

BANCA 79

Memoria de la XVII Convención Bancaria y de Instituciones Financieras
Medellín, octubre de 1979

ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

MIEMBROS

BANCOS

Banco Anglo Colombiano
Banco Colombo Americano
Banco Colpatría
Banco Comercial Antioqueño
Banco de América Latina
Banco de Bogotá
Banco de Caldas
Banco de Crédito
Banco de Occidente
Banco del Comercio
Banco del Estado
Banco de la República
Banco de los Trabajadores
Banco Francés e Italiano de Colombia
Banco Franco Colombiano
Banco Industrial Colombiano
Banco Internacional de Colombia
Banco Mercantil
Banco Nacional
Banco Real de Colombia
Banco Royal Colombiano
Banco Santander
Banco Tequendama
Caja Social de Ahorros

CORPORACIONES FINANCIERAS

Corporación Financiera Antioqueña
Corporación Financiera Colombiana
Corporación Financiera de Caldas
Corporación Financiera de Cundinamarca
Corporación Financiera de Desarrollo Industrial y Agrario, S.A.
Corporación Financiera de Oriente
Corporación Financiera de Santander
Corporación Financiera del Caribe
Corporación Financiera del Estado
Corporación Financiera del Norte
Corporación Financiera del Tolima
Corporación Financiera del Valle
Corporación Financiera De la Sabana
Corporación Financiera de las Américas S.A.
Corporación Financiera Internacional
Corporación Financiera S.A. "Cofinatura"
Corporación Financiera Nacional
Corporación Financiera Suramericana S.A.
Corporación Financiera Unión S.A. Cofiunión

CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

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

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

Almacenadora del Comercio, Depositos Generales, S.A. (Alcomercio)
Almacenadora de Bancos S.A. (Almabanco)
Almacenes Generales de Depósito Bic S.A. (Almabic)
Almacenes Generales de Depósito del Banco Santander S.A. (Alsantander)
Almacenes Generales de Depósito Gran Colombia S.A. (Almagran)
Almacenes Generales de Depósito Santa Fe S.A. (Almaviva)

COMPAÑIAS FIDUCIARIAS

La Nacional Compañía Fiduciaria S.A.

CONTENIDO

	Págs.
Presentación	7
Una política de moneda sana. <i>Julio César Turbay Ayala</i>	9
Una política económica en marcha	23
<i>Jaime García Parra</i>	
Preparemonos para el futuro	35
<i>Alfonso Dávila Ortiz</i>	
Estancamiento y retroceso del sector financiero	47
<i>Roberto Pardo</i>	
Función Social de la banca	53
<i>Diego Tobón Arbelaez</i>	
El manejo de las reservas internacionales	57
<i>Geoffrey Bell</i>	

CONCLUSIONES

Comisión de Bancos Comerciales.	63
Ponencia de Corfin	67
Comisión de Corporaciones Financieras	71
Comisión de Corporaciones de Ahorro y Vivienda	75
Lista de invitados y Participantes	91

Presentación

Con este documento la Asociación Bancaria muestra una vez más su voluntad de colaboración no solamente al desarrollo del sector financiero, sino al de la economía colombiana. Contiene las exposiciones de los autorizados voceros de los sectores público y privado en la XVII Convención Bancaria y de Instituciones Financieras en Medellín, que, en conjunto, dejan ver las múltiples inquietudes que requieren pronta solución para alcanzar el mejor bienestar social de nuestra comunidad.

Es así como queda plasmada en este libro una interesantísima amalgama de temas que van desde la concepción de la política oficial, claramente expresada por el señor presidente de la República, doctor Julio César Turbay Ayala y por su ministro de Hacienda, doctor Jaime García Parra, hasta análisis concretos de la problemática de nuestro sector, como los presentados por los señores Roberto Pardo Vargas y Diego Tobón Arbeláez, que armonizan perfectamente con las ideas manifestadas por el suscrito en esta oportunidad.

Sin embargo, es necesario destacar que el éxito de la convención obedeció en buena parte a la cálida acogida de la bella e industriosa ciudad de Medellín y la de sus residentes, y a la excelente organización que supieron impartirle al certamen.

Alfonso Dávila Ortiz

Una política de moneda sana

DISCURSO PRONUNCIADO POR EL SEÑOR PRESIDENTE DE LA REPUBLICA, DOCTOR JULIO CESAR TURBAY AYALA, EN LA SESION DE CLAUSURA DE LA XVII CONVENCION BANCARIA. MEDELLIN, OCTUBRE DE 1979

Antes de entrar formalmente en mi intervención, quiero agradecer al doctor Alfonso Dávila Ortiz las muy amables referencias que hizo a la gestión del gobierno y particularmente al temperamento y modalidades de quien tiene el honor de presidir los destinos nacionales.

Por la creciente y antigua admiración que a él profeso, recibo como mandatario con verdadera satisfacción sus palabras y quiero manifestarle que evidentemente yo entiendo que la nación colombiana me ha elegido no para polemizar sino para coordinar el desarrollo, la justicia social, la armonía y, la paz y la libertad entre mis compatriotas.

El presidente en una democracia madura debe mantenerse por sobre todas las disputas. Yo no quiero distinguirme ni por mi mal genio ni por mis reacciones emocionales sino, que prefiero ser sencillo y tranquilo como lo es la nación colombiana.

Por otra parte deseo agradecerle la entrega del muy interesante libro que se me ha hecho y que representa sin duda alguna un material de trabajo muy importante para el sector económico de la administración.

Los bajos niveles de subsistencia que soporta la gran mayoría de los habitantes del mundo y la conciencia cada vez más sentida de que el "subdesarrollo" no es una enfermedad incurable, sino una categoría histórica económica superable, ha conducido a que los países pobres involucren en su agenda cotidiana la lucha por alcanzar para sus gentes grados de bienestar, compatibles con la dignidad del ser humano. En Colombia, la misma Constitución política que rige la conducta de los particulares y de los poderes públicos, pregona la necesidad de racionalizar y planificar la economía a fin de lograr el desarrollo integral y que éste, en su aspecto económico, tenga como objetivo principal la justicia social y el mejoramiento armónico e integrado de la comunidad, y de las clases proletarias en particular.

Hace un año, con ocasión de la clausura de la XVI Convención Bancaria y de instituciones financieras, reunida en Cartagena, invoqué la solidaridad de mis compatriotas en la empresa de unir comunes intereses en la solución de los retos que nos lanzan los diferentes requerimientos de la prosperidad nacional.

Manifesté en aquella oportunidad que ya la acción del gobierno comenzaba a traducirse en disposiciones que daban vigencia a las tesis expuestas en mi campaña presidencial. Hoy, veo con mayor optimismo las favorables perspectivas de un desarrollo equilibrado, cuya meta no se puede alcanzar en un determinado período, pero que evidentemente sí es visible ya en el panorama general.

La variada y abundante literatura existente sobre desarrollo económico y formulación de planes de desarrollo, ha tenido como punto de mira el estudio de los factores que como la inversión y la producción de bienes y servicios, inciden en el crecimiento real de la economía. Sólo en las últimas décadas, se ha procedido a ampliar este universo, dando cabida, entre los factores que favorecen u obstaculizan el crecimiento económico, al sector financiero. Ciertamente, sin desestimar la importancia relativa de la tierra, el capital y el trabajo como elementos creadores de la riqueza y de su contribución en el análisis y solución de los problemas de una economía, las interrelaciones que pueden descubrirse entre la estructura financiera y el desarrollo económico, arrojan claridad sobre el beneficio que ellas pueden deparar a la economía general según sea su grado de eficiencia y adaptabilidad a la pauta de crecimiento que sea menester promover.

Esta nueva visión ha aparejado una revisión parcial de las tesis tradicionales, que no cesan de recalcar las secuelas que en lo económico arrostra la aguda escasez de capital, planteando una teoría diversa del desarrollo económico, basada en la importancia de movilizar recursos internos a través del sistema financiero. En este punto, considero, que si bien la escasez de capital limita nuestra capacidad de producción e influye decisivamente en una baja utilización de los recursos económicos disponibles, la movilización del ahorro a través del sistema financiero, explotando a fondo su propia potencialidad, y siempre y cuando se dirija hacia la inversión productiva, contribuye en mucho a la solución del problema crónico de la formación de capital. Aquí, puede decirse, estriba quizá el aporte más valioso del sector financiero al desarrollo económico.

I. EL SECTOR FINANCIERO Y EL AHORRO

Una de las características de las economías en desarrollo es su bajo nivel de la capacidad de producción. De los tres factores que determinan dicha capacidad, a saber, mano de obra, materias primas y capital, este último es el más escaso. En efecto, en tanto que en los países industrializados es cuantiosa la acumulación de capital en relación con el número de habitantes, esta acumulación es más baja en los países insuficientemente desarrollados. Aunque nuestros países requieren una alta tasa de crecimiento económico, el total de ahorro disponible para la inversión interna, expresado en porcentajes del producto nacional bruto, resulta con frecuencia inferior al de la mayoría de los países industrializados. Sin embargo, no sólo el adecuado equilibrio entre la tasa de acumulación y el número de habitantes es deseable. Paralelo a esta anhelada situación deben corresponder cambios en los factores productivos para que éstos se adapten a las situaciones de mercado que ha creado el impacto del nuevo ahorro.

Colombia no es ajena a estos problemas: de un lado su capacidad de ahorro es muy baja en relación con las necesidades de inversión; de otra parte, cuando han ocurrido alzas en la captación de ahorro, los sectores productivos no parecen haber reaccionado con suficiente rapidez al aumento del nivel de la actividad financiera. El hecho de no disponer de capital adecuado para la inversión en programas que impulsen la economía, coloca al país en la imperiosa ne-

cesidad de ingeniar mecanismos de captación de capitales internos con lo cual aumenten sus posibilidades de invertir y de que estos capitales se asignen de una manera preferente a los sectores más estructurados de la economía nacional, con miras a favorecer industrias esenciales para el progreso del país.

Existe, sin lugar a dudas, una relación muy estrecha entre la tasa de crecimiento alcanzada y el nivel de inversiones, condición ésta indispensable para el aumento de la capacidad de producción de la economía. Los recursos que necesita el país para incrementar sus inversiones deben tener preferentemente su origen en el ahorro interno; la captación del ahorro externo no debe ser entendida como la fuente principal de recursos a la cual siempre se acude, sino como una fuente complementaria del esfuerzo interno que viene a solucionar situaciones pasajeras de escasez.

Al sector financiero le está encomendada pues, la función social de canalizar el ahorro con el fin de distribuirlo a los sectores prioritarios de la economía, para que éstos cumplan con su papel.

Sólo con una alta tasa de ahorro podremos conseguir el nivel apropiado de inversión en los sectores necesitados de nuestra economía.

II. EL SECTOR FINANCIERO Y LA INVERSION

He sostenido que el aporte máspreciado del sector financiero al desarrollo económico, y en lo que resalta su bondad intrínseca, es la canalización de los recursos disponibles de la comunidad hacia la inversión productiva.

Precisamente, el objetivo propio y razón de ser de las Corporaciones Financieras coinciden con este propósito; en efecto, la creación, promoción, expansión y transformación de empresas, adicionada a una adecuada asistencia técnica y administrativa; la financiación de las mismas empresas, merced al otorgamiento de créditos a mediano y largo plazo, primordialmente a través de los mecanismos de la inversión directa o de la intermediación de inversiones; y la vigorización del mercado de capitales sirviendo de garantes a la emisión de bonos, acciones y obligaciones de las empresas, son algunas de las alternativas de la inversión productiva.

Si bien las corporaciones financieras han mostrado en la práctica magníficos resultados, dejando sentir su positiva influencia en variados sectores de la producción y en muchas regiones del país, actuante se nos antoja todavía el desafío que llevó a su creación. En efecto, es de esperarse que los niveles de inversión de estos intermediarios especializados, continúen incrementándose a un ritmo aún mayor al observado a partir de la resolución 65 de 1977 de la Junta Monetaria, que condicionó el redescuento del Banco de la República, a la necesidad de mantener al menos el 10% de sus activos en inversiones de capital en empresas manufactureras, agropecuarias, mineras y demás autorizadas por la Ley.

Es a todas luces preocupante el curso por el que en los últimos años se ha enrutado la actividad de las corporaciones financieras, qué, en ocasiones, con detrimento de sus fines específicos, han ido acrecentando su crédito de corto plazo. Se hace necesaria, pues, una revisión a fondo de tal política, que ya el gobierno ha venido estudiando.

Paradójicamente, la banca comercial, que por definición legal ha de concentrar sus operaciones en el corto plazo, ha sido inducida, dentro de una política muy defensible de crédito selectivo, a la realización de actividades de banca de fomento, entrando a competir con las corporaciones financieras en la captación de recursos redescontables.

En materia de inversión, importante papel han jugado los recursos provenientes de las líneas de crédito del Banco de la República y los Fondos Financieros. A los intermediarios, bancos y corporaciones, ha correspondido el riesgo de la colocación y la responsabilidad en la tarea de asignar dichos recursos. Debo manifestar que el éxito en la irrigación de estos fondos hacia las empresas comprometidas en el ciclo productivo, en buena parte ha sido posible gracias a la eficiente y profesional colaboración del sector financiero. Sin embargo, resulta menester obrar en este campo guiados por un espíritu aún más emprendedor y propicio a una mayor asunción y manejo del riesgo. De lo contrario, la filosofía misma del redescuento y de los fondos financieros podría desvirtuarse, finando exclusivamente en las garantías del prestatario su capacidad de obtener crédito, sin consultar el atractivo, y la viabilidad financiera y económica de los proyectos de inversión.

El flujo de fondos de inversión provenientes de la banca central no debe fomentar el surgimiento de nocivos grados de dependencia del sector financiero, que debe habituarse a considerarlos sólo como complementos a los recursos de mediano y largo plazo originarios de otras fuentes, en especial, del ahorro interno, que ha demostrado ser altamente sensible al establecimiento de tasas reales de interés, y cuya potencialidad probada promete un horizonte despejado.

Las expectativas de inflación y un mercado afán especulativo han conspirado de consumo contra la orientación de los excesos de liquidez de la economía hacia la inversión productiva. En una atmósfera de esta naturaleza, difícilmente pueden encauzarse los recursos sobrantes en empresas de largo aliento que permitan un mayor abastecimiento de bienes y servicios, atacando a la inflación que nos empobrece diariamente, por la vía más certera: la producción. Tampoco se ve cómo pueda romperse o al menos reducirse la brecha tecnológica, consustancial a nuestra condición de país en vía de desarrollo, si a la inversión no confluyen sino cuantías bajas de ahorro, y si no acometemos con decisión la tarea de embarcarnos en empresas que nos acostumbren a manejar niveles de riesgos compatibles con las necesidades de una sociedad que busca con denuedo ampliar las fronteras de su economía.

En el fondo, los problemas de la inversión y de la intermediación en la captación primaria de recursos, se explican en parte por las condiciones precarias bajo las cuales ha operado en Colombia el mercado de capitales.

Concuerdan los economistas en señalar como notas propias de un mercado de capitales desarrollado, entre otras las siguientes:

- Tasas de interés estructuradas atendiendo básicamente su plazo y riesgo;
- Fijación de las tasas de interés en el libre juego de la oferta y la demanda, y
- Presencia de una información única, e igual para todos los inversionistas.

Dada la complejidad que reviste la modificación y adaptación de nuestro sistema financiero a condiciones de mayor racionalidad y eficacia, no puede pretenderse que en todas las áreas y puntos esbozados se dé vigencia a las reformas que a menudo se proponen y que si bien son razonables, su introducción súbita, dada la índole estructural de muchos de los problemas que afectan la economía colombiana, acarrearían mayores distorsiones de las que seguramente se buscan subsanar. En ese entendido, el gobierno que presido, ha propuesto medidas y prohijado otras, que con el transcurso del tiempo, y en la misma medida en que los particulares y empresarios se identifiquen con ellas, repercutirán favorablemente en la evolución del sector financiero y en el robustecimiento de la inversión.

LA COMISION DE VALORES

Dentro de este marco de pensamiento y de acción estatal, el Congreso de la República, en buena hora acogió, mediante la Ley 32 de 1979, la iniciativa gubernamental de crear una Comisión Nacional de Valores, a la cuál se le ha confiado el estímulo, la organización y regulación del mercado público de valores.

Es indispensable entronizar en nuestro medio, instrumentos idóneos que permitan la canalización de recursos a largo y mediano plazo para la inversión en bienes de capital y permitir a las empresas la afluencia regular y sostenida de fondos financieros necesarios para impulsar un crecimiento acelerado. De otra parte, se requiere dar a los ahorristas la oportunidad de invertir sus excedentes en condiciones de seguridad, plena información y competitividad, pudiendo ver ampliadas sus opciones de inversión con una gama de títulos según el rango de sus preferencias.

La dimensión propia de las facultades de la Comisión se adecúa a la magnitud de su empeño. Los ahorradores dispondrán de una mejor información sobre los títulos negociados en las Bolsas de Valores, mediante programas publicitarios que se ofrezcan al público y que requerirán la autorización de la Comisión. Igualmente, podrán ser objeto de oferta pública los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores, asegurando que la información sea correcta tanto en su aspecto jurídico como en el económico. La seguridad de las transacciones y del propio mercado bursátil se preserva mediante la calificación profesional y el control permanente a los agentes de bolsa.

El mercado de capitales, definitivamente, requiere de una institución que controle su funcionamiento e impulse su crecimiento, especialmente en el caso

colombiano, donde la inversión en acciones de sociedades no corresponde a las necesidades de capitalización de las mismas. En la presente década la inversión en acciones fue solamente del 1.1% anual y el mercado secundario de valores creció solamente el 0.2% anual durante el período 1973-1978. No pueden ser más melancólicos y preocupantes sus resultados.

El Estado desempeñará una actividad positiva en el mercado de valores por intermedio de dicha Comisión, la cual contribuirá a regular y promover la oferta y demanda de los títulos que se negocien dentro y fuera de las bolsas de valores. Un mercado de capitales organizado y eficiente dará curso a una mayor participación del pequeño ahorrador en las bolsas de valores, y servirá para reducir de manera sustancial los costos financieros.

Actualmente el gobierno estudia una reforma al régimen jurídico de las acciones de sociedades anónimas. Se busca fomentar las inversiones en estos títulos mediante la adopción de dos clases de acciones: las de clase "A" corresponderían al régimen actual que reconoce al accionista el derecho de participar en los beneficios de la sociedad, como en su administración. Se crearían las acciones de la clase "B" destinadas preferentemente al pequeño ahorrador interesado en el dividendo y quien carece del interés y de la formación necesaria para hacer parte de la administración. Se espera que el pequeño ahorrador reaccione favorablemente ante un dividendo asegurado, con el positivo resultado de lograr la necesitada capitalización de las sociedades anónimas y la democratización de la propiedad de las más grandes empresas.

Igualmente, resulta oportuno introducir ciertas reformas en el régimen de las sociedades administradoras de inversión y fondos de inversión, a fin de que estas entidades de tanta utilidad como canalizadoras del ahorro del pequeño y mediano ahorrador, no desatiendan y desvirtúen los postulados que llevaron a su creación, buscando solamente adquirir y consolidar el control de determinadas empresas.

De persistir el fenómeno —no casual ni de extraña ocurrencia— de que este tipo de sociedad se distancie de su propósito originario, consistente en aumentar y movilizar un mayor flujo de recursos hacia las sociedades inscritas en bolsa, erigiéndose en determinante del fomento del mercado de capitales y, por el contrario, asuma funciones que no le son propias, como aquellas de servir de puente para el control de otras empresas, se estará ahondando en el terreno de la concentración económica y financiera.

Desde luego, el fenómeno que subrayo no se limita a las sociedades administradoras de inversión y fondos de inversión, como que trasciende y extiende su espectro a todas las entidades que de manera profesional y masiva manejan fondos provenientes del ahorro privado. De ahí que sería incompleta nuestra labor si la circunscribiéramos exclusivamente a la expedición de medidas tendientes a activar, controlar e impulsar el mercado bursátil, sin obrar al mismo tiempo sobre la propia estructura financiera, adecuando su normatividad, a fin de que el mercado bursátil no se reduzca a ser fácil escenario de toda suerte de operaciones especulativas dirigidas a afianzar situaciones de monopolio.

Estas iniciativas y otras que podrán adoptarse, estoy seguro, servirán de marco propicio para que el ahorro y la inversión cumplan un cometido de desarrollo, promoviendo el incremento de nuestras empresas y elevando el nivel de bienestar del pueblo colombiano.

III. EL SECTOR FINANCIERO Y LA DISTRIBUCION DEL CREDITO

Función propia del sector financiero es la de colocar los recursos que capta entre individuos, regiones, empresas y sectores diversos de la economía nacional. El modo de ejercicio de esta función puede indicar el grado de eficiencia del sector financiero en su labor de asignación de recursos escasos; paralelamente, patentiza las formas variadas en que puede contribuir a una más racional y equitativa repartición de los beneficios del crecimiento económico.

El plan de desarrollo económico y social que caracteriza la administración que presido, busca que en la práctica las medidas estatales y el esfuerzo de la empresa privada, mancomunadamente, propendan por una distribución equilibrada de la actividad económica. No se me escapa que los agudos desequilibrios económicos regionales constituyen barreras adicionales al proceso de expansión de la economía nacional.

No solamente ostenta nuestro país disparidad en los ingresos "per capita" sino que también son enormes las diferencias entre los niveles de riqueza de una región a otra.

Los contrastes regionales han propiciado un preocupante movimiento migratorio que presiona incesantemente sobre la ciudades, que no puede asumir con solvencia los altos costos sociales de la aglomeración, con todas sus secuelas económicas y políticas.

Por ello, se impone como un imperativo histórico la descentralización del desarrollo, para obtener una auténtica integración nacional que aproveche las condiciones naturales de nuestro país, que cuenta con potenciales polos de crecimiento, en donde es necesario estimular las iniciativas y retener los recursos generados por sus propios esfuerzos, tal como lo plantea la actual administración, con miras a un crecimiento más equilibrado y armónico.

Nada más interesante que analizar uno de los mecanismos a través del cual se colocan los excesos de recursos de la economía en manos de las unidades deficitarias, y cuyo indicador más exacto es el crédito otorgado a través del sector financiero.

Desde el punto de vista de captación de recursos frente a colocación de los mismos, se observa que en el Distrito Especial, Antioquia, Valle y Atlántico en el año de 1976 se captaban aproximadamente más recursos de los que se colocaban, en tanto que para 1977 y 1978 se da un comportamiento contrario al colocarse recursos en proporciones superiores a los generados internamente².

² Actividad Edificadora 1977 (miles de mts.²); Bogotá 2.422.6; Medellín 625,8; Cali, 521.8 y Barranquilla 331.6. Fuente Ahorro Financiero y oferta de vivienda ANIF. Carta Financiera No. 41. Cuadro No. 68. Pág. 25.

De análoga manera en 1978, el Distrito Especial, Antioquia, Valle y Atlántico recibieron el 88.7% del crédito del sistema bancario.

Si se descuenta de esta cifra la participación de los Fondos Financieros, aumentaría notoriamente el porcentaje, situación que demuestra la labor efectiva de estos instrumentos en el aspecto de la distribución geográfica del crédito.

Dentro del crédito bancario, a la actividad industrial corresponde la mayor canalización de recursos crediticios, (31,8% en 1978), con una participación sostenida en los últimos tres años. Las Corporaciones Financieras como entidades eminentemente promotoras del sector industrial destinan más de la mitad de sus recursos de cartera a la financiación de dicha actividad. Así mismo los llamados Intermediarios Financieros, dedican al renglón de industria y construcción aproximadamente el 37% de su cartera.

De esta forma se puede afirmar que del total de recursos de créditos otorgados por los tres tipos de entidades consideradas como representativas del sector financiero, y que en 1978 ascendieron a \$167.509 millones, la industria absorbió aproximadamente el 25% de estos recursos.

La actividad agropecuaria que ocupa el segundo lugar en la lista de distribución sectorial del crédito, por sus mismas características, contrarresta los efectos concentradores de la industria. Ocupa este sector el segundo lugar de importancia en la cartera total del Sector Financiero con una participación del 12%. Se aprecia entonces que el factor concentrador del crédito no depende solamente de las políticas de asignación de éste, independientemente, sino que está sujeto a las condiciones de centralización de la producción que se trate y de aspectos como población y centro de consumo, entre otros.

Este proceso de descentralización se viene gestando por lo menos durante la última década a través del crédito de fomento, mediante tasas preferenciales de redescuento, flexibles tasas de interés y plazos con un marcado criterio de irrigación nacional, además del traslado regional de recursos monetarios por parte del gobierno a través del manejo fiscal.

El análisis de la canalización del crédito regional es uno de los principales indicadores que mide la incidencia o contribución del sector financiero al desarrollo de las diferentes zonas del país. El estudio de las cifras estadísticas nos indica que el 70.7% del crédito bancario a diciembre de 1978 fue absorbido por las cuatro principales ciudades del país: Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla, participando Bogotá con más del 40%, con una moderada tendencia estabilizadora al disminuir en un punto su participación con respecto al año anterior.

Al comparar el aporte al crecimiento de la economía de cada una de nuestras regiones, medido como su contribución al PIB se advierte que no hay una correspondencia proporcional entre el volumen del crédito canalizado hacia determinadas regiones y su participación en el PIB. Los departamentos más beneficiados por el crédito (75%) participan aproximadamente con el 52.5% del PIB

y el 41.4% de la población nacional. Cabe destacar sin embargo una relación más equilibrada en el caso de Antioquia y Valle.

Para el caso de la industria es evidente que a pesar de los esfuerzos por estimularla hacia ciudades menores a través de programas especiales como el caso de los Parques Industriales, en términos generales el crecimiento industrial viene beneficiando en una gran proporción a las áreas metropolitanas, mientras el crédito se mantiene también en un alto porcentaje dirigido a estas regiones.

De otro lado a junio de 1978 el total de cartera bancaria excluyendo la Caja Agraria y el Banco Central Hipotecario, ascendía a la suma de \$77.724 millones, de los cuales \$55.768 millones, en términos porcentuales el 71.8% correspondía a préstamos en cuantías individuales superiores a \$500.000, indicador éste más que suficiente para demostrar la preocupante concentración del crédito personal en Colombia. Concentración que en parte es causa y efecto de una estructura económica globalmente concentrada, caracterizada por una pronunciada desigualdad en la distribución de la riqueza, que aleja a una buena parte de la población de la oportunidad legítima de acceso al crédito, por no poder presentar las garantías suficientes o adecuadas que respalden sus obligaciones, y no poder ofrecer las condiciones de reciprocidad que le son exigidas.

El análisis de la distribución del crédito induce a concluir que su concentración tanto en términos regionales como personales, no es más que un reflejo de la propia naturaleza y estructura de nuestra economía, que exige de nuestra parte una acción coherente y tenaz a fin de convertir el flujo monetario en una variable coadyuvante de la desconcentración y descentralización económica y financiera.

El subdesarrollo en el fondo no es más que una síntesis de desigualdades. En la misma medida en que ustedes promueven un desarrollo que no consulte solo el beneficio individual sino que se traduzca en el bien colectivo, estarán haciendo Patria.

No quiero creer en las leyes del mercado que favorecen solo a los poderosos; prefiero confiar en su generosidad e instinto de conservación, que de seguro les indicará que un crecimiento económico que beneficie sólo a unos pocos será efímero por injusto.

IV. EL SECTOR FINANCIERO Y SU LEGISLACION

En este campo, abierto y sensible, como el que más, a los cambios y brusca mutación de la Economía Nacional e Internacional, a las innovaciones tecnológicas, a la dinámica propia de los tiempos, es fácilmente discernible el papel instrumental que le cabe al derecho, medio en fin, puesto al servicio de su desarrollo y que por ello, debe adecuarse a las variables circunstancias de cada momento histórico, propendiendo, eso sí, siempre, porque las instituciones objeto de su regulación cumplan las finalidades sociales, razón y justificación de su existencia.

En este orden de ideas, la actual administración, consultando el desarrollo presente del sector financiero y avizorando su futuro, ha querido poner al día buena parte de la legislación financiera existente vigente y en ese sentido ha promovido reformas, recibido con beneplácito iniciativas, todo, con el ánimo de convertir el derecho en factor decisivo y condición de posibilidad de un desarrollo financiero acorde con las necesidades de la economía nacional.

El Gobierno Nacional cuenta con proyectos reformativos de la Ley de Bancos, de la Ley de Almacenes de Depósito, de la Ley de Seguros, que se caracterizan por conservar las bondades del sistema vigente, y sus modificaciones, fruto de la experiencia, del análisis y de la concertación, constituyen una herramienta necesaria para el propósito de progreso de estas entidades.

Bien conocidas por ustedes son las actuaciones legislativas de esta administración en materia de Corporaciones de Ahorro y Vivienda, Bolsa de Productos Agropecuarios, Arrendamiento Financiero o "Leasing" y Compañías de Financiamiento Comercial.

De otra parte, atento estará este Gobierno a no asistir impasible ante la proliferación de nuevos profesionales que han incursionado en el campo financiero en los días que corren, y que se aprovechan del ahorro privado y medran contra el futuro del país, de su industria, de sus gentes, avivando las expectativas de inflación, encareciendo el dinero, propiciando situaciones ficticias de escasez, todo ello merced a que han acostumbrado a conjugar con suma facilidad e impunidad el verbo especular, en todos los tiempos y con todas las personas.

A raíz de la expedición de la Ley Orgánica de Desarrollo Urbano, podrá el Gobierno fijar las metas fundamentales de una política en torno a esta materia, que habrán de ser realmente útiles al país. Se persigue salvar los obstáculos que impiden en la actualidad controlar el adecuado crecimiento físico de las ciudades, ajustar su estructura interna, mejorar la organización administrativa de los mayores asentamientos urbanos, atender a la formación de una sociedad más solidaria, y lo que es aún más importante, posibilitar la integración de una estructura especial que permita el máximo aprovechamiento de los recursos disponibles y del valor de la tierra.

El Honorable Congreso de la República, consciente de la imposibilidad de legislar de manera permanente sobre todos los aspectos relacionados con el desarrollo urbano, ha conferido facultades al ejecutivo para que, junto con una comisión especial conformada, entre otros, por miembros de su seno, y dentro de ciertas pautas pre-establecidas, introduzca las modificaciones al régimen que hoy impera, tomando para ello las determinaciones que impliquen verdadero desarrollo para este sector.

Como el primer resultado práctico de esta empresa, debo anunciar a ustedes que este Gobierno, por medio de decreto que expedirá en los próximos días, adoptará con firmeza aquellas medidas que tiendan a fortalecer y a hacer efectivos los mecanismos de control, inspección y vigilancia de las empresas dedicadas a las actividades de urbanización, construcción, compra-venta y arrendamiento de vivienda, evitando a todo trance, que el déficit de vivienda popular de

pábulo al tráfico deshonesto de los urbanizadores clandestinos que se lucran explotando una de las necesidades vitales más profundamente sentidas por el pueblo colombiano. En igual medida proseguiremos los esfuerzos para proveer de adecuada solución de vivienda y obras de infraestructura, que beneficien preferencialmente a los más necesitados.

V. EL SECTOR FINANCIERO Y LA POLITICA MONETARIA

El flagelo inflacionario que se cernía alarmantemente sobre el país a comienzos del año, está siendo controlado eficazmente por el Gobierno.

Desde luego no ha sido empresa fácil. En efecto el notable incremento de los precios del combustible en el mercado internacional, que ha obligado a reajustar los precios internos, no ha sido, en verdad un buen patrocinador de la lucha anti-inflacionaria. Es cierto que el mundo entero vive un período inflacionario grave, y Colombia como país que actúa en la escena internacional de la economía no puede sustraerse a este fenómeno, y solo con esfuerzo y disciplina logra alejar los efectos de una inflación con recesión a lo que podría ser más grave, de una inflación incontrolada.

Los resultados que hoy puede ostentar el manejo del problema inflacionario, son satisfactorios, no obstante haber sido éstos productos de fuertes restricciones monetarias. Esta afirmación se sustenta con el análisis de la evolución de los medios de pago. En lo corrido del año la expansión ha sido del 9.8%, inferior a la que se registró en el mismo período del año anterior. En año completo el volumen de expansión ha sido de 28.545 millones o sea de un 23.8%. Este guarismo es el más bajo de los últimos años si se tiene en cuenta que los aumentos en lapsos anteriores habían sido de 26.8%, 27.4%, 38.7% y 31.6%. Es palmario, pues, el esfuerzo contraccionista del Gobierno para reducir los excesos de oferta de dinero, que pudieran conducir a Colombia a situaciones parecidas a las que afrontan los países del Cono Sur.

En mi discurso pronunciado en la Asamblea Anual de la Asociación Nacional de Industriales, confesé la certeza que tiene el Gobierno en cuanto a la imposibilidad de hacer más severos los controles monetarios. Allí mismo dije que era decisión de esta administración orientar el manejo económico hacia una mayor y más eficaz apertura al comercio mundial, en razón a que el nuevo nivel económico internacional sólo puede alcanzarse en la medida en que los países en vía de desarrollo mejoren sustancialmente su posición con respecto a las naciones económicamente desarrolladas.

Esta reubicación exige, como es natural, una estrategia globalmente concebida, en donde la integración regional cobraría un renovado significado a través de la profundización de los lazos comerciales, financieros y productivos, que faciliten el buen suceso de un frente común en la actual coyuntura que se caracteriza por los elevados precios del petróleo, la crisis del dólar y la internacionalización de la inflación. Otro de los frentes sobre los cuales ha decidido actuar esta administración, es en la agilización de pagos al exterior. Disminuir la acumulación de la deuda externa privada, es tanto como aliviar la presión inflacionaria.

De una parte, se aumenta la oferta de bienes y de la otra, se contraen los medios de pago. Cualquiera encontrará ajustadas a las necesidades coyunturales las disposiciones que sobre depósitos previos y establecimiento de plazos máximos de giro, ha expedido la Junta Monetaria.

Con este procedimiento el Gobierno reafirma su tesis de que las restricciones monetarias no pueden hacerse más severas, ni el control de cambios menos rígido.

Colombia atraviesa por una etapa excepcional en la trayectoria de su desarrollo. Evidentemente, así lo revelan los indicadores económicos, con un crecimiento del producto interno bruto del 8%, superior al registrado por América Latina; la solidez de su sector externo reflejado en unas reservas superiores a los US\$3.500 millones, le ha permitido colocarse en el tercer país de América Latina, en cuanto al volumen de reservas internacionales, superado solamente por Venezuela y Brasil; el acertado manejo de su política monetaria, se ve en unos índices de inflación muy inferiores a los registrados por América Latina en 1978; la notable reducción de la tasa de crecimiento de los medios de pago, en lo corrido de este año hasta septiembre, permiten asegurar un nivel de precios al finalizar el año, dentro de las metas de estabilidad que nos hemos propuesto.

Estos, y otros indicadores igualmente satisfactorios, consolidan una situación que permitirá el cabal cumplimiento del Plan de Desarrollo, dentro de las metas de estabilidad ya adoptadas.

Recurriendo, nuevamente, a una síntesis de la estrategia global diseñada por este Gobierno, puedo decir que ésta se basa en dos objetivos fundamentales: A corto plazo, manejo monetario estable, y a mediano y largo plazo, un aumento sustancial en la productividad nacional. Para el primer objetivo se hecha de menos mecanismos más simples que operen dentro del sistema monetario.

La autoridad monetaria, ha tenido que recurrir a una serie, extensa por cierto, de medidas de control que han evitado expansiones monetarias incontralables. Este engranaje que afecta el normal funcionamiento del sistema financiero sólo puede desmontarse, sin correr la eventualidad de un irresponsable desbordamiento, si se cuenta con instrumentos que puedan compensar las expansiones provenientes de recursos financieros, hoy congelados en el Banco de la República.

De otra parte, la acumulación de reservas internacionales, se presenta en forma sostenida y continúa, no dependiendo exclusivamente de los reintegros cafeteros, no obstante implicar la cosecha cafetera nuevas presiones sobre el aumento de los medios de pago, aún en presencia de las medidas adoptadas por la Junta Monetaria sobre plazos de pago de importaciones, depósitos previos y simplificación de los mecanismos de giro.

No es fácil, ciertamente, el desmonte de algunos de los instrumentos de control que muestran continuamente efectos secundarios, no deseados por nocivos, sobre el sistema financiero y sobre su desempeño eficiente y moderado. El encaje marginal, ha presionado a la Banca Comercial a que se constituya en ins-

trumento de crédito dirigido, y en sujeto activo en la realización de medios y subterfugios tendientes a evadir el cumplimiento de este requisito contraccionista.

Surge, pues dentro del panorama de las medidas monetarias, el Sistema de Operaciones de Mercado Abierto, cuya implantación inicial ha hecho el Gobierno mediante la expedición de los documentos denominados Títulos de Participación, que al ser vendidos por el Banco Emisor permiten que la política económica globalmente alcance un mayor grado de flexibilidad, y que la política monetaria resulte, de análoga manera, más efectiva y simple, permitiendo de paso una análisis serio en torno a la posibilidad de un desmonte gradual y menos traumático de algunos instrumentos de control, facilitando al sistema comercial bancario la oportunidad de volver a las funciones crediticias que le son propias y sustrayendo al Banco de la República de las constantes presiones sobre los descuentos.

Para la economía en su conjunto, constituye un mecanismo que le otorga libertad al Gobierno en el manejo de sus cuentas de Tesorería y de cambio exterior, sin que signifique un desestímulo al crecimiento.

Quiere el Gobierno mantener irrestrictamente, una política de moneda sana, que como lo anotaba un distinguido periodista, es un concepto que reglamenta "algo más que una expresión retórica".

Con el decidido apoyo y esfuerzo de un sector privado activo y consciente de su responsabilidad histórica, asistido muy de cerca por un sector público eficiente y bien intencionado, acometeremos con éxito el desarrollo de las metas económicas y sociales propuestas, que bien pueden traducirse en una infraestructura más completa y equilibrada, en una legislación coherente y ágil, en un sistema tributario justo y equilibrado y en un apoyo crediticio constante, racional y adecuado.

Para fortuna de Colombia, los diversos indicadores económicos reflejan las bases de un crecimiento pujante y de un desarrollo social sólido, que permiten vislumbrar confiadamente nuestro porvenir y la realización en él de todas las ilusiones y esperanzas del presente. Renuevo hoy la fé en mi país y en su sistema financiero, en la certeza de que continuará altivo afrontando el reto de una prosperidad justiciera, con el reconocimiento de todos a quienes beneficie las ventajas de un crecimiento equilibrado.

Agradezco vivamente a la Junta Directiva de la Asociación Bancaria, y a su Presidente Ejecutivo, el doctor Alfonso Dávila Ortiz, la cordial y obligante invitación que me han formulado para clausurar este importante foro. Particular importancia como mecanismo idóneo de concertación ha tenido la Asociación Bancaria, en la actual administración. Sus sugerencias y diagnósticos alrededor de la múltiple problemática de nuestro país, se han caracterizado por su estrecha consulta a los altos intereses de la comunidad.

Al saludar con entusiasmo el éxito y la renovada importancia de la Asociación Bancaria, declaro formalmente clausurada la Décima Séptima Convención Bancaria y de Instituciones Financieras.

Una política económica en marcha

DISCURSO PRONUNCIADO POR EL MINISTRO DE HACIENDA DR. JAIME GARCIA PARRA EN LA INSTALACION DE LA XVII CONVENCION BANCARIA, MEDELLIN, OCTUBRE DE 1979

Agradezco a la Asociación Bancaria y a su presidente, doctor Alfonso Dávila Ortiz, esta amable invitación a su Asamblea Anual.

Es la segunda vez que se me depara este honor, más lato y satisfactorio si se tiene en cuenta que el evento tiene lugar en esta grata Medellín. El año pasado me permití señalar a ustedes los lineamientos de lo que sería la política económica del Gobierno que entonces comenzaba. En esta ocasión quiero analizar la política económica colombiana; subrayar sus mayores dificultades; puntualizar algunos de sus logros, e indicar ciertas pautas sobre su acción futura. Además, deseo comentar la situación y las experiencias internacionales y su relación con la situación del País.

Deseo además resaltar la seriedad, la discreción y el espíritu de colaboración con que la banca y las instituciones financieras colombianas se han desempeñado en una etapa que ha requerido de ellas esfuerzos y flexibilidad para adaptarse a circunstancias bien distintas de aquellas en las que normalmente desempeñan su importante función.

En la presente década, tal vez con la excepción de los años 1973-74, no había visto el mundo occidental un año tan duro y difícil como 1979. Los nuevos precios del petróleo, los aumentos salariales no compensados con ganancias en la productividad y la laxitud monetaria y fiscal en economías importantes, están produciendo en el mundo, en mayor o menor grado, altas tasas de inflación, recesión y desempleo.

Los países industrializados confrontan para 1979 tasas de inflación que en muchos casos doblan los del año inmediatamente anterior, en tanto que los países en vía de desarrollo del continente afrontan este año inflaciones cercanas al 50%. En Colombia, por contraste, hemos podido contener la inflación dentro de ciertos límites sin sacrificar el crecimiento económico y sin desmedro del nivel de empleo.

En Norteamérica, el centro de la economía occidental, en torno de la cual ineluctablemente gravita la nuestra, la situación ha sido por demás dramática.

La inflación en los Estados Unidos se había duplicado en el curso de un año y estaba poniendo en peligro el todo de la economía occidental. Una vez fracasado el esfuerzo de contener la inflación a base de controles, así como el manejo de los ajustes de precios y salarios a base de consejos, lo que las autoridades norteamericanas buscan ahora, a más de reducir la demanda, es romper abruptamente las expectativas de dinero barato, de crédito fácil y de precios en permanente escala hacia arriba.

Los americanos han venido a descubrir lo que en países subdesarrollados ya se sabía por intuición y por experiencia: es decir, que se estaban borrando las fronteras entre depósitos bancarios, depósitos de ahorro y a término, encargos fiduciarios, y otras abstractas y complejas formas del cuasi dinero. Han descubierto que hay un dinero invisible, que circula, compra e incrementa la demanda, aunque no aparezca registrado como "colocaciones bancarias", etc. En fin, que lo que es necesario reducir es el torrente monetario en su base. La teoría del "caudal monetario" como la denominaría un ingenuo comentarista criollo.

En las últimas semanas las autoridades americanas tomaron medidas de mucho calado para atacar la inflación. Según los comentaristas mundiales, esto se ha hecho en sus propias raíces domésticas, haciendo que el crédito se vuelva no solamente caro, sino también escaso. Tasas de interés que ya antes de las medidas se habían duplicado en los últimos años, podrían elevarse aún más, a los límites que se requieran para reducir la cantidad de dinero, mediante la intervención de la autoridad monetaria a través de operaciones de mercado abierto. Al propio tiempo se han introducido encajes al endeudamiento por fuera de los Estados Unidos. Las medidas tomadas desde luego corren el riesgo de llevar a los Estados Unidos a una mayor recesión económica. La medicina americana es más amarga por lo tardía.

LA POLITICA ECONOMICA COLOMBIANA

En Colombia el Gobierno en este año ha desarrollado una política destinada a mantener la inflación bajo control, a lograr una tasa adecuada de desarrollo económico y social y a sostener buenos índices de empleo. Planteamos y buscamos un desarrollo equilibrado, dentro de un marco de moneda sana como tuve oportunidad de expresarlo aquí mismo en octubre de 1978, apenas en los primeros pasos de nuestra gestión.

Los objetivos no eran ni son fáciles de alcanzar y la política ha tenido que adelantarse enfrentada a las más arduas dificultades de todo tipo y a las más variantes circunstancias dentro y fuera del país. Naturalmente, como lo afirmé hace algunos días en Bucaramanga, ha sido necesario exigir y a veces definir esfuerzos y sacrificios de todos los sectores de la economía en una permanente lucha en todos los frentes que a veces no ha sido bien comprendida por quienes tienen solamente la óptica sectorial y no la responsabilidad global del problema.

LA PRESION DE COSTOS

En el campo de los costos todos conocemos los hechos. La situación petrolera mundial forzó incrementos internos de los combustibles que llegaron a un 112 por ciento en pocos meses con secuelas sobre el costo de transporte y de otros derivados del petróleo, como los plásticos, las llantas, los abonos, etc. Nada escapa a la influencia del combustible sobre el cual montó el mundo su rodaje económico en los últimos 50 años. Al propio tiempo, la inflación en los productos del comercio internacional que afectan nuestras importaciones, estuvo cercana al 24 por ciento, al igual que los índices de precios al por mayor de los bienes de capital en los Estados Unidos.

En materia de salarios el país llegó a un consenso sobre la bondad de modificar substancialmente el salario mínimo y así se hizo a partir de enero de este año, en magnitudes que han permitido a pesar de los incrementos en el costo de vida durante los primeros nueve meses que el salario mínimo real de 1979 sea el mayor desde 1963 para los distintos niveles.

Este comportamiento no se ha registrado sólo en los niveles mínimos. Las estadísticas laborales disponibles muestran que los salarios reales promedios en la industria manufacturera, en la construcción, en el comercio y en la agricultura también estaban en el primer semestre de 1979 entre los más elevados de la década.

Sobre si los incrementos salariales afectan o no los precios de las cosas que se producen, se ha desarrollado entre nosotros una novedosa escuela que seguramente tendrá un gran impacto sobre el pensamiento económico universal. Hasta ahora los tratadistas económicos habían señalado los peligros de la espiral de precios y salarios y contra ella luchan prácticamente todos los gobiernos del mundo aunque —justo es decirlo— sin mayor éxito. Yo sigo perteneciendo a la escuela de los que creen que si los aumentos salariales no van acompañados de incrementos correspondientes en la productividad, y de mayores grados de competencia y movilidad, se intensifica la inflación de costos con un nuevo y rápido deterioro de los ingresos de los propios trabajadores. Sin crecimiento económico y estabilidad de precios —criterios fundamentales de la política económica— toda ganancia en un sector es apenas temporal y se hace a costa de restricciones en otros grupos de ingresos.

Desde luego, todos queremos una mejor remuneración al trabajo. Pero para que ésta no sea simplemente una postura demagógica, debe guardar una relación adecuada con el crecimiento de la economía y con los niveles de inflación que se buscan contener. Por ello decía —aquí mismo el año pasado— que “la ausencia de moderación en este terreno podría conducir a crear las condiciones para una inflación de costos en 1979 y que los ajustes salariales cuando la inflación era del 15 ó 20 por ciento no deberían seguir el mismo ritmo que tenían cuando la inflación era del 25 ó 30 por ciento anual, a menos que se quisiera regresar a niveles iguales o superiores de inflación”.

LOS RESULTADOS MONETARIOS

Al lado de tan peligrosas presiones por costos en el campo de los combustibles, de los transportes, de la inflación internacional y de la remuneración a los factores productivos, en el campo monetario tuvimos que enfrentar un problema de dimensiones sin precedentes.

El período comprendido entre septiembre de 1978 y septiembre de 1979 se caracterizó por un enorme crecimiento en las reservas internacionales de 1.481 millones de dólares, que duplica cualquiera de los altos crecimientos anteriores. En pesos representa un monto de \$66.300 millones, que equivale a un 75 por ciento de la base monetaria existente en septiembre de 1978.

Para darles una idea de la magnitud del esfuerzo realizado podríamos suponer que la relación entre la base monetaria y los medios de pago se hubiera mantenido constante a través de ese último año. En tal caso los medios de pago habrían llegado a \$210.000 millones con un crecimiento anual del 75 por ciento. ¿Cuál habría sido —puede preguntarse cualquiera— el nivel de la inflación en Colombia si a las presiones de costos hubiéramos añadido un crecimiento en los medios de pago del 75 por ciento, o de la mitad de esta cifra? Ciertamente los hechos han demostrado que lo razonable era prestar oídos sordos al canto de sirenas.

En cambio la política seguida por el Gobierno nos permite mostrar a octubre 6 un incremento de los medios de pago (M1) y de la oferta monetaria ampliada (M2), cercano apenas al 25 por ciento en el año completo, el más bajo en los últimos cuatro años como puede verse a continuación:

VARIACIONES PORCENTUALES DE LA OFERTA MONETARIA

Fecha	Medios de Pago (M1) ¹		Oferta Monetaria Ampliada (M2) ¹	
	Año Corrido	Año Completo	Año Corrido	Año Completo
Oct. 9/76	12.5	29.5	22.2	31.9
Oct. 8/77	13.8	36.3	23.4	40.5
Oct. 7/78	15.9	32.8	27.5	35.7
Oct. 8/79	10.6	24.4	19.1	24.8

Fuente: Banco de la República

¹ M1 = Efectivo fuera de bancos y depósitos en cuenta corriente

M2 = M1 + cuasi-dinero (depósitos de ahorro, certificados de depósito a término bancos y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda).

LA POLITICA DE ESTABILIDAD

Este resultado no se habría alcanzado sin la acción conjunta y estricta de las políticas monetaria y fiscal. En otras palabras, si no hubiéramos revisado, como lo anuncié hace un año, los mecanismos semiautomáticos de emisión que se le habían creado al Banco de la República a través de redescuentos y cupos especiales para toda clase de propósitos; y sin el gran esfuerzo contraccionista, por parte de la tesorería a lo largo de todo el año. Todo con el objetivo fundamental de cumplir con la política de moneda sana de este Gobierno.

Además, estos objetivos monetarios se han logrado sin exigir excesivamente al sistema bancario colombiano, ya de por sí expuesto de tiempo atrás a tantas distorsiones. La verdad es que las reservas bancarias, como proporción del volumen de cuentas corrientes, subieron del 65 por ciento al 66.5 por ciento. Los bancos realizaron así un esfuerzo adicional, que como ustedes mismo podrán reconocer fue comparativamente muy inferior al asumido por el Gobierno y por la autoridad monetaria para evitar una excesiva expansión.

En lo que al Gobierno respecta, después de haber recorrido tan difícil trecho sin habernos apartado en nada de los objetivos que a la opinión pública señalamos primero en Cartagena y luego en Bucaramanga, puedo tranquilamente repetir al país que al manejo de la política monetaria y presupuestal no puede honestamente atribuirse la inflación colombiana en 1979. Tal vez podría argumentarse que aún después de haber neutralizado el 70 por ciento de la expansión monetaria potencial, todavía un crecimiento del 25 por ciento anual en medios de pago, resulta excesivo. Sin embargo como dice el adagio popular "A Roma no se la tomaron en un día", y ciertamente no en un año en que las reservas internacionales se aumentaron en casi US\$ 1.500 millones.

NO SOLO CONTROL MONETARIO Y BUEN MANEJO FISCAL

Pero no se ha limitado el Gobierno a contrarrestar con instrumentos monetarios el violento empuje de una inflación de costos sobre la economía.

Por el contrario. Simultáneamente el Gobierno implantó una equilibrada pero agresiva política para el desenvolvimiento económico y social. Por ello fue posible balancear una política que consiguió un control relativo a la inflación sin inducir factores de recesión, como sí ha ocurrido en otras partes del mundo.

CREDITO SANO A LA PRODUCCION

El crédito a través del Fondo Financiero Agropecuario se incrementó en el 40 por ciento, más allá de cualquier posible crecimiento real del producto del sector; el crédito a través del Fondo Financiero Industrial lo hizo en el 33 por ciento. Lo que se ha logrado, con un decisivo esfuerzo del Banco de la República es que el crédito no sea un sinónimo de emisión y que los fondos prestables tengan un origen sano, tal como se ha hecho con los recientemente creados Títulos Agroindustriales, por un monto cercano a los cinco mil millones de pesos. En

este y en otros campos el país debe al Banco de la República respeto y gratitud por la tarea desarrollada.

SE CONSOLIDA LA DINAMICA EXPORTADORA

Al propio tiempo se mantuvo e incrementó el estímulo a las exportaciones no tradicionales que a la fecha llegan a los mil millones de dólares, con incremento cercano al 50 por ciento sobre el mismo período del año anterior.

También una agresiva política cafetera nos permitió exportar once y medio millones de sacos en el año cafetero, cifra sin antecedentes en la vida nacional y que, a su vez hizo que el ingreso global de los productores pasara de \$45.990 a \$49.600 millones, a pesar de la baja de los precios internacionales. Todo parece indicar que hemos logrado consolidar una nueva e importante posición en los mercados mundiales del café, y la política del Gobierno está orientada a mantenerla. No sé si el país se ha dado cabal cuenta de la importancia que la nueva realidad cafetera tiene sobre la dinámica del desarrollo económico colombiano. A más del ingreso de divisas, viene actuando como motor del empleo y el desarrollo general. Pero asimismo cabe destacar su impacto en el crecimiento regional, que equilibra el de los grandes centros urbanos que hasta hace poco venían monopolizando el crecimiento. Veamos las siguientes cifras sobre volumen y valores de las exportaciones:

REINTEGRO POR EXPORTACIONES

US\$ Millones

Período	Café	Menores
1974	543	671
1975	634	779
1976	917	735
1977	1.447	795
1978	1.702	867
1979	1.810*	1.300*

Fuente: Banco de la República

* Estimado

APOYO DECIDIDO AL DESARROLLO SOCIAL

En otros campos es bueno destacar las medidas gubernamentales para sostener la actividad constructora, medidas oportunas cuyos resultados están a la vista —un aumento de las captaciones de 36 por ciento para los 12 últimos meses y de 61 por ciento en lo corrido del año— contradicen por sí mismo lo desmesurado de algunos pronunciamientos recientes y de otros no tan cercanos. El sentido de las proporciones no parece ser la más refinada cualidad de algunos colombianos.

Tal vez lo que perturba a algunos sectores o personas es el claro sentido social que el Gobierno ha querido dar a la construcción. Se han limitado las deducciones tributarias por vivienda de lujo, y establecido topes para los préstamos de UPAC a fin de que este ahorro no se concentre en lo superfluo o lo suntario. Además, el Instituto de Crédito Territorial ha sido refinanciado, en cuantía de \$816.3 millones por la vía presupuestal y mediante la ley que establece las inversiones de reservas de las compañías de seguros en bonos de la entidad.

De gran importancia han sido los esfuerzos para alcanzar —con los mecanismos del Estado— los sectores de población más desprotegidos; objetivo que ha sido criterio fundamental de la administración del presidente Turbay. El presupuesto nacional combinado con el de las entidades descentralizadas ha destinado para las áreas conocidas como sociales la cifra sin precedentes de \$71.516 millones en 1979. Para 1980 las mismas áreas contarán con el 35 por ciento del presupuesto consolidado.

Se destaca la celeridad con que se expanden los programas de salud que representaron dos mil millones de pesos en 1973, casi seis mil millones en 1976; que llegan a once mil millones en 1979, y que contemplan en el presupuesto de 1980 un aumento del 41.2 por ciento. La Caja Nacional de Previsión alcanzó este año a cubrir la mayor parte de su déficit de pensiones y reajustes atrasados con fondos del presupuesto nacional en cuantía aproximada de \$3.700 millones. La Caja Agraria, que atiende a los pequeños campesinos ha recibido aportes de \$480 millones y un aporte adicional de \$1.026 millones para el cumplimiento final de la ley de capitalización de la entidad. Los programas del PAN y del DRI continúan su vigorosa marcha con desembolsos de \$3.000 millones y superior suma para 1980. Quienes acusan al Gobierno de no actuar en el campo social ignoran deliberadamente la realidad, o confunden la política social con el desorden social.

Adicionalmente ya están en marcha muchos de los proyectos del PIN. La semana pasada se concretó la financiación del proyecto del níquel. Lo propio está ocurriendo con Salvajina. Los proyectos energéticos avanzan satisfactoriamente. Ya fueron adjudicadas las licitaciones para el aeropuerto de Medellín y la carretera del Darién; la que une a Bogotá con Medellín, está ya para definirse.

LAS PERSPECTIVAS

El Gobierno ve el año que viene con optimismo. No se ve razón alguna para que el crecimiento económico no continúe con tasas entre el seis y el siete por ciento anual a pesar de que en el mundo occidental, y particularmente en los Estados Unidos se prevean algunos síntomas de recesión.

Esta apreciación sobre el futuro cercano de la economía nacional tiene asidero en los indicadores que hemos venido analizando y que han de constituir sin duda los factores dinámicos del desarrollo en 1980: un sector externo sólido y consolidado, el sector de la construcción reactivado y dinámico y los proyectos de desarrollo económico y social que contempla el Plan de Integración Nacional.

El Gobierno ha hecho y hará todo lo indicado para que estos sectores mantengan su posición de liderazgo.

Sin embargo —no sobra repetirlo— el Plan de Integración Nacional será el motor de la economía en 1980. Para este efecto se han venido acumulando recursos en la Tesorería y se contratarán los créditos externos adicionales que están comprendidos en el programa presentado al Grupo de Consulta y los que se previeron en la presentación del presupuesto nacional al Congreso de la República.

La opinión pública no puede sin embargo llamarse a engaño. El Gobierno considera que la actual inflación se puede reducir y pondrá todos sus esfuerzos en la búsqueda de una mayor estabilidad en 1980. No creemos que haya incompatibilidad entre el Plan de Desarrollo y la política de estabilidad. El presidente Turbay ha dado a la lucha contra la inflación la más alta prioridad en su segundo año de gobierno, y en la búsqueda de este objetivo utilizaremos todos los instrumentos de la política económica. El país conoce ya la decisión con que el Gobierno es capaz de buscar sus objetivos. Dados estos antecedentes y la consistencia que ha tenido la política gubernamental es de esperarse que nadie abrigue dudas sobre el manejo de la economía ni monte sus proyecciones sobre la expectativa de una política blanda e inflacionaria. Nos asiste el convencimiento de que la mejor garantía para el desarrollo y el bienestar que le podemos ofrecer al pueblo colombiano es la búsqueda de una mayor estabilidad de precios.

LA POLITICA MONETARIA VISTA HACIA ADELANTE

En el terreno monetario no puede caber la menor duda de que habrá una política austera, dentro de lineamientos ya suficientemente conocidos por el país. La cantidad de dinero no puede seguir aumentando veinte o veinticuatro puntos por encima del crecimiento del producto interno, si se quiere tener éxito en el propósito de combatir la inflación.

Aspiramos, eso sí, a que con los nuevos instrumentos que el Gobierno ha introducido en la política monetaria, sea posible normalizar el año entrante el funcionamiento del sistema bancario. El logro de este objetivo está sin embargo íntimamente ligado al éxito de estos instrumentos y a lo que pase en estos próximos meses.

Si examinamos las cifras monetarias en mayor detalle, encontramos que durante los últimos años gran parte de la expansión se concentró en los dos o tres últimos meses de cada año y que solo parte de la misma se canceló en el siguiente mes de enero. Proporcionalmente, la expansión durante los meses de noviembre, diciembre y enero ha representado entre un 32% (para 1978-79), y un 72% (para 1974-75) del crecimiento monetario en cada año.

Si bien durante el período noviembre de 1978-enero de 1979 conseguimos mantener la más baja expansión porcentual de los últimos años, constituye a todas luces una distorsión grave para el normal funcionamiento económico

que el crecimiento de los medios de pago registre movimientos tan irregulares dentro de un mismo año.

Esta expansión de fin de año tiende a ser considerada como un factor estacional ajeno a las posibilidades del control monetario. El significado apropiado de la palabra “estacional” es el de algo transitorio, que viene y se va en una estación. Pero cuando algo se presenta y no se vuelve a ir se trata entonces de un fenómeno secular y no estacional. Por ejemplo, si la temperatura sube en el verano y no cae en otoño e invierno, sino que sigue subiendo, se tiene no un fenómeno estacional sino un fenómeno secular y, eventualmente, una catástrofe.

Algo similar sucede con la oferta monetaria en nuestro país. La gran expansión de fin de año se cancela solo en proporción muy baja a comienzos del año siguiente y continúa subiendo durante el resto del año. En ocasiones, también, tal como aconteció durante la última semana de junio del presente año, y por razones que prefiero no tratar en esta ocasión, se presentó una expansión de tal magnitud que representó más del 80% del aumento en la oferta monetaria del primer semestre y que anuló, por lo tanto, gran parte del esfuerzo hasta entonces realizado.

Comprenderán ustedes ahora por qué me he extendido en este aspecto quizás demasiado técnico. Pero, a menos que la autoridad monetaria logre un control aceptable durante los próximos meses, y lo pueda repetir sucesivamente en los próximos años, el control monetario seguirá siendo cada día más difícil. Por lo mismo, las posibilidades de lograr una aceptable tasa de inflación serán remotas y aleatorias, ya que dependerán como en algunos años, o bien de una buena cosecha que evite un aumento en el precio de los alimentos —aunque todos los otros componentes de la canasta suban a tasas muy altas— o bien de que nuestras reservas internacionales comiencen a caer sostenidamente.

¿En qué consiste el problema? Simplemente, en que así como gran parte de la expansión monetaria está basada en mecanismos automáticos o semiautomáticos que hemos tratado de desmontar, la contracción depende también de instrumentos semiautomáticos y poco flexibles que no permiten anticipar una expansión o implantar los correctivos necesarios tan pronto se detecten sus primeros síntomas.

LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

Las denominadas operaciones de mercado abierto que reactivó el Gobierno recientemente con los títulos de participación, instrumento que consiste en la compra y venta de títulos por parte del banco emisor con el propósito de regular el flujo monetario, procuran obtener la flexibilidad requerida para el manejo del control monetario.

Algunos han expresado su preocupación por los efectos que estas operaciones puedan tener sobre las tasas de interés y sobre algunos títulos del sistema financiero. Nuestro propósito, tal como lo hemos logrado hasta el momento, es

el de evitar en lo posible que el control monetario se traduzca en una pesada carga para la economía en general y para el sistema bancario en particular.

En la medida en que el control monetario sea más estable y más efectivo, la inflación tenderá a disminuir y con ella las tasas de interés también serán más bajas. Inicialmente, y ésto debemos destacarlo, el costo financiero de las operaciones de mercado abierto puede ser alto, pero luego las tasas nominales de interés cederán y el programa se hará menos costoso.

Confiamos en que este nuevo instrumento se pueda desarrollar de tal modo que afecte lo menos posible a otros mercados. Debe advertirse que el impacto de las operaciones actuará sobre el creciente flujo monetario de los últimos meses. Así, estos títulos no entrarán a competir por un monto fijo de fondos, sino por un enorme flujo adicional como lo indican las estadísticas de los últimos años. Por consiguiente, no estarán privando a otros sectores de sus fuentes de financiación.

Lo sucedido en la última semana del mes de septiembre del presente año es ilustrativo de lo que quiero significar. En esa semana el solo aumento de reservas internacionales hubiera producido una expansión de la base monetaria de \$3.660 millones. De esta los títulos de participación captaron \$715 millones, el ahorro de valor constante \$680 millones y las cuentas de ahorro de los bancos \$870 millones, y aún quedaba margen para una expansión potencial de grandes proporciones. No creo que alguien se atreva a sugerir que la autoridad monetaria se abstenga de congelar parte de ese enorme crecimiento en la base monetaria. Por el contrario, en circunstancias similares tenemos la obligación de actuar ágil y decididamente, y ésto solo puede hacerse si contamos con un instrumento igualmente flexible y eficaz.

Del éxito de las operaciones de mercado abierto depende también, al menos en parte, el logro del propósito que les anunciara el año anterior, de la simplificación de nuestro complejo sistema de controles monetarios.

Si las circunstancias así lo permiten, podría tenderse hacia una progresiva eliminación de numerosos controles monetarios y a que con el correr del tiempo, el manejo de los medios de pago se apoye fundamentalmente en el encaje ordinario y en las operaciones de mercado abierto.

EL GOBIERNO CUMPLE

En suma el Gobierno viene desarrollando lo que prometió: una política de equilibrio y desarrollo económico y social, dentro del marco de una moneda sana. La inflación se ha mantenido dentro de límites razonables dadas las circunstancias en que nos hemos movido. El crecimiento económico ha sido más alto que el promedio de la década, y probablemente llegará este año al 7 por ciento. Los niveles de empleo son altos y mejores que nunca. Los salarios reales han mejorado. En el campo social la acción gubernamental ha sido eficaz y permanente. Las exportaciones han aumentado. Se ha iniciado una saludable y prudente apertura al comercio internacional. Las importaciones de bienes de

capital aumentan más que nunca. Las reservas internacionales probablemente llegarán a los cuatro mil millones de dólares y el país goza de admiración y respeto en los centros y organismos internacionales. La gente ha consolidado su confianza en el país y en sus instituciones.

Como hemos adelantado una política económica seria, a algunos en plan de “promeseros” les parece “torpe”. Quienes corren el riesgo con nosotros la han encontrado adecuada. Como ha dicho el presidente Turbay, y me permití repetirlo en un reportaje dado a la prestigiosa revista “Estrategia”, “Las gentes que se arriesgan dándole créditos a Colombia, encuentran que el país viene siendo manejado con eficacia y con acierto. Los que nada tienen que perder, distinto de sus pronósticos son los que manifiestan lo contrario”.

Uno de los grandes méritos de la política que hemos adelantado ha sido su consistencia con los objetivos que oportunamente se propusieron al país. Ni las presiones, ni los desafueros, ni el temor a la impopularidad, nos han hecho apartar de una política económica moderada, seria y consistente en todos los terrenos. Así continuaremos actuando en 1980, año para el cual vemos buenas perspectivas para el país. Los únicos que pueden sentirse engañados son aquellos que confundieron una política sin sobresaltos, con una política débil, o los que todavía creen que el diálogo —que siempre lo ha habido— es sinónimo del co-gobierno.

Preparemonos para el futuro

DISCURSO PRONUNCIADO POR EL PRESIDENTE DE LA ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA DR. ALFONSO DAVILA ORTIZ EN LA SESION DE CLAUSURA DE LA XVII CONVENCION BANCARIA. MEDELLIN, OCTUBRE DE 1979

Excelentísimo señor presidente Turbay, señores ministros del Despacho, señor gobernador del Departamento, excelentísimo señor arzobispo de Medellín, señor alcalde de la ciudad, señor comandante de la Brigada, altos funcionarios del gobierno, señores delegados extranjeros, señores miembros de la Asociación Bancaria de Colombia, señoras y señores:

Después de varios años de ausencia, la Convención Nacional Bancaria y de Instituciones Financieras se ha reunido de nuevo en Medellín, ciudad que, gracias a la dura rusticidad del medio natural antioqueño, fue la cuna de la sociedad ordinaria de minas, de la sociedad anónima, su sucesora, y del primer espíritu de asociación entre personas y capitales que hoy es corriente en nuestro país, condiciones que forjaron la más trabajadora, sufrida y progresista raza colombiana, y que por ello ha alcanzado el visible desarrollo que hoy vemos como marco inmejorable de la grata hospitalidad que nos ha brindado en estas jornadas, con motivo de la celebración del 20o. aniversario del comité local de la Asociación Bancaria.

El sector financiero institucional colombiano nuevamente ha sido honrado con la presencia del excelentísimo señor presidente Julio César Turbay Ayala, quien en estos primeros 14 meses de gobierno ha puesto bien de relieve aquellas cualidades de su carácter que tuvimos la oportunidad de describir durante la reunión del año pasado en Cartagena, cuando apenas acababa de asumir las responsabilidades de su mandato: grande energía para prevenir y solucionar los problemas del país y para adoptar, cuando ellas se requieren, medidas de difícil aceptación por parte de algunos sectores, pero que resultaron absolutamente indispensables para preservar la democracia y cumplir el mandato constitucional primigenio que impone al gobierno la obligación de defender la vida, la honra y los bienes de los ciudadanos. Es tal la ecuanimidad del presidente Turbay, que ni responde a ataques ni se ocupa de los agravios que esporádicamente se le formulan dentro de las condiciones libérrimas de este

país, de tan persistente vocación democrática. Esta condición resulta, además, una sutil arma de defensa, porque agravios o burlas que no encuentran contendor se deshacen en el vacío. El gobierno sólo responde a ellos con actos de gobierno, que dejan sin base los ataques proferidos sin ánimo constructivo.

Desde un comienzo se hacía indispensable buscar un firme equilibrio político tal como lo ha conseguido usted, señor presidente, en estos meses, para poder aclimatar la paz y entrar a afrontar con decisión los graves problemas que afectan a la nación como consecuencia de su notorio crecimiento y de la inflación mundial originada por el progresivo, y, al parecer permanente incremento de los precios del petróleo, con miras a mantener al alza de los costos internos en cifras moderadas dentro del objetivo de evitar las secuelas de este cáncer de la economía moderna, que desalienta el ahorro y la capitalización y fomenta el gasto suntuario y la concentración de la propiedad y del ingreso.

Sin pretender formular un análisis exhaustivo de la situación actual permítame referirme con entera franqueza a algunos de los más notorios problemas que se vislumbran desde nuestra óptica de voceros autorizados del sector financiero institucional:

Con excepción de la edificación, que bajó espectacularmente como consecuencia de medidas adoptadas contra la inflación inicialmente y, luego, por la reducción, que se ha venido recuperando, en las captaciones de recursos de UPAC, los índices más visibles de la economía nacional según cifras oficiales son excelentes: en julio la producción agrícola había aumentado un 7.50% con respecto al año anterior; el desempleo urbano bajó a cerca del 9% y el sub-empleo al 13%; se incrementó en 30.20% el comercio exterior, y se espera un crecimiento real de la economía que llegará en el presente año a una cifra superior al 6% anual.

Un factor altamente positivo en la evolución económica del país aunque implique dificultades para el manejo monetario continúa siendo el del creciente superávit en la balanza de pagos, por cuanto consolida la posición externa colombiana. Es posible que al finalizar 1979 las reservas internacionales del país sean vecinas a los US\$ 4.000 millones y que su incremento continúe el próximo año, lo que coloca al país en situación de privilegio para comenzar los años ochenta.

No obstante los positivos índices anteriores, que obedecen a hechos reales, el sector financiero institucional presenta una situación opuesta a la de los demás sectores de la economía, por haber sido la víctima propiciatoria de la aplicación de una política altamente restrictiva de los medios de pago, que en verdad no ha producido los efectos buscados, por cuanto la inflación ya registrada y las expectativas que se derivan del problema petrolero, de las alzas salariales y de un incremento anual del 30.40% en agosto en los precios a los mayoristas, ponen de relieve que no es la restricción excesiva al crédito institucional la terapéutica adecuada para solucionar estos problemas: la escasez

de crédito bancario normal obliga a buscar financiación, en el mercado extrabancario y a pagar altos intereses que se reflejan necesariamente en los costos de producción, y por ende, en los precios (ver cuadro adjunto).

Así, las expectativas de inflación notoriamente superiores a las del último año, y sus secuelas; la completa carencia de crédito regular institucional; los altos intereses en el sector extrabancario; la economía subterránea y la demoralización a que ella conduce; el centralismo originado en la orientación de las inversiones públicas; la burocracia, que afecta al sector público y repercute sobre la eficiencia del sector privado, son hoy, quizás los problemas más visibles de una nación que se ha vuelto importante dentro del concierto internacional y cuyas clases bajas han venido ascendiendo continua y vertiginosamente, lo que se comprueba con un incremento anual en septiembre del 4.3 y del 1.70% en el año, en el valor real de los respectivos salarios mínimos, urbanos y rurales pese a la nefasta influencia de excepcionales factores inflacionarios. Todo esto hace que la población alimente grandes expectativas, que no pueden verse defraudadas ni siquiera en razón de las serias perspectivas que acarrea la dificultad de adquirir petróleo en cantidades y a precios razonables.

Vale mencionar dentro de este breve diagnóstico cómo la economía colombiana, en razón precisamente del auge del sector externo, ha venido paradójicamente registrando —con particular fuerza en los dos últimos años— una excesiva liquidez y una simultánea deficiencia de crédito institucional, en razón de la injustificable severidad de la política monetaria y que ese incremento en la liquidez no se ha traducido en un aumento proporcional del ahorro respectivo. Este fenómeno descrito por la Asociación Bancaria como la “desintermediación financiera”, refleja la distorsión existente en el mercado de capitales y explica por qué bancos y corporaciones han perdido importancia relativa frente a las entidades y personas que conforman el mercado financiero no-institucional.

Observamos con preocupación las cifras impresionantes que se requieren para la capitalización de las empresas que, en vez de crecer, desde hace años han presenciado la simple transferencia de sus acciones y no el aporte de nuevos capitales que le permitan renovar sus equipos desuetos y adquirir tecnologías actualizadas para competir con éxito en el mercado externo y bajar costos en los productos para consumo local. Este fenómeno se agrava al registrar la deficiencia que se observa en la organización de empresas nuevas en todos los sectores de la producción. Es igualmente importante la inversión que exigen proyectos impostergables por parte del sector público, muy bien definidos como el “Plan de Integración Nacional” y que constituyen una de las principales metas de la administración Turbay Ayala.

Nuestra economía ahora se limita, pues, no como anteriormente, por la escasez endémica de divisas extranjeras, sino por los muy serios requerimientos de recursos internos: el ahorro nacional existe, pero no siempre se orienta adecuadamente, lo que no permite garantizar la persistencia de un crecimiento equilibrado del país. A pesar de que las tarifas de impuestos directos son en Colombia excepcionalmente altas, la participación del Estado en el pro-

Cuadro No. 8

SISTEMA FINANCIERO

CARTERA TOTAL

(\$ millones)

	1977	1977	1978	1978	1979	Var. semanal		Var. anual	
	Junio I	Dic. II	Junio III	Dic. IV	Junio V	1978 II-III	1979 IV-V	1977/8 I-III	1978/9 III-V
I - SISTEMA BANCARIO									
Bancos Privados	39.972	48.474	54.238	60.143	59.761	11.9	(0.6)	35.7	10.2
Bancos Oficiales	17.588	21.822	23.486	25.280	27.861	7.6	10.2	33.5	18.6
Caja Agraria	14.206	17.313	18.755	21.414	25.128	8.3	17.3	32.0	33.9
Total (Precios Corrientes)	71.766	87.609	96.479	106.837	112.750	10.1	5.5	34.4	16.9
Total (Precios Constantes)	19.020	22.845	22.297	23.460	21.452	(2.4)	(8.6)	17.2	(3.8)
II - CORPORACIONES FINANCIERAS									
Privadas	14.844	19.140	22.173	25.858	24.623	15.8	(4.8)	49.4	11.0
Oficiales	5.952	6.288	6.754	7.198	7.321	7.4	1.7	13.5	8.4
Total (Precios Corrientes)	20.795	25.428	28.957	33.056	31.944	13.9	(3.4)	39.2	10.3
Total (Precios Constantes)	5.512	6.631	6.692	7.259	6.078	0.9	(16.3)	21.4	(9.2)
III - CORP. DE AHORRO Y VIVIENDA									
Total (Precios Corrientes)	23.781	27.622	34.755	41.610	46.980	25.8	12.9	46.1	35.2
Total (Precios Constantes)	6.303	7.203	8.032	9.137	8.988	11.5	(2.2)	27.4	11.3
IV - BANCO CENTRAL HIPOTECARIO									
Total (Precios Corrientes)	11.228	10.471	11.970	12.556	12.413	14.3	(1.1)	6.6	3.7
Total (Precios Constantes)	2.976	2.730	2.766	2.757	2.362	1.3	(14.3)	(7.1)	(14.6)
V - SISTEMA FINANCIERO (I + II + III + IV)									
Total (Precios Corrientes)	127.570	151.130	172.181	194.059	204.087	13.9	5.2	34.9	18.5
Total (Precios Constantes)	33.811	39.408	39.792	42.613	38.829	0.9	(8.9)	17.7	(2.4)

1. Cifras del Informe Financiero Semanal.

FUENTE: Balances bancos, Corporaciones Financieras, Corporaciones de Ahorro y Vivienda, Banco Central Hipotecario, Cálculos Asobancaria.

ducto bruto interno es mínima. Además, el sistema financiero institucional, dentro de los mecanismos actuales, está incapacitado para captar y colocar recursos a largo plazo. Finalmente, la transferencia especulativa de acciones limita el interés del mediano inversionista en adquirir o suscribir nuevas emisiones, por cuanto se ve altamente gravado por la estructura impositiva, mientras que en la inversión extrabancaria, ajena al censo de contribuyentes y rodeada de todas las garantías, encuentra los mayores estímulos.

Permítame, señor Presidente, que aproveche su presencia aquí, como también la de tan notables representantes del sector financiero, para expresar modestas opiniones sobre la manera como, a nuestro juicio, se podría enfrentar, con la participación responsable de ambos sectores, la solución de algunos de los graves problemas expuestos y que presentamos con un espíritu patriótico y constructivo, tal como lo hicimos en años anteriores con tan buena respuesta por parte del gobierno como la que se dio, entre otras, a nuestras demandas sobre la ventaja de autorizar los contratos de “leasing”, la de reducir los encajes en moneda extranjera y la de ajustar el sistema de valor constante para estimular la captación de ahorro destinado a la vivienda.

En primer lugar, y en cuanto se refiere a la responsabilidad del Estado, deben mencionarse las soluciones que tienen que ver con el sistema tributario y las relacionadas con la administración pública, en especial, con la operación de los institutos descentralizados.

Dentro de la idea de que los empleos se generen básicamente en el sector privado, para lo cual el gobierno ha de propiciar las condiciones adecuadas y de que se incrementen, para conseguir tal fin, las partidas del presupuesto nacional destinables a inversión pública —sin desconocer el notorio incremento del 42.6% de los ingresos fiscales durante el primer semestre de 1979 en relación por el mismo período de 1978, originado en la amnistía tributaria contemplada por la Ley 20 y por sus decretos reglamentarios— parecería necesario reducir las tarifas vigentes de impuestos directos de acuerdo con los postulados de la curva de Laffer que señala como, cuando se traspasa cierto límite, el incremento del nivel de los impuestos reduce los ingresos globales del Estado y se fomenta la evasión, desalentando el trabajo productivo. Recíprocamente se eleva la participación oficial en el ingreso, cuando se reducen tales tarifas.

Digo lo anterior, porque creemos firmemente en que el plan de integración nacional es un excelente programa suyo y de su magnífico equipo de colaboradores en el gobierno, pero que exige recursos de inversión insospechados, que deben adicionarse a todos los que requiere el normal crecimiento del sector privado. Por ello, para fomentar nuevas empresas manufactureras, agropecuarias y mineras y el ensanche de las existentes, y para reducir la innecesaria presión que estas ejercen sobre el crédito bancario, se debe eliminar el doble impuesto a que da lugar el pago de dividendos de sociedades anónimas lo que traería condiciones tributariamente atractivas para proveer a las empresas de nuevos recursos de capital.

Para que se organicen nuevas empresas sería necesario que la remuneración neta del capital de riesgo resultara superior al interés prevaleciente en el mer-

cado financiero, lo cual en apariencia no ocurre, posiblemente por la ausencia de un sistema de indización general de la economía, o al menos, de una gran parte de ella, tal como lo tienen en países que, como el Brasil, han acumulado larga trayectoria en el manejo de cifras inflacionarias elevadas y persistentes, que son las que ahora afectan la economía mundial.

Hoy las empresas se ven gravadas con impuestos ocultos sobre pérdidas operacionales que no se reflejan en la contabilidad y que ellas sufren cuando tributan sobre ganancias que aparecen registradas en los balances con base en el costo histórico de los activos. Tales ganancias son notoriamente inferiores, en atención a que los gastos incluyen amortizaciones que, por la inflación, resultan insuficientes para poder renovar los equipos e instalaciones; por la misma razón, las iniciativas individuales de los empresarios se ahogan en semilla muchas veces en razón de que las proyecciones de una empresa nueva, que se muestra en todo prospecto a precios constantes, no aparecen como viables a los ojos de los presuntos inversionistas si se las compara con la rentabilidad aparente de inversiones financieras que se expresan en pesos variables y fuertemente afectadas por la inflación.

A pesar de las ventajas de la Ley 20 de 1979 sobre Alivio Tributario, especialmente para las clases trabajadoras y que habían sido sugeridas por nosotros el año anterior, hoy se ve que hace falta abrir nuevos canales que permitan legalizar los capitales subterráneos presentes en toda la economía a fin de no prolongar una situación que se escapa a cualquier control y que sigue estimulando el disfraz de los precios de casi todas las transacciones. Esto quizás podría lograrse si se prescindiera por una sola vez de las limitaciones que prevé la Ley Tributaria para ajustar el valor de los activos a la realidad comercial del momento, generalmente rezagados por lo que la reforma de 1974 limitó los ajustes anuales inicialmente al 8^o/o.

De otra parte, la manera como el CONPES, en la resolución 30/79, reglamentó la deducción de utilidades reinvertidas, y cuya intención es loable, hace difícil que las empresas se acojan a los beneficios establecidos por la mencionada Ley 20 en cuanto pretende estimular la reinversión en nuevas empresas.

Consideramos conveniente, para fomentar el ahorro productivo, que se desestime todo gasto suntuario y la desviación del ahorro financiero hacia fines socialmente improductivos. Debe desalentarse, por las implicaciones que tiene sobre los precios y sobre la generación de empleo, la tenencia de aquellos lotes llamados de “engorde”, o sea la posesión de tierra escueta. Un impuesto predial que grave la capacidad potencial efectiva de uso de la tierra, y no las edificaciones y mejoras que aquella sustente, fortalecería el crecimiento de la economía municipal, salvaría de su destrucción las tierras agrícolas, y permitiría transferir responsabilidades a los municipios y descentralizar la toma de sus decisiones, para lograr así la autonomía regional que ha sido por tantos años buscada. Esto ha de enmarcarse dentro de un ámbito de reducción de los controles estatales que —como el que limita el valor de los arrendamientos— han producido resultados nefastos en el propósito que persiguen.

Los mayores recaudos efectivos que se consigan a nivel nacional y municipal con medidas de esta naturaleza requieren ser aplicados exclusivamente a la inversión en las obras que exige el desarrollo del país en su nueva etapa.

Los establecimientos públicos, los institutos descentralizados y las empresas comerciales e industriales del Estado tuvieron por meta inicial la de darle a ciertas actividades oficiales una eficiencia similar a la del sector privado, con juntas directivas independientes, a las que debían rendir cuentas los directores o gerentes respectivos, que eran nombrados y, eventualmente, destituidos por ellos.

La Reforma Constitucional de 1968 hizo que los gerentes de tales organismos públicos, fueran de libre nombramiento y remoción del jefe del Estado, lo que contribuyó a hacerles perder por completo la autonomía. Desde antes, pero en especial a partir de entonces, dichos organismos han venido incrementando incesantemente su tamaño y presupuesto, y, la mayoría de las veces, su burocracia, hasta llegar a un grado tal de ineficiencia y de recargos prestacionales que, en algunos casos, ya no se justifican y deberían ser reemplazados.

A este estado de cosas han contribuido entidades como la Contraloría de la Nación, al intervenir, como lo ha hecho desde hace varios años, muchas veces con desmedida voracidad, en el control previo de estos organismos públicos, lo que ha tornado paulatinamente a una entidad encargada del simple control fiscal en coadministradora que impide actuar a los establecimientos públicos con la agilidad inicialmente buscada, lo que, además, lejos de contribuir a la moralización de los negocios oficiales, ha sembrado un nuevo factor de corrupción por la imposibilidad física de que un ilimitable número de empleados nombrados con simple criterio político, resulten siempre los más idóneos para controlar a los funcionarios de la Rama Ejecutiva.

Lo deseable para que la Administración recobre su eficiencia y disponga de recursos para la inversión será congelar de inmediato, parairlas disminuyendo luego, las nóminas; eliminar la vigilancia previa de la Contraloría, sin menoscabar sus importantes facultades investigativas posteriores; y responsabilizar a las respectivas juntas directivas, integradas por idóneos personajes de alto nivel que lleven, ellos sí, la representación del primer mandatario, de la designación y remoción de los gerentes, para obligarlos a rendirles cuenta y razón de sus actuaciones.

Esta sugerencia tiene en consideración la circunstancia, de que, en junio de este año, los gastos de funcionamiento del sector público habían aumentado en 49.1% y que las inversiones que requiere el Plan de Integración Nacional representan 28 veces la inversión pública efectuada en 1978 y cinco veces el presupuesto nacional de ese año. Y se trata de construir obras impostergables que está pidiendo a gritos la opinión nacional. Fuera de ellas resulta indispensable incrementar y mejorar la policía y otros servicios públicos, lo que solo se logra con recursos abundantes que no se distraigan en el inútil papeleo que entronizan los burócratas profesionales para asegurar su permanencia en el

empleo y que diluye las responsabilidades y vuelve interminables las tramitaciones ante las oficinas públicas.

Es también indispensable, a nuestro juicio, mencionar otros problemas que exigen impostergable atención, tales como la necesidad de desarrollar nuevas fuentes de energía renovable, aprovechando las condiciones privilegiadas del territorio colombiano: la alta temperatura ambiente más el agua abundante que actúan sobre los organismos vegetales, alimentados por la fotosíntesis, con una adecuada investigación tecnológica previa, como la que ha iniciado en los Estados Unidos la NASA, nos podrían dar fuentes inverosímiles de gas metano y de proteína para el consumo animal y humano.

Urge resolver sin demora los problemas de transporte que aún subsisten para lograr el aprovechamiento de los extensos depósitos de carbón y de gas ya identificados en Colombia y de muchos otros yacimientos minerales que aún están ocultos por la espesa capa de vegetación que nos deparó la naturaleza y definir una política general del transporte que haga hincapié en el fortalecimiento de los sistemas masivos municipales e inter-municipales y desaliente los automóviles individuales, que consumen combustible excesivo y exigen mayor superficie de vías, facilitando y desgravando la importación de toda suerte de repuestos —que en Colombia siempre alcanzan precios exorbitantes— lo que, complementado con la autorización de reexportarlos sin traba alguna antes de que se vuelvan obsoletos, influiría notablemente en rebajar los costos de transporte y los de operación de los equipos industriales y los de la construcción.

Resulta, también, indispensable pasar al sector privado aquellas actividades compatibles con su índole y que el Estado administra con señalada ineficiencia, previo el establecimiento de las condiciones que lo hagan practicable, que en algunos casos exigirían la absorción por la nación de exageradas cargas prestacionales que constituyen derechos creados a favor de los trabajadores y que no permiten el funcionamiento económico de la empresa o instituto respectivo.

Finalmente, vale la pena señalar que la valerosa lucha en que el gobierno se ha empeñado para reprimir la producción y tráfico de estupefacientes y a la que estaba moralmente obligado, no parece que haya encontrado suficiente eco en los Estados Unidos, país que debiera ser, como mercado natural y activo de estos productos, el principal interesado en la campaña, en la cual presta una colaboración que resulta francamente irrisoria y que no compromete el prestigio de sus fuerzas armadas, como sí lo hace a gran costo Colombia. Para lograr una contribución que sea realmente eficaz, todo esfuerzo diplomático que se realice ante la gran nación del norte será bien recibido.

El campo específico de las actividades y los problemas del sector financiero, es objeto del más detenido y permanente análisis por parte de la Asociación Bancaria. En esta ocasión y como complemento de las valiosas recomendaciones surgidas de las deliberaciones de esta asamblea, y del simposio que la precedió en Cali, creemos conveniente delinear las bases de lo que debería ser una reforma financiera.

En primer lugar consideramos que las modificaciones a introducir en la operación del sistema deberían contemplarse en una perspectiva dentro de la cual resulta urgente, pero no suficiente, eliminar las trabas que lo limitan en la actualidad, porque está ante el reto de contribuir eficazmente al progreso económico en los años ochenta. Consciente de estas responsabilidades, y de la verdadera encrucijada que vive el sector financiero, la Asociación Bancaria busca contribuir con sugerencias muy concretas en la tarea de crear el marco económico e institucional para que las políticas monetaria, financiera y de crédito logren plenamente los objetivos que se proponen.

La necesidad de reformar el sistema financiero, actualizándolo y remozándolo, se hace evidente si se tiene en cuenta que, como ya se ha dicho, el principal limitante de nuestro desarrollo económico en el futuro próximo será la dificultad de movilizar los volúmenes de ahorro necesarios para que el país pueda mantener un ritmo de crecimiento satisfactorio.

En primer término, el desmonte del encaje marginal, cuya larga vigencia ha causado parte considerable de la distorsión del sistema bancario, deberá iniciarse de inmediato con la autorización para que los bancos inviertan los incrementos en los depósitos registrados en cuenta corriente, en la compra de posición propia al Banco de la República para financiar operaciones de crédito internacional o, alternativamente, en títulos Canjeables por Certificados de Cambio.

Los bancos requieren también una serie de ajustes institucionales que les permitan desarrollar más eficientemente su labor de intermediación, y capitalizarse. En el corto plazo debe revisarse la base sobre la cual se establece la relación capital-pasivos para deducir de estos últimos los fondos congelados en el Banco de la República y eliminar la marcación de Títulos del Fondo Financiero Agropecuario en las inversiones voluntarias que realicen. Dentro de los ajustes que deben estudiarse está también el de la autorización de la inversión de los bancos en compañías de financiamiento comercial teniendo en mira dar pasos encaminados hacia la operación en Colombia del sistema de la "Banca Múltiple", que con visible éxito funciona en otros países.

Si se conservan los fondos financieros administrados por el Banco de la República, convendría separar nítidamente las funciones de banco central de las que ejerce como administrador de los mismos para alejar el peligro de financiarlos con emisiones. No obstante, los establecimientos privados de crédito piensan que en algunos casos resulta más eficiente la asignación de recursos hecha directamente por ellos entre los distintos sectores de la economía nacional, por las distorsiones a que da pie el intervencionismo oficial en el manejo centralizado de fondos de fomento cuyos patrióticos objetivos quedan muchas veces desvirtuados en la maraña de la aplicación de las disposiciones compulsivas.

También en referencia con el Banco de la República debe hacerse el mayor énfasis en un manejo de las reservas internacionales que redunde en la obtención del máximo beneficio financiero posible para el país. Son bien conoci-

dos la complejidad que han adquirido hoy en día las transacciones en divisas y, en general, las cambiantes condiciones de la economía internacional, fenómenos que imponen a Colombia la necesidad de invertir sus reservas con la mayor agilidad y el mayor análisis financiero. Sin desconocer la capacidad del Banco de la República para llevar esa responsabilidad, sí quisiéramos proponer que un comité de altísimo nivel lo asesore en esa tarea, en momentos en los cuales la incertidumbre es la nota característica en los mercados internacionales. Dentro de este manejo de las reservas deseamos plantear una sugerencia de acción inmediata, cual es la de que el Banco de la República realice depósitos a término en moneda extranjera en bancos y corporaciones financieras colombianas, que sean utilizados por estos para financiar las importaciones de bienes del país.

Uno de los mayores obstáculos para que el sistema financiero capte recursos de mediano y largo plazo está en la existencia de una estructura adecuada de tasas de interés. Mientras no se registre libremente por las fuerzas del mercado una diferencia significativa entre los intereses reconocidos a captaciones de muy corto plazo y las de largo plazo, no habrá incentivo alguno para que el ahorrador se arriesgue a sacrificar su liquidez en una cambiante situación inflacionaria.

La alternativa escogida por el gobierno para llegar a una liberación financiera es la de las Operaciones de Mercado Abierto, complementada con el establecimiento de la comisión nacional de valores. El sector financiero institucional está, en general, de acuerdo con que se busquen los mecanismos necesarios para agilizarlas, tal como han sido propuestas últimamente por medio de la emisión de los títulos agroindustriales y también de los títulos de participación de que habla la resolución 60 de la Junta Monetaria del presente año, con miras a evitar un crecimiento desmedido de los medios de pago, que han podido mantenerse controlados con un aumento de solo el 24% en año completo, pero con sacrificio indiscutible del crédito institucional.

No obstante, aparece como condición ineludible la de evitar que la colocación de los nuevos títulos constituya competencia desleal al sector financiero, que permita, mediante una implícita exención de impuestos sobre el descuento y una puja en la elevación de los rendimientos como la que se ha observado en las primeras operaciones, el que las captaciones logradas por aquel, con grande esfuerzo, se transfieran al sector público dejando a los bancos y corporaciones sin materia prima para continuar su labor. No: tales títulos deben ser objeto de la misma retención de los otros papeles financieros y dejarse flexibles en sus descuentos. Y ello necesariamente ha de complementarse, a fin de que las entidades financieras puedan obtener recursos de los que hoy medran en el sector extrabancario y que tampoco contribuyen en ninguna forma a los ingresos fiscales, haciendo más acordes con la realidad del mercado las tasas de interés, de captación y colocación de recursos por tales establecimientos de crédito.

Las operaciones de mercado abierto, que sean verdaderamente tales, darán así amplio pie al control monetario, haciendo más realistas las tasas de inte-

rés y permitirán proceder sin demora a remover la congelación de los bancos, con la supresión del encaje marginal, y la de las corporaciones, con la eliminación del encaje ordinario que les fue impuesto.

El éxito de las operaciones de mercado abierto permitirá así ejecutar una política monetaria más flexible, más libre y más orientada hacia objetivos de largo plazo, sin cejar por ello en la estrategia de ejercer un razonable control monetario.

Las corporaciones financieras continúan enfrentando serios problemas en su labor, y su comportamiento en el curso de 1979 ha sido muy diferente al de los años anteriores. Las condiciones favorables que rodearon su funcionamiento se modificaron con la expedición de la Resolución 65 de la Junta Monetaria en noviembre de 1977, medida que constituyó el punto de partida para un aumento en la injerencia de la autoridad monetaria en la actividad de las corporaciones, y que ha llevado a que ellas se vean afectadas en la actualidad por un creciente número de disposiciones y normas que dificultan grandemente su acción, y generan una situación preocupante. Por tanto, parece necesario que el gobierno modifique definitivamente el parámetro base del cálculo del requerido de inversión de la Resolución 65 de 1977 para lo cual la Asociación Bancaria sigue dispuesta a estudiar con el gobierno, a más de las propuestas ya presentadas, las nuevas que sugieran las autoridades. Es urgente, igualmente, reglamentar la Ley 20 de 1979, en el caso de los ingresos de las compañías de "leasing" en las cuales participen las corporaciones financieras, inversión autorizada por el gobierno a principios del año, acogiendo nuestra solicitud anterior, pero que no ha podido llevarse a la práctica por falta de definición sobre el tratamiento tributario que debe darse a los ingresos por arrendamiento financiero, modalidad diferente a la de otros alquileres. Por último, pero no menos importante, para que las corporaciones financieras estén en capacidad de desarrollar con mayor eficacia su actividad de bancos de inversión —de largo plazo, por definición— se requiere no sólo de instrumentos que le permitan captar recursos de similares características, sino también de una línea de redescuento a través de la cual sea posible amortiguar eventuales bajas en sus depósitos.

Muy satisfactorio para las entidades que representamos, y para la Asociación Bancaria, es registrar los positivos resultados logrados durante el año en los procesos de concertación a que hubo lugar en el caso de las corporaciones de ahorro y vivienda y en el de los almacenes generales de depósito. Es bien conocido que las primeras atravesaron por una compleja situación en el curso del primer semestre de 1979; gracias al ánimo de comprensión del gobierno se logró, sin embargo, superar los escollos que dieron lugar a la baja ya comentada en la edificación urbana. Subsisten factores que afectan a las corporaciones de ahorro y vivienda, como las dificultades de acceso al FAVI para cubrir descensos en los depósitos y la baja rentabilidad de las colocaciones en el mismo FAVI. Se hace necesario, además, eliminar la tributación sobre el 100% de la corrección monetaria para que las UPAC puedan competir con otros papeles en el mercado de capitales, elevar los intereses de los créditos para viviendas costosas o proyectos rentables con miras a subsidiar la financiación de vivienda popular. Siendo la UPAC el único instrumento de finan-

ciación de las construcciones urbanas, parece razonable subir del 10 al 20% la proporción máxima aplicable a edificaciones distintas a las de vivienda, tales como comercio, hoteles, oficinas, bodegas y edificios educacionales.

En cuanto a los almacenes generales de depósito, puede calificarse de ejemplar el consenso que se materializó alrededor del proyecto de reforma de la legislación sobre almacenes, que el gobierno presentará al Congreso Nacional para su estudio en oportunidad próxima, y que busca fundamentalmente actualizar las disposiciones que rigen en tan compleja materia por considerarse que no consultan la realidad económica actual. En otro aspecto, el de la utilización de los bonos de prenda, consideramos que este instrumento tiene un potencial que no se ha explotado a fondo para facilitar el almacenamiento de productos agrícolas y la ejecución de una política de existencias reguladoras. Por ello, nos parece que sin necesidad de obstaculizar la política monetaria, es posible elevar los precios básicos de descuento en tal forma que se beneficie a los agricultores y se provea de crédito para capital de trabajo a la industria procesadora.

Para terminar quisiéramos proponer a usted, señor presidente, el que su gobierno integre nuevamente un grupo de Estudios sobre el Sistema financiero. Digo nuevamente por cuanto este grupo funcionó en 1971, cuando las autoridades llegaron a la conclusión de que el país requería de modificaciones en el mercado de capitales para aumentar el monto del ahorro y mejorar su asignación. Como estamos conscientes de que hay necesidad de adecuar el sistema financiero ante los desafíos de la próxima década, resultaría oportuno y útil constituir ese grupo de trabajo a un alto nivel, con participación de técnicos del sector privado, para procesar en su seno las directrices de la reforma financiera. Los documentos presentados ante el simposio de este año de la Asociación Bancaria podrían servir de materia prima inicial en ese trabajo.

Preocupados, pues, con base en el análisis hecho de diversos aspectos de la economía nacional, por la escasez del ahorro requerido para que se pueda asegurar un crecimiento sostenido y armónico, sugerimos la adopción de medidas que busquen una más eficiente gestión pública para reducir gastos de funcionamiento e incrementar la inversión; que eliminen aquellos costos innecesarios que estimulan la inflación; que coloquen de nuevo la economía sobre bases reales; y que permitan al sector financiero institucional, pieza clave del desarrollo, captar y distribuir adecuadamente los recursos orientados al crecimiento del sector privado.

Suplico al excelentísimo señor Presidente que me perdone esta larga exposición, en la que he querido recoger iniciativas que podrían ser eficaces en el manejo de la coyuntura actual y en la complementación de las excelentes políticas de mediano y largo plazo que ha formulado el gobierno que preside.

Expreso la gratitud de la Asociación Bancaria a todos los presentes y especialmente a las instituciones afiliadas que tienen su sede en Medellín por la inolvidable acogida que nos han brindado, y por sus excelsas atenciones.

Estancamiento y retroceso del sector financiero

DISCURSO PRONUNCIADO POR EL PRESIDENTE DE LA JUNTA DIRECTIVA DE LA ASOCIACION BANCARIA, DR. ROBERTO PARDO, EN LA SESION DE INSTALACION DE LA XVII CONVENCION BANCARIA, OCTUBRE DE 1979.

Resulta ineludible, en certámenes como el presente, volver descarnadamente sobre problemas que desde hace años ocupan la atención ciudadana. Tan reiterada consideración está descubriendo que males que se creyeron controlables, se han convertido en endémicos, y que, por lo mismo, la nación parece no tener la solidaridad necesaria para superarlos con éxito.

En el país, el concepto de banca ha sido siempre sinónimo de seguridad, pero de tiempo atrás se han coaligado las fuerzas de la delincuencia, con agresividad y osadía, para multiplicar los asaltos y las defraudaciones contra los establecimientos de crédito.

Subsisten sin duda organizaciones que están poniendo un empeño formidable en socavar la tranquilidad, con el propósito de entronizar la desconfianza y el recelo.

Las medidas de seguridad que se han adoptado por el gobierno con decisión y entereza, pueden no ser perfectas, pero en verdad están destinadas a conjurar una emergencia con la cual no podemos ser ni tolerantes ni ajenos. La acción persistente de las autoridades para castigar a quienes asaltan, atracan, o secuestran con finalidades armónicas de segura inspiración subversiva, reclama apoyo sereno y firme.

No se trata de suspender en forma indefinida la crítica, ni de ser gobiernistas a ultranza; se trata simplemente de entender que en momentos de peligro tiene primacía la acción, no la contemplación rigurosa o áspera de los principios que se debaten en situaciones apacibles.

No es aventurado afirmar que el detrimento de la seguridad está relacionado con la quiebra de las buenas costumbres.

La sociedad está acomodándose peligrosamente a convivir la inmoralidad. Muchos servicios públicos y privados se prestan o se aceleran gracias al pago de emolumentos establecidos fuera de la ley.

La venalidad ha tomado la apariencia del obsequio. La dilación en muchos procedimientos resulta de la ausencia de dádivas indebidas, cuya petición o exigencia se plantean con descaro. Así, la vida ordinaria de los negocios va enredándose en prebendas vergonzosas que la desnaturalizan y rebajan.

Reducidores y contrabandistas se mueven incólumes y desafiantes, mientras la mayoría estupefacta se limita a soportar con pasividad y en silencio, su lamentable situación.

El sistema democrático se falsea gracias a la acción de los más audaces, cuya preocupación está más cerca del reparto de auxilios, o de la designación de asesores de pericia discutible, que el examen de los grandes conflictos nacionales.

Las equivocaciones y los abusos van menoscabando la credulidad popular y no sería raro que una gran parte de la nación le diera la espalda a la actividad política, poniendo así de presente su rechazo y su crítica.

Contra todo esto tenemos que luchar con más denuedo y con más fuerza, y acompañar al gobierno en la noble batalla que busca rescatar la seguridad y la moralidad públicas.

Es el del empleo uno de los más grandes desafíos que afronta el mundo, pues la necesidad de crear fuentes de trabajo para los 750 millones de personas que estarán demandándolo durante las próximas dos décadas, exige el esfuerzo desvelado y permanente de quienes tenemos hoy la responsabilidad de prever las soluciones del futuro. En Colombia las estadísticas posiblemente no registren la verdadera realidad de los desocupados, pero sí es evidente que el desempleo disfrazado y el subempleo están afectando significativamente nuestra productividad.

Se ha pensado que la expansión burocrática de los organismos del Estado contribuye a solucionar el problema de las gentes que no encuentran lugar en las actividades productivas. No cabe duda, sin embargo, de que esta concepción es inconsistente. Un país atiborrado de funcionarios que no se requieren y que hacen complicada y costosísima la acción del gobierno, es un país que pierde fe en las autoridades y que está predispuesto al malestar y a la queja.

Una burocracia asfixiante ha sido la contrapartida desconsoladora del exiguo renglón presupuestal de las inversiones públicas y ha sido también un problema más, en lugar de una solución. Resulta deplorable registrar que ese gran esfuerzo que fue la reforma tributaria de 1974 casi se ha consumido todo en el mar sin fondo de la burocracia.

De ahí que resulte cada día más apremiante estimular las inversiones que permitan el desarrollo de nuevas empresas, las cuales serán las únicas que po-

drán dar ocupación productiva a esta creciente masa de habitantes. Y cómo lograrlo en nuestro país, cuando vivimos la evidente realidad de que no se está creando ahorro en la medida de lo necesario, ni tampoco acelerando con la velocidad indispensable la atracción de capitales que puedan suplir la falta de aquel ahorro, es pregunta que demanda, para resolverla, el concurso decidido y pronto de todos los buenos colombianos.

No cabe duda de que cualquier esfuerzo de crecimiento demanda en primer término una sólida formación de ahorro interno. Desafortunadamente no podemos señalar realizaciones importantes en este campo. Por una parte, es innegable que la capitalización de las empresas en los últimos años virtualmente ha dejado de tener importancia. En la estructura de fuentes de recursos de inversión de las sociedades anónimas en la industria manufacturera, los aportes del capital solo han representado entre 1970 y 1974 un 6.5% y entre 1975 y 1978 este porcentaje ha disminuido al 4.8%. Han sido suficientemente conocidas como causas determinantes de este fenómeno el problema de la doble tributación, ligeramente atenuado en la reciente Ley de Alivio Tributario, el tratamiento fiscal que tienen los dividendos, comparativamente desfavorable con el pago de intereses por concepto de créditos, y la equivocada política de las empresas orientada a repartir, por vía de dividendo, una muy alta proporción de sus utilidades.

Esto ha llevado a sustentar el crecimiento industrial en el endeudamiento crediticio, el cual en notable proporción es atendido por fuera del sistema bancario tradicional, con los consiguientes problemas de todo orden que surgirán sin duda en poco tiempo de continuar este proceso.

De otra parte, ha sido incesante la preocupación de las instituciones de crédito por la baja acumulación de depósitos diferentes de los esterilizados por el encaje marginal, y no puede desconocerse que la causa principal y evidente de este factor negativo, tiene que hallarse en la descompensación entre el bajo rendimiento por concepto de intereses sobre depósitos, forzado por las normas monetarias, frente al atractivo que ofrecen papeles del gobierno como son los certificados de cambio y los títulos de participación, con mucho mejores condiciones de rentabilidad.

Se requiere, por tanto, con premura, para lograr la movilización interna de recursos —sobre todo aquellos de mediano y largo plazos indispensables para atender créditos de esa misma naturaleza—, crear mecanismos que aseguren rendimientos atractivos a quienes se decidan a colocar sus ahorros en ese tipo de depósitos. Desde luego, en una coyuntura como la actual, frente a intereses ya superiores al 30% anual en el corto plazo, es indispensable asegurar beneficios adicionales a los ahorradores más estables. Muchas fórmulas se han esbozado como solución: una de ellas consiste en ofrecer reajustes periódicos sobre los intereses de acuerdo con el índice del costo de la vida, u otro semejante.

De todos modos, es urgente que la autoridad monetaria aboque la solución de este problema que afecta en forma muy especial a las corporaciones financieras, pues los depósitos constituyen la contrapartida indispensable de los recur-

tos externos que se colocan por su intermedio en moneda extranjera a largo plazo. Vale la pena anotar que el Banco Mundial ha venido demandando la creación de un mecanismo que asegure la mayor movilización de recursos y, al efecto, las corporaciones financieras presentaron a la consideración de la Junta Monetaria una fórmula que les permita contar con recursos de emergencia en caso de baja de depósitos, algo semejante al FAVI que opera para las corporaciones de ahorro. Desafortunadamente, hasta el presente no ha sido atendido aquel requerimiento.

Por largo tiempo el país ha venido atacando el problema de la inflación, con énfasis muy marcado sobre el control del crecimiento de los medios de pago. Esa política se ha reflejado directamente sobre la restricción del crédito institucional, bien sea a través de la congelación de depósitos por la vía del encaje, de la creación y aumento de las inversiones forzosas, o por la utilización de otros mecanismos conducentes a la misma finalidad. Tal política, de rígido sabor monetarista, que me atrevería a asegurar que tiene ya visos de dogma, se ha apoyado en toda suerte de fundamentos. Ultimamente estos se identifican en factores externos: la llamada bonanza cafetera que al producir la monetización de divisas creadas por el aumento de los precios del grano, ha venido presionando la demanda sobre una producción insuficiente. Pero si volvemos atrás los ojos, no es difícil encontrar que con posición negativa en la balanza de pagos, también el mecanismo del encaje se estaba utilizando para controlar el flagelo. Desde luego, porque al fenómeno de la inflación no se le pueden atribuir causas idénticas a través de los tiempos.

No voy a discutir ahora la bondad de esta política. Anoto solamente una realidad que hemos venido viviendo a través de largos años. Quiero sí, mostrar mi alarma sobre una grave consecuencia que ha traído consigo este manejo, y es el estancamiento —si no el retroceso— del sector financiero. Creo que éste no puede ser, ni mucho menos, considerado como problema de menor cuantía, sino que debe preocupar a todos, tanto o más como el del volumen de los medios de pago. Baste considerar tan sólo como el crédito institucional a la industria a partir de 1971 ha registrado un crecimiento muy levemente superior al que registra la tasa de inflación interna y bastante inferior al aumento de la producción manufacturera. Un ejemplo sencillo pone aún más en evidencia lo que estoy afirmando: el financiamiento del montaje de una planta de urea que debe suplir parte de las necesidades apremiantes que tiene el país en materia de fertilizantes, requiere casi US\$60 millones. Si miramos el patrimonio del banco comercial más antiguo del país, que lleva trabajando a su servicio más de una centuria, encontramos su monto muy cercano a aquella cifra, la cual, además, corresponde al patrimonio que puede mostrar cualquier institución de menor categoría en un país desarrollado.

Hace veinte años, y después de muy cuidadosos estudios, el gobierno nacional autorizó la creación de las corporaciones financieras que tendrían por principal objetivo la promoción, organización y transformación de empresas manufactureras, agropecuarias y mineras, tanto a través de la participación en su capital como en la atención de créditos para los mismos fines. Se dotó igualmente a estos nuevos institutos de medios adecuados para cumplir su objetivo,

tales como la colocación de obligaciones, la emisión de bonos, la adquisición de valores y la recepción de fondos en moneda nacional y extranjera a través de depósitos.

Esa iniciativa, tan importante para nuestro progreso, fue correspondida de inmediato, y así se crearon en el transcurso de pocos años varias corporaciones que comenzaron a desarrollar con dinámica impresionante el objetivo que les señaló la ley. Su crecimiento, y el de las numerosas empresas que se fueron creando o ensanchando por virtud de la labor de las mismas corporaciones, no dejó de ser reconocido y estimulado por los distintos gobiernos, que vieron en esas entidades una herramienta útil y conveniente para los intereses nacionales.

El crecimiento de las necesidades del país está exigiendo, sin embargo, un más decidido apoyo a las actividades de las corporaciones por parte del gobierno, pues desafortunadamente es preciso anotar que en los últimos años sus labores se han visto disminuidas en forma preocupante por virtud de una serie de medidas, encasilladas dentro de la ya comentada política de control de los medios de pago, que han sometido a la restricción del crédito cualquier otro imperativo del desarrollo.

Se recaba, por tanto, la urgencia de mirar con un criterio más amplio la labor de las corporaciones financieras como instrumentos esenciales para la realización de los proyectos a que estamos enfrentados. De otra forma, no será posible lograr su adecuado crecimiento, pues si bien en el lapso de 1970 a 1979 dichas entidades han hecho un gigantesco esfuerzo de fortalecimiento al aumentar sus recursos patrimoniales de \$740 millones a \$4.900 millones, es muy cierto, por otro lado, que esos recursos son definitivamente insuficientes frente a la magnitud de los requerimientos.

Surge aquí la pregunta: si el país no se decide a robustecer en lo necesario a las entidades crediticias, ¿a través de qué mecanismos financieros vamos a atender las necesidades de un sector agrícola que en la década por venir debe crecer a un ritmo anual del 4% ó 5%, a mantener la dinámica del crecimiento de un sector industrial que va a demandar inversiones anuales entre US\$400 y US\$500 millones en los años 80? Para no hacer cuenta de los ingentes recursos en moneda nacional que va a demandar el gran desarrollo energético que debe duplicarse cada siete años, y el minero, los dos grandes polos hacia donde ya está definido que debe enrutarse el esfuerzo nacional del inmediato futuro. Ni para hablar tampoco de los otros programas del sector Público, tan favorablemente acogidos en el Grupo de Consulta y cuya magnitud es realmente significativa.

Para atender a estos últimos, cursa en el Congreso un proyecto de ley destinado a obtener autorización de endeudamiento externo e interno para el gobierno por 2.000 millones de dólares y 15.000 millones de pesos. Es de confiar en la sensatez de los rectores de la economía, para que encuentren una fórmula que impida la monetización de los recursos externos, para sufragar costos del Plan de Integración Nacional en moneda local. Resultaría inexplicable que ello ocurriera, mientras se mantiene estéril gran parte del producto de nuestras exportaciones.

En la coyuntura actual y dentro del complejo problema de conciliar los procesos de ajuste en el sector externo y en el sector interno, el gobierno ha reconocido que la fórmula de intensificar la severidad de la contracción monetaria y de crédito llegó ya a su límite, y ha visto la necesidad de optar por una nueva estrategia que se ha enfocado hacia una mayor apertura del comercio internacional y hacia la aceleración del pago de la deuda externa privada. Es ya algún avance, aun cuando estoy convencido de que para luchar contra la inflación —como lo acaba de recomendar con gran énfasis el presidente del Fondo Monetario Internacional en la reunión de Belgrado— es preciso acompañar a las tradicionales políticas monetarias que se orientan a contraer la demanda, con otras políticas encauzadas a incrementar la oferta de bienes y a mejorar los niveles de ahorro y de inversión, campo en el cual con tanta timidez y poca audacia nos movemos en Colombia.

La estrategia adoptada recientemente supone la necesidad de un desarrollo muy cuidadoso, pues una apertura indiscriminada atentaría gravemente contra nuestra propia industria y podría conducir a que las reservas de divisas se consumieran en la importación de bienes no indispensables, en cambio de emplearlas —como debe hacerse— en el fortalecimiento de los bienes de producción tanto de las empresas ya constituidas, como de aquellas que se encuentran en proceso de formación.

A este respecto vale la pena anotar, como síntoma preocupante, que en el curso del presente año ha sido superior el monto de los recursos destinados a la importación de alimentos que aquellos empleados para financiar su producción interna. Vemos así como mientras se han otorgado licencias de importación entre enero y junio por valor de 134 millones de dólares, el monto de los recursos asignados al Fondo Financiero Agropecuario alcanza a 4.000 millones de pesos, un poco más de 96 millones de dólares.

Me he permitido ocupar la atención de esta distinguida Asamblea con la enunciación, muy franca, de algunas de las realidades que vivimos. No puede dejar de reconocerse con toda sinceridad el desvelo y el interés que mantiene el gobierno por acertar en la solución de estos y de otros innumerables problemas que afronta nuestra economía.

Aparte de tratarse en muchos casos de fenómenos de repercusión mundial que necesaria e ineludiblemente están golpeando nuestro presente y afectando nuestro futuro destino, encaramos fenómenos de crecimiento tan acelerado que resulta muy difícil absorber sus efectos y descubrir sus soluciones apropiadas. Esto supone la colaboración decidida de todos los que tengan algo que aportar, y ésta es la ocasión propicia para repetir al señor Ministro que el sector financiero seguirá sintiendo y viviendo como propias las inquietudes y las necesidades del país y que está listo a rendir todo su esfuerzo en la búsqueda de las mejores soluciones.

Al declarar instalada la décimo-séptima Convención de Instituciones Financieras, me resulta gratísimo renovarle un cálido homenaje de admiración a la ciudad de Medellín y en ella a Antioquia y a sus gentes, cuya hospitalidad y pujanza ancestrales comprometen nuestra gratitud y estimulan los anhelos colectivos de lograr el progreso de Colombia. Hago votos por el éxito de esta Convención, a cuyos asistentes presento mi caluroso saludo.

Función social de la banca

DISCURSO PRONUNCIADO POR EL DR. DIEGO TOBON ARBELAEZ, PRESIDENTE DEL BANCO COMERCIAL ANTIOQUEÑO, EN LA SESION DE INSTALACION DE LA XVII CONVENCION BANCARIA, OCTUBRE 1979.

Señores:

Antes de proceder a darles el saludo en nombre de esta ciudad y de los colegas que aquí residimos, permítanme expresarles la profunda emoción con que en mi condición de representante del Banco Comercial Antioqueño, he recibido el homenaje que acaba de tributarse a la memoria de mi antecesor y amigo, gran ciudadano y gran banquero Don Vicente Uribe Rendón, quien por primera vez no está presente aquí en esta mesa en donde siempre que se reunían las asambleas bancarias, ocupaba lugar principalísimo por la condición que a lo largo de su eximia vida tuvo de significar lo que la banca debe ser.

Las organizaciones financieras con domicilio principal en Medellín, reciben calurosamente la presencia de ustedes aquí para celebrar la Decimaséptima Asamblea Bancaria. En nombre de mis colegas presidentes de las entidades crediticias antioqueñas, deseo que una vez más esta ciudad les sea amable como sitio de reunión para estrechar las relaciones no sólo con las demás entidades colombianas, sino también con tantos huéspedes del resto del mundo que nos están acompañando.

Ser depositario de la confianza de los que entregan sus recursos líquidos y traspasarlos con seguridad a quienes los requieren, es función ennobecedora de la existencia, puesto que así se aúnan posibilidades de algunos, con las necesidades de otros, dentro del afán de darle a la vida económica el sentido creador de bienestar social y, en consecuencia, humano, que le corresponde.

Función sin embargo eminentemente delicada. Se funda, ante todo en principios de estricta honestidad. Además, en una percepción sana de los equilibrios indispensables para que haya en cada momento de la vida de los pueblos, niveles reales de bienestar conforme a las orientaciones que los responsables del bien común, los gobiernos, adopten según las leyes y reglamentos de administración pública, que nosotros debemos seguir con rigor, analizar con precisión, indicar

sus efectos para ponerlos de presente fundamentalmente a las mismas autoridades que están en el deber de percibir día a día la marcha de este aspecto tan fundamental en el ejercicio de su delicada misión.

Aquí habrá exposición de tesis, presentación de criterios seguramente controvertibles, pero, por encima de todo, reinará el ambiente de comprensión, el sentido de amistoso intercambio de informaciones, de examen de posibilidades de servicios mutuos y, en fin, un ambiente de cordial entendimiento hacia un futuro cada día más firme en la gestión financiera colombiana y en sus relaciones con las que se cumplen en terrenos de otras soberanías.

Estos últimos cincuenta años han sido a veces dramáticos por la manera como se han cruzado fenómenos de distinta índole dentro del juego de las fuerzas económicas desde el tremendo octubre de 1929, cuando el mundo se deshizo en un instante, reinó la miseria y la desocupación, se vivieron momentos dramáticos en las naciones, en los grupos más pequeños que las integran y muy principalmente en lo íntimo de millares de existencias individuales.

Hoy nos reunimos para examinar la circunstancia financiera, que como en el octubre de hace medio siglo, trae tanta inquietud al mundo y muy específicamente a nuestra propia Colombia. El país que domina el manejo de los recursos, Estados Unidos, está afrontando una nueva crisis monetaria que busca superar con energía para no arrastrar al resto del mundo a condiciones precarias por la velocidad con que se aumentan recursos sólo numéricamente y se disminuye el anclaje realista que fundamenta por igual la estabilidad social, política y económica, en países desarrollados, en países en desarrollo y en países retrasados.

Políticas teóricamente aconsejadas para contener el desbordamiento de los medios de pago, puestas en ejecución desde hace muchos años aquí entre nosotros, empiezan apenas a delinearse como instrumentos de acción inmediata en las zonas de máximo desarrollo, todo dentro de una tendencia a tratar de corregir el desbordamiento inflacionario a través de la elevación del costo del dinero y la escasez del crédito. A los amigos de otras partes les va a convenir mucho estos días de reflexión sobre nuestra experiencia que indica como a pesar de encajes, créditos dirigidos e intereses exorbitantes, el espectro inflacionario no se ha detenido y en cambio los canales regulares del movimiento financiero se han cegado por una serie de sistemas aleatorios, perturbadores de los costos y de la buena circulación de los bienes, al mismo tiempo que caldo de cultivo para las más exóticas desviaciones de la actividad crediticia, encubiertas eufemísticamente con la designación de crédito extrabancario.

La actividad de giro y descuento, que es la fundamental de toda banca, ha perdido eficacia productiva no sólo aquí sino en otros territorios. Afortunadamente la experiencia nuestra está ya suficientemente analizada y las autoridades monetarias, bajo la dirección de un gobierno sereno, anhelan superar momentos simplemente estacionales para dar rumbos creativos a la actividad financiera y retornar los recursos del dinero a los cauces donde puedan irrigar con toda eficacia la economía.

Además, no obstante todos los improprios contra el símbolo de la estabilidad a través de los tiempos, el oro, éste ha acabado por ganar la batalla. Hace años, cuando me iniciaba en actividades de servicio a la comunidad y debía velar por una de las que habían sido más propias de mi región antioqueña, la extracción del oro, que entonces ya se consideraba una mercancía obsoleta en su función representativa de riqueza, dije ante los representantes de la comunidad comarcana: “El oro ha sido siempre odiado por pueblos e individuos, más no porque sea execrable, sino precisamente porque es fuente de mucho poderío. Vanas teorías quieren hacerlo a un lado; demagogias del momento creen haberle vencido; pero eso no es de hoy, es de todos los días, es su historia, la que siempre resulta al fin con una nueva victoria para él”. Fueron más los años transcurridos de lo que era previsible en ese instante, pero indudablemente la tesis presentada con esas palabras, está triunfando en el mundo. Un orden financiero estable tiende a cimentarse en una materia que le de solidez y no se ha descubierto ninguna otra distinta al metal amarillo. Nosotros, los antioqueños cuya vida se mantiene por sangre de mineros de oro, podemos decir hoy que el buen orden financiero implicará un retorno a la monetización del metal, que es lo único que puede evitar los excesos que ha traído la desastrosa ola inflacionaria del mundo de ahora, dentro de un estancamiento de las economías y un estado de crisis social y política por todas partes.

De esta confrontación que se va a llevar a cabo en la capital de Antioquia, resultarán expresiones de anhelo de una economía que no siga sacrificando los esfuerzos de los que tienen el manejo financiero, en aras de utópicos encauzamientos de los recursos creadores del bienestar general. Buen orden en las instituciones de crédito, con leyes claras, precisas y simples; buena moneda fundada en un valor que dé permanencia y un Estado que no destruya los sacrificios de los demás, tratando de generar recursos por medios artificiales como son, no sólo las repudiables emisiones secundarias para financiamiento del gasto público, sino los regímenes fiscales con sentidos distintos de su objetivo básico de sustentar la acción gubernamental.

A partir de 1929 mucho se ha teorizado y de tiempo en tiempo aparecen modos de actuar nuevos. Se pretende, en ocasiones, que el destino humano pueda ser regido con metodologías férreas y por voluntades omnímodas que apliquen una u otra tesis. Pero al fin y al cabo lo que reina sobre el destino universal, es el hombre, ese ser complejo tan difícil de conocer en su todo físico y mucho más en el sentido de su esencia vital.

Las gentes piensan que si los problemas no están resueltos hoy, será el desastre. Que si no se obra al impulso del hecho inmediato, toda oportunidad caduca. Por eso en el medio que nos es propio, a la acción pensada y orientada creativamente, hay momentos en que se sobrepone el afán simplemente especulativo, lo financiero juzgado como un desbordamiento de lo fantástico. Pero por encima de lo imaginario, más allá de lo instantáneo, subsiste el ser humano que tiene que arraigarse en hechos concretos, en previsiones, en realizaciones que perduren.

Por eso nuestra función es tan delicada y contra lo que muchos creen, de importancia esencial para la plenitud de la existencia. Pensar en ella constructivamente con mirada avizora, es actividad especializada, pero al mismo tiempo de tremendo contenido general y de alcance que sólo puede examinarse cuando uno mira retrospectivamente el desenvolvimiento de la banca desde que apareció, hasta los días actuales.

Porque esta reunión tenga un sentido como el que en esencia nos corresponde a quienes laboramos en el campo bancario, hago los mejores votos y doy a ustedes la expresión de la gratitud de los colegas de Antioquia porque nos hayan permitido recibirlos para esta asamblea.

El manejo de las reservas internacionales

CONFERENCIA PRONUNCIADA POR EL DR. GEOFFREY BELL, EN LA XVII CONVENCION BANCARIA Y DE INSTITUCIONES FINANCIERAS REUNIDA EN MEDELLIN.

No es exagerado afirmar que se está produciendo una revolución en el manejo de reservas internacionales en el mundo. Durante los últimos años, y especialmente desde principios de 1977, las estrategias de manejo de dinero internacionalmente se han modificado. Y la adopción de nuevas políticas ya no se restringe a las compañías multinacionales “sofisticadas” o a los “gnomos” de Zurich. Muchos bancos centrales de los países en desarrollo han estado a la vanguardia de esta revolución.

La decisión fundamental de quienes poseen reservas internacionales en grandes cantidades ha sido la de reducir la proporción de activos mantenidos en forma de dólares americanos. A medida que esto ha ocurrido se ha incrementado, obviamente, el papel de los marcos alemanes, los francos suizos, el yen japonés, la libra esterlina y los francos franceses como activos de reserva internacional. Pero no es fácil interpretar esta tendencia del análisis de las cifras. Por ejemplo, a pesar de que el tamaño global del mercado de euro-monedas se elevó de US\$110.000 millones en 1970 a US\$1.000.000 millones en la actualidad, la proporción de dólares en dicho mercado se ha mantenido entre 75 y 80%. Igualmente, mientras las reservas en moneda extranjera de los bancos centrales han crecido rápidamente, la proporción de ellas constituida en dólares permanece estable alrededor de 80% desde 1970.

Estas cifras, sin embargo, pueden ser objeto de una errada interpretación, especialmente de parte de los bancos centrales. Estos no discriminan generalmente en sus publicaciones la cantidad de reservas en cada una de las distintas monedas por lo cual se requiere un trabajo de investigación —de detectivismo— para descubrir que es lo que realmente sucede. El total de las reservas oficiales mundiales superan en la actualidad los US\$700.000 millones de los cuales US\$ se encuentran en oro, valorados a la cotización actual de este metal, mientras prácticamente el resto está constituido en forma de divisas (80% en dólares de los Estados Unidos). Dadas estas magnitudes, no es de sorprender la atención que se presta a las políticas de inversión de los bancos

centrales; una decisión de venta —así sea de ofrecer unos pocos dólares para adquirir otra moneda— puede tener un impacto muy grande en los mercados internacionales de divisas.

El hecho sobresaliente es la existencia de enormes divergencias entre las políticas de manejo de reservas adoptadas por el grupo de los principales diez bancos centrales del mundo (Estados Unidos, Alemania, Japón, Inglaterra, etc.) y las de los otros bancos extranjeros. No cabe duda de que los bancos centrales de los países en desarrollo han tratado activamente de reducir la proporción de sus reservas en moneda extranjera mantenidas en dólares estadounidenses. Esto es cierto especialmente en el caso de países no productores de petróleo, aun cuando hay evidencia de que muchos —sino todos— los países de la organización de países productores de petróleo, OPEP, han comenzado a adquirir activos diferentes a los dólares entrando así en el proceso de “diversificación de los activos de reserva”.

Un resultado inmediato de la decisión de los bancos centrales o de los inversionistas privados de vender dólares y comprar marcos alemanes u otras monedas, ha sido el de elevar la cotización de estas monedas. Pero, los respectivos bancos centrales han tratado de compensar este efecto comprando dólares. Como consecuencia, mientras algunos bancos centrales han reducido las reservas en dólares (aquellos que siguen la estrategia de diversificación), otros han incrementado la posesión de los mismos dejando entonces el porcentaje global de reservas en dólares de los bancos más o menos inalterado. Más aún, vale la pena notar que los bancos centrales de Europa y del Japón hubieran preferido no intervenir en los mercados de divisas por cuanto las compras de dólares (con ventas equivalentes de sus monedas nacionales) aumenta automáticamente la cantidad de dinero nacional en circulación.

De esta manera, un examen más cuidadoso del comportamiento de los bancos centrales sugiere que el universo de los bancos centrales está fuertemente dividido entre aquellos que podría denominarse diversificadores “deseosos” y aquellos que “sin desearlo” mantienen reservas en dólares. Esta división, sin embargo, no queda registrada en las cifras globales de posesión oficial de reservas.

Además de la venta de dólares, se ha presentado una reducción apreciable en la posesión de libras esterlinas por parte de los bancos centrales desde 1970. Como es bien sabido la libra esterlina se ha venido eliminando como activo de reserva a medida en que ha desaparecido la vieja área de la libra esterlina. Y es obvio decir que el mal manejo de la economía inglesa en el curso de la última década ayudó a acelerar este proceso. Pero, desde octubre de 1976, cuando la libra cayó dramáticamente y las políticas internas del Reino Unido se modificaron, la libra ha vuelto a ganar importancia, especialmente durante 1979, y se ha convertido en una excelente inversión.

El activo preferido por los bancos centrales y los inversionistas privados para “diversificar” ha sido el marco alemán ya sea en la forma de bonos (exentos de impuestos) adquiridos dentro de Alemania, o en la forma de depósitos en euro-marcos constituidos en sucursales de bancos alemanes en Luxemburgo y con bancos internacionales grandes que operan en el mercado de euro-mone-

das. En segundo lugar se encuentran los francos suizos y el yen japonés seguidos, en el último año, por la libra esterlina. Otras monedas, tales como los florines holandeses y los francos franceses han jugado un papel menor. De otro lado, los Derechos Especiales de Giro y otros activos "compuestos" no han sido bien vistos como instrumentos de diversificación monetaria.

¿Cuáles son las razones para que los bancos centrales diversifiquen dado que se trata de instituciones muy conservadoras preocupadas generalmente más por la seguridad del capital que por su rendimiento? Curiosamente, la principal razón para la diversificación es la de que un portafolio diversificado es menos riesgoso que uno en el cual predomina una sola moneda. Así, la tendencia a la diversificación es una manera de reducir la incertidumbre en un mundo de fluctuaciones bruscas de las tasas de cambio como el de hoy en día. De la misma manera en la que un inversionista doméstico evita la compra de un solo activo, a nivel internacional se opta por diversificar.

Desde la introducción de las tasas de cambio fluctuantes en 1973 las tasas nominales han oscilado en forma verdaderamente apreciable. Los movimientos de 3% en un sólo día han sido frecuentes; los de 10% en una semana no han dejado de ser usuales, y algunas tasas han subido o bajado en un 30% en el curso de un año. Además, ha sido prácticamente imposible predecir la magnitud y la dirección de la fluctuación.

Cualquier inversionista internacional debería ser cauteloso respecto a los individuos o bancos que ofrecen un servicio de proyección de las tasas de cambio; sus bolas de cristal no sólo han estado borrosas sino que muy a menudo han señalado la dirección errada. Por tanto, una vez que se acepta que no es posible predecir el movimiento de la tasa de cambio con cierto grado de seguridad sino para un corto período de tiempo, tiene que seguirse una estrategia diferente en el manejo de las reservas internacionales.

Algunos bancos centrales han decidido distribuir sus activos de tal manera que la inversión se mantenga de acuerdo con la estructura del comercio internacional del respectivo país. Por ejemplo, si el 50% del comercio de una nación se hace con los Estados Unidos y el 50% con Alemania Occidental, los activos de reservas se dividirían exactamente entre las dos monedas. Así, si el Marco Alemán se revalúa frente al dólar y el precio de las importaciones de Alemania tiende a subir, se generaría un incremento en el valor de los activos en marcos alemanes. Generalmente, se ajusta el portafolio de la deuda externa y se reservan monedas en tal forma que exista una correspondencia entre los activos y los pasivos en ellas. De nuevo, si el costo de la deuda aumenta, por una elevación en la tasa de cambio, hay una compensación en el menor valor del activo.

Otros bancos centrales han seguido una estrategia ligeramente distinta repartiéndose sus activos en divisas en un buen número de ellas, siguiendo el criterio de que algunas subirán y otras bajarán pero que, en términos generales, el portafolio estará protegido. Este podría llamarse el criterio de la "indización de monedas" y es el mismo que adoptan muchos inversionistas en los mercados de valores al comprar una canasta de acciones convencidos de que no pueden ganarle al mercado en el estimativo del precio futuro de cualquier acción individual.

Se dirá que no se ha mencionado la debilidad de la balanza de pagos de los Estados Unidos como una razón para diversificar y deshacerse de los dólares. El déficit de la balanza de pagos estadounidense, y las tasas de inflación crecientes, han dado lugar a una preocupación sobre el futuro del dólar y a la correspondiente venta de esta divisa. Anticipar la caída del dólar fue causa importante de diversificación en 1977 y en 1978. Sin embargo, —y muy importante— es hoy incierto si un mejoramiento en la balanza de pagos de los Estados Unidos va a traer como consecuencia una reversión en el proceso de diversificación. Existe poca evidencia; por ejemplo, de que los bancos centrales hubieran vendido monedas diferentes al dólar y comprado dólares en 1979 después de las medidas del primero de noviembre de 1978.

Quienes tienen control sobre grandes cantidades de activos en monedas extranjeras parecen haber tomado la decisión de reducir la proporción de estos mantenidos solamente en una moneda independientemente de la evolución de la economía de los Estados Unidos. Visto en una perspectiva de largo plazo esto era seguramente inevitable. Si la economía de los Estados Unidos participa con el 35% de la producción de los países de la OECD, y el 16% del comercio exterior, es muy probable que sea imposible sostener una situación en la cual el 80% del portafolio promedio internacional permanezca en dólares. Este es un problema estructural del sistema; la posición relativa del dólar está decayendo de la misma manera en la cual la posición de la libra esterlina cayó en el siglo XX cuando la posición económica relativa del Reino Unido se modificó.

Finalmente, y exclusivamente desde el punto de vista de la inversión, quienes han diversificado sus portafolios han obtenido —casi sin excepción— mejores rendimientos que aquellos que no lo han hecho; la combinación ganadora es tener a favor no sólo la teoría de portafolios sino también la historia y los acontecimientos recientes.

Naturalmente este proceso de diversificación de activos tiene implicaciones importantes para el sistema financiero internacional. El deseo de eliminar los efectos potencialmente malignos de las ventas de los dólares sobre los mercados internacionales de divisas subyace tras la urgencia presente de establecer una “Cuenta de Sustitución” en el Fondo Monetario Internacional. Esta cuenta capacitará a los bancos centrales que desean vender dólares para sustituir dólares por Derechos Especiales de Giro manteniendo así los dólares fuera del mercado. Esta medida es de gran importancia potencial para los países de la OPEP que poseen grandes cantidades de dólares, y quieren diversificar pero no lo hacen por temor de afectar los mercados.

Infortunadamente, el establecimiento de la Cuenta de Sustitución en el Fondo Monetario Internacional demorará todavía por lo menos un par de años. Mientras ello se logra existirá una permanente amenaza contra la estabilidad de las tasas de cambio. El sistema financiero internacional evoluciona hacia las monedas de reserva múltiples con tasas de cambio flotantes. A pesar de los deseos de las autoridades alemanas, el marco alemán es un activo de reserva como lo es el franco suizo y el yen japonés. La posibilidad es la de que el papel de estas monedas se refuerce; no existen sin embargo, mecanismos que garanticen un tránsito sin traumatismos de una fase del sistema financiero internacional a la siguiente. En la actualidad los bancos centrales de los países cuyas monedas

se han convertido en activo de reserva, conjuntamente con el banco de la reserva federal de Nueva York, enfrentan el desagradable dilema de permitir que sus monedas fluctúen para revaluarse o devaluarse, o perder control sobre la oferta monetaria interna.

Estamos, entonces, en una situación inestable en alto grado que obliga a muchos observadores a concluir que la perspectiva continúa siendo la de tasas de cambio que fluctúan apreciablemente como ha ocurrido en los últimos años. Esta visión se hace todavía más oscura al considerar lo que parece ser el deseo de la mayoría de los países de que sus tasas de cambio no sufran depreciaciones (o que no se devalúen) lo que resulta ser matemáticamente imposible para el sistema en su conjunto. Ahora, además, las tasas de interés en los Estados Unidos se han “disparado”, lo que hace que el papel del administrador de inversiones internacionales no sea el más envidiable. Lo único que puede predecirse para el futuro próximo es la recesión en los países industrializados —encabezados por los Estados Unidos— en 1980.

Conclusiones

Bancos comerciales

Se han agrupado los temas tratados en la Comisión de Bancos de la XVII Convención Bancaria y de Instituciones Financieras según temas: encajes —marginal y ordinario—, los fondos financieros del Banco de la República, tasas de interés, Operaciones de Mercado Abierto, relación capital pasivos y operaciones en moneda extranjera.

I. ENCAJES

A. *Encaje Marginal*

La posición más reciente de la Asociación Bancaria frente al encaje marginal discutida en el Simposio sobre Mercado de Capitales y planteada en el discurso del presidente de la Asociación en la Convención es la de congelar a una fecha dada —de inmediato si es posible— el monto del encaje marginal e invertir su incremento en Títulos Canjeables por Certificados de Cambio, en compra de posición propia de los bancos o en Títulos de Participación de la Resolución 60 de la Junta Monetaria.

B. *Encaje Ordinario*

La Asociación Bancaria propuso recientemente a la Junta Monetaria modificar el cómputo del encaje ordinario para efectuarlo con base en el promedio semanal sobre los saldos diarios de las exigibilidades sujetas a encaje, comparadas con el mismo promedio de las disponibilidades.

II. FONDOS FINANCIEROS

Es conocido que sobre sus colocaciones, los bancos deben realizar inversiones forzosas destinadas a financiar los fondos financieros del Banco de la República. Estas inversiones rinden bajos intereses. Para remediar esta situación, y

en general, para hacer menos gravosa la financiación de los fondos financieros, controlando su efecto expansionista, se ha propuesto:

1. Aumentar la tasa de interés de las inversiones forzosas de los bancos y de los préstamos de fomento efectuados contra los fondos financieros.
2. Excluir de la base de marcación de los títulos de la ley 5^a las operaciones en moneda extranjera, las inversiones voluntarias —incluyendo aquellas en el exterior— y el descuento de bonos de prenda.
3. Separar en el Banco de la República las funciones de banca central (decisiones sobre la política monetaria) de las de bancos de fomento (decisiones sobre crédito).

III. TASAS DE INTERES

Para corregir las distorsiones del mercado de capitales se requiere una elevación de las tasas de interés del mercado institucional, lo que puede llevarse a cabo de dos maneras:

1. Mediante una liberación total.
2. Subiendo las tasas de interés pero manteniendo un tope. La propuesta presentada ante el Simposio sobre Mercado de Capitales, 1979, en este sentido, fue la de fijar una tasa “prime” alrededor de la cual se estructurarían las de los otros instrumentos de captación teniendo en cuenta las diferencias tributarias.

Este “prime” sería la tasa máxima de interés que bancos y corporaciones estén autorizados a pagar por los Certificados de Depósito a Término de un plazo mínimo de tres meses. Se ha sugerido también permitir a los intermediarios financieros pagar hasta un 1% adicional a esta tasa básica por cada semestre que se establezca el ahorro.

Además de lo anterior parece conveniente:

1. Mantener una tasa ligeramente inferior a la del mercado más acorde con las expectativas de inflación para el crédito de fomento. En la práctica esto supone elevar las tasas actuales.
2. Racionalizar la estructura de las tasas de interés de acuerdo con los plazos, bien en la captación de recursos, bien en el otorgamiento de crédito.

IV. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

El Banco de la República ha iniciado la ejecución de **Operaciones de Mercado Abierto** de acuerdo con la autorización de la Resolución 60 de 1979 de la Junta Monetaria. Dada la limitación del mercado y para evitar la competencia desleal con las captaciones del sistema financiero, resulta urgente introducir los siguientes ajustes en el sistema:

1. No expedir títulos a 90 días para evitar así la confusión entre “mercado de dinero” y “mercado de capitales”. Entrar en este último mercado implica una aguda competencia con la captación de cuasidineros de bancos y corporaciones financieras.
2. Elevar las tasas de interés de los papeles emitidos por el sector financiero institucional, especialmente de los Certificados de Depósito a Término de los bancos y las corporaciones financieras.
3. Que la competencia con el sector privado se realice en condiciones de equidad tributaria, para lo cual se hace indispensable establecer una retención en la fuente para los Títulos de Participación.
4. Penalizar duramente la “recompra” de los títulos por parte del Banco de la República antes de su vencimiento. La recompra desvirtúa la operación en el mercado abierto restándole poder de control monetario e introduciendo un elemento adicional de competencia con la captación del sector privado.

V. RELACION CAPITAL-PASIVOS

Repetidamente se ha solicitado ante la Junta Monetaria modificar la relación porcentual que debe existir entre el capital pagado y fondo de reserva legal de los bancos, y el total de sus obligaciones para con el público. Como la Junta Monetaria se ha mostrado renuente a aceptar esta petición se propone:

1. En general, que la Superintendencia Bancaria, en ejercicio de la facultad que le atribuye al Artículo 47 de la Ley 45 de 1973, permita una mejor reclasificación de las cuentas que integran las obligaciones para con el público.
2. Específicamente que se excluya de los pasivos aquellos en moneda extranjera y los fondos congelados en el Banco de la República por concepto de encaje.

VI. OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA

En cuanto a las operaciones en moneda extranjera se propone que el Banco de la República efectúe en dólares en los bancos comerciales por los cuales reconozcan al emisor una tasa a la que actualmente recibe por el rendimiento de la inversión de las reservas en el exterior.

Ponencia de CORFIN

PROYECTO DE RESOLUCION

La Comisión de Corporaciones Financieras afiliadas a la Asociación Bancaria de Colombia, reunida en la ciudad de Medellín con ocasión de la XVII Convención Bancaria y de Instituciones Financieras,

CONSIDERANDO

Qué corresponde a la Asociación Bancaria representar y defender los intereses legítimos de las entidades afiliadas y velar por su prosperidad;

Qué la Junta Monetaria de la República de Colombia expidió el día 25 de noviembre de 1977 la Resolución N° 65 exigiendo como condición previa para que una Corporación Financiera pueda hacer uso de crédito en el Banco de la República, el demostrar que no menos del 10% de los activos de la respectiva corporación este representado en determinadas “Inversiones de Capital”.

Qué ante la evidencia de la imposibilidad para las corporaciones de poder cumplir cabalmente con lo exigido por la Resolución 65, la Junta Monetaria ha tomado varias determinaciones por medio de Resoluciones posteriores, como la N° 28/78 y las Nos. 32 y 48 de 1979, no obstante lo cual tampoco se han subsanado los inconvenientes e injustos efectos de la Resolución 65 de 1977.

Qué ante la inexistencia en Colombia de un mercado de capitales para títulos y obligaciones a mediano y largo plazo, las corporaciones financieras solo pueden captar recursos en el país con plazos generalmente inferiores a un año, no obstante lo cual las colocaciones de dichos recursos, por estar destinadas fundamentalmente a crédito industrial y a la promoción y desarrollo de empresas, son solamente recaudables en su totalidad a mediano y largo plazo creando así un riesgo de liquidez que, para que sea posible asumir requiere un crecimiento en

las captaciones acorde con la coyuntura económica inflacionaria que está viviendo el país.

Qué el riesgo de liquidez mencionado se ha visto gravemente acentuado por factores tales como los siguientes:

1. Inexistencia de línea de crédito en el Banco de la República para compensar, aunque sea transitoriamente, bruscas baja de depósitos u otras captaciones de las corporaciones financieras.
2. Nuevas emisiones y oferta en el mercado de valores de títulos con sistemas de liquidez inmediata y con tasas de rendimiento que sobrepasan en mucho a las máximas autorizadas a las corporaciones financieras, con el agravante de que éstas no pueden emitir títulos a plazo menor de 90 días ni pagar tasas de interés competitivas a causa de las expresas prohibiciones establecidas por la Junta Monetaria, como las contenidas en el Art. 2° de la Resolución N° 23 de 1978 y en el Art. 1° de las Res. 23/79, disposiciones a las cuales se sumó el Decreto 432 de 1979, expedido por el Gobierno Nacional con fuerza de ley, que prohibió pagar por captaciones de recursos a las corporaciones financieras tasas superiores al 23% anual, tasa que no se compadece actualmente con los rendimientos que el mismo Banco de la República está reconociendo para títulos de participación a 90 días que hoy sobrepasan el 33% anual.
Además varios de los títulos que actualmente se negocian en el mercado estan, de hecho, libres de retención en la fuente por concepto de impuestos de renta, lo que no ocurre con las obligaciones y títulos que estan autorizados para expedir las corporaciones financieras.
3. Orden de traslado al Banco de la República de los depósitos a plazo constituidos por establecimientos públicos del orden nacional por medio de la Resolución N° 9 de 1979, de la Junta Monetaria.
4. Señalamiento de un encaje equivalente a la cuarta parte de los recursos captados, que obligatoriamente debe mantenerse invertido en valores que no pueden liquidarse automáticamente para atender retiros o bajas de los recursos captados sino que requieren de un previo procedimiento demostrativo de tales hechos, careciendo por lo tanto de liquidez inmediata tal encaje, aunque técnicamente los conceptos de encaje y liquidez deberian ser sinónimos.
5. La conveniente participación de las corporaciones financieras como intermediarias y garantes para las líneas de crédito del Banco de la República, tales como el Fondo Financiero Industrial y créditos de Proexpo para el fomento de las exportaciones, se fundamenta en que las corporaciones como intermediarias contribuyan con un aporte proporcional a dichas financiaciones y otorguen su garantía, para lo cual deben percibir un adecuado rendimiento, se han visto seriamente afectadas en cuanto a dicho rendimiento se refiere, por el continuo aumento de los costos de los recursos que deben aportar para dichas operaciones.

Qué todos los hechos indicados en los considerandos anteriores han conducido no sólo a una parálisis en el crecimiento de la captación de recursos por parte de las corporaciones financieras sino a una disminución de las mismas que no se compadece con la coyuntura inflacionaria que ha tenido el país y que permite destacar la gravedad de estos hechos frente a las necesidades de financiamiento del sector industrial que deben cumplir las corporaciones financieras; y que de no derogarse las medidas que han colocado a las corporaciones en la situación descrita en los considerandos anteriores puede configurarse en corto plazo una grave situación de liquidez del sistema con repercusiones imprevisibles.

RESUELVE:

Solicitar al señor Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia y por su amable conducto a la Junta Directiva de la Asociación que a la mayor brevedad posible se establezca contacto con las autoridades gubernamentales y con el señor gerente general del Banco de la República, a fin de que se den los pasos conducentes para establecer normas que permitan atender en un momento dado a problemas de liquidez y solvencia de las corporaciones financieras a fin de asegurar el normal funcionamiento y satisfacción de las obligaciones contractuales y legales de estas instituciones. Además solicitar que se modifiquen las normas que están afectando gravemente el funcionamiento de las corporaciones para lo cual se considera necesario, lo siguiente:

PRIMERO. La derogatoria de las disposiciones contenidas en la Resolución 65/77, cuya estricta aplicación conduciría en las actuales condiciones del mercado de títulos a corto y mediano plazo a graves problemas de liquidez y solvencia con repercusiones para todo el sistema financiero colombiano.

SEGUNDO. Qué se derogue la limitación de intereses señalada por el Decreto 432 de 1979, por considerar contrario a toda técnica financiera el señalar tasas fijas de interés para períodos de inflación monetaria, como las que ha vivido el país y es previsible que se siga viviendo en el inmediato futuro y porque esta norma implica en la práctica una derogatoria de las autorizaciones conferidas a las corporaciones financieras por el Decreto 399/75, que las faculta para colocar títulos en el mercado con plazos de 90, 180 y 270 días, al colocar tales títulos fuera de mercado, con las consecuencias correspondientes de eliminación de fuentes de crédito para el desarrollo industrial y la producción, cuyo estímulo es indispensable en los actuales momentos para corregir el constante aumento de los índices de costo de vida.

TERCERO. Qué se adelante por el Banco de la República un estudio sobre los rendimientos efectivos que actualmente perciben las corporaciones financieras en las operaciones de intermediación en créditos del Fondo Financiero Industrial y del Fondo de Promoción de Exportaciones, márgenes que como consecuencia del aumento de los costos de los recursos propios captados para atender a dicha intermediación se han visto reducidos en forma tal de que en muchos casos han llegado a ser negativos cuando la intención ha sido que las

corporaciones tengan un margen razonable de rendimientos en esta clase de operaciones.

CUARTO. Qué se busque un acuerdo entre el Banco de la República y la Asociación Bancaria para que la intervención en el mercado de títulos por parte del Banco de la República se efectúe en forma tal que no contribuya, como esta ocurriendo actualmente, a encarecer el costo del dinero, lo cual se evitaría si la intervención por parte del Banco de la República en "Títulos de participación" se orienta a la colocación de tales títulos únicamente en el sistema financiero para atender a excesos de liquidez transitorios de las instituciones de crédito y con plazos máximos de 30 días. Y, por otra parte, orientando la intervención del Banco de la República en el mercado de capitales mediante la colocación y emisión de títulos cuyos plazos nunca sean menores de un año, contribuyendo así a la creación de un mercado de capitales a mediano y largo plazo en el cual los documentos emitidos por el Banco de la República sirvan de referencia para fijar el rendimiento normal del mercado.

Medellín, octubre 26/79

Comisión de Corporaciones Financieras

La Comisión Sectorial de Corporaciones Financieras consideró el siguiente temario:

1. Exposición del trabajo del doctor Alvaro Velásquez C., “Las Corporaciones Financieras: Evolución, problemas actuales y perspectivas”.
2. Presentación de la ponencia de CORFIN, a cargo del doctor Eduardo Soto P.
3. Discusión.
4. El caso de COFINATURA.

Teniendo en cuenta el carácter particular del cuarto punto, se presentan a continuación únicamente las principales conclusiones y recomendaciones surgidas de los tres primeros, las cuales se pueden clasificar en cinco capítulos, a saber:

1. Situación del mercado de capitales y las tasas de interés

Existe un amplio consenso sobre la dificultad que enfrentan las corporaciones para competir en la captación de recursos en razón de los límites a que están sujetas en materia de tasas de interés. En efecto, una tasa nominal de captación del 23% no se compadece con la realidad del mercado, máxime cuando las expectativas inflacionarias superan el 26% anual señalado por el gobierno. En los últimos meses la situación se ha hecho más difícil como consecuencia de la intervención del Banco de la República en el mercado de capitales con papeles que ofrecen rendimientos superiores a los permitidos a los C.D.T. (Títulos Agroindustriales y Títulos de Participación), con el agravante de que los Títulos de Participación, en la práctica, gozan de un régimen tributario excepcional, ya que no están sujetos a retención en la fuente.

Antes esta situación es urgente revisar las regulaciones de las tasas de interés, con el fin de hacer estas más acordes con la realidad del mercado. Sin embargo, la forma concreta de realizar este propósito, sobre el cual existe total consenso, no es clara. En la comisión se presentaron por lo menos dos alternativas:

- a) Liberación total, tanto de las tasas de captación como de las de colocación.
- b) Fijar una tasa flexible de colocación de acuerdo con la realidad del mercado, y dejar libre la tasa de captación.

De otra parte se recomendó buscar un acuerdo entre las autoridades monetarias y la Asociación Bancaria con el fin de evitar que la intervención del Banco de la República en el mercado de capitales agudice las distorsiones existentes.

2. La Resolución 65/77 y la actividad de fomento de las Corporaciones

Desde la promulgación de la Resolución 65 en noviembre de 1977, se han hecho patentes las dificultades de las Corporaciones Financieras para cumplir el requisito de mantener no menos del 10% de sus activos en "inversiones de capital". Las mismas autoridades monetarias han reconocido tales dificultades y han introducido algunas modificaciones secundarias (Res. 28/78, 32 y 48/79) ninguna de las cuales ha subsanado los inconvenientes y problemas de fondo de la mencionada resolución, como ha sido solicitado en repetidas ocasiones por la Asociación Bancaria y por las mismas Corporaciones.

Al debatir el procedimiento a seguir se presentaron dos propuestas:

- a) Solicitar la derogatoria de las disposiciones contenidas en la Resolución 65/77, cuya estricta aplicación, en las actuales condiciones del mercado de títulos a corto y mediano plazo, conduciría a graves problemas de liquidez y solvencia con repercusiones para todo el sistema financiero colombiano.
- b) Insistir en la modificación de aspectos fundamentales de la Resolución 65/77 como por ejemplo, el sistema de cálculo del porcentaje, la ampliación del concepto mismo de inversión, etc.

La comisión sectorial no llegó a un acuerdo sobre cuál sería la mejor alternativa y se decidió dejar en manos de la Junta Directiva de la Asociación Bancaria tal decisión, para que sea presentada ante las autoridades monetarias.

Otro aspecto estrechamente relacionado con la actividad de fomento de las Corporaciones se refiere a la composición de su cartera según plazos; las estadísticas elaboradas con base en los balances de las corporaciones indican un aumento de la cartera de corto plazo el cual, si bien puede ser cierto contablemente, olvida la existencia de mecanismos como las prórrogas y las renovaciones, merced a las cuales los plazos reales de los préstamos a la industria son mayores que los que aparecen en los balances. En consecuencia la Comisión recomendó solicitar a la Asociación Bancaria, con el concurso de las Corporaciones, la realización de un estudio que permita determinar los verdaderos plazos

de los créditos otorgados a las empresas, para cubrir sus necesidades de capital de trabajo.

3. Líneas de Crédito del Banco de la República

La utilización de los recursos de los fondos financieros administrados por el Banco de la República debe ser objeto de revisión en los siguientes aspectos:

- a) Rentabilidad para las Corporaciones: Los márgenes de intermediación en las operaciones con el Fondo Financiero Industrial se han visto reducidos como consecuencia del aumento del costo de los recursos propios que se deben aportar a dichas operaciones. Se hace necesario, pues, una modificación de las condiciones del redescuento, teniendo como base el criterio de que en estas actividades de fomento, las corporaciones deberían gozar de mejores condiciones para poder cumplir mejor su actividad primordial.
- b) El acceso de las Corporaciones Financieras a todas las líneas del Fondo Financiero Agropecuario es bastante restringido; la razón aducida para justificar tal restricción era que las Corporaciones no aportaban recursos al FFAP. A partir de la Resolución 39/78 las Corporaciones contribuyen significativamente al presupuesto del FFAP, por lo cual no se justifica mantener las disposiciones discriminatorias que solo permiten el acceso de las Corporaciones no especializadas a ciertas líneas de mediano y largo plazo.
- c) Finalmente, es necesario agilizar los aspectos administrativos de estas líneas, para evitar demoras injustificadas y perjudiciales.

4. Línea de Redescuento en el Banco de la República

Las condiciones del mercado de capitales colombiano imponen a las Corporaciones la obligación de atender créditos de mediano y largo plazo con recursos de corto plazo. Aunque en una situación de crecimiento normal esta operación se puede realizar sin mayores dificultades, las Corporaciones no cuentan con ninguna posibilidad de solucionar los problemas de liquidez que se presentan con una repentina baja en los depósitos.

Aunque la solución de este problema ya ha sido solicitada repetidas veces a las autoridades monetarias, la comisión sectorial consideró conveniente insistir en la petición de crear una línea de redescuento en el Banco de la República, a la cual tendrían acceso las Corporaciones en circunstancias excepcionales, y previo cumplimiento de ciertos requisitos, para solucionar transitorios problemas de liquidez.

5. Reglamentación del "Leasing"

Aunque el Decreto 148 de 1979 autorizó a las Corporaciones Financieras para invertir en compañías de Leasing, hasta el momento no se ha podido desarrollar esta actividad por la carencia de una adecuada reglamentación del artículo 31 de la Ley 20 de 1979, el cual establece la obligación de efectuar retención en la fuente sobre los pagos que hagan las personas jurídicas por concepto de arrendamiento. Dado el carácter particular del "arrendamiento financiero", este no debe estar sujeto al mismo régimen de retención en la fuente.

De otra parte se espera también una reglamentación particular sobre las tarifas impositivas aplicables a los bienes objeto de "leasing".

Algunas sugerencias sobre ajustes en el sistema colombiano de ahorro y vivienda

Hace aproximadamente un mes, el sistema UPAC alcanzó su séptimo año de vida. En este corto lapso, ha llegado a manejar la mayor porción del ahorro transferible del país. Sin lugar a dudas, el mecanismo de la corrección monetaria, aplicado a la captación de ahorro ha mostrado ser de una altísima eficiencia. Es pues un hecho incontrovertible la existencia de un sistema que en tan pocos años ha logrado captar y colocar casi 60.000 millones de pesos. Esta cifra, impresionante por su magnitud, y por el saludable impacto que su inversión ha producido en términos de generación de empleo y aceleración del desarrollo económico, ha sido insuficiente desde el punto de vista de reducción del tremendo déficit habitacional. A este respecto vale la pena resaltar las proyecciones realizadas por el Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda, para la década de los años 80, si bien son bastante optimistas desde el ángulo de la captación de ahorro, muestran que se incrementará el déficit habitacional cuantitativo, sin que haya habido posibilidad alguna de atacar el déficit cualitativo. Considero una obligación moral resaltar esta situación que está incubando un gravísimo problema social.

Debido al impacto causado por los certificados de cambio, el sistema UPAC terminó el año 1978 con una baja que a 31 de diciembre superaba el 20% del máximo de captación, por la misma causa, la recuperación no ocurrió en los dos primeros meses del presente año, como era usual cuando la baja era debida exclusivamente a fenómenos estacionales. Con el buen propósito de recuperarle la competitividad al sistema UPAC, las autoridades monetarias adoptaron a la altura del mes de marzo, acertadas medidas que aumentaron en 1% el tope a la corrección monetaria y en 1% las tasas de interés para cuentas y certificados, a la vez que crearon el certificado de ahorro a un año con 7% de interés sobre la corrección monetaria.

Complementando la medida anterior, y con el buen sentido de sacar cuanto antes del estado depresivo en que se encontraba la industria de la construcción debido a la estrechez del crédito, se produjo la reducción del encaje que deben

mantener las corporaciones de ahorro y vivienda en el FAVI de un promedio del 17,8% al 12,2%, iniciando así una tendencia a llevar este sistema hacia un porcentaje de encaje técnico, que es lo razonable para entidades cuyas operaciones de crédito tienen garantía hipotecaria.

Las anteriores medidas no solo cabe calificarlas como imaginativas, sino a la vez como valientes, pues recorrieron senderos que para muchos eran irreversibles.

Hay un aspecto que vale la pena mencionarse aquí y es el que tiene que ver con el suministro de recursos para lograr un desarrollo urbano equilibrado. Es bien sabido y compartido por todos, que las ciudades deben mantener una mezcla adecuada de vivienda y edificaciones destinadas al comercio, hoteles, oficinas, bodegas y demás facilidades que en conjunto complementan la actividad de los pobladores de las urbes. Siendo el sistema UPAC prácticamente el único que en la actualidad financia la edificación urbana, es razonable que se le permita destinar por lo menos un 20% de su cartera a la financiación de edificaciones diferentes a vivienda.

Es asimismo urgente que para lograr un justo equilibrio financiero, se establezcan **tasas diferenciales de interés**, que permitan cobrar un poco más sobre la financiación de edificaciones comerciales, que soportan tasas mayores sin ningún problema, lo mismo que la vivienda de alto costo, con el objeto de lograr mantener tasas de interés al alcance de los compradores de vivienda económica.

Es bien sabido que todos los sistemas de “ahorro y vivienda” o “ahorro y préstamo” como son más conocidos universalmente, tienen acceso a un cupo automático de crédito por parte de los organismos centrales, que en algunos países, como es el caso de los Estados Unidos y el Brasil, funciona paralelo a los Bancos Centrales. La Resolución 30 de 1979 estableció un complejo cálculo para el cupo al FAVI, que en la práctica obliga a las corporaciones a mantener fondos de liquidez adicional, cuando paradójicamente, **no les está permitido invertir en títulos** que les produzcan rendimientos similares a los costos de captación, y que tengan a la vez liquidez inmediata.

De no corregirse la Resolución 30 en lo que hace acceso al FAVI, algunas de las corporaciones del sistema se podrían ver en apremiante situación para poder hacer frente a las bajas estacionales que son comunes en las épocas de finales de año.

Por lo tanto, es de esperar que la Autoridad Monetaria atienda estas realidades y vuelva a dar al FAVI sus características de liquidez primaria para las corporaciones de ahorro y vivienda.

Conveniencia de incrementar el cupo para financiar edificaciones diferentes a vivienda

CREDITOS DIFERENTES DE VIVIENDA

El Decreto 664 de 1979 limitó a un 10% el porcentaje de recursos que pueden dedicar las corporaciones para financiar actividades diferentes de vivienda. No existiendo anteriormente ese límite, las corporaciones financiaban la construcción de locales comerciales, bodegas industriales, hoteles, etc. de tal manera, que en el momento de empezar a regir la nueva norma, el porcentaje de la cartera con destino diferente a vivienda superaba ampliamente el 10%.

Siendo la mayoría de los créditos a un plazo de 12 y 15 años, al principio de los cuales no hay amortización a capital, el sistema deberá disminuir considerablemente los créditos diferentes de vivienda, no hacer nuevas aprobaciones y aumentar la cartera destinada a vivienda, a fin de poder ajustarse en un período de 3 años al porcentaje establecido.

La proporción de un 10% como máximo de la cartera, para créditos distintos de vivienda es un porcentaje demasiado bajo dada la actual estructura de la demanda. Si bien la filosofía del sistema tiene como punto central la financiación de vivienda, en la medida en que se financie un mayor número de ellas, se requiere también la construcción de consultorios, locales comerciales, hoteles, bodegas, etc., que atiendan las necesidades originadas por las nuevas viviendas. Es así, como en los conglomerados urbanos no menos del 25% del área en edificaciones está destinada a usos diferentes a vivienda tales como escuelas, centros comerciales, fábricas, bodegas, etc.

Otra parte importante del sistema es la generación de empleo, que se logra en proporción considerable con la construcción de hoteles, locales comerciales, consultorios, etc., infraestructura toda ésta complementaria de la vivienda.

Bajo las anteriores consideraciones surge la necesidad de ampliar del 10% al 20% la proporción de la cartera que podrán destinar las corporaciones para actividades diferentes de vivienda.

TASAS DIFERENCIALES DE INTERES

Actualmente se cobra un interés igual para todos los créditos, independientemente de la clase de construcción que se esté financiando.

Debería permitirse que las corporaciones cobren diversos tipos de interés según sea el destino dado a los recursos, de suerte que se eleve el de créditos para proyectos rentables y viviendas costosas y se disminuya el de vivienda popular. En esta forma podría subsidiarse a los adquirientes de vivienda económica sin que la cartera, en su conjunto, deje de producir con qué remunerar al ahorrador y operar el sistema.

Actualmente, las industrias y entidades de carácter comercial pagan tasas de interés cercanas al 42% anual por crédito extrabancario o de corporaciones financieras, lo cual induce a pensar que tienen capacidad para asumir costos financieros altos y por lo tanto no parece justo que se les cobre tasas de interés tan bajas en los préstamos en UPAC ni que esten en igualdad de condiciones con el individuo usuario del crédito para vivienda.

En conclusión, es conveniente reducir las tasas de interés en los créditos para vivienda de bajo precio, aumentando a su vez la tasa de interés en los préstamos para actividades diferentes de vivienda, que han demostrado tener la capacidad suficiente para asumir costos financieros más elevados.

Comisión de Corporaciones de ahorro y vivienda

Después de la lectura y discusión de los artículos presentados en esta comisión, se llegó a conclusiones que giran alrededor de tres temas principales: captación, colocación y limitaciones a las operaciones de las corporaciones.

A. CAPTACION

A través de sus siete años de existencia, el sistema UPAC ha demostrado tener un impacto profundo en la estructura global de la economía, llevando a cabo con gran eficiencia su cometido, no obstante haber encontrado importantes obstáculos. Uno de los principales ha sido, y continúa latente, la estabilidad de sus captaciones.

1. **Corrección monetaria.** Es el pilar del sistema, pero ha sufrido dos distorsiones que han hecho desaparecer casi por completo su verdadero espíritu. Por una parte, la corrección es el reconocimiento al ahorrador de la pérdida del valor del dinero debida al proceso inflacionario y como tal, el mayor valor del UPAC no constituye enriquecimiento, ni debería ser gravado como ganancia ocasional. Por otra, ella es la principal fuente de rentabilidad del sistema de valor constante y, por tanto, imponerle un tope significa limitar su capacidad protectora y el atractivo que ofrece a los ahorradores.

Cuando la inflación supera el tope de la corrección, no es recomendable el subsidio implícito que se da de ahorradores a deudores, como tampoco es conveniente que la corrección alcance niveles desproporcionados, porque la carga que impondría a los deudores sería insostenible y porque distorsionaría la estructura de tasas de interés del mercado de capitales. Se sugiere, en consecuencia, adoptar un mecanismo del cálculo de la corrección más ágil que resuelva ambas dificultades: una fórmula que reconozca por ejemplo, el 70% de la inflación pasada y, adicionalmente, deje que la autoridad monetaria fije discrecionalmente un valor adicional (como por ejemplo, el que resultaría de ponderar en 30% el tope que actualmente pesa sobre la corrección).

De esta manera se lograría la debida flexibilidad de la corrección y las autoridades dispondrían de un factor que variaría de acuerdo a las expectativas inflacionarias y a su manejo de tasas de interés.

2. **Instrumentos de captación.** Cerrar la brecha existente entre los plazos de sus captaciones y sus colocaciones ha sido una de las preocupaciones centrales de las corporaciones de ahorro y vivienda. En marzo de este año se autorizó la emisión de certificados a un año con un interés del 7% anual, los cuales han recibido una buena acogida dentro del público. Con la convicción de que un interés suficientemente alto constituye un atractivo para captar recursos de largo plazo, máxime si se ofrece una corrección monetaria flexible, la autorización de emitir certificados a dos años, no solo sería muy posible, sino que contribuiría a disminuir la diferencia entre los plazos y colaboraría a la formación de un verdadero mercado de capitales.

B. COLOCACION

Considerando que el sistema de valor constante constituye un medio adecuado para canalizar recursos hacia la construcción urbana y que su estructura actual implica un subsidio injustificado de los ahorradores a los deudores, se deben modificar las tasas activas y el cupo para construcciones diferentes de vivienda.

1. **Construcciones diferentes de vivienda.** El desarrollo urbano se caracteriza por la expansión de la demanda de vivienda y paralelamente de oficinas, bodegas, infraestructura urbana, etc. Siendo el sistema de valor constante prácticamente la única fuente de recursos para proyectos de la iniciativa privada, no es conveniente restringir la financiación para construcciones no habitacionales a un porcentaje sobre la cartera total que no consulta la realidad económica, si no se quiere un desarrollo urbano desequilibrado y una mala utilización de los recursos. Se propone, por lo tanto, elevar el porcentaje vigente a 20% que resulta más adecuado para responder a la demanda de construcción de carácter comercial.
2. **Tasas de interés diferenciales.** La construcción comercial, indispensable en el desarrollo urbano, no está sujeta a controles de arrendamientos y, por la naturaleza de sus actividades, está en capacidad de absorber costos más altos. Además no encuadra dentro de los criterios de equidad social, que estas actividades gocen del mismo beneficio que los créditos para vivienda. Por lo tanto se recomienda elevar a 9% el interés que se cobre a los créditos individuales diferentes a vivienda.

C. LIMITACIONES OPERATIVAS

Para poder realizar sus operaciones de manera dinámica y estable las corporaciones tienen que disponer de un marco legal acorde con sus necesidades y objetivos. A este respecto tienen actualmente cuatro preocupaciones centrales: la reglamentación de la comisión de compromiso, el acceso al cupo del FAVI, la posibilidad de inversiones de riesgo en empresas productoras de insumos para

la construcción y, las inversiones en finca raíz para el desempeño de su actividad.

1. **Comisión de compromiso.** Esta comisión, autorizada por el Decreto 664 de este año, es un medio para que las corporaciones puedan planear efectivamente sus flujos de recursos y, constituye también una forma para poder elevar su margen de operación y hacer frente a las captaciones de certificados a un año —o más si son autorizados—, ya que con estos certificados las corporaciones tienen escaso o ningún margen operativo. Su reglamentación es, por tanto, una necesidad más que sentida, y se solicita sea expedida a la mayor brevedad posible.
2. **Acceso al FAVI.** Las corporaciones, para tener acceso al cupo del FAVI, deben mantener una relación máxima de 1.2 a 1 entre sus colocaciones y sus captaciones. Sin embargo cuando tienen acceso al FAVI, sus captaciones bajan rápidamente mientras que sus colocaciones, da su lenta rotación, se mantienen sensiblemente al mismo nivel; en consecuencia su relación colocación a captación se eleva por encima de la cifra mencionada, perdiendo el acceso al FAVI.

Como esta es una situación ajena al manejo mismo de las corporaciones la relación de 1.20 a 1 solo tiene sentido en épocas de normal desarrollo, pero debe perder vigencia después de que se entre al FAVI. En tal sentido se debe modificar la reglamentación de la Superintendencia Bancaria, para que no haya necesidad de recurrir al desenganche o procedimientos más costosos y que entrañan peligros para la estabilidad del sistema.

3. **Inversiones en empresas productoras de insumos para la construcción.** Como parte del aporte que pueden llevar a cabo las corporaciones de ahorro y vivienda en la solución del problema urbano, cabe la inversión en estas empresas, cuya oferta debe correr paralela con la de recursos financieros para evitar la aparición de cuellos de botella que tantas veces se han presentado. La autorización de esta clase de inversiones de riesgo con parte de su capital y reservas permitiría el ensanche o la creación de empresas, acción difícil en la actualidad, como se constata por las dificultades que ha encontrado la sociedad anónima para su capitalización en los últimos años.
4. **Inversiones en finca raíz.** Una de las características de las corporaciones de ahorro y vivienda es su gran acercamiento al público, en particular al “hombre de la calle”, por medio de una extensa red de oficinas y agencias localizadas en los sectores más estratégicos de las principales ciudades; el costo de dichos inmuebles es muy elevado y forma una parte bastante crecida de su patrimonio social. Por estas consideraciones, si el gobierno llegare a limitar el porcentaje que las corporaciones poseen en bienes raíces para el acomodo de sus negocios, éste no deberá ser inferior al 60% de su capital y reservas.

Bonos de Prenda: Utilización actual y posibilidades

A. INTRODUCCION

Este breve documento tiene por objeto revisar la forma en la cual ha venido evolucionando la utilización del sistema de bonos de prenda, en todos sus aspectos, y examinar si ella cumple en la actualidad los propósitos para la cual fue diseñada. Para lograr el objetivo deseado hay necesidad de detenerse en el análisis tanto de las cifras recientes como de los esquemas de utilización existentes por parte de agricultores e industriales. El documento termina planteando algunas recomendaciones de política que permitirían agilizar la financiación que se realiza mediante el mecanismo de los bonos de prenda.

B. UTILIZACION RECIENTE DE LOS BONOS DE PRENDA

En el cuadro N° 1 se ha incluido la evolución del descuento de bonos de prenda por los bancos comerciales comparándolos con el valor total de las mercancías depositadas y con los saldos de cartera del sistema en cada uno de los años. De este cuadro se desprende la cada vez menor participación del descuento de bonos dentro de la cartera bancaria así como la también fluctuante modificación en el saldo de los bonos descontados entre diciembre de 1972 y diciembre de 1978. O sea que, como línea de crédito, los bonos de prenda han venido perdiendo importancia mientras, simultáneamente, el porcentaje del valor de los bonos redescontados en el Banco de la República dentro del total de los descontados, que descendió en 1976 al 67.6%, volvió a elevarse por encima del 75% en 1978, tal como se comprueba en el Cuadro N° 2. Con todo, el total de bonos redescontados sólo se incrementó en un 21.6% entre diciembre de 1974 y diciembre de 1978, siendo inferior este crecimiento al de los bonos descontados por la banca comercial. Claro está que la variación en el redescuento de los bonos de prenda está determinada por la evolución de la producción agropecuaria como lo indica claramente el Cuadro N° 2 al observar lo sucedido en 1976 —año del mal

Cuadro No. 1

DESCUENTOS DE BONOS DE PRENDA
BANCOS COMERCIALES

(millones de \$)

Fin de	Bonos Descontados	Variación anual	Valor total mercancías	Cartera Total	Relación Bonos/ Cartera total
1973	945	4.4	5.442	21.169	4.5
1974	1.852	96.0	10.977	29.481	6.3
1975	1.942	4.9	11.204	38.063	5.1
1976	1.211	(11.9)	9.900	48.652	3.5
1977	2.127	24.3	15.072	70.029	3.0
1978	2.368	11.3	13.456	85.422	2.8

Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

comportamiento agrícola— y en 1978 —año de problema en la cosecha algodonera.

Como quiera que el valor redescontado ha mostrado un incremento leve en los últimos años, su participación dentro de la base monetaria se ha reducido. Así lo anota el director de OPSA en un trabajo presentado en el Simposio sobre Mercado de Capitales de la Asociación Bancaria, mencionando cómo "los valores de redescuento señalan un comportamiento muy definido, que está en función de la estacionalidad de la producción y de los niveles de precios básicos vigentes, presentándose el mayor redescuento en los meses de cosecha (marzo y septiembre de cada año) y el menor en junio y diciembre. Por su parte, la participación de los valores totales de redescuento como porcentaje de la base monetaria varía entre 5.1% en el mes de marzo de 1975 y el 27% en el mes de marzo de 1979, comportamiento que indica que el proceso de desmonte del instrumento tiene vigencia, pues es similar en las demás épocas del año"¹.

Cuadro No. 2

REDESCUENTOS DEL SISTEMA BANCARIO * POR
CONCEPTO DE BONOS DE PRENDA

(Millones \$)

	Bonos descontados	Bonos redescontados	Variación Anual	Porcentaje redescontado
1972	989	770		77.9
1973	945	705	(8.4)	74.6
1974	1.852	1.476	109.3	79.7
1975	1.942	1.380	(6.5)	71.1
1976	1.711	1.156	(16.2)	67.6
1977	2.127	1.736	50.2	81.6
1978	2.368	1.795	3.4	75.8

Fuente: Banco de la República

* Incluye Caja Agraria

1 Actividad Edificadora 1977 (miles de mts.²); Bogotá 2.422.6; Medellín 625.8; Cali, 521.8 y Barranquilla 331.6. Fuente Ahorro Financiero y oferta de vivienda ANIF. Carta Financiera No. 41. Cuadro No. 68, pág. 25.

De otro lado, el Cuadro N° 3 se refiere a los precios básicos sobre los cuales operan los márgenes de descuento y redescuento, y señala los diferenciales existentes entre este precio básico y el de sustentación IDEMA o, en el caso del algodón, del que se negocia entre la respectiva Federación y Diagonal. Esta comparación permite observar que los precios básicos son sustancialmente inferiores a los del mercado y que algunos productos son favorecidos por la relación precio básico/precio sustentación; el algodón, por ejemplo. De todas maneras resulta evidente, como lo afirma Ossa, que “los precios de descuento no han sido suficientes para cubrir los requisitos de crédito para capital de trabajo de la industria procesadora y que, de otra parte, no le han permitido al productor obtener liquidez a través de la pignoración de sus cosechas en busca de mejores precios y de una mayor estabilidad en su ingreso”².

C. LA SITUACION ACTUAL DE LOS BONOS DE PRENDA

Al resultar bajos los precios básicos para el descuento y el redescuento de los bonos de prenda, la utilización del sistema se encuentra “congelada” por lo cual podría decirse que no cumple el propósito de regular el mercado de los productos agropecuarios.

El sistema de bonos de prenda puede ser utilizado de dos maneras diferentes. Uno es el uso que podría hacer el agricultor pignorando su cosecha, obteniendo el bono de prenda del almacén general de depósito y haciéndolo descontar por un banco; a la venta del producto el agricultor cancela su deuda con la entidad bancaria. Si la producción del cultivo respectivo es abundante lo lógico sería esperar que el agricultor recurriera a la pignoración con bono de prenda para mantener el precio, llevándose a cabo así el proceso de regulación de los precios; si la producción es deficiente, las condiciones del mercado serán benéficas para los productores y la necesidad de pignorar no sería apremiante. El segundo mecanismo de utilización de los bonos es el de la industria procesadora, demandante de insumos agropecuarios, la cual, después de adquirir el respectivo producto, procede a pignorarle y a descontar el bono de prenda para obtener de esta manera capital de trabajo.

Frecuentemente se escucha el comentario de que los bonos no son utilizados por los agricultores y por lo tanto, al ser más intenso su uso por parte de las industrias, son estas las principales beneficiarias del sistema poniéndose en tela de juicio la conveniencia social de este resultado. Vale la pena examinar este planteamiento.

Si se descuenta de la discusión el hecho de que el sistema de los bonos de prenda no es suficientemente conocido por los agricultores, deben tenerse en cuenta las dificultades que existen para su uso más agresivo por parte de estos. Los agricultores carecen de la infraestructura requerida para almacenar sus cosechas en forma técnica; no poseen ni bodegas ni facilidades como pueden ser plantas para tratamiento especial de los productos; de secamiento, por ejemplo. Existen igualmente problemas relacionados con el manipuleo y el transporte de

Cuadro No. 3

PRECIOS BASICOS, PRECIOS DE SUSTENTACION Y PORCENTAJES
DE FINANCIAMIENTO

	Precios Básicos (P ₁)	Precios Vigentes desde	Crédito	Precios de sustentación (P ₂)		% financia- miento $\left(\frac{P_1}{P_2} \times m \text{ de } \right.$ descuento)
				Precio del Mercado	Precio IDEMA	
Aceite de Palma	6.000	1971	70	28.850		14.6
Ajonjolí	11.700	Dic./74	80		28.000	33.4
Algodón fibra	45.000	Nov./76	80	65.000		55.4
Algodón semilla	4.560	Dic./76	80	19.250		19.0
Arroz IR-22 y Blue Bonnet	4.800	Agos./77	80		9.070	42.3
Arroz Cica 7 y 9	4.800	Agos./77	80		8.549	44.9
Arroz Cicas 4, 6, 8 y Líneas	4.800	Agos./77	80		8.122	47.3
Arroz Mondaya	4.700	Agos./77	80		7.735	49.6
Arroz IR-8	4.800	Agos./77	80		6.333	60.6
Arroz otras variedades	4.800	Agos./77	80		4.878	81.3
Cacao	50.000	Agos./77	80	95.000		42.1
Cebada	6.000	Nov./76	80	9.800		49.0
Fique	9.000	Ene./76	70	9.680		65.1
Frijol III (Nina Calima)	15.800	Agos./77	80	30.000		42.1
Maíz amarillo	5.150	Nov./77	80		7.450	55.3
Maíz blanco	5.150	Nov./77	80		7.550	54.6
Sorgo	5.000	Nov./77	80		7.100	56.3
Soya	7.850	Nov./77	80		13.400	46.9
Tabaco García Fresco ¹	15.000			42.000		28.6
Tabaco García Anejo	16.000			54.600		23.4
Tabaco Virginia secado en estufa fresco	43.000	Nov./77	80	120.000		28.7
Tabaco Virginia secado en estufa añejo	70.000			156.000		35.9
Tabaco Virginia secado al aire, Fresco	22.000			45.000		39.1
Tabaco Virginia secado al aire añejo	26.000			58.500		35.6
Tabaco Burley fresco	28.000			85.000		26.4
Tabaco Burley añejo	62.000			110.500		44.9
Trigo	6.600	Agos./77	70		-10.000	46.2

1 Para el cálculo se tomó en el caso de tabaco el precio comercial en el Semestre A de 1979.

los productos. En cuanto al aspecto financiero, son tan marcadas las diferencias entre los precios básicos del Banco de la República, los precios de sustentación y los precios del mercado (ver cuadro), que resulta ser realmente irrisorio lo que pueden obtener al pignorar su cosecha a un almacén general de depósito. En estas condiciones el agricultor tiende a vender a intermediarios comerciales o la industria procesadora, apresurándose muchas veces, para así poder cumplir los compromisos adquiridos con el Fondo Financiero Agropecuario. Se cae así en el intermediario — que si especula con los productos— o en la industria que puede comprar en condiciones ventajosas, aun cuando hay que tener en cuenta que la industria es la compradora natural de muchos productos como ocurre en el caso de la cebada, el sorgo, el algodón, la soya, el tabaco o el ajonjolí. Por lo anterior, no debería sorprender que los agricultores hagan un uso limitado del sistema de bonos de prenda y parece apenas obvio que un propósito del gobierno sea el de buscar una modificación de esta situación.

En razón de la dificultad de los productores agrícolas para hacer uso de las facilidades de almacenamiento y de crédito provistas por los almacenes generales de depósito, el presidente de la Asociación Bancaria propuso en la XVI Convención Bancaria y de Instituciones Financieras ampliar el objeto social de los almacenes, propuesta que fue acogida por la comisión de Almacenes de la misma convención en los siguientes términos:

“... los beneficios que se obtendrían de tal ampliación serían tanto de orden social como de orden económico pues se normalizaría el mercadeo y la distribución oportuna de los productos agrícolas, se controlaría racionalmente su oferta y demanda, se evitaría su exagerada fluctuación en los precios, se eliminaría en la comercialización una serie innecesaria de intermediarios que encarecen el producto con grave perjuicio para el sector consumidor, se utilizaría oportunamente la red y capacidad instalada de los Almacenes Generales de Depósito con la consiguiente disminución de las mermas que tales bienes sufren por su inadecuado manejo, traslado innecesario y mal tratamiento sanitario y, por último, se beneficiaría el productor quien contaría con la venta de sus mercaderías a precios sostenidos, permitiéndole atender oportunamente sus compromisos adquiridos”³.

De otra parte, al analizar el descuento y el redescuento de bonos de prenda por parte de la industria, deben recordarse tanto las características de la industria colombiana como la magnitud de las demandas de insumos agrícolas por parte de algunos sub-sectores. En el caso de la industria del tabaco, por ejemplo, dos fabricas compran la totalidad de la producción de tabaco para el consumo interno, regada por varias regiones del país y llevada a cabo por muchos agricultores en pequeñas parcelas. El mecanismo de bonos de prenda sirve así para financiar la compra de la cosecha de tabaco; dá a las dos fábricas la capacidad financiera para, a través de su red de puestos de compra, llegar a los campesinos; además de que son las empresas las que poseen las bodegas y las facilidades técnicas para almacenar el tabaco. Es posible que de no existir el descuento de los bonos dichas fábricas se vieran en dificultades para comprar su

materia prima y los campesinos en problemas para vender su producto. Otro ejemplo interesante es el de la industria textil, principal demandante del algodón; en este caso dos empresas consumen algo más del 70% de la cosecha algodonera del Tolima que es del orden de 27.000 toneladas o sea de \$1.215 millones de acuerdo con los precios básicos de descuento vigentes en la actualidad. Resulta así lógico que el redescuento de bonos de prensa para algodón tenga la mayor participación dentro del total del redescuento en el Banco de la República y que lo realicen unas pocas empresas.

En síntesis, entonces, existen razones de peso para que los agricultores no utilicen el sistema de bonos de prenda, que deberían examinarse a fondo tanto en el sector privado como en el público antes de proceder a una revisión del mecanismo existente. De especial importancia dentro de estas razones está la de los bajos precios básicos estipulados por la Junta Monetaria para el redescuento de los bonos aun cuando, como ya se dijo, otras causas estructurales deben tenerse en cuenta. Igualmente, no es de extrañar que en las condiciones actuales la industria procesadora haga un mayor uso de este mecanismo.

Por tanto, ante una política de congelamiento de los volúmenes de financiamiento a los niveles actuales parece conveniente sugerir al gobierno posibilidades de utilización de los bonos de prenda que redunden en beneficio de agricultores, consumidores e industriales.

D. ALGUNAS RECOMENDACIONES DE POLITICA

Si se consideran los problemas que enfrenta actualmente la financiación con bonos de prenda podrían plantearse las siguientes recomendaciones de modificación del sistema, aclarando que ellas no son excluyentes entre sí sino, por el contrario, complementarias.

1. Si el factor perturbador se localiza en la poca utilización del sistema por parte de los agricultores, podría pensarse en relacionar los programas del Fondo Financiero Agropecuario con el uso de los bonos de prenda para redondear así el ciclo producción —mercadeo de productos agrícolas. La asignación de crédito con la correspondiente cobertura en área de cada cultivo permite a la autoridad económica prever la producción total y la utilización del instrumento bonos de prenda para estimular o desestimar la pignoración de productos agrícolas de acuerdo con la situación del mercado. Esto implicaría flexibilidad en el manejo de los precios básicos, los cupos y los márgenes de redescuento estipulados por los bonos de prenda. El atractivo de esta manera de conducir el financiamiento de bonos de prenda radica en la posibilidad de diseñar una política de existencias reguladoras de productos agrícolas que se supone tendría un impacto favorable sobre el comportamiento de los precios de alimentos.
2. Para el uso de los productos de exportación se sugiere que sea Proexpo el Fondo encargado de descontar los bonos de prenda correspondientes. El gobierno tendría así otro instrumento de control o estímulo de ciertas exportaciones agrícolas.

3. Si la preocupación de la autoridad monetaria tiene que ver con el efecto monetario del financiamiento con bonos de prenda una alternativa sería la de mantener el instrumento de los bonos de prenda cuidándose de que ello no implique emisión por parte del banco de la República. En este caso el redescuento se efectuaría a una tasa de interés "normal" o "comercial" con recursos captados por el Banco de la República en el mercado. El gobierno podría graduar las condiciones del redescuento dependiendo del interés que tenga en la pignoración de productos agrícolas, incentivando la de unos y haciendo poco atractiva la de otros. Sería necesario revisar los precios básicos, controlar los precios de redescuento para efectuar así una política de inventarios y utilizar la infraestructura de programación y control existente constituida por entidades como OPSA, el Fondo Financiero Agropecuario y Agrocrédito.
4. Otra alternativa sería la de congelar el monto de redescuento de bonos de prenda de una fecha dada dejando que el precio básico sea el de sustentación. En este caso se pignorarían menores volúmenes a precios más altos mejorando así el crédito para agricultores o empresarios y sin aumentar el redescuento en el Banco de la República. (Crecimiento proporcional a la financiación FFAP).

El instrumento de los bonos de prenda tiene un potencial que no parece haber sido explotado a fondo, especialmente para facilitar el almacenamiento de productos agrícolas y la ejecución de una política de existencia reguladora. Por ello valdría la pena explorar alternativas como las mencionadas que constituyen un curso de acción más benéfico para el país que el actual de "congelamiento" del instrumento.

Invitados y Participantes

Excelentísimo Señor Presidente de la República
Doctor Julio César Turbay Ayala

Ministro de Gobierno
Doctor Germán Zea Hernández

Ministro de Hacienda
Doctor Jaime García Parra

Ministro de Agricultura
Doctor Germán Bula Hoyos

Ministro de Desarrollo Económico
Doctor Gilberto Echeverry Mejía

Ministro de Comunicaciones
Doctor José Manuel Arias Carrizosa

Gobernador de Antioquia
Doctor Rodrigo Uribe Echavarría

H. Representante Comisión III
Doctor Juan Ignacio Sanín Aguirre

H. Representante Comisión III
Doctor Emilio Urrea Delgado

Alcalde de Medellín
Doctor Bernardo Guerra Serna

Consejero Presidencia de la República
Doctor Federico Nieto Tafur

Señor Capitán de Navío
Luis Carlos Jaramillo Peña

Casa Militar
Señor Teniente Coronel Alfonso Abondano Alzamora

Señor Mayor Antonio Sánchez Vargas

Señor Capitán Luis Fernando Duque Izquierdo

Secretario Económico de la Presidencia de la República
Doctor Miguel Uribe Londoño

Jefe Departamento Nacional de Planeación
Doctor Eduardo Wiesner Durán

Superintendente Bancario
Doctor Francisco Morris Ordoñez

Superintendente Primer Delegado
Doctor Benjamín Herrera

Superintendente Segundo Delegado
Doctora Stella Villegas de Osorio

Superintendencia Bancaria - Jefe División de Bancos
Doctora Martha Lucia Ramírez

Superintendencia Bancaria - Secretario General
Doctor Antonio José Pinillos

Secretario Ministerio de Desarrollo
Doctor Jairo Hernández

Banco de la República - Gerente General
Doctor Rafael Gama Quijano

Banco Cafetero - Gerente General
Doctor Rodrigo Múnera Zuloaga

Banco Ganadero - Gerente General
Doctor Gustavo Castro Guerrero

Banco Popular - Presidente
Doctor Francisco Gaviria Rincón

Caja de Crédito Agrario Industrial y Minero - Gerente General
Doctor Guillermo Alberto González M.

J. Henry Schroder Bank & Trust Co.
Sr. Geoffrey Bell - Conferenciante

Ex-Presidente Asociación Bancaria de Colombia
Doctor Eduardo Arias Robledo

Sra. Lucía Mora de Arias

Ex-Presidente Asociación Bancaria de Colombia
Doctor Jorge Mejía Palacio

Ex-Gerente Asociación Bancaria de Colombia
Dr. Jorge Marmorek Rojas

Sra. Angela M. Arango de Marmorek

Sub-Gerente Ejecutivo Internacional del Banco de la República
Doctor Oscar Alviar Ramírez

Sra. Marvel García de Alviar

Presidente Junta Directiva Corffin
Doctor Eduardo Soto Pombo

Presidente Comisión Internacional de Valores
Doctor Hernán Echavarría Olózaga

Sub-Gerente Operación Bancaria Banco de la República
Señor Roberto Morales

Sra. Martha Vásquez de Morales

Ex-Superintendente Bancario
Doctor Cristian Mosquera

ENTIDADES AFILIADAS Bancos Comerciales

Banco Anglo Colombiano

Dr. Alejandro Martínez Londoño
Miembro Junta Directiva
Dr. Luciano Elejalde
Gerente Medellín

Sra. Silvia Cruz de Martínez

Banco Colombo Americano

Sr. Alan D. Rogers
Gerente General
Dr. Kenneth D. Campbell
Vicepresidente y Gerente
Dr. Jesús Hernández
Gerente General de Operaciones
Dr. Oscar Luna G.
Gerente Departamento Internacional
Dr. Luis Guillermo Velásquez
Gerente Barranquilla
Dr. Diego Quintero
Gerente Suc. Pereira
Dr. Rodrigo Bueno
Gerente Cali

Sra. Leonor Cabrera de Campbell

Sra. Nancy L. de Hernández

Sra. Nora R. de Velásquez

Banco Colpatría

Dr. Guillermo Jiménez Maldonado
Vicepresidente General
Dr. Mario Pacheco Cortés
Gerente División Internacional
Dr. Jorge Hernán Abad C.
Gerente de Medellín

Sra. Alicia Díaz de Jiménez

Sra. Angela María Pérez de Abad

Sra. Silvia Echeverri de Tobón

Banco Comercial Antioqueño

Dr. Diego Tobón Arbeláez
Presidente
Dr. Jorge Mejía Palacio
Representante en Bogotá
Dr. Sergio Echavarría Restrepo
Vicepresidente Medellín

Sra. Isabel Escobar de Echavarría

Dr. Hernán Rincón Gómez
Vicepresidente Medellín
Dr. Fabio Posada Ochoa
Vicepresidente Medellín
Dr. Luciano Augusto Villa González
Vicepresidente y Gerente División de Crédito
Dr. Jorge Escovar Alvarez
Miembro Junta Directiva Medellín
Dr. Roberto Jairo Arango Mejía
Miembro Junta Directiva Medellín
Dr. Daniel Ferrero Tovar
Gerente Región Bogotá
Dr. Alberto Medrano Aicardy
Gerente Región Cali
Dr. Roberto Micolta Suárez
Revisor Fiscal
Dr. Adolfo Arango Montoya

Sra. María Amparo Lema de Rincón

Dra. Hilda Norha Villa de Posada

Sra. Marta Helena de Villa

Sra. Nelly Pava de Arango

Sra. Alicia Araújo de Medrano

Sra. Olga Monroy de Micolta

Sra. María Cristina Uribe de Arango

Miembro Junta Directiva
Dr. Tomás Santamaría A.
Miembro Junta Directiva
Dr. Pedro María Botero
Miembro Junta Directiva
Dr. Santiago Mejía Olarte
Dr. Jorge Pérez Vásquez
Miembro Junta Directiva
Dr. Hugo Echeverri Gutiérrez
Gerente Oficina Principal

Sra. Marta Saldarriaga de Santamaría

Sra. Isabel Arango de Botero

Sra. Helena de Mejía
Sra. Ana Mejía de Pérez

Sra. Paulina de Echeverri

Banco de América Latina

Dr. Humberto Amaya Tobón
Presidente

Sra. Inés González de Amaya

Sr. Roberto Guerrero Rodríguez
Gerente General

Sra. Beatriz Indaburo de Guerrero

Dr. Francisco Suárez Buitrago
Gerente Secretario

Sra. María Teresa Latorre de Suárez

Banco de Bogotá

Dr. Jorge Mejía Salazar
Presidente
Dr. Fernando Vélez Bermúdez
Abogado Asesor de la Presidencia
Dr. José Joaquín Casas
Vicepresidente Nacional
Dr. Hernando Pérez Ortega
Gerente Región Sur
Dr. Juan Manuel Medina Barrera
Vicepresidente Internacional
Dr. Alejandro Figueroa Jaramillo
Vicepresidente Financiero
Dr. Alvaro del Valle Bayona
Gerente Región Norte
Dr. José Alejandro Cortés
Miembro Junta Directiva
Dr. Orlando Guzmán Vélez
Gerente Zona Medellín
Dr. Paúl E. Bustamante Wilson
Gerente Zona Antioquia
Dr. Fernando Vélez Bermúdez
Abogado Asesor de la Presidencia
Dr. Edgar Materón S.
Gerente Zona Occidente Buga
Dr. Gustavo Hernández Uribe
Representante

Sra. Julia Hernández de Mejía

Sra. Blanca Andrade de Casas

Sra. María Lucía Peña de Pérez

Sra. Constanza Botero de Medina

Sra. María del Carmen Palau

Sra. Nancy Kotal de Cortés

Sra. María Teresa Botero de Guzmán

Sra. Lucía Uribe de Hernández

Banco de Caldas

Sr. Roberto Rivas Salazar
Presidente
Dr. Alberto Mejía J.
Vicepresidente Financiero
Dr. Mario Vélez Jaramillo
Miembro Junta Directiva
Dr. Guillermo Arango G.
Miembro Junta Directiva
Dr. Sergio Arango P.
Miembro Junta Directiva
Sr. Mario Gómez E.

Sra. Aída Montoya de Rivas

Sra. María Emilia Isaza de Mejía

Sra. Gloria Giraldo de Gómez

Miembro Junta Directiva
Dr. Dario Arango A.
Gerente Medellín
Dr. Luis Fernando Rivas
Subgerente Medellín

Sra. Beatriz de Ramírez

Banco de Crédito

Dr. Anthony J. Heeb
Presidente Comité Ejecutivo
Dr. Guillermo Serna Meléndez
Vicepresidente Comercial

Sra. Chantal de Heeb

Sra. María Clemencia García de Serna

Banco de Occidente

Dr. Miguel Montes Swanson
Gerente Zona Bogotá
Dr. Daniel Manrique Guzmán
Vicepresidente Jurídico
Dr. Jorge Luis González Hencker
Gerente de Zona Medellín
Dr. Peter Pattison
Gerente División Internacional Cali

Sra. Eulalia de Montes

Sra. Giselle de Manrique

Sra. María Victoria de González

Sra. Islena de Pattison

Banco del Comercio

Dr. Jaime Rodríguez Saldarriaga
Vicepresidente Ejecutivo Gerente General
Dr. Alfonso de la Espriella Ossio
Primer Vicepresidente
Sr. Jaime Camacho Amaya
Vicepresidente
Dr. Germán Montoya Vélez
Director
Dr. Francisco Miranda Ramírez
Gerente Sucursal Montería

Sra. Nohora Charry de Rodríguez

Sra. María Cristina Tovar de la Espriella

Sra. Cecilia de Camacho

Sra. Felisa Escobar de Montoya

Banco del Estado

Dr. Jaime Mosquera Castro
Presidente
Dr. Uldarico Robles Vivius
Vicepresidente Financiero
Dr. Jaime Vergara
Gerente Zona Barranquilla
Dr. Mario Fernández Restrepo
Dr. Oscar Lince Restrepo
Gerente de Medellín

Sra. Cecilia Sterenberg de Mosquera

Sra. Rocio Sánchez de Robles Vivius

Sra. de Fernández

Sra. de Lince

Banco de los Trabajadores

Dr. Jesús Cárdenas de la Ossa
Presidente
Dr. Jaime Pinilla Serrano
Vicepresidente Financiero
Dr. Luis Alfonso Perdomo
Secretario General
Dr. Jaime Arroyave Gómez
Gerente - Medellín
Dr. Luis Guillermo Nieto Roa
Miembro Junta Directiva

Sra. Carola de Cárdenas

Sra. Angela Medina de Pinilla

Sra. Carmen de Perdomo

Sra. Olga Trujillo Valencia

Banco Francés e Italiano

Sr. Claude Jean Panel
Gerente General
Dr. Rodrigo Llorente
Miembro Junta Directiva
"Llorente y Cía. Ltda."
Dr. Guillermo González Angulo
Miembro Junta Directiva
Presidente Pro finanzas S. A.
Dr. Manuel Galvis Mantilla
Miembro Junta Directiva
Suplente Presidente Pro finanzas S. A.

Sra. Jeannine de Panel

Sra. María Lucía Rodríguez de González

Banco Mercantil

Dr. Eduardo Michelsen Cuéllar
Presidente
Dr. Carlos Pineda Durán
Gerente Internacional
Dr. Luis Eduardo Caicedo Motta
Presidente Junta Directiva
Dr. Rafael Parra Cadena
Miembro Principal Junta Directiva
Dr. José Niño Ramírez
Encargado Area Internacional

Sra. Isabel Delgado de Michelsen

Sra. María Isabel Benitez de Pineda

Sra. Carmelina Parrado de Caicedo

Sra. Josefina de Parra

Sra. Blanca Hilda Fonseca de Niño

Banco Industrial Colombiano

Dr. Iván Correa Arango
Presidente
Dr. Hernán Melguizo Mejía
Apoderado Bogotá
Dr. Sergio Delgado Sañudo
Vicepresidente Comercio Exterior
Medellín
Dr. Ancizar Muñoz Echeverri
Gerente Sucursal Medellín
Dr. Hugo Salazar Castaño
Gerente Sucursal Medellín
Dr. Luis Carlos Estrada G.
Miembro Junta Directiva
Dr. Guillermo Moreno Uribe
Miembro de Junta Directiva
Dr. Carlos Angel Villa
Miembro Junta Directiva
Dr. Alejandro Echavarría Restrepo
Miembro Junta Directiva
Dr. Carlos Gutiérrez Bravo
Miembro Junta Directiva
Dr. Gilberto Londoño Mesa
Miembro Junta Directiva
Dr. Alberto Vásquez Lalinde
Miembro Junta Directiva

Sra. Lia Uribe de Melguizo

Sra. Leonila Serna de Muñoz

Sra. Yolanda Acosta de Salazar

Sra. Nury Mesa de Estrada

Sra. Nelly Arango de Moreno

Lou Ann Restrepo de Angel

Sra. Valerie Usher de Echavarría

Sra. Ellen Edlstein de Vásquez

Banco Internacional de Colombia

Dr. Carlos Alberto Baquero Haeberlin
Tesorero Moneda Extranjera
Dr. Federico G. Ochoa B
Vicepresidente de Crédito y Mercadeo
Región Central-Colombia
Dr. Alonso E. Suescun C.

Sra. Margarita Paéz de Suescun

Director Grupo
Instituciones Financieras
Dr. Juan Guillermo Quintero L.
Vicepresidente Asistente-Medellín

Sra. Elsa S. de Quintero

Banco Nacional

Dr. Ricardo Tribin Acosta
Presidente
Dra. Luz Stella Zuluaga Correa
Asistente de la Presidencia
Dr. Gustavo Botero Aguirre
Gerente División Internacional
Dr. Germán Acevedo Rueda
Gerente Sucursales y Agencias
Dr. Vicente Noguera Carbonell
Asesor
Dr. Enrique Martínez Vargas
Miembro Junta Directiva
Dr. Rafael Torres Suárez
Gerente Oficina Principal
Dr. Juan Ignacio Sanín
Miembro Junta Directiva
Dr. Francisco Pérez Gil
Vicepresidente Medellín
Dr. Jorge Bermúdez
Gerente Regional Medellín

Sra. Luz María Salazar de Tribin

Sra. Helena Madero de Botero

Sra. Aura Herly Suárez de Acevedo

Sra. María Paulina Soto de Torres

Sra. Alicia Villegas de Pérez

Banco Real de Colombia

Dr. Alvaro de Souza
Presidente
Dr. Wiston Medina
Vicepresidente
Dr. Lusivander Furlani Leite
Vicepresidente Internacional

Sra. Alice Serzedello de Souza

Sra. Gloria Modrak de Medina

Sra. María Aparecida Leaes Leite

Banco Royal Colombiano

Sr. Raymond S. Reyes
Gerente Oficina Principal
Sr. Hernando Vásquez Villa
Subgerente Medellín

Sra. Greta de Reyes

Sra. Gabriela Escobar de Vásquez

Banco Santander

Dr. Roberto Pumarejo
Presidente
Dr. Alvaro de la Rosa Moncayo
Gerente
Dr. Héctor Guarín Torres
Vicepresidente Comercial
Dr. Roberto Jaramillo Posada
Director División Internacional
Dr. Alfonso Mora de la Hoz
Miembro Junta Directiva
Dr. Carlos Guillermo Posada González
Gerente Medellín

Sra. Julieta de Guarín

Sra. Peggy de Jaramillo

Sra. María Teresa de Mora

Sra. Lourdes de Posada

Banco Tequendama

Dr. Eduardo Nieto Calderón
Presidente
Dr. Enrique Pérez Vélez
Presidente Junta Directiva
Dr. Oscar Suárez Panesso
Gerente - Medellín
Dr. Carlos Alberto Angel Jaramillo
Subgerente - Medellín

Sra. Susana de Pérez
Sra. Silvia Rendón de Suárez

Caja Social de Ahorros

Dr. Ismael Enrique Cabrera Dussán
Gerente General

Sra. Consuelo de Cabrera

OTROS BANCOS

Banco Central Hipotecario

Dr. Tito Enrique Campos
Subgerente Financiero
Dr. Luis Carlos Rodríguez Villamil
Director División de Valor Constante
Dr. Jesús M. Agudelo G.
Director Centro de Computo

Sra. Luz Mariana Neira de Campos
Sra. Olga Lucía Giraldo de Rodríguez
Sra. Janeth Suárez de Agudelo

Banco Popular

Dr. Francisco Gaviria Rincón
Presidente
Dr. Germán Duque Reyes
Vicepresidente financiero
Dr. Alfonso Arias Montoya
Gerente Zona Noroccidental-Medellín
Dr. Luis Carlos Londoño Iragorri

Sra. Inés Rueda de Gaviria
Sra. Luz Elisa de Duque

Caja de Crédito Agrario

Dr. Guillermo Alberto González M.
Gerente General
Dr. Oscar Castrillón Arenas
Subgerente Financiero
Dr. Isaías Muñoz Acosta
Subgerente Jurídico
Dr. Juan Fernando Echavarría Uribe
Gerente Regional Medellín

Sra. María Teresa Ayerbe de González
Sra. Luz Eugenia Sanín de Echavarría

Banco Cafetero

Rodrigo Múnrea Zuloaga
Gerente General

Banco Ganadero

Dr. Gustavo Castro Guerrero
Gerente General

Dr. Jesús Enrique Villamizar Angulo
Subgerente Financiero
Dr. Juan B. Echeverri Angel
Gerente Medellín

Sra. Fanny Ortiz Villamizar
Sra. María Cristina Vélez de Echeverri

CORPORACIONES FINANCIERAS

Corporación Financiera Antioqueña

Dr. Fabio Hurtado Saldarriaga
Presidente - Medellín
Dr. Marino Guzmán Acosta
Vicepresidente Medellín
Dr. Rodrigo Ramírez Ocampo
Contralor Medellín
Dr. Gustavo Aristizabal Londoño
Gerente Bogotá
Dr. David Velasquez Builes
Gerente Internacional de Medellín

Sra. Martha Lucia Pérez
Sra. Maria Cecilia Noreña de Guzman
Sra. María Mérida Pérez de Ramírez

Corporación Financiera Colombiana

Dr. Roberto Pardo Vargas
Presidente
Dr. Jesús Cardenas Henao
Representante Medellín

Sra. Blanca Martínez de Pardo
Sra. de Cardenas

Corporación financiera de Caldas

Dr. Francisco Javier Gómez Upegui
Presidente de Manizales

Sra. Beatriz Robledo de Gómez

Corporación Financiera de Cundinamarca

Dr. Francisco Noguera Rocha
Subgerente Financiero
Dr. Roberto Gutiérrez Arango
Miembro Junta Directiva
Dr. Alberto Hernández Rey
Miembro Junta Directiva
Dr. Carlos Medina Zárate
Dr. Carlos Mendoza
Sra. Ligia de Plaza

Sra. Olga Londoño de Gutiérrez
Sra. María Victoria de Hernández
Sra. de Medina
Sra. Elisa de Mendoza
Esposo. Jorge Plaza

Corporación Financiera de Desarrollo Industrial y Agrario - Indufinanciera S. A.

Dr. Gustavo Calle Restrepo
Presidente

Corporación Financiera de la Sabana

Dr. Benjamín Alvarado Baños
Presidente
Dr. Enrique Ganitsky
Representante

Sra. Constanza Ortíz de Alvarado
Sra. Esther de Ganitsky

Dr. Ewald Schutz B
Vicepresidente Internacional

Sra. Sofia P. de Schutz

Corporación Financiera de Santander

Dr. Germán Hurtado Chuffi
Representante en Bogotá
Presidente Seccional
Serfinansa

Corporación Financiera del Estado

Dr. Luis Alberto Noguera Calderón
Presidente

Sra. Maria Isabel Reyes de Noguera

Corporación Financiera del Norte

Dr. Alvaro Jaramillo Vengoechea
Presidente Ejecutivo

Sra. Leonor B. de Jaramillo

Corporación Financiera del Tolima

Dr. Carlos Alberto Restrepo
Gerente General
Dr. Juan Manuel Segura Varela
Secretario General

Sra. Gloria Inés de Restrepo

Corporación Financiera del Valle

Dr. Alvaro Morales Patiño
Director Departamento Internacional

Corporación Financiera Internacional "Corfin"

Dr. Jorge Williamson
Gerente Comercial

Sra. Mirella Y. de Williamson

Dr. W. de Marez Oyens
Miembro Junta Directiva
Sr. Darío Moreno Restrepo
Miembro Junta Directiva
Sr. Luis Alberto Villa Marulanda
Miembro Junta Directiva
Sr. Bernardus Hansen
Miembro Junta Directiva

Sra. Marina de Moreno

Sra. Amparo de Villa

Corporación Financiera Nacional

Dr. José Gutierrez Gómez
Presidente - Medellín
Dr. Jaime Suárez Perdomo
Asistente de la Presidencia
Dr. Alvaro Velásquez Cock
Gerente Bogotá
Dr. Manuel Echandía González
Vicepresidente de Operaciones
Dr. Jorge Posada G.
Miembro Junta Directiva

Sra. Helena de Bedout de Velásquez

Sra. Inés Martínez de Echandía

Sra. Luz Helena Arango de Posada

Srta. Gloria Mercedes Duque
Subgerente - Bogotá
Dr. Luis Mariano Sanín Echeverri
Vicepresidente Técnico - Medellín
Dr. Miguel Restrepo Rendón
Secretario General - Medellín
Dr. Roberto Arango Mejía
Vicepresidente Actuario

Sra. Clara Inés Pérez de Sanín
Sra. María José Tobón de Restrepo
Sra. Esterlina Sosa de Arango

Corporación Financiera Suramericana S. A.

Dr. Nicanor Restrepo Santamaria
Presidente
Dr. Carlos Alberto Hernández Cruz
Vicepresidente
Dr. Ricardo Sierra Moreno
Gerente Sucursal Medellín

Sra. Clara Pérez de Restrepo
Sra. Gloria Cristina Florian de Hernández
Sra. Nohora de Sierra

Corporación Financiera Unión S. A.

Dr. Rafael Nieto Navia
Presidente
Dr. Bernardo Ruíz Rocha
Vicepresidente

Sra. María Teresa Loaiza de Nieto
Sra. Eliana Yussen de Ruíz

Progreso Corporación Financiera S. A.

Dr. Eduardo Rivera Giraldo
Presidente
Dr. Gustavo Colmenares Romero
Vicepresidente Internacional

OTRAS CORPORACIONES FINANCIERAS

Corporación Financiera de las Américas:

Dr. Alberto José Holguín Zamorano
Presidente
Dr. Jorge Pinzón Castaño
Vicepresidente

Corporación Financiera de los Andes S.A.

Sr. Jean M.G. de Vries
Gerente General

Sra. Julieta de de Vries

Corporación Financiera Interamericana S. A.

Dr. Fernando Carrillo Romero
Gerente
Dr. Leopoldo Suárez
Miembro Junta Directiva
Presidente Pepalfa
Dr. Alberto Salazar Santos
Miembro Junta Directiva - Medellín

Sra. Martha de Carrillo
Sra. Angela Cuartas de Suárez
Sra. Juanita Carvajal de Salazar

Corporación Financiera Popular S. A.

Dr. Roberto Rosero Hinestroza
Gerente General
Dr. Héctor Acero Balcazar
Subgerente Financiero

Sra. Clara de Rosero

Dra. Gloria Stella de Méndez
Secretario General
Dra. Rosalinda Numa de Trujillo
Gerente - Medellín
Dr. José Miguel López Calle
Mimebro Junta Directiva
Dr. Anibal Gómez Restrepo
Miembro Junta Directiva

Esposo Dr. Jorge E. Méndez

Corporación Financiera Popular S. A.

Dr. Raúl Mejía Saldarriaga
Miembro Junta Directiva
Dr. Fernando Barberi Gómez
Miembro Junta Directiva
Dr. Camilo Wills Franco
Subgerente Financiero

Corporación Andina de Fomento

Dr. Aristides Rodríguez
Jefe Oficina Nacional
Dr. Sergio Bernal
Asistente Representación

Sra. María Inés de Rodríguez

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

Almacenadora de Bancos S. A. - Almbanco

Dr. Enrique Cala Botero
Gerente General
Dr. Rafael Correa Acevedo
Gerente - Medellín

Sra. María Mercedes Buendía de Cala

Sra. Bernardina Correa de Correa

Almacenadora del Comercio, Depósitos Generales S. A. Alcomercio

Dr. Eduardo López Vélez
Gerente General
Dr. Bernardo Tobón Londoño
Dr. Fernando Calle Garcés
Gerente Sucursal - Medellín

Sra. Marianella Hoyos de López

Sra. Diana de Tobón
Sra. Cecilia Hincapié de Calle

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

Dr. Adán Correa Acevedo
Gerente General
Dr. Mario Gómez Ramírez
Miembro Junta Directiva
Gobernador del Quindío
Dr. León Jaime Aristizabal
Miembro Junta Directiva
Dr. Mauricio Estrada M.
Miembro Junta Directiva
Dr. Juan Santamaría A.
Miembro Junta Directiva

Sra. Cecilia Franco de Correa

Sra. Clara Luz Giraldo de Gómez

Sra. Luz Helena Vélez de Aristizabal

Sra. Lina Uribe de Estrada

Sra. María Uribe de Santamaría

Almacenes Generales de Depósito Gran Colombia S. A. - Almagran

Dr. Clodomiro Gómez Cárdenas Gerente General - Medellín	Sra. Libia Gómez de Gómez
Dr. Gustavo Adolfo Arias Bernal Subgerente Secretario - Medellín	Sra. Tatiana Rosales de Arias
Dr. Alvaro Uribe Moreno Miembro Junta Directiva	Sra. Lolita Jiménez de Uribe
Dr. Darío Navarro Ospina Miembro Junta Directiva - Medellín	Sra. Lucía Duque de Navarro
Dr. Alfonso Posada Gómez Miembro Junta Directiva - Medellín	Sra. Luz Mejía de Posada
Dr. Alberto Vélez Escobar Miembro Junta Directiva	Sra. Inés Escobar de Vélez
Dr. Fabio Rico Calle Miembro Junta Directiva - Medellín	Sra. Leonor de Rico
Dr. Jorge Enrique Aristizabal Gerente Sucursal Bogotá	Sra. María Victoria de Aristizabal
Dr. Jaime Trujillo Vargas Gerente Sucursal Bogotá	Sra. María Cristina Caicedo de Trujillo

Almacenes Generales de Depósito Santa Fe S. A. - Almaviva

Dr. Augusto Barrera Parra Gerente General	Sra. Bertha Montenegro de Barrera
Dr. Andrés Clarkson Rodríguez Subgerente de Operaciones	Sra. Aydeé Otálora de Clarkson
Dr. Pedro Echeverría Monosalva Gerente Suc. Bogotá	Sra. Martha Muñoz de Echeverría
Dr. Leonardo Delgado Jaramillo Gerente Sucursal Medellín	Sra. Martha Elena de Delgado

Almacenes Generales de Depósito Almacenadora Popular - Alpopular

Dr. Alvaro Aparicio Hernández Gerente General	
Dr. Mario Guarín Corrales Gerente Sucursal Medellín	
Dr. Octavio Gaviria Macías Miembro Junta Directiva	Sra. Inés de Gaviria
Dr. Alfonso Díaz Viana Miembro Junta Directiva	Sra. Elisa de Díaz

Al- Occidente

Sr. Oscar Benjumea Alvarez
Gerente Sucursal Medellín

CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda - Davivienda

Dr. Luis Guillermo Soto Gómez Presidente	Sra. Gladys de la Cruz de Soto
Dr. Fernando Matamoros Muñoz Vicepresidente Financiero	Sra. Marisol López de Matamoros
Dr. Federman Quiroga Ríos Vicepresidente Jurídico	Sra. Magda Mariana Beltrán de Quiroga
Dr. Ricardo Arana Calle Vicepresidente de Operaciones	Sra. Yolanda Madriñan de Arana
Dr. Guillermo Alvarez Munera Gerente de Medellín	Sra. María Eugenia Valencia de Alvarez

Corporación de Ahorro y Vivienda Colpatría

Dr. Hernando Sarmiento Ricaurte
Presidente

Ahorramas

Srta. Martha Copete Márquez
Vicepresidente

OTRAS CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda

Dr. Eduardo Villate Bonilla
Director

Corporación de Ahorro y Vivienda Colmena

Dr. Alberto Jaramillo Arteaga
Gerente General

Sra. Silvia Gómez de Jaramillo

Corporación Popular de Ahorro y Vivienda - Corpavi

Dr. Germán Vargas Espinosa
Gerente General
Dr. Hernán Granada
Dr. Saúl Duque Gómez
Miembro Junta Directiva
Dr. Jorge Téllez Díaz
Miembro Junta Directiva
Dr. Simón Giraldo Botero
Gerente Regional Medellín

Sra. Anita Gómez de Vargas

Sra. Marta Lucía de Duque

Sra. Nohora de Téllez

Sra. Camenza Prieto de Giraldo

Corporación Grancolombiana de Ahorro y Vivienda - Granahorrar

Dra. Florencia Lozano de Cuéllar
Vicepresidente Administrativo

Esposo Dr. Jaime Cuéllar Zubieta

Corporación Nacional de Ahorro y Vivienda - Conavi

Dr. Alberto Gómez Ramírez
Gerente General - Medellín

OFICINAS DE REPRESENTACION

Banco Atlántico

Dr. Mario L. del Valle
Representante

Sra. Clara María de del Valle

Banco Central S. A. - Madrid - España

Dr. Francisco María Aguaza González
Representante

Sra. María Jesús Peñaranda de Aguaza

Banco de la Nación Argentina

Sr. Alfredo J. de Fornari
Representante

Sra. Silvia Beatríz Dalmonde de Formari

Banco de Santander

Sr. José Alfredo Ruíz Marcos
Representante

Sra. María Isabel Vélez de Ruíz

Banco Do Brasil S. A.

Sr. Orlando de Castro Alves
Representante

Banco Interamericano de Desarrollo

Sr. Enrique Altamirano
Especialista Representación
Sr. John Hastings
Oficial División de Instituciones Financieras de Desarrollo

Banco Hispano Americano

Dr. Antonio Donadeu Farnés
Representante

Sra. Montserrat Ros de Donadeu

Banco Interoceánico de Panamá

Dr. Santiago Madriñán
Representante (Consultores Bancarios - Presidente)

Sra. Clemencia Restrepo de Madriñán

Banco Unión de Venezuela

Dr. Leonardo Aranguren Páez
Representante para Colombia

Sra. Lilia Medina de Aranguren

Banex Group Inc.

Dr. Gustavo Adolfo Guerrero
Representante

Sra. Myriam Zambrano de Guerrero

Bank Of América

Dr. Ramón Zapater
Representante
Sr. Michael T. Byrne
Assistant Vicepresident

Sra. Aida de Zapater

Bankers Trust Company

Sr. John P. Weaver
Vice Presidente y Representante Regional

Sra. Joan Weaver

Banque Francaise du Commerce Esterieur:

Dr. Aurelio Correa Arango
Representante

Sra. Galdys de Correa

Banque Nationale de Paris

Sr. Henry Max Duhamel
Representante

Banque Sudameris

Dr. Alfredo Miani
Representante
Dr. Luis Carlos Saldarriaga del Valle
Gerente de Medellín

Sra. Anita Uribe de Miani

Credit Commercial de France

Dr. Jorge Navas Pinzón
Representante

Sra. María Eugenia de Navas

Credit Suisse

Sr. Arthur C. Heiniger
Representante Bancario

Sra. Renette Fritsch é hija

Continental Bank

Sr. Patrick F. Reidy
Representante

Sra. Nayibe Medina de Reidy

Citibank N.A.

Dr. Héctor Camargo Salgar
Gerente
Dr. Allan H. Williams
Vice President
Sr. Frank W. M'Connell
Vice President
Sr. Samuel Alberto Yohai
Vice President Asistente

Sra. María del Pilar Linares de Camargo

Sra. Nancy F. Williams

Sra. Peggy Stewart M'Connell

Citizens And Southern National Bank

Sr. Lionel Moreno Guerrero
Representante

Sra. Paulina de Moreno

Chemical Bank

Sr. Rafael García Espinosa
Vice President Representative

Sra. Helena Herrera de García

Deutsch-Suedamerikanische Bank A.G.

Sr. Wulf Georg Werle
Representante

Sra. Margarita Werle

First Wisconsin National Bank Of Milwaukee

Dr. Leopoldo Forero
Representante

Sra. Patricia Samper de Forero

Flagship Banks Inc.

Sr. Ricardo Pérez-Reinaldo
Representante para la América del Sur

Sra. Patricia Pérez-Reinaldo é hija

Grindlay Brandts Ltd.

Dr. Hernando Martínez Arias
Representante

Sra. Melinda Jill Martínez

Manufacturers Hanover Trust Co.

Dr. Guillermo Palacio
Representante
Sr. Alfonso Linares
Asistente

Sra. Elsa de Palacio

Marine Midland Bank

Dr. Gabriel Jaramillo Sanint
Representante

Sra. Martha Inés Mejía de Jaramillo

Security Pacific Bank

Dr. Alfredo Quintero
Vice President

Sra. Gloria V. de Quintero

Swiss Bank Corporation

Sr. Wolf-Dieter von Breymann
Representante
Sr. Walter P. Diem
Vice President

Sra. Gloria Aliaga de von Breymann

The Bank of Tokyo Ltd.

Sr. Kenichi Shiomi
Representante

The Chase Manhattan Bank

Sr. Francisco Bahamonde
Sr. Manuel Peña-Morros
Segundo Vice President
Sr. John A. Allred
Segundo Vice President
Sr. Luis Palau Rivas
Segundo Vice President
Sra. Clemencia de Silva
Directora Administrativa

Sra. Francia de Peña-Morros

Sra. Barbara de Allred

Sra. Amparo de Palau

The Export-Import Bank of Japan

Sr. Tatsudshi Tsunoda
Primer Representante

Unión de Bancos Suizos

Señor Hans Jorg Welte - Representante Adjunto
Señor Werner Buetler - Representante

Wells Fargo Bank N.A.

Leigh Butler
International Banking Officer
Sr. Gustavo Arango Bernal
Vice President y Representative

Sra. Gabriela Gaviria de Arango

OTRAS ENTIDADES

Ahorros Finanzas e Inversiones S. A. - Afinsa -

Dr. Octavio Becerra Vélez
Presidente

Sra. Adriana de Becerra

Ascredibano

Dr. Vicente Dávila Suárez
Presidente

Sra. Cita Arango de Dávila

Asociación Nacional de Instituciones Financieras - Anif

Dr. Juan Manuel Turbay Marulanda
Vicepresidente Ejecutivo

Aerovías Nacionales de Colombia Avianca

Dr. Luis Guillermo Torres Jaramillo
Vicepresidente Financiero

Sra. Magdalena Holguín de Torres

Bolsa de Medellín

Dr. Oscar Uribe Londoño
Presidente

Sra. Patricia Fernández de Uribe

Bolsa de Bogotá S. A.

Dr. Eduardo Góez Gutierrez
Presidente

Sra. Irene Isaza de Góez

Carvajal S. A.

Dr. Sabas Pretelt
Presidente División Valores
Dr. Bernardo Uribe
Vicepresidente Tesorero
Dr. Abelardo Arboleda
Vicepresidente Financiero Adjunto

Sra. Carmen de la Vega de Pretelt

Sra. Norma Escobar de Uribe

Colmotores S. A.

Dr. Josué Luengas
Gerente de Tesorería
Sr. Harry L. Satterwhite
Director de Finanzas

Sra. María Victoria de Luengas

Sra. Noemí Fuentes de Satterwhite

Cía Financiera Continental S. A.

Dr. Jorge Cubides Camacho
Presidente

Sra. María de Cubides

Colmex S. A.

Sr. Tulio Arbeláez Gómez
Gerente

Sra. Mónica Soto de Arbeláez

Corredores Asociados

N.N.
N.N.

Covinoc

Dr. Carlos Mora L.
Gerente General
Dr. Jesús Antonio Saenz

Sra. Beatriz Pineda de Mora
Sra. Teresa Mejía de Saenz

Embajada Americana

Sr. Joseph Smith
Cónsul General - Medellín

Sra. Regina Smith

Ferrocarriles Nacionales de Colombia

Sr. Hebert Cabrera Martínez
Gerente de Finanzas y Control
Sr. Jorge E. Baquero Rodríguez
Director de Tesorería

Fondo de Promoción de Exportaciones Proexpo

Dr. Mauricio Fernández Fernández
Subdirector Financiero

Sra. Miryam Achury de Fernández

Inversiones Targa S. A. - Proinve Ltda.

Dr. Hernando Caicedo Toro (Inv. Targa)
Presidente
Sr. Juan Hernando Blanco G. (Proinve)
Presidente

Sra. Margarita de Caicedo

Hojalata y Laminados S. A.

Sr. Alvaro Hernández Bonnet
Vicepresidente Financiero

Interbancos Ltda.

Dr. Francisco Ortíz Villa
Gerente

Sra. Cecilia Mejía de Ortíz

Luis Soto y Cía. Ltda.

Dr. Antonio Copello Faccini
Gerente

Sra. María Victoria Vergara de Copello

Peat, Marwick, Mitchell y Co.

Sr. Frank S. Bernardino
Socio
Sr. Alberto Arango P.
Socio - Medellín
Sr. Rafael Ospina Cruz
Socio Departamento de Auditorías

Sra. Antonieta E. de Bernardino

Sra. Anita de Arango

Sra. Zilia Serrano de Ospina

Rafael Espinosa Hnos. y Cía. S.C.A.

Dr. Roberto Espinosa Escandón
Gerente

Sra. Johanna Bleier de Espinosa

Thomás de la Rue de Colombia S. A.

Sr. José Mejía Salazar
Presidente Junta Directiva

Sra. Marbel de Mejía

Finanrafi

Sr. José Bernardo Saldarriaga Vélez
Presidente

General Electric de Colombia S. A.

Dr. Ramiro Dominguez Cabal
Gerente Relaciones Financieras

Sra. Guiomar Mejía de Dominguez

Grafi S. A. — Medellín

Dr. Darío Moreno Restrepo
Presidente

Sra. Marina Mejía de Moreno

Chemco International Leasing Inc.

Sr. George M. Ramírez
Manager — Medellín

COMPAÑIAS DE SEGUROS

Compañía Colombiana de Seguros Colseguros

Dr. Rodrigo Jaramillo
Presidente

Dr. Manuel Leal Angarita
Gerente General

Dr. Humberto E. Cortés
Vicepresidente

Dr. Jorge Enrique Uribe Montaña
Vicepresidente Administrativo

Dr. Alejandro Ceballos Zuluaga
Gerente Zona Antioquia

Sra. Carmen Elisa Holguín de Leal

Sra. Tulia Cristina de Uribe

La Nacional de Seguros

Dr. Gustavo Vasco Muñoz
Presidente

Dr. Luis Cortés González
Gerente General

Sra. Luz Stella Franco de Varon
Sub-gerente Medellín

Sra. Silvia Moscovitz de Vasco

FEDERACIONES

Federación Nacional de Arroceros

Dr. Bernardo Tello Quijano
Gerente General

Dr. Abelardo Rodríguez B.
Subgerente Financiero

Sra. Diva de Tello

Sra. Fanny de Rodríguez

FUNCIONARIOS DE LA ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

Dr. Alfonso Dávila Ortíz
Presidente

Sra. Gladys Silva de Dávila

Dr. Carlos Caballero Argáez
Vicepresidente Técnico
Dr. Roberto Holguín Fety
Vicepresidente de Operaciones
Dr. Luis Guillermo Candela Campo
Vicepresidente Administrativo
Sr. Benigno Palacio P.
Secretario General
Dr. Mauricio Cabrera
Director departamento Económico
Dr. Rodrigo Quintero
Departamento Económico
Sr. Carlos Jaime Fajardo
Departamento Económico
Sr. Luis Ignacio Aguilar
Departamento Económico
Sra. Lucía Hernández
Departamento Económico
Dr. Gabriel Holguín Carrizosa
Departamento Jurídico
Dra. Ana Beatriz de Rosselli
Departamento Jurídico
Sra. Nora de Saffón
Departamento Jurídico
Sr. Luis Carlos Infante
Jefe de Personal
Dr. Jorge Tarazona S.
Director Departamento de Agrocrédito
Srta. Georgina Guzmán Barney
Directora Biblioteca
Srta. Bethy Lamprea M.
Secretaria
Vicepresidencia Administrativa
Sra. Rosa Osorio de Robayo
Secretaria
Vicepresidencia de Operaciones

Sra. Claudia Gaitán de Caballero
Sra. María Cristina Mora de Holguín
Sra. Adriana de Cabrera
Sra. Ana María de Quintero
Sra. Elvira de Aguilar
Sra. Amalia de Holguín
Sra. Consuelo de Tarazona

COMITES ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

Comité Regional de Cali

Dr. Alfredo Tenorio Sardi
Presidente

Sra. Olga Lucia Lourido de Tenorio

Comité Regional de Monteria

Dr. Augusto Helí Ospina Moreno
Presidente

Medellín

Dr. Jorge Prieto
Secretario Ejecutivo

Barranquilla

Dr. Martín Vásquez Lebolo
Secretario
Dr. Alfonso Ibarra Villarreal - Presidente

PARTICIPANTES DEL EXTERIOR

Alemania

Frankfurt :

B.F.G. Bank Fuer Gemeinwirtschaft - Frankfurt:

Sr. Gernot Bremhorst
Gerente de Area

Berliner Handels Und Frankfurter Bank

Dr. Roberto Soto Prieto
Representante

Sra. Maria José Cebollero de Soto

Deutsche Bank Ag.

Sr. Helmut Duker
Representante

Sra. Brigitte Duker

Munich

Bayerische Vereinsbank

Sr. Klaus Ritscher
Jefe para América Latina

Brasil

Sao Paulo:

The Industrial Bank of Japan Ltda.

Mr. Keisaku Mitsumatsu
Chief Representative for South America
Mr. Toshihiko Ishida
Representative for South America

Canadá

Montreal

The Royal Bank of Canadá

Sr. Hugh W. Tringham
Subgerente Regional América Latina

Costa Rica

San José

Banco Anglo Costarricense:

Sr. Remberto Briceño Carrillo
Sr. Lemuel Byran López

Sra. de Briceño

Banco Nacional

Sr. Fulvio Rodríguez Sagot
Director

Sra. Lotty Losilla de Rodríguez

Foreign Credit Insurance Association

Sra. Laura Larrauri de González
Consultant for Latin America

Esposo: Arquitecto Ricardo González Pardo

Chile

Santiago de Chile

Banco O'Higgins Santiago Chile

Sr. Hipólito Lagos Schmidt
Gerente Comercio Exterior

Sra. María Germana O. de Lagos

Ecuador

Quito

Banco de los Andes

Sr. Harry J. Klein Mann
Presidente

Guayaquil

Banco del Pichincha

Sr. Hugo Vergara
Director Departamento Internacional

Sra. Aida A. de Vergara

Estados Unidos

Baltimore

First National Bank of Maryland

Sr. Edgar Dianderas
Vicepresident

Sra. Gladys Dianderas

Boston

New England Merchants National Bank

Sr. Heberto R.C. Espinosa
Vice President

Sra. María Godefoy de Espinosa

Chicago

The Northern Trust Co.

Sr. Pedro M. Toro
Second Vice President Latin America

Sra. Clara E. de Toro

Los Angeles

Unión Bank

Sr. José M. Schnaider
Vice President

Miami

Bankers Trust International (Miami) Corporation

Sr. John Harriman
Vice President y Gerente General
Dr. Hernando Pérez
Assistant Vice President

Sra. Beatriz Harrimann

Continental Bank International - Miami

Sr. Robert Tankersley
Vice President División de América Latina

Flagship Banks Inc.

Sr. Edelmiro Hernández
Vice President y Subgerente General

First National Bank of Greater Miami

Sr. Gabriel E. Díaz
Senior Vice President
Sr. Alexander Bénet
Special Guest

Sra. Ana María de Díaz

Sra. Robin de Bénet

Intercontinental Bank

Sr. Oreste Tonarelli
Vice President

Irving Trust Company International/Miami

Sr. Luis García-Lavergne
Assistant Vice President

Israel Discount Bank Ltd.

Sr. M. A. Kerbel
Vice President Gerente Residente

Sra. Kerbel

Morgan Guaranty Trust Bank of Miami

Sr. Edward L. Hoyt
President

Pan American Bank Miami

Dr. Félix H. Reyler
Vice President del Directorio

Southeast First National Bank of Miami

Sr. Genaro Fernández
Sr. Oscar Vines

New York

Banco Comercial Antioqueño

Sr. Richard Hastings
Representante

Banco de Bogotá

Sr. Juan D. Sánchez
Sr. John Porges
Sr. George Robbins
Sr. Peter Bremman
Dr. Guillermo González
Dr. Luis Soto del Corral
Dr. Germán Michelsen
Dr. Hilmann Burke
Dr. Rafael Montejo
Representante en Bogotá
Representante Banco Bogotá Trust Co.
Representante Banco Bogotá de Panamá
Miembro Junta Directiva Corporación
Financiera de Cundinamarca

Sra. Rosa Sánchez
Sra. Anne Porges
Sra. Elaine Robbins
Sra. Dorothy Bremman
Sra. María Mercedes González
Sra. del Corral
Sra. de Michelsen

Banco de Intercambio Regional

Sr. Richard C. Hessert
Directivo

Banque Francaise du Commerce Exterieur

Sr. Alexandre Josset
Assistant Vice President

Sra. Martine Josset

Bank of América

Sr. John González
Vice president

Continental Bank International

Juan Ueros y Sra.
Asistente del Representante

Chemical Bank

Sr. Richard E. Wallin
Assitant Manager
Sra. Elena de Murias
Assistant Manager

Dillon Read & Co. Inc.

Mr. James B. McIntyre
Vice President

Sra. Juliana McIntyre

Irving Trust Company

Sr. Héctor A. Hoyos
Assistat Vice President

J. Henry Schroder Bank & Trust Co.

Sr. Alden Blackstone
First Vice President
Sr. Jean Polgar

Sra. Rosario Blackstone

Manufacturers Hanover Trust Co.

Sr. Paul Lucas
Vice President
Sr. Regan O'Rorke
Assistant Vice President
Sr. Nathaniel Frothingham
Assistant Secretary

Marine Midland Bank - New York

Sr. Lawrence W. Timmins
Vice President Latin America

Morgan Guaranty Trust Co. Of New York

Sr. Maurice Bonham Carter
Vice President

Sr. Phillip B. Fischer Jr.
Vice President

Republic National Bank of New York

Sr. Ness Pinto
Assistant Vice President

Security Pacific International Bank

Dr. Eduardo Rodriguez
Vice President

Security Pacific National Bank

Sr. Roy L. Hileman
Vice President

The Chase Manhattan Bank N.A.

Sr. Patrick Blake
Vice President

Sra. Lois de Blake

Nasau, Bahamas

S. F. E. Banking Corporation Ltda.

Sr. Evan R. Cox
Vice President

Sra. Dolores P. Cox

Philadelphia

First Pennsylvania Bank N. A.

Sr. James L. Hogan
Assistant Vice President

Washintong

International Finance Corporation - Corinffin

Sr. Damian Von Stauffenberg
Oficial de Inversiones para Colombia

The World Bank

Sr. Néstor V. Santiago
Oficial de Operaciones

Francia

Paris

Banque Francaise du Commerce Exterieur

Sr. Igor Wilkes
Sous - Directeur

Guatemala

Almaguate

Sr. José Mira Velásquez
Gerente General
Dr. Leonel Laxton
Presidente Junta Directiva
Dr. Luis González Bauer
Vicepresidente Junta Directiva

Sra. Doris Pontón de Mira

Sra. Gloria H. de González

Inglaterra

Londres

Country Bank Ltd. — London

Sr. D. H. Stewart
Director
Sr. R.R. Erbrich
Senior International Executive for Latin America

Lloyds Bank International Ltd.

Sr. Patrick Gordon
Representante para Colombia

Sra. Mariela de Gordón

National Westminster Bank Limited

Sr. K. Green
Regional Manager

Japon

Tokyo

The Industrial Bank Of Japan Ltd.

Sr. Nobou Kawamura
Gerente General Adjunto

México

Cemla

Dr. Fernando Rivera
Sub-Director

The Industrial Bank Of Japan

Sr. Tetsuro Adachi
Representante

Panamá

Asociación Bancaria de Panamá

Licenciado José Díaz Seixas

Banco Comercial Antioqueño

Dr. Fernando Castro Plaza
Gerente

Sra. Florencia Domínguez de Castro

Banco de Bogotá

Sr. Jorge Villa Escobar
Gerente General

Sra. María Victoria de Villa

Banco del Comercio

Dr. Juan Manuel Cárdenas Scovino
Gerente

Sra. Aleyda Blanco de Cárdenas

Banco Nacional de Panamá

Sr. Luis Alberto Arias
Director

Bankers Trust Company

Sr. Gregorio A. Obregón
Vicepresidente Gerente General

Sra. Rebecca de Obregón

Banque Anval:

Sr. Michael K. Phair
Presidente

Sra. Margaret R. Phair

Credit Lyonnais Panamá

Sr. Jean Ponsolle
Gerente General

Dai-Ichi Kangyo Bank Ltd.

Sr. Yoshio Nakamura
Gerente General

Firts National Bank of Chicago

Sr. Mario Sanin
Representative
Sr. Antonio Albert
Regional Vice President

Libra International Bank S. A.

Sr. Eduardo Masferrer
President

Sra. de Masferrer

S.F.E. Banking Corporation Ltd.

Sr. James D. Alban-DÁvies
Vicepresidente y Representante para América Latina

Standard Chartered Bank Limited

Sr. David Hawkins
Deputy Manager
Sr. John M. Pope
Manager

Swiss Bank Corporation, Panama

Dr. José Fernando Soto
Sub-Gerente
Dr. Antón Spicijaric
Sub-Gerente

The Royal Bank of Canadá

Sr. James J. Kelly
Gerente Representante para Centroamérica

Perú

Lima

Banco Arabe Latinoamericano

Sr. Augusto Hermoza A.
Gerente Regional

Banco de Lima - Perú

Sr. Jean - Marie Semonsu
Gerente de Negocios y crédito

Venezuela

Caracas

Banca Nazionale del Lavoro Roma

Sr. Giorgio Marra - Representante

Banco Mercantil y Agricola

Sr. Freddy Ferrer Pérez
Vicepresidente

Sra. Milagros de Ferrer

Banco Unión de Venezuela

Dr. Francisco Ubeda
Gerente División Bancos del Exterior

Banque Francaise Du Commerce Exterieur

Sr. Pierre Roger
Representante

Sra. Michéle Roger

Credit Lyonnais

Sr. Pierre Ives Divisia
Representante de Venezuela

Banco Provincial

Sr. Roccia
Gerente Multinacional
Arturo Ganteamme
Gerente General

Texas Commerce Bank, National Association

Sr. Peter E. Scheult
Vicepresident y Representative

Maracaibo

Arrendadora de Occidente C. A. - Arrendoca

Sra. Ana Teresa Henríquez de Vinck

Sr. George Vinck Oria

Sociedad Financiera de Occidente C. A.

Dr. Angel Enrique Parra Rincón
Gerente de Operaciones
Sra. Cynthia Sosa de Rincón
Asistente Gerencia
Sra. Ada Quesada de Villalobos
Tesorero

Sra. Leslia Soto de Parra

Marcos H. Rincón

Enrique A. Villalobos

Adicionales:

Honduras

Tegucigalpa

Banco Atlantida S. A.

Sr. Antonio Humberto Guillen
Gerente Región Metropolitana San Pedro Sula

Sra. Mercedes Gómez de Guillen

Suiza

Geneve

Handelsfinanz Bank Ginebra - Suiza

Sr. Ferdinando Menconi
Representante