre de 1973, alcanzan la cifra de 1.358 millones de pesos en junio de 1976, lo que significa un crecimiento superior al 50% en solo 30 meses.

Asimismo, en las corporaciones de ahorro y vivienda la cartera vencida y de dudoso recaudo a diciembre de 1973 se situaba en el orden de los 20 millones de pesos. A junio de 1976, se coloca en el orden de los 1.500 millones de pesos. Esto significa que en 30 meses, la cartera vencida de las corporaciones de ahorro y vivienda paso de un 1% a un 10% del total de su cartera.

No sería prudente, entonces añadir otra variable a la explicación de la escasez del crédito en la industria de la construcción o al modelo que pretenda explicar la llamada parálisis de la construcción? y no será éste también un argumento más para respaldar la tesis del gobierno, del error que se cometió al concentrar el crédito para vivienda, en 4 ciudades, cierto tipo de vivienda y para determinadas clases, saturando el mercado en corto tiempo y trayendo por ende gran inmovilización y concentración.

Aquí, también señores asistentes, se deberían generar responsabilidades, tanto de los usuarios como de los otorgantes, para con la comunidad, por el manejo de ese bien social escaso: el crédito de vivienda.

El crecimiento de la red bancaria en los últimos años nos muestra un promedio anual de 74 oficinas nuevas. Dicho crecimiento ha permitido que 723 municipios colombianos posean a junio/76 oficinas bancaria. A razón de 14 nuevos municipios han sido incorporados, anualmente como promedio, al sistema bancario.

Hoy existen 2.518 oficinas bancarias en todo el país. Se diría que el cubrimiento ha sido descentralizado y la tendencia es la de ofrecer mayores servicios a un mayor número de regiones colombianas; pero si analizamos las cifras correspondientes a la distribución regional del crédito nos encontramos con un panorama de concentración.

A marzo de 1976, el Distrito Especial, Antioquia, Atlántico y Valle, poseían más del 65% de la cartera del sistema bancario; es decir más de 32 mil millones de pesos se hallaban colocados en esas regiones del país. Esta situación ha sido constante en los últimos 10 años.

Consideramos que bien cabe una reflexión por parte de la comunidad financiera, estaremos descentralizando servicios o simplemente oficinas?

Pero también se han escuchado voces con relación a la distribución por sectores económicos. Se habla de sectores deprimidos y sectores privilegiados.

La cartera del sector agropecuario a diciembre de 1970 correspondía al 39.8% de la cartera total, es decir cercano al 40%. A diciembre de 1975 la participación del sector agropecuario es del 31.5%.

Al mismo tiempo, el sector de comercio e industria, incluyendo en ellos transporte, turismo, finca raíz, espectáculos; a diciembre de 1970 participaba del 55% de la cartera del sistema, a diciembre de 1975 su participación se incrementaba al 63%.

No será esta una manifestación del desarrollo industrial y la intermediación comercial a expensas del sector agrícola y ganadero?

O quizás un motivo de reflexión mas para la comunidad financiera, reflexión a la que contribuyen las palabras del Presidente de la República cuando en la presentación del Plan de Desarrollo "**Para Cerrar la Brecha**" dice: "Desde los años 30 el País ha tenido el mismo Plan de Desarrollo. Este consistio en un apoyo decidido y una alta protección al sector moderno de la economía", añade luego el señor Presidente: "Pero el tipo de desarrollo que se logró a través de este esquema benefició poco a la gran masa de trabajadores agrícolas sin tierra y a los minifundistas. También fue dejando al margen de los beneficios del crecimiento económico, y por fuera de la economía moderna, a un numeroso grupo de personas en ciudades cuya población ha aumentado a un ritmo inusitado".

En síntesis, es la concentración por sectores, a espaldas de la vocación propia del país y su desarrollo equilibrado.

Para terminar, cabe una última reflexión; es aún tiempo de evitar el duro juicio del poeta cuando dice: "No hay mas racional error que tu experiencia"

en la forma de una cantidad fija igual para cada banco, y el resto de acuerdo con los criterios existentes; y otra, en el sentido de que PROEXPO podría establecer cupos directos a los exportadores y que estos escogerían el banco.

Sobre la primera sugerencia el Dr. Gama manifestó que lo propuesto coincidía con la fórmula que se estaba estudiando. En relación con la segunda petición, opinó que ella se apartaba de las finalidades de PROEXPO, ya que dicho procedimiento equivalía a desplazar a los intermediarios financieros, propósito este contrario al de PROEXPO que más bien buscaba utilizar la red bancaria existente para la asignación final de sus recursos.

Con la aclaración de estas propuestas, terminó su intervención el Dr. Gama, y se pasó a discutir el tema de la Resolución 66 de 1976.

En relación con esa resolución, se procedió a informar a los asistentes que se habían presentado a consideración de la Junta Monetaria, algunas modificaciones que se estimaban necesarias, particularmente en lo referente a las entidades más pequeñas, y a las cuentas de orden. Se adelantó que pronto se producirían cambios de importancia en algunas de las normas de dicha resolución.

Asimismo, se llamó la atención sobre el punto de que la imposición del encaje marginal estaba estrechamente relacionada con el deseo de las autoridades de promover a las entidades financieras a ampliar su posición propia a utilizar los dólares que en ellas depositara el Banco de la República. Al respecto, uno de los banqueros asistentes manifestó que no obstante que los cálculos matemáticos de algunos académicos indicaran que dicha operación era rentable, los bancos encontraban que, por el contrario, no lo era.

A raíz de esa interpelación, se les formuló una invitación a los bancos para que establecieran un diálogo más estrecho con la Asociación Bancaria, conducente a incorporar en comentarios futuros, observaciones razonables derivadas del propio manejo bancario, que pudieran complementar los estudios realizados por la Asociación, y ser elevados por esta entidad ante la Junta Monetaria con mayor fuerza y efectividad que si se hacen en forma aislada.

Se canalizaron las cifras que sobre aprobaciones de créditos con recursos del Fondo Financiero Agropecuario ha producido el Banco de la República.

De dicho análisis se desprende que si bien en la financiación de cultivos transitorios (corto plazo) los bancos comerciales (con obligación de suscri-

COMISION DE BANCOS COMERCIALES

En la reunión de trabajo que agrupó a los representantes de los bancos comerciales, se discutieron puntos relacionados con la asignación de los recursos de PROEXPO, la imposición del encaje marginal contenida en la Resolución 66 de 1976, y la intermediación por parte de los bancos y corporaciones financieras, de los recursos del FFAP.

En primer lugar, el Doctor Rafael Gama, director de PROEXPO, hizo una exposición detallada de la situación general de Proexpo, en la que presentó cifras relacionadas con las disponibilidades, según origen, con que cuenta dicha entidad, y resaltó tanto el satisfactorio crecimiento que estas han experimentado en los últimos años, como el hecho de que tales recursos no han sido de emisión sino que han provenido principalmente del impuesto CIF a las importaciones.

En el transcurso de su charla, el Dr. Gama se refirió al sistema de asignación de los recursos de la Resolución 59 de 1972 mediante el cual se reparte el 55% de acuerdo con el capital pagado y reserva legal de cada entidad, y el otro 45% en relación con los reintegros que estas hubieren efectuado durante el último año. Manifestó que este había sido diseñado con el ánimo de dar cabida a la iniciativa y esfuerzo particular de cada banco a través de sus reintegros, pero, al mismo tiempo, evitando favorecer a un grupo determinado de bancos por razón de un mayor tamaño. No obstante, reconoció que se hacía necesario modificar las bases sobre las cuales se asignaba el citado 55%, ya que se podría estar discriminando contra los bancos de menor capital pagado y reserva legal. Anticipó que en tal sentido PROEXPO estaba adelantando un estudio, el cual probablemente ampliaría la base actual de los primeros \$ 10 millones de capital pagado y reserva legal, sobre la cual PROEXPO asigna recursos por cuantía equivalente al 150% de dicho monto.

En relación con la intención de esta propuesta no hubo oposición manifiesta por parte de los asistentes. Se hicieron algunas contrapropuestas, una en el sentido de que se debería asignar una parte de los recursos de PROEXPO

bir el 17% de sus colocaciones en títulos de la Clase A) mantienen una participación activa, en la financiación de otro tipo de inversiones a mediano y largo plazo, la participación ha venido disminuyendo a punto de ser solo el 12% del total de las aprobaciones de 1976.

Lo anterior es consecuencia de las características que rodean los préstamos del Fondo Financiero Agropecuario en cuanto a las tasas de interés, tasas de redescuento, intereses de los títulos, plazos de los préstamos y suscripción de títulos en base a colocaciones que en conjunto hacen poco atractiva la financiación del sector agropecuario.

Se concluye de lo anterior solicitar nuevamente a la Junta Monetaria revisar los parámetros arriba enunciados para lograr así una más ágil y adecuada transferencia de recursos hacia el sector agropecuario en beneficio de la economía del país.

operaciones realizadas con algunos organismos de créditos internacionales, la fijación de un tope de US\$ 10 millones para ser tomado como base fija para el encaje marginal, para el caso de los intermediarios financieros pequeños, o para aquellos que tuvieron un saldo muy bajo el día 22 de octubre de 1976.

Igualmente se señaló la posibilidad de utilizar los depósitos sin intereses que tienen las corporaciones financieras en el Banco de la República y el monto de efectivo en caja como rubros computables para el encaje de estas instituciones.

II - Participación de las Corporaciones Financieras en los programas del Fondo Financiero Agropecuario.

La Asociación Bancaria ha solicitado reiteradamente a la Junta Monetaria que autorice a las Corporaciones Financieras no especializadas para otorgar créditos tanto a corto como a mediano y largo plazo en desarrollo de los programas del Fondo Financiero Agropecuario.

Actualmente dichas instituciones solo pueden financiar operaciones de largo plazo y algunas de mediano y con ello se presentan desarticulaciones en los proyectos en los cuales van mezcladas actividades de diferente término, debiendo los usuarios acudir a varios intermediarios financieros.

Se requiere en consecuencia, y con ello estuvo de acuerdo la Comisión, que se permita el acceso de las Corporaciones Financieras a todos los renglones del Fondo Financiero Agropecuario, evitándose así la duplicidad de funciones relativas al control de la inversión, la asistencia técnica y los trámites administrativos que el proceso actualmente aplicado conlleva. Se señaló, igualmente, que las corporaciones habían mostrado especial dinamismo en la concesión de créditos del FFAP, hasta el punto de contar con una participación porcentual casi igual a la de los bancos comerciales en el primer semestre de 1976, con lo que estas entidades demuestran una iniciativa que promete una efectiva utilización de las posibilidades de otorgamiento de créditos a su alcance.

COMISION DE CORPORACIONES FINANCIERAS

Los principales temas tratados por esta comisión fueron:

- I) Resolución 66 y 67 de 1976
- II) Participación de las Corporaciones Financieras en los programas del Fondo Financiero Agropecuario.

I - Resolución 66 de 1976

A raíz de la expedición de esta resolución que fijaba un encaje del 6% sobre las exigibilidades en moneda extranjera de los bancos y las corporaciones financieras, y un encaje marginal del 100% sobre los mismos rubros tomando como base el saldo a octubre 22, la Asociación Bancaria preparó un documento analítico en el cual se estudiaban los efectos monetarios de esta medida y se señalaban algunos problemas que su aplicación traía para las entidades afectadas. Leído el documento y sometido a la consideración de los participantes, se presentaron las siguientes inquietudes:

- a) *Dificultad de cumplir con el encaje por carecer de recursos disponibles para tal fin.*

Como punto de fondo, se señaló que por ser instituciones financieras no monetarias, la imposición de un encaje en el Banco de la República equivalía a otorgarles un tratamiento igualitario a los bancos o intermediarios monetarios quienes sí cuentan con recursos de corto plazo provenientes de depósitos a la vista que les permite cumplir con la obligación. Por su misma índole los bancos de fomento tienen la mayor parte de sus recursos comprometidos en préstamos a mediano y a largo plazo. Por otra parte las fuentes de fondos captados a través de certificados de depósito a término y otros recursos del mercado de capitales no proporcionan una base de liquidez sobre la cual puedan captar recursos destinados a encaje, máxime teniendo en cuenta su etapa incipiente de penetración en el mercado.

En breve, se considera que un encaje dirigido a las corporaciones financieras no puede cumplir con los propósitos de control monetario, como sucede en el sistema bancario, y que por esta misma razón no cuentan con recursos libres para depositarlos, a manera de encaje, en el Banco Central.

b) *Excepción de encaje para operaciones con institutos de financiamiento internacional.*

Se señaló, por otra parte, que, tal como se interpretaba la Resolución 66, las operaciones realizadas con instituciones de financiamiento internacional, tales como el BID, el BIRF, la CFI y la CAF quedaban sometidas al encaje marginal del 100%. Estas son líneas que para muchas corporaciones financieras representan un elevado porcentaje de sus créditos, por lo que, de no modificarse la resolución de forma que se dedujera el monto de estas operaciones a la base sujeta al encaje marginal, prácticamente se produciría la paralización de muchos proyectos agrícolas, industriales y de fomento en el país.

c) *Tratamiento diferencial para entidades pequeñas.*

Por otra parte, atendiendo a las circunstancias particulares de entidades de fomento de menor tamaño o más incipientes en el mercado, se señaló la importancia de fijar como base para el encaje marginal una suma fija por debajo de la cual se eximia de la obligación de congelar el 100% de recursos marginales obtenidos de los corresponsales extranjeros, para evitar, de esta forma, que aquellas entidades de menor tamaño se vieran injustificadamente sometidas a una paralización de sus actividades financieras, por razón de que a la fecha señalada como base para el encaje marginal, tuvieran en sus balances un saldo muy bajo.

d) *Tratamiento de las cuentas de Orden.*

Finalmente, se hizo referencia al tratamiento que la norma estudiada otorgaba a las cuentas de orden, específicamente el rubro cartas de crédito abiertas no utilizadas, que en el momento de hacerse efectivas, vendrían a aumentar el saldo de exigibilidades sujeto a encaje, al cargar automáticamente el banco corresponsal extranjero la cuenta de la corporación por el mismo valor, en el momento en que su cliente hiciera efectiva la operación.

Días después se conoció la Resolución 67 de 1976 y la Circular DAB-097 reglamentaria de la misma, en las que se dió solución a varias de las inquietudes señaladas en la Comisión, como la excepción de encajar sobre las

COMISION DE CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

Los aspectos tratados en la Comisión de Corporaciones de Ahorro y Vivienda fueron los siguientes:

- 1—Relación capital-pasivos
- 2—Comisión de compromiso
- 3—Utilización de recursos del FAVI
- 4—Inversión de excesos de liquidez
- 5—Elevación de la Corrección Monetaria
- 6—Crédito al sector turístico

1- Relación capital - pasivos

La actual relación capital pasivos de 1 a 23, y la que entrará a operar el próximo año, de 1 a 20, limitan la capacidad de expansión de las Corporaciones, por lo cual se propuso solicitar su ampliación para que sea de 1 a 30. Razón fundamental que justifica dicha elevación la constituye el alto grado de seguridad en las operaciones de las Corporaciones, cuya cartera se encuentra garantizada por los mismos inmuebles para cuya construcción o adquisición se han otorgado los préstamos.

2—Comisión de compromiso

Se planteó la posibilidad de cobrar una comisión de compromiso en los créditos a constructores debido a que la demora en el perfeccionamiento de la operación genera para las Corporaciones excesos de liquidez que deben depositar en el FAVI con un rendimiento inferior al costo que representa para ellas la utilización de esos recursos. Con tal comisión se obligaría a los cons-

tractores a emplear más rápidamente los recursos lo cual generaría una mayor rotación de los mismos y por tanto un mayor volumen de crédito.

3—Utilización de recursos del FAVI

Cuando las Corporaciones enfrentan baja de depósitos, y se ven obligadas a acudir a los recursos del FAVI, el costo de la utilización de dichos recursos es del %. Dicha tasa se considera elevada más si se tiene en cuenta que las bajas son de carácter estacional, particularmente en diciembre, y obedecen a fenómenos fuera del control de las Corporaciones. Se ha estimado que en esta época los depósitos se reducen en promedio un 8%, por lo cual se propuso solicitar a la autoridad monetaria durante la baja estacional de depósitos, que dicho porcentaje pueda ser atendido con parte del encaje que están obligadas a constituir las Corporaciones.

4—Inversión de excesos de liquidez

Los excesos de liquidez que eventualmente posean las Corporaciones deben ser depositados en el FAVI, con un rendimiento inferior al costo de captación. Con el fin de recibir por lo menos la suma equivalente a dicho costo, debe autorizarse a las Corporaciones para que adquieran, cuando posean dicho exceso de liquidez, algún activo financiero que por lo menos les permita cubrir sus costos.

5—Elevación de la Corrección monetaria

Debido a que el índice de precios en el presente año será cercano al 25% el tope de la corrección monetaria, que es en la actualidad del 18%, quedará rezagado frente a la tasa de inflación. Si se considera que el sistema del valor constante se ha caracterizado por garantizar por lo menos el valor real de los depósitos, a menos que se ajuste la corrección monetaria, se producirá una fuerte baja de depósitos de las Corporaciones ya que dejarán de ser un activo competitivo dentro del mercado. Por tanto, para lograr que no bajen los depósitos y que los retiros estacionales de diciembre regresen a las Corporaciones, es necesario elevar el tope de la corrección monetaria por lo menos al 20%.

6—Crédito al sector turístico

La Comisión de Corporaciones de Ahorro y Vivienda mostró interés en la financiación de programas para la construcción de hoteles e infraestructura turística en general.

Comisión de almacenes generales de depósito

Los almacenes generales de depósito del país reunidos en la comisión programada durante la XIV Convención Bancaria y de Instituciones Financieras en la ciudad de Cartagena se ocuparon de los puntos que a continuación se mencionan.

Derecho de Retención.- Se discutió el estudio que sobre el tema presentó el Departamento Jurídico de la Asociación en el cual, luego de analizar la naturaleza híbrida de este derecho que participa de algunas características del derecho personal otras del derecho real, definido por la jurisprudencia como un derecho real de garantía imperfecto en virtud del cual el tenedor de una cosa está autorizado para retrasar su entrega a otra persona hasta tanto esta última no cumpla una obligación a cargo del primero o le garantice su cumplimiento, se estudia el efecto de pactar la retención sobre mercancías cuya adquisición financie un establecimiento de crédito y destinadas a ser depositadas en un almacén general de depósito.

La retención oportuna y claramente comunicada por el banco al almacén obliga a este último a hacer efectivo el derecho por cuenta del banco bien en desarrollo de un previo contrato de mandato o como consecuencia del artículo 1.176 del Código de Comercio que ordena al depositario abstenerse de restituir la cosa cuando el depósito se hubiere hecho también en interés de un tercero, mientras no se obtenga el consentimiento de este último.

Se recomendó diseñar una fórmula única para utilizarse por parte de los bancos con destino a los almacenes de depósito en la cual se informe de modo inequívoco y compruebe debidamente el pacto del derecho de retención entre el banco y el cliente.

Coincidieron sin embargo los Almacenes, al igual que se concluye en el estudio mencionado, que previamente fué considerado y acogido por el Comité Jurídico de la Asociación, que tanto para una mejor garantía en favor del banco como para la claridad y efectividad de obligaciones a cargo del almacén conviene sustituir en la apertura de créditos documentarios, especial-

mente la figura del derecho de retención por el de prenda con tenencia de las mercancías a favor del banco, cuyos derechos de acreedor prendario se critalizan y se hacen efectivos al momento de que el almacén las reciba en depósito, por cuenta del banco acreedor.

Mérito ejecutivo del certificado de depósito y el bono de prenda.- Analizada la legislación orgánica de las empresas almacenadoras, concretamente en cuanto están autorizadas para emitir estos dos tipos de títulos valores y también los antecedentes de lo que hoy constituyen las normas que los reglamentan en el actual Código de Comercio, se ratificó la tesis de que la firma del almacén impuesta en un certificado de depósito no comporta para este responsabilidad cambiaria sino que da noticia de haberse celebrado un contrato de depósito sobre unas mercaderías cuya guarda y restitución se rigen por las normas propias de este contrato. Solamente el depositario tenedor del certificado que lo negocie y los demás firmantes distintos del almacén responden cambiariamente por las mercancías en él especificadas o su valor al momento de constituirse el depósito.

La acción que podría caber contra los almacenes por razón del depósito en ningún caso puede ser ejecutiva, es una típica acción de tenencia.

El certificado de depósito no es ni una orden ni una promesa de pago a cargo o emitida por el almacén. No hay por lo tanto contra él acción cambiaria directa, y en caso de rechazo, solo procedan las acciones de regreso contra el depositario tenedor del certificado que lo negocie y los demás endosatarios y avalistas. El Departamento Jurídico de la Asociación, en coordinación con los abogados de los almacenes, presentará próximamente un estudio demarcando el alcance de la cláusula de estimación del valor de las mercancías para efectos de restituciones de su valor en caso de pérdida, lo mismo que sus efectos dentro de la relación cambiaria a cargo de los suscriptores obligados y en favor del tenedor.

El bono de prenda, por su parte, es un crédito prendario a cargo del tenedor del certificado que lo negocie separadamente. Responde como aceptante o principal obligado, según lo establece la ley. Si el almacén no es un suscriptor cambiario de un certificado mucho menos lo puede ser de un bono de prenda.

Algunas providencias judiciales que en los últimos días se han dictado, librando mandamiento de pago contra almacenes de depósito con base en pre-suntos certificados de depósito e incluso en bonos de prenda en abierta contraposición a estos principios, aconsejan promover cursos de especialización a los que puedan asistir los jueces que en alguna u otra forma, por razón de su competencia, tienen que ocuparse de litigios que versan sobre estas dos clases de títulos valores.

Cancelación de Bodegas.- Por último se convino en remitir a la Superintendencia Bancaria por conducto de la Asociación una lista de las bodegas que actualmente están inutilizadas, al tiempo que se acordó dirigir una carta conjunta al Superintendente Bancario manifestándole su preocupación por algunas inquietudes que sobre el funcionamiento de los almacenes ha dejado conocer últimamente dicha entidad, en la cual, además, se anunciará una serie de estudios que sobre los distintos tópicos de la actividad almacenadora se están adelantando por parte de ellos mismos con el fin de clarificar y facilitar la vigilancia y el control por parte de la Superintendencia Bancaria.

Dr. Alvaro Enrique Visbal Navarro
Gerente - Barranquilla
Dr. Félix Moreno Londoño
Presidente Junta Directiva
Jorge Gabriel Fernández
Dr. Nicolás del Castillo
Miembro Principal Junta Directiva

Sra. Rosa Victoria de Visbal
Sra. Dora Bejarano de Moreno

Banco de Bogotá

Dr. Jorge Mejía Salazar
Presidente
Dr. José Joaquín Casas Fajardo
Vicepresidente
Dr. Roberto Pardo Vargas
Vicepresidente General
Dr. Juan Manuel Medina Barrera
Vicepresidente División Internacional
Dr. Edilberto Carrioni López
Vicepresidente Región Sur
Dr. Pablo Salazar de Heredia
Vicepresidente Financiero
Dr. Guillermo Villegas Montoya
Gerente Sucursal - Cartagena
Dr. Walter Gómez Ospina
Gerente Zona de la Costa - Barranquilla
Dr. Alvaro de la Espriella Arango
Gerente Sucursal B/quilla.
Dr. Alvaro Montañez R.
Gerente Suc. U. Javeriana

Sra. Julia Hernández de Mejía
Sra. Blanca Andrade de Casas
Sra. Blanca Martínez de Pardo
Sra. Constanza Botero de Medina
Sra. Betty Denyer de Carrioni
Sra. María C. Aparicio de Salazar
Sra. Maruja de Villegas
Sra. Beatriz de Gómez
Sra. Myriam de la Espriella

Banco de Caldas

Dr. Javier Calderón Rivera
Vicepresidente Ejecutivo - Manizales
Dr. Alberto Mejía J.
Gerente Sucursal - Manizales
Dr. Germán Sarmiento P.
Miembro Junta Directiva - Manizales
Dr. Edwin Villegas B.
Miembro Junta Directiva - Manizales
Dr. Efraín Restrepo Angel
Vicepresidente - Bogotá

Sra. Martha Isaza de Restrepo

Banco de Crédito y Desarrollo

Dr. Luis Fernando Mesa Prieto
Presidente
Sr. Anthony J. Heeb
Presidente Comité Ejecutivo

Sra. Chantal de Heeb

Banco Colpatria y de la Costa

Dr. José R. Fernández G.
Presidente
Dr. Javier Franco Aristizábal
Vicepresidente Operaciones

Sra. Teresita Londoño de Fernández
Sra. Gabriela Salazar de Franco

invitados y participantes

NACIONALES

ENTIDADES AFILIADAS

BANCOS COMERCIALES

Banco Comercial Antioqueño

Sr. Vicente Uribe Rendón - Medellín
Presidente
Dr. Diego Tobón Arbeláez - Medellín
Vicepresidente
Dr. Hernán Rincón Gómez - Medellín
Vicepresidente
Don Roberto Micolta Medellín
Auditor
Dr. Jorge Williamson Ospina - Medellín
Gerente División Internacional
Dr. Daniel Ferrero Tovar - Bogotá
Gerente Regional
Dr. Fernando Restrepo Posada
Gerente Regional - Barranquilla
Sr. Jaime Henao López
Gerente - Cartagena
Dr. Jorge Escobar Alvarez
Presidente Junta Directiva - Medellín
Dr. Adolfo Arango Montoya
Miembro Junta Directiva - Medellín

Sra. Hohemí Uribe de Duque
Sra. Silvia Echeverri de Tobón
Sra. Mercy Lema de Rincón
Sra. Olga Monroy de Micolta
Sra. Mireya de Williamson
Sra. Helena Iriarte de Ferrero

Sra. Beatriz Caldas de Henao

Sra. María Cristina Uribe de Arango

Banco de América Latina

Dr. Alvaro Dugand Donado
Presidente
Dr. Roberto Guerrero Rodríguez
Gerente General

Sra. Gloria Helena de Dugand
Sra. Beatriz de Guerrero

Sr. G. Lanham
Gerente Suc. Medellín
Sr. Eduardo MacCullagh
Gerente Suc. Pasto
Sr. Guillermo Toledo
Gerente Suc. Pereira

Sra. Marjorie de Lanham
Sra. Laura de MacCullagh
Sra. Rosita de Toledo

Banco Nacional

Dr. Jaime Guzmán
Presidente
Dr. Rodrigo Niño Diez
Vicepresidente Ejecutivo
Dr. Humberto Patron Ortiz
Vicepresidente Financiero
Sr. Winston Medina Lozano
Vicepresidente Comercial
Dr. Alfonso Ibarra Villarre:1
Gerente - Barranquilla

Sra. Nelly Posada de Guzmán
Sra. Gloria Isabel Nieto de Niño
Sra. Fanny Arcila de Patrón
Sra. Gloria Modrak de Medina
Sra. Rosita Castillo de Ibarra

Banco de Occidente

Dr. Francisco Castro Z.
Segundo Vicepresidente - Cali
Dr. Eduardo Uribe Uribe
Gerente de Zona
Dr. Roberto de la Espriella
Gerente Suc. Cartagena
Dr. Iván Gutiérrez Restrepo
Gerente
Dr. Enrique Lamouroux Hortúa
Gerente Comercial
Dr. Daniel Manrique
Dr. Jaime Vergara

Sra. María Isabel de Castro
Sra. María Cristina Pérez de Uribe
Sra. Maritza Pereira de De la Espriella
Sra. Consuelo de Gutiérrez
Sra. Gloria de Lamouroux

Banco Francés e Italiano

Sr. Giuseppe Mondini
Gerente Sucursales Colombianas
Dr. Emilio Serventi
Dr. Alfredo Miani
Miembro Junta Directiva
Sr. Luis E. Palacios
Miembro Junta Directiva

Sra. Dominique Monjanze de Mondini
Sra. Anita Uribe de Miani
Sra. Pola de Palacios

Banco Franco Colombiano

Dr. Pierre Lamon
Gerente General

Sra. Ligia de Lamon

Banco Ganadero

Sr. José Mejía Salazar
Gerente General

Sra. Marvel de Mejía

Dr. Guillermo Jiménez Maldonado
Vicepresidente de Administración
Dr. Pedro Bernal Jaramillo
Miembro Junta Directiva
Dr. Darío Alvarez Londoño
Miembro Junta Directiva
Sr. Alfredo Pardo Koppel
Miembro Junta Directiva - Barranquilla

Sra. Alicia Díaz de Jiménez
Sra. Amalia Posada de Bernal

Banco de los Trabajadores

Dr. Hernán Villamarín Gutiérrez
Presidente
Dr. Mario Flechas Corredor
Director Planeación y Desarrollo

Sra. Olga de Villamarín
Sra. Xenia Escamilla de Flechas

Banco del Comercio

Dr. Camilo Herrera Prado
Presidente
Dr. Jaime Rodríguez Saldarriaga
Vicepresidente Ejecutivo
Dr. Fernando Jiménez J.
Vicepresidente Región Norte
Dr. Jaime Camacho Amaya
Vicepresidente
Dr. Hernando Forero Pombo
Vicepresidente
Dr. Joé Antonio Paternostro
Vicepresidente Gerente Suc. Barranquilla
Sr. Efraim Ospina Galvis
Miembro Junta Directiva
Dr. Gilberto Arango Londoño
Miembro Junta Directiva
Dr. Germán Montoya Vélez
Miembro Junta Directiva

Sra. Patricia de Herrera
Sra. Nohora Charry de Rodríguez
Sra. Bárbara Guerrero de Jiménez
Sra. Cecilia Mariño de Camacho
Sra. Joselina Lacouture de Paternostro
Sra. Margarita de Arango
Sra. Felisa de Montoya

Banco del Estado

Dr. Juan Caicedo Ayerbe
Dr. Fernando Olano Trujillo

Banco de Londres

Sr. K.D. Campbell
Gerente General para Colombia
Sr. Bruce Duncan
Sub-gerente Dpto. Internacional
Sr. W.R. Pennington
Gerente Sucursal Barranquilla
Sr. Carlos Rodríguez
Gerente General Suc. Bucaramanga
Sr. A.H.A. Williams
Gerente Suc. - Cali
Sr. W. Kitcat
Gerente Suc. Manizales

Sra. Leonor de Campbell
Sra. Consuelo de Pennington
Sra. Susana de Rodríguez
Sra. Dinora de Williams
Sra. Christine de Kitcat

Dr. Francisco Posada de La Peña
Director Junta Directiva
Dr. Ernesto Soto Camero
Director Junta Directiva

Banco Tequendama

Dr. Eduardo Nieto Calderón
Presidente
Dr. Aristides Gutiérrez París
Vicepresidente Ejecutivo

Sra. Beatriz Jaramillo de Nieto
Sra. Margoth Alarcón de Gutiérrez

Bank of America

Sr. Enrique Fernández-Romay
Vicepresidente y Gerente
Sr. Raymond Aporta
Gerente - Barranquilla
Sr. Robert Capwell - Cali
Asistente V/P.
Sr. Juvenal Mejía - Medellín
Manager

Sra. Martha de Fernández-Romay
Sra. Virginia de Aporta
Sra. Loretta Capwell
Sra. Isabel de Mejía

Citibank N. A.

Dr. Richard P. Valelly
Vicepresidente
Sr. Guillermo González L.
Vicepresidente Residente
Dr. Alberto Mejía
Vicepresidente
Dr. Stephen Girard Kent
Vicepresidente Residente
Dr. Ignacio Copete Saldarriaga
Gerente División Legal
Dr. Alan MacDonald
Vicepresidente Residente
Dr. Camilo Fajardo
Gerente
Dr. Roberto Carlos Cavalier Lequerica
Subgerente
Dr. Héctor Eduardo Uribe - Medellín

Sra. Nancy de Valelly
Sra. María Mercedes de González
Sra. Margaret H. de Mejía
Sra. Deborah Kent
Sra. María Teresa Valencia de Copete
Sra. María Cristina de MacDonald
Sra. Alicia de Fajardo
Sra. Julita de Uribe

The Royal Bank of Canada

Sr. R. S. Reyes
Gerente Sucursal Principal
Sr. J.H. Stech
Gerente Regional
Sr. José Camp A.
Gerente - Barranquilla

Sra. Aurita May Amstrong de Reyes
Sra. Rita A. Stech
Sra. Gilberte Lux de Camp

Caja Social de Ahorros

Sr. José T. Niño
Presidente Junta Directiva
Dr. Alvaro Rojas Sánchez
Miembro Junta Directiva

Sra. Aura Ligia Jiménez de Niño
Sra. Elsa Castillo de Rojas

Dr. Abdón Espinosa Valderrama
Representante Presidente de la República
Dr. Edmundo Navarro A.
Gerente Sucursal Bogotá
Dr. Hernando Ramírez Hoyos
Revisor Fiscal
Dr. Alfonso Jaramillo Arango
Miembro Junta Directiva
Dr. Miguel Villamil Muñoz
Miembro Junta Directiva
Dr. Juan Carlos Ortiz N.
Miembro Junta Directiva
Dr. Carlos Villa Navarro
Miembro Junta Directiva
Dr. Rafael Barvo Barcenas
Miembro Junta Directiva

Sra. Yolanda A. de Navarro

Sra. Livia Vallejo de Jaramillo

Sra. María Teresa Rueda de Ortiz

Sra. María Luisa Angel de Villa

Banco Industrial Colombiano

Dr. Iván Correa Arango
Presidente - Medellín
Dr. Hernán Melguizo Mejía
Apoderado
Dr. Sergio Delgado Sañudo - Medellín
Vicepresidente Comercio Internacional
Dr. Francisco Gaviria Rincón
Gerente Zona Oriental
Dr. Alfonso Ricaurte
Gerente Zona Occidental - Cali
Dr. Alfonso Díaz Otero
Gerente Zona Norte - Barranquilla
Dr. Alberto Sánchez Cardona
Gerente - Cartagena

Sra. Cecilia Hernández de Delgado

Banco Panamericano

Dr. Alfonso Rey
Presidente
Sr. Livio O. Rodríguez
Vicepresidente Ejecutivo
Dr. Gabriel Melo Guevara
Presidente

Sra. Metty Canal de Rey

Sra. Oliva de Rodríguez

Banco Real

Dr. Camilo Pombo Mejía
Gerente
Dr. Juarez Soares
Gerente y Miembro Junta Directiva
Asociación Bancaria de Colombia

Sra. Itala Vittone de Pombo

Banco Santander

Dr. Carlos Salgado Posada
Presidente
Dr. Roberto Holguín Fetty
Vicepresidente Internacional
Dr. Alejandro Martínez Londoño
Gerente General

Sra. Sylvia Cruz de Martínez

Corporación Financiera de Caldas

Dr. Guillermo Isaza Henao
Vicepresidente Administrativo - M/zales.
Dr. Hegón Jaramillo Mejía
Miembro Junta Directiva

Sra. Alba Lucía Herrera de Isaza

Sra. Alicia Toro de Jaramillo

Corporación Financiera de Occidente S. A.

Dr. Germán Gaviria Vélez
Presidente - Pereira
Dr. Alvaro Vallejo Mazuera
Vicepresidente - Pereira
Dr. José Bernardo Saldarriaga
Gerente - Medellín
Dr. Carlos Alberto Restrepo V.
Gerente - Bogotá

Sra. Marina García de Gaviria

Sra. Glória Hernández de Vallejo

Sra. Ligia Virginia Safón de Saldarriaga

Corporación Financiera de Oriente

Dr. Gabriel Pérez Escalante
Presidente - Cúcuta

Sra. Vilma Escobar de Pérez

Corporación Financiera del Caribe

Dr. Mauricio Vélez Vásquez
Gerente Administrativo
Dr. Jean Maurice Gerard de Vries
Gerente Comercial

Sra. Gladys Richard de Vélez

Sra. Julieta de de Vries

Corporación Financiera de Desarrollo del Turismo y los Recursos Naturales S. A. Cofinatura

Dr. Miguel Fadul
Presidente
Dr. Daniel Peñaranda
Revisor Fiscal
Dr. Alfonso Dávila Silva
Secretario General
Dr. Harald Schmitz
Representante Cofinatura en Europa
Dr. Klaus Vollert
Asesor Junta Directiva
Dr. Enrique Arias Jiménez
Miembro Junta Directiva

Sra. Maité de Fadul

Sra. Amparo de Vollert

Sra. Ileana de Arias

Corporación Financiera del Norte

Dr. Alvaro Pupo Pupo - Barranquilla
Vicepresidente Ejecutivo
Dr. Germán Gómez Pombo
V/P. Regional

Corporación Financiera del Tolima

Dr. Diego Castilla Durán
Presidente - Ibagué

Sra. Betty G. de Castilla

Banco Cafetero

Dr. Rodrigo Múnera Z.
Gerente General
Dr. Gabriel Mejía Vélez
Gerente Administrativo
Dr. Luis Gonzalo Giraldo
Gerente de Crédito
Sta. Lucía Villate Paris
Asistente Gerencia General Encargada
Dr. Germán Sarmiento Suárez
Director de Planeación
Dr. Francisco José Rengifo Borrero
Gerente - Cartagena

Sra. Concha de Giraldo

Sra. Gloria de Sarmiento

Sra. Bertha de la Cruz de Rengifo

Banco Central Hipotecario

Dr. Gonzalo López Ramírez
Subgerente Financiero
Dr. Miguel Gutiérrez Narváez
Gerente - Cartagena

Sra. María Cristina de López

Sra. Mercedes Pareja de Gutiérrez

Banco Popular

Dr. Lácides Segovia
Dr. Alvaro Mendoza Ramírez
Vicepresidente Bancario
Dr. Gonzalo Uribe Acosta
Gerente - Cali

Sra. Clemencia Sarasti de Mendoza

Sra. Lucila Delgado de Uribe

CORPORACIONES FINANCIERAS

Corporaciones Financieras Aliadas

Dr. Sergio Londoño Uribe
Presidente - Medellín
Dr. Mario Aramburo Arbeláez
Vicepresidente - Medellín
Dr. Humberto Toro Cardona
Representante

Sra. Gloria Ramírez de Londoño

Sra. Cristina Alzate de Aramburo

Corporación Financiera Colombiana

Dr. Ignacio Copete Lizarralde
Presidente
Dr. Fernando Arias Ramírez
Asistente de la Presidencia
Dr. Pedro Camargo Bohórquez
Vicepresidente de Operaciones

Sra. Lía Saldarriaga de Copete

Corporación Financiera de las Américas

Dr. Alberto José Holguín Zamorano
Presidente

Sra. Liliana de Holguín

Corporación Financiera de Fomento Agropecuario y de Exportaciones

Dr. Gustavo Castro Guerrero
Gerente General

Sra. Angelina Solano de Castro

Corporación Financiera de Santander

Dr. Hernando Martínez Vásquez

Corporación Financiera de Turismo

Dr. Reinaldo Angulo Pizano
Dr. Guillermo Rey Rey

Corporación Andina de Fomento

Dr. Aristides Rodríguez
Jefe de la Oficina de Promoción en Col.

Sra. María Inés Ortiz de Rodríguez

CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda (Davivienda)

Dr. Luis Guillermo Soto
Presidente
Dr. Federmán Quiroga
Vicepresidente Jurídico
Dr. Fernando Matamoros Muñoz
Vicepresidente Financiero
Dr. Jaime Vergara Restrepo
Miembro Junta Directiva
Dr. Antonio Gómez Ruiz
Gerente Suc. Cartagena

Sra. Gladys de la Cruz de Soto
Sra. Magda Beltrán de Quiroga
Sra. Marisol López de Matamoros
Sra. Zira Galvis de Vergara
Sra. María Cristina Ariza de Gómez

Corporación de Ahorro y Vivienda del Valle (Ahorramás)

Jorge A. Ocampo
Presidente - Cali
Sra. Ana Milena de Jaramillo
Gerente Financiero - Cali
Sta. Martha Lucía Vallecilla Cucalón
Gerente Sucursal - Bogotá

Dr. Miguel Aguilera Rogers
Presidente Junta Directiva
Dr. Hernando Galindo Mayne
Miembro Junta Directiva

Sra. María Consuelo de Aguilera

Sra. María Eugenia de Galindo

Corporación Financiera del Valle

Dr. Benjamín Martínez Moriones
Presidente - Cali
Dr. Julio Manuel Ayerbe Muñoz
Vicepresidente de Operaciones
Dr. Miguel José Zúñiga
Gerente Internacional

Sra. Pilar Román de Ayerbe

Sra. Marisún de Zúñiga

Corporación Financiera Suramericana

Dr. Nicanor Restrepo
Dr. Carlos Alberto Hernández
Secretario General

Sra. Gloria C. Florián de Hernández

Corporación Financiera Nacional

Dr. José Gutiérrez Gómez
Presidente
Dr. Manuel Echandía González
Vicepresidente de Operaciones

Corporación Financiera Interamericana

Dr. Camilo Jiménez Villalba
Subgerente

Sra. María Victoria de Jiménez

Corporación Financiera Popular

Dr. Andrés Robledo Anzola
Subgerente de Operaciones
Dr. Bernardo Gaitán Quijano
Subgerente Administrativo
Dr. Carlos Ospina Reyes
Subgerente Financiero
Dr. Roberto Soto Prieto
Presidente Junta Directiva

Sra. Angela de Francisco de Robledo

Sra. Clarita de Gaitán

Sra. Martha Villamizar de Ospina

Sra. María José de Soto

Corporación Financiera de Cundinamarca

Dr. Mauricio Llinás Angulo
Miembro Junta Directiva
Dr. Alejandro Montejo Carrasco
Gerente General

Almacenadora de Bancos S. A. al Occidente

Dr. Gustavo Hernández López

Almacenadora Popular (Alpopular)

Dr. Alvaro Aparicio Hernández

Gerente General

Dr. Rafael Suárez Salcedo

Gerente Sucursal - Barranquilla

Almacenes Generales de Depósito del Comercio S. A. (Almadelco)

Dr. Ariel Jaramillo Jaramillo
Gerente General

Sra. Martha Campuzano de Jaramillo

Almacenes Generales de Depósito (Inagrario)

Dr. Jaime Trujillo Vargas
Gerente General

Sra. María Cristina C. de Trujillo

OFICINAS DE REPRESENTACION

Banco Central S. A.

Sr. José Miguel Liso Aldaz
Representante

Sra. Sylvia Desilets de Liso

Banco Germánico para la América del Sud, AG. y Dresdner Bank A. G.

Sr. Hans Streubel
Delegado

Sra. Cecilia Gutiérrez de Streubel

Banco Hispanoamericano

Dr. Antonio Donadeu Farnés
Representante en Colombia

Sra. Montserrat de Donadeu

Banco de Santander (España)

Sr. Emilio Carretero Martín
Representante

Dr. Trini García

Sra. Marta Inés Toro de Carretero

Corporación Cafetera de Ahorro y Vivienda (Concasa)

Dr. Alfonso Vallejo González
Presidente
Sr. Alcibiades Pinto Silva
Miembro Junta Directiva
Sr. Nicolás Camelo Forero
Gerente - Cartagena

Sra. Gladys Hansen de Vallejo
Sra. Henny Wnkler de Pinto
Sra. Betty Stella de Lavall de Camelo

Corporación de Ahorro y Vivienda (Corpavi)

Dr. Germán Vargas Espinosa
Dr. Juan Antonio Pardo Arbeláez

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

Almacenes Generales de Depósito BIC S. A. (Almabic)

Dr. Adán Correa Acevedo
Gerente General - Medellín
Dr. Mario Gómez Ramírez
Gerente Sucursal - Bogotá

Sra. Clara Luz Giraldo de Gómez

Almacenes Generales de Depósito Gran Colombia S. A. (Almagrán)

Dr. Esteban Restrepo Londoño
Gerente General - Medellín
Dr. Clodomiro Gómez C.
Gerente Sucursal de Bogotá

Sra. Amparo Peláez de Restrepo

Sra. Libia Gómez de Gómez

Almacenes Generales de Depósito Santa Fe S. A. (Almaviva)

Dr. Alejandro Figueroa
Gerente General
Dr. Andrés Clarkson Rodríguez
Subgerente de Operaciones
Dr. Guillermo Torres P.
Gerente Sucursal - Cartagena
Dr. Iván Amaya Villegas
Miembro Junta Directiva
Dr. Jorge Steiner S.
Miembro Junta Directiva Almaviva y
Banco Bogotá
Dr. Pedro Echeverri
Dr. Mario Giraldo - Barranquilla

Sra. Aydée Otálvaro de Clarkson

Sra. Inés Uscátegui de Torres

Sra. Amparo Betancur de Amaya

Sra. Inés Sampedro de Steiner

Almacenes Generales de Depósito Almacenadora de Bancos S. A. (Almabanco)

Dr. Jaime E. Villaveces Niño
Presidente
Dr. Ricardo Llanos Amaya
Gerente General

Sra. Cecilia Pardo de Villaveces

Chemical Bank

Dr. Rafael García Espinosa
Vicepresidente Representante

Sra. Helena Herrera de García

Deutsche Bank AG. Frankfurth Main

Sr. Alberto I. Veciana Vergés
Representante

Sra. Sibylle Schultheiss de Veciana

Flagship Banks INC.

Mr. Alexander Benét
Representante ante la América Latina

Sra. Robin D. Benét

First National Bank of Minneapolis

Dr. Alfredo Vallejo Garcés
Representante - Cali
Dr. Raúl Aguilar
Asistente Vicepresidente

Sra. Sheirly de Aguilar

First Wisconsin National Bank of Milwaukee

Dr. Leopoldo Forero Pombo
Representante

Sra. Patricia Samper de Forero

Manufactures Hanover Trust Co

Sr. John S. Donnelly
Representative for Colombia y Panamá
Dr. Guillermo Palacio Pérez
Deputy Representative for Colombia y Panamá

Sra. Elsa P. de Palacio

New Jersey Bank

Dr. Hugo Cardona Valencia
Representante

Sra. Constanza G. de Cardona

Oganesoff Hnos. Ltda.

(Representante del Banque De L'Union Europeenne)

Sr. Alik Oganesoff
Gerente

Marine Midland Bank, New York

Sr. Timothy K. Collett
Vicepresidente y Representante

Sra. Rosa de Collett

Banco Mundial

Sr. Ian Scott

Sra. Glynis Scott

Algemene Bank Nederland N. V. Hollandsche Bank - Unie N. V.

Dr. Eduardo Soto Pombo
Representante para Colombia y Perú

Sra. Leonor Ferrero de Soto

Bankers Trust Company

Dr. Gregorio A. Obregón
Vicepresidente

Señora Rebeca de Obregón

Banco Español de Crédito

Sr. Luis Gajate Plasencia
Representante

Banco Interamericano de Desarrollo

Dr. Cristian Santa Cruz
Representante en Colombia

Sra. Mariluz de Santa Cruz

Banco de la Nación Argentina

Sr. Jorge V. Colatruglio
Representante para Colombia

Continental Bank

Sr. Enrique M. Arias
Representante para Colombia, Ecuador
y Panamá

Sra. Catherine de Arias

Commerce Union Bank

Sr. Kenton K. Watson
Representante

Sra. Nadine de Watson

Citizens y Southern National Bank

Dr. Lionel Moreno Guerrero
Representante

Sra. María Paulina de Moreno

Credit Commercial de France

Dr. Jorge Navas Pinzón
Representante en Colombia

Sra. María Eugenia Pérez de Navas

Dr. Leonel Torres
Sub-Gerente Economía Internacional
BANCO DE LA REPUBLICA

Dr. Guillermo Núñez Vergara
EX-GERENTE ASOCIACION
BANCARIA DE COLOMBIA

Dr. Sergio Rodríguez Azuero
EX-GERENTE ASOCIACION
BANCARIA DE COLOMBIA

Dr. Jorge Marmorek Rojas
EX-GERENTE ASOCIACION
BANCARIA DE COLOMBIA

Dr. Juan Claudio Morales González
EX-GERENTE ASOCIACION
BANCARIA DE COLOMBIA

Dr. Jorge Cubides Camacho
EX-GERENTE ASOCIACION
BANCARIA DE COLOMBIA

Dr. José Luis Restrepo

Dr. Alvaro Camacho

Dr. Eduardo Villate Bonilla
DIRECTOR INSTITUTO COL. DE
AHORRO Y VIVIENDA

Dr. Alvaro Dávila L. de G.
UNIVERSIDAD JAVERIANA

Dr. Armando Hauzeur Piñeros
UNIVERSIDAD JAVERIANA

Dr. Manuel Pretelt de La Vega

Sra. Ivonne Dávila de Torres

Sra. Adelaida Bravo de Rodríguez

Sra. Angela María de Marmorek

Sra. María Cristina Paredes de Morales

Sra. María Isabel Delgado de Cubides

Sra. María Helena de Restrepo

Sra. María Victoria Roza de Camacho

Sra. Hortensia de Pretelt

Protocolo de Cartagena

Dr. Alberto Moreno Ortega
Gerente General Hotel Las Velas
Dr. Ricardo Barrios Villarreal
Secretario General de la Alcaldía
Dr. Santander Urzola
Médico Escuela Naval
Contra-Almirante Héctor Calderón S.
Fuerza Naval del Atlántico
Comandante Rafael H. Graú Arango
Base Naval ARC Bolívar
Favio Rueda Gómez (Capitán (r))
Fondo de Transportes y Tránsito de
Bolívar

Director General

Dr. Gustavo Lemaitre Donner
Gerente Industria Licorera de Bolívar

Dr. Rodolfo Gedeón Ghisays
Gerente Electrificadora de Bolívar S.A.

Dr. Juan C. Lemaitre
Gerente Sena

Sta. Josefina Delvalle Jimeno
Directora Seccional Corporación Nal. de
Turismo

Dr. Jorge Hernán Osorio Isaza
Federación Nacional de Cafeteros

Dr. Roberto Camacho Piñeros
Gerente Telecom

Sra. Nora Dussan de Moreno

Sra. Tullia M. de Barrios

Sra. Josefina P. de Urzola

Sra. Raquel Bozzi de Calderón

Sra. Nancy Fuentes de Grau

Sra. Anita Castillo de Rueda

Sra. Elizabeth Noero de Lemaitre

Sra. Claudette C. de Gedeón

Sra. María T. de Lemaitre

Sra. Clara Victoria Aragón de Osorio

Republic National Bank of New York y Pan American of Miami

Dr. Mario L. del Valle
Representante
Dr. Bernardo Pérez Garcés
Representante Asistente

Sra. Clara María del Valle
Sra. Helena Castro de Pérez

Unión Bank

Sr. Edgar Villamizar Marulanda
Asesor Residente

Sra. Luz Marina de Villamizar

Wells Fargo Bank N.A.

Sr. Gustavo Arango Bernal
Vicepresidente y Representante

Sra. Gabriela de Arango

INVITADOS ESPECIALES

Dr. Alfonso López Michelsen
PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

Sra. Cecilia Caballero de López

Dr. Rodrigo Botero Montoya
MINISTRO DE HACIENDA

Dr. Haroldo Calvo Núñez
EX-MINISTRO DE SALUD

Dr. Diego Moreno
MINISTRO DE DESARROLLO

Dr. Rafael Pardo Buelvas
MINISTRO DE AGRICULTURA

Sra. Sarita Abello de Pardo

Dr. Augusto de Pombo Pareja
GOBERNADOR DE CARTAGENA

Dr. Cristian Mosquera Casas
SUPERINTENDENTE BANCARIO

Sra. Inés Lucía González de Mosquera

Dr. Luis Helo K.
SUPERINTENDENTE BANCARIO
PRIMER DELEGADO

Dr. Fidel Borge Escobar
ALCALDE DE CARTAGENA

Sra. Alicia Stevenson de Borge

Dr. Alberto Mendoza Hoyos
ALCALDE DE MANIZALES

Sra. Fanny Gómez de Mendoza

Sr. Karl A. Stadlaender
FUNDADOR ASOCIACION BANCARIA
DE COLOMBIA

Sra. Amelia Pombo de Stadlaender

Dr. Giovanni Serventi
FUNDADOR ASOCIACION BANCARIA
DE COLOMBIA

Sra. Marta Vélez de Restrepo

Dr. Jorge Restrepo Hoyos
EX-PRESIDENTE ASOCIACION
BANCARIA DE COLOMBIA

Sra. Nancy Pulecio de Mejía

Dr. Jorge Mejía Palacio
EX-PRESIDENTE ASOCIACION
BANCARIA DE COLOMBIA

Consultorías Ltda.

Dr. Eduardo Rivera Giraldo
Asociado

Centro Estudios Colombianos

Dr. Rodrigo Llorente Martínez
Presidente

Sra. Leonor Sardi de Llorente

Chrysler Colmotores S. A.

Dr. Alberto Neira Larrarte
Gerente Dpto. de Tesorería

Sra. Elsy O. de Neira

Embajada de los Estados Unidos

Mr. John Halliday Penfold
Primer Secretario

Compañía Comercial Roche

Dr. Germán de la Roche - V/P.
Sr. Julián Genin
Asistente de Gerencia

Sra. Michelle de Genim

Flores Tropicales Ltda.

Dr. Luis Eduardo Fonseca
Gerente

Sra. Zilia Ortega de Fonseca

Inversiones para Construcción y Desarrollo S. .A.

Dr. Raimundo Emiliani Valiente
Gerente

Sra. Claudine de Emiliani

Proexpo

Dr. Rafael Gama
Director

Sra. Gilma Rojas de Gama

Quiñones y Saiz (Corredores Asociados)

Dr. Manuel Saiz
Gerente

Dr. Manuel E. Martínez de La Hoz
Gerente de Operaciones Abonos Cols. S.A.
Dr. Rafael Espinosa Gray
Presidente Cía. Pesquera Vikingos de
Col. S.A.
Dr. Jorge Cassalins Guzmán
Gerente Club Naval de Oficiales
Dr. Augusto Lequerica Porto
Gerente Regional Avianca S.A.
Sta. Luz Marina Martínez Calsales
Administradora Aeropuerto Internacional
de Crespo Dpto. Administrativo de
Aeronáutica Civil
Dr. Rafael J. Maldonado Armas
Aseadora Cartagena Ltda.
Dr. Isaac Schuster Smith
Gerente Cía. Telefónica de Cartagena
Dr. Dionisio Vélez White
Xerox
Dr. Antonio M. Pretelt Emiliani
Gerente Cartagena Alcalis de Colombia
Dr. Reinaldo Martínez Emiliani
Gerente Grupo Grancolombiano
Dr. Jesús Eduardo Díaz Suárez
Gerente General Industrias Román Ltda.
Dr. Hugo Badel
Profesor de Psiquiatría Universidad de
Cartagena
Mayor Luis Molineros Sarmiento
Sub-Comandante Dpto. de Policía de
Bolívar
Dr. Carlos Alvarado
Gerente Cabot Colombiana
Contralmirante Guillermo Uribe Peláez
Director Escuela Naval de Cadetes
Dr. Ramiro Martínez Ibarra
Médico
Dr. Miguel Botta Rosanía
Abogado
Dr. Alfonso Pereira M.
Gerente Pereira y Cía S.C.A.
Dr. Enrique Zureck M.
Presidente Andi
Dr. Xavier Fernández B.
Presidente Cámara de Comercio
Dr. Augusto Piñeres Vélez
Gerente Lepi Ltda.
Dr. Javier Martínez Ibarra
Gerente Tuvinil de Col. S. A.
Dr. Fabián de la Espriella
Gerente Feseguros

Sra. Rosa Emilia de Martínez
Sra. Helena Posada de Espinosa
Sra. Piedad del Valle de Cassalins
Sra. Diana Alemán de Lequerica
Sra. Mary Daza de Maldonado
Sra. Sara de Schuster
Sra. Sandra Trujillo de Vélez
Sra. Carmen Luz de Pretelt
Sra. María E. de Martínez
Sra. María Teresa Suárez de Díaz
Sr. Lannette de Badel
Sra. Betty Salazar de Molineros
Sra. Cecilia de Martínez
Sra. Josefina F. de Botta
Sra. Hortensia de Pereira
Sra. Norma de Zureck
Sra. Josefina de Fernández
Sra. Alicia de Piñeres
Sra. Judith de la Espriella de Martínez
Sra. Yolanda de De la Espriella

OTRAS INSTITUCIONES

Asociación Nacional de Industriales (Andi)

Dr. Fabio Echeverri Correa
Presidente

Covinoc

Dr. Jorge Téllez
Gerente General

Sra. Nohra Forero de Téllez

ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

Bogotá

Dr. Eduardo Arias Robledo
Presidente
Dr. Eduardo Wiesner Durán
Vicepresidente Ejecutivo
Dr. Andrés Delgado Mallarino
Vicepresidente Operativo
Sr. Benigno Palacio
Secretario
Dr. Fernando Pardo Vargas
Director Dpto. Económico
Dr. Carlos Pineda Durán
Sub-Director Dpto. Económico
Dr. Camilo Vergara Bravo
Investigador Dpto. Económico
Dr. Jorge Tarazona Sepúlveda
Director Dpto. Agrocrédito
Dr. Isaías Chaves Vela
Director Dpto. Jurídico
Dr. Alfonso Rodríguez Mariño
Director Dpto. Selección
Srta. Gladys Arango
Publicaciones

Sra. Lucía Mora de Arias
Sra. Gloria de Wiesner
Sra. María Cristina de Delgado
Sra. Gloria de Pardo
Sra. María Isabel de Pineda
Sra. Consuelo de Tarazona

Comité Bucaramanga

Dr. Enrique Londoño Sánchez
Presidente

Sra. Helena Acosta de Londoño

Comité Cali

Dr. Carlos Gaviria G.
Presidente
Dr. Guillermo Arias Blanco
Secretario Ejecutivo

Comité Medellín

Dr. Julio Arango Toro
Director Ejecutivo

Comité Manizales

Dr. José Hoyos Bernal
Presidente

Sra. Olga Gutiérrez de Hoyos

Comité Montería

Dr. Augusto Helí Ospina Moreno
Presidente
Dr. Francisco Miranda Ramírez
Vicepresidente

Comité Pereira

Dr. Ricardo Tribin Acosta
Presidente

Sra. Luz María Salazar de Tribin

Luis Soto y Co. Ltda.

Dr. Luis Soto Sinisterra
Vicepresidente
Dr. Juan Manuel Hoyos
Gerente - Soto Sinisterra Ltda.
Leo Cárdenas
Gerente - Cartagena

COMPAÑIAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros Bolívar

Dr. Miguel Posada Samper
Vicepresidente Financiero

Sra. Nancy de Posada

FASECOLDA

Sr. William R. Fadul
Presidente Ejecutivo

Sra. Yolanda Morales de Fadul

Seguros Colombia S. A.

Dr. Camilo Fernández Escovar
Gerente

Sra. María Claudia de Hernández

CAMARAS DE COMERCIO

Cámara de Comercio de Bogotá

Dr. Carlos A. Bermúdez Q.
Presidente

BOLSAS DE VALORES

Bolsa de Bogotá S. A.

Dr. Eduardo Góez Gutiérrez
Presidente

Sra. Irene Isaza de Góez

Bolsa de Medellín

Dr. Oscar Uribe Londoño
Presidente

Sr. Patricia Fernández de Uribe

Director de Asesoría Jurídica
Superintendencia de Bancos del Ecuador

Dr. Rafael Borja

Finansa

Dr. Hernando Aspiazu
Presidente Ejecutivo

Guayaquil

Banco del Pichincha

Sr. Carlos Mosquera Pesantes
Gerente Administrativo de la
Sucursal Mayor de Guayaquil

Sra. Rosario Ferro de Mosquera

Financiera de Guayaquil S. A.

Dr. Rodrigo Malo González
Gerente General

La Previsora Banco Nacional de Crédito

Sr. J. Rodrigo Calderón
Consejo Financiero

Sociedad General de Crédito

Sr. Alberto Wither
Gerente General
Sra. Violeta de Wither

Superintendencia de Bancos del Ecuador

Dr. Guillermo Amat
Intendente de Bancos del Ecuador

ESTADOS UNIDOS

Atlanta

Citizens y Southern National Bank

Sr. Kenneth Moore
Vicepresidente
Sr. George Sherling
Vicepresidente

Baltimore

First National Bank of Maryland

Sr. Edgar Dianderas
International Banking Executive
Maryland National Bank
Sr. Mario J. Aedo
Assistant Vicepresidente
International Division

Sra. Gladys de Dianderas

PARTICIPANTES DEL EXTERIOR

BRASIL

Sao Paulo

Security Pacific Bank

Sr. Alexander Reed

The Industrial Bank of Japan, Ltda.

Sr. Hidetsugu Usui
Representative for South América

CANADA

Montreal

Banque Canadienne Nationale

Sr. Michel Tessier
Directeur Loans y Business Development

COSTA RICA

San José

Foreign Credit Insurance Association

Dr Ricardo R. González
Consultor y Representante en
América Latina

Sra. Teresa T.de González

ECUADOR

Quito

Banco de los Andes

Sr. Harry Klein M.
Vicepresidente del Directorio
Sr. Jorge Mantilla Ortega
Presidente
Dr. Vicente Burneo Burneo
Gerente General

Sra. Judith M. de Klein

Sra. Morena de Mantilla

Sra. Paulina Matheus de Burneo

COFIEC

Dr. Carlo Manuel Larrea Holguín
Secretario General

Sra. Lola Chiriboga de Larrea

Miami

Barnett Bank of Miami

Sr. Charles A. Whitcomb
President
Sr. Paul K. Hutchinson
Vicepresidente

Citizens y Southern International Bank

Sr. Félix Rodríguez
Gerente para Operaciones de Suramérica

Flagship Banks Inc.

Sr. Gabriel Díaz
Vicepresidente

Sra. Ana María C. de Díaz

Northern Trust Interamerican Bank

Sr. Joaquín P. Viadero
Vicepresidente y Gerente General

Sra. Carmelina P. de Viadero

Pan American Bank of Miami

Dr. Félix H. Reyler
Vicepresidente Ejecutivo

Sra. Dora de Reyler

WFC Corporation

Sr. Lance J. Cunha
Vicepresidente
Sr. Rigoberto Areces
Vicepresidente

Sra. Mary Cunha

Sra. de Areces

Pan American Bank of Hialeah

Sra. Virginia Trellez
Jefe Relaciones Públicas

Security Trust Company (Cayman Ltda.)

Dr. Walter A. Vela
Vicepresidente y Asesor International

Sra. Beatriz Salaberry de Vela

Milwaukee

First Wisconsin National Bank

Sr. Conway von Girsward
Assistant Vicepresidente

Boston

The First National Bank of Boston
Sr. Alfredo V. Restrepo
Assistant Vicepresident
Sr. Ralph E. Wadleigt, Jr.
Assistant Vicepresident

Charlotte

North Carolina National Bank
Sr. Peter S. Houseknecht
Vicepresident

Sra. Ivone Vela de Houseknecht

Chicago

Continental Bank

Sr. Michael C. Snavely

The Northern Trust Company
Dr. Pedro M. Toro

Dallas

First National Bank in Dallas

Sr. Merle E. Karnes
Assistant Vicepresident

Denver

First National Bank of Denver

Sr. Clayton T. Dietz
Vicepresidente and General Manager

Houston

Bank of the Southwest N. A.

Sr. Bill R. Derebery
Vicepresident
Sr. Paul D. Lester
Vicepresidente

Sra. Dorothy Derebery

Sra. Bette Lester

Texas Commerce Bank N. A.

Sr. William N. Arnould
Assistant Vicepresident

Los Angeles

Security Pacific National Bank

Sr. Roy Hileman
Vicepresident
Sr. Alfredo Quintero
Assistant Vicepresident

Security Pacific International Bank

Mr. Eduardo Rodríguez
Vicepresident

Smith Barney, Harris Upham y Co. Inc.

Sr. Ilemán J. de Santa-Coloma
Vicepresident

The First Interamericas Corporation

Sr. Oscar Rodríguez
Vicepresident

Nassau (Bahamas)

**Banco de Londres y America
del Sud Ltda.**

Andi Anderson

Newark

Midlantic National Bank

Sr. Glenn B. Davis
International Banking Officer

Philadelphia

The Fidelity Bank Philadelphia

Sr. Richard D. Ruehle
Senior International Officer

The Philadelphia National Bank

Sr. Peter S. Longstreth
Assistant Vicepresident

First Pennsylvania Bank N. A.

Sr. Marquis H. Gilmore

Pittsburgh, PA.

Equibank N.A.

Dr. David R. Aiken
Banking Officer Latin American Region

San Francisco

**Crocker National Bank,
Caracas, Venezuela**

Sr. Russell Haycock

Wells Fargo Bank

Sr. Guerit P. Vander Ende
Vicepresident Latin American División

Sra. Ann Vander Ende

New York

Banco de Bogotá

Dr. Vicente Dávila Suárez
Gerente General

Bankers Trust Company

Dr. John P. Weaver
Vicepresident

European American Banking Corp.

Sr. Anthony J. Cordello
Assistant Vicepresident

Irving Trust Company

Sr. Carlos Menéndez
Vicepresident

Marine Midland Bank

Sr. Lawrence W. Timmins
Vicepresident
Sr. Charles V. Parl
Senior Vicepresident

Manufacturers Hanover Trust Co.

Sr. William J. Paden
Senior Vicepresident
Sta. Mónica A. Kraczkiewicz
Assistant Vicepresident

J. Henry Schroder Banking Corporation

Sr. Alden Balckstone
Vicepresident

National Bank of North America

Sr. Radolfo D. Vigil
Vicepresidente

Republic National Bank of New York

Sr. John N. Myers
Vicepresident and area Manager
Latin America

Sra. Cita Arango de Dávila

Sra. Teresa de Menéndez

Sra. Ann Parl

Sra. Jane Tian de Myers

PANAMA

Panamá

Bank of America

Sr. Ivo Bakivic

Banco de Bogotá
Sr. Mario L. Fábrega
Gerente General

Sra. Yoli de Fábrega

Banco Comercial Antioqueño

Dr. Germán Bravo

Sra. Nena de Bravo

World Banking Corporation Limited

James D. Alban
Representante para América Latina

Sra. Jennifer Ann Alban Davic

Banco Industrial Colombiano de Panamá S. A.

Dr. Roberto Arango Velásquez

Bankers Trust S. A.

Sr. Ralph M. Romano
Vicepresident

Sra. Hanna de Romano

Standard Chartered Bank Ltd. Panamá Branch

Sr. William Hastie
Manager

Swiss Bank Corporation Panamá

Dr. Walter Stocker
Subgerente
Dr. Helmut Knipschild
Subgerente

Sra. Gisela Stocker

Sra. Margarita Knipschild

The Philadelphia National Bank

Dr. Alvaro Jaramillo Buitrago
Representante en Panamá

Washington

Banco Mundial

Sr. Guerrit B. H. Renger
Chief Industrial Development and
Finance Division - American Latina
y el Caribe
Sr. David A. Cook
Operations Officer

Sra. Tootje L. Renger

International Finance Corporation

Sr. Alexander Nicolás Keyserlingk
Oficial de Inversiones

Sra. Brigitte Keyserlingk

FRANCIA

París

Credit Commercial de France

Sr. Michael Martin
Director

INGLATERRA

Londres

Grindlay Brandts Ltda.

Sr. Edward Bell
Mr. Geoffrey Pack

Manufacturers Hanover Trust. Co.

Sr. Harry Taylor
Senior Vicepresident Deputy General
Manager

MEXICO

México

Banco Nacional de México

Dr. Antonio García de La Peña
Gerente División Internacional
Dr. Juan José Betancourt González
Subgerente

Sociedad Financiera Mercantil y Agrícola Cía.

Sr. Adolfo Nass
Vicepresidente Junta Directiva

Sra. María Teresa de Nass

Maracaibo

Banco Occidental de Descuento C. A.

Sr. Lucas Guillermo Faria Morales
Gerente Adjunto Oficina Principal
Sr. José A. Barrios
Gerente Sucursal Ciudad Ojeda
Sr. Eudo A. Díaz Padrón
Gerente Sucursal Bella Vista

Sra. Flor Fabelo de Díaz

Sociedad Financiera de Occidente C. A.

Sra. Cyntia Sosa de Steves
Asistente Dpto. Administrativo
Sta. Ana Teresa Henríquez
Jefe Dpto. Inversiones y Valores
Dr. Néstor Isea Añez
Gerente Administración

Sra. Migdalia Isea

SUECIA

Stockholm

Skandinaviska Enskilda Banken

Mr. Per Hwatz
Vicepresident
Mr. Bo Rassmusen
Vicepresident

Toronto Dominion Bank de Panama S. A.

Sr. Andrés Barberi
Presidente

Sra. Esther Barberi

PERU

Lima

Banco Continental

Dr. David O. Duncan
Gerente

Promotora Peruana S. A.

Sr. Carlos Li Carrillo Chía
Director
Sr. Julio Vera Gutiérrez
Director
Sr. Fernando Serpa Vargas
Gerente de Producción
Sr. Hugo Luna Demutti
Gerente de Crédito

Sra. Maruja Y. de Li Carrillo

Sra. Graciela Abad de Vera

Sra. Marianne Lutz de Serpa

Sra. Gisella Campodónico de Luna

VENEZUELA

Caracas

Bank of America

Sr. Dick Crumb
Vicepresident

Banco Atlántico de España en Venezuela

Sr. Antonio Mañueco Bao
Representante

Sra. Beni de Mañueco

Crocker National Bank (Caracas)

Sr. Lawrence H. Cummings
Vicepresidente y Representante

Commerce Bank (Caracas)

Sr. Gerhard Reinecke
Vicepresidente Representante

Credit Lyonnais

Sr. Jean-Louis Toumigand
Representante General Venezuela,
Colombia, Ecuador.

Sra. Héléne Toulouse de Toumigand