

# **ASPECTOS RELEVANTES DEL SECTOR FINANCIERO**

Memoria de la XIX Convención Bancaria y de Instituciones Financieras  
Cartagena, 29 y 30 de Octubre de 1981

**ASOCIACION BANCARIA**

---

# ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

---

## MIEMBROS

### BANCOS

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

### CORPORACIONES FINANCIERAS

Corporación Financiera Antioqueña S.A.  
Corporación Financiera Colombiana S.A.  
Corporación Financiera Colón  
Corporación Financiera de Caldas  
Corporación Financiera de Cundinamarca S.A.  
Corporación Financiera de Desarrollo Industrial y Agrario-Indufinanciera  
Corporación Financiera de Oriente S.A.  
Corporación Financiera de Santander  
Corporación Financiera del Estado S.A. "Corestado"  
Corporación Financiera del Norte S.A. "Cofinorte"  
Corporación Financiera del Tolima S.A. "Corfitolima"  
Corporación Financiera del Valle S.A.  
Corporación Financiera de la Sabana S.A.  
Corporación Financiera Internacional "Corfin" S.A.  
Corporación Financiera Nacional S.A.  
Corporación Financiera Santa Fé S.A. "Corpafe"  
Corporación Financiera Suramericana S.A.  
Corporación Financiera Unión S.A. "Cofiunión"  
Progreso, Corporación Financiera S.A.

### ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

Almacenadora de Bancos S.A. "Almabanco"  
Almacenadora del Comercio, Depósitos Generales S.A. "Alcomercio S.A."  
Almacenes Generales de Depósito BIC S.A. "Almabic"  
Almacenes Generales de Depósito de Caldas S.A. "Alcaldas"  
Almacenes Generales de Depósito del Banco Santander S.A. "Alsantander"  
Almacenes Generales de Depósito Gran Colombia S.A. "Almagran"  
Almacenes Generales de Depósito Santa Fé S.A. "Almaviva"

### CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda "Davivienda"  
Corporación de Ahorro y Vivienda "Ahorramas"  
Corporación de Ahorro y Vivienda "Colpatria"

---

# ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

---

## JUNTA DIRECTIVA

### Bancos

#### Principales

Camilo Herrera Prado  
Jorge Mejía Palacio (Presidente) †  
Roberto Pumarejo K.  
Guillermo Arango  
José Joaquín Casas  
Phillip Bruce Arthur

#### Suplentes

Fernando Peláez Moreno  
Miguel Montes Swanson  
Luis Fernando Mesa  
Jaime Mosquera Castro  
Ned Bonheur  
Michael R. Jensen

### Corporaciones Financieras

José Gutiérrez Gómez  
Benjamín Alvarado B.

Carlos Alberto Hernández  
Francisco Javier Gómez U.

### Corporaciones de Ahorro y Vivienda

Luis Guillermo Soto (Vicepresidente) Hernando Sarmiento

### Almacenes Generales de Depósito

Eduardo López Vélez

Adán Correa Acevedo

**GUILLERMO NUÑEZ VERGARA**, Presidente

**GERARDO A. MONCADA VEGA**, Vicepresidente Administrativo y de Operaciones.

## PRESENTACION

Esta publicación recoge los discursos y conferencias de la Décima Novena Convención Bancaria y de Instituciones Financieras, que tuvo lugar en la ciudad de Cartagena durante los días 29 y 30 de octubre de 1981.

Los planteamientos que se formularon durante el evento constituyen un valioso aporte para el análisis de los principales aspectos del sector financiero, su evolución en los últimos años y estado actual. Al mismo tiempo facilitan la mejor comprensión de la política económica a través de la cual se ha querido impulsar el ahorro nacional como factor básico para el desarrollo del país.

Al celebrar los 45 años de existencia de la Asociación Bancaria, queremos con esta publicación rendir un homenaje a la memoria de los fundadores de la entidad, quienes al trazarle el rumbo y orientación dentro de los propósitos de servicio al país y al sector bancario y financiero en particular, señalaron una línea de conducta que a lo largo de los años se ha ejercido con seriedad y ponderación. Así lo pudo comprobar el suscrito cuando tuvo el honor de trabajar al lado del doctor Jorge Mejía Palacio, Presidente en ese entonces de la institución y cuya súbita muerte, acaecida días después de celebrada la Convención, nos llena de dolor.

Evocamos con justicia la personalidad de Jorge Mejía Palacio, ilustre colombiano y claro exponente de nuestros más altos valores humanos que dedicó buena parte de su vida al servicio del sector bancario y de esta Asociación, a la cual sirvió como Presidente con singular brillo por cerca de 7 años, para continuar luego prestando su valioso aporte en calidad de miembro de la Junta Directiva y varias veces Presidente de la misma, en cuya condición nos abandona ahora este inolvidable amigo y maestro.

Expresamos el más vivo reconocimiento a los representantes de nuestros afiliados y a los miembros de la Junta Directiva que con su invaluable concurso han contribuído al desarrollo de las labores de la entidad y la realización de nuestra Convención.

Al señor Presidente de la República, a su Ministro de Hacienda, a los destacados profesionales que tuvieron a su cargo las conferencias en la Convención Bancaria y a los miembros del Comité de la Asociación Bancaria de Cartagena les hacemos llegar nuestros sentimientos de gratitud.

GUILLERMO NUÑEZ VERGARA

Bogotá, D.E., diciembre de 1981

# DISCURSOS

# Palabras de bienvenida

Palabras de bienvenida pronunciadas por el Doctor Guillermo Paniza Ricardo, Presidente del Comité de la Asociación Bancaria en Cartagena.

A nombre del Comité de Cartagena de la Asociación Bancaria de Colombia tengo el grato honor de dar a todos Ustedes nuestro cordial saludo de bienvenida. Es motivo de profunda satisfacción para Cartagena ver cómo se ha convertido en una afortunada tradición la realización en la Ciudad de la Convención Bancaria, el evento anual de mayor importancia para el Sector Financiero del País.

Tendremos este año ocasión de escuchar aquí los interesantes planteamientos de Financistas Colombianos acerca de “La reciente evolución económica e institucional del Sector Financiero”, sobre “El futuro de la banca de fomento en Colombia” y de “Los Almacenes Generales de Depósito, como herramienta vital para su desarrollo.”

Asimismo, estamos seguros del beneficio que nos reportarán a todos, las Conferencias de los Doctores Oscar Trinchinetti, Presidente de la Comisión Argentina para Felabán y, Nicolás Ardito Barletta, Vicepresidente del Banco Mundial, con relación al “Presente y Futuro de la Banca Argentina” y al “Crecimiento y distribución en el desarrollo de América Latina”. Como también, los ya tradicionales discursos del Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia y del Presidente de su Junta Directiva y, las importantes y honrosas intervenciones del Señor Ministro de Hacienda, Doctor Eduardo Wiesner Durán y del Señor Presidente de la República, Doctor Julio César Turbay Ayala.

Para todos ellos nuestro sincero agradecimiento.

Finalmente resulta significativo y placentero registrar ante Ustedes cómo Cartagena, con los esfuerzos integrados del Gobierno Nacional, las autoridades regionales y municipales y sus gentes, se prepara cada día más para que

la realización de eventos como este, cuenten con toda la infraestructura necesaria. Es así como, para Abril del año venidero se proyecta la inauguración del modernísimo Centro Internacional de Convenciones, con motivo del Congreso de Gobernadores del Banco Interamericano de Desarrollo.

Así pues que, tenemos la firme esperanza de que dentro de un año, para la Vigésima Convención Bancaria, contemos con su grata presencia para disfrutar nuevamente de los encantos de Cartagena y de las facilidades del nuevo Centro Internacional de Convenciones de Cartagena.

# Algunas consideraciones sobre la realidad financiera colombiana

Discurso pronunciado por el Doctor Guillermo Núñez Vergara, Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia.

Constituye motivo de gran complacencia para la Asociación Bancaria de Colombia tener nuevamente la oportunidad de celebrar la Décima Novena Convención Bancaria y de Instituciones Financieras en esta entrañable y colonial ciudad de Cartagena y muy grato presentar en nombre de las entidades afiliadas a nuestra agremiación un cordialísimo saludo al señor Ministro de Hacienda, a los distinguidos funcionarios del gobierno, a los representantes de las instituciones que conforman el sector financiero, a quienes tienen a su cargo las conferencias y a los invitados y visitantes del exterior.

Con motivo de este encuentro alguien me preguntaba: ¿Y usted a quién va a criticar? No sé si resulta extraño o risible que se interrogue en estos términos, pero lo cierto es que en los actuales momentos una pregunta como esta no parece fuera de tono, porque no pocos han pretendido imponer posiciones temperamentales de conflicto y polémica.

Posiblemente sin darnos cuenta se ha ido creando en el ambiente colombiano un cierto espíritu de crítica pesimista. Esa posición resulta poco constructiva en la mayoría de las ocasiones y demuestra más bien un desconocimiento de la realidad y de los esfuerzos que ha hecho el país a lo largo de muchos años.

La nación no puede dejarse llevar por ese torrente de opiniones y voces que lejos de clarificar y despejar las situaciones, se encarga de crear confusión y desaliento.

Por temperamento me inclino hacia el lado positivo de las actuaciones nacionales y más en esta ocasión frente al horizonte abierto que nos depara la histórica ciudad de Cartagena y el espíritu alegre y franco de su gente. Resulta por eso propicio recordar algunos de los hechos sobresalientes de la polí-

tica económica a lo largo de los últimos tres lustros, especialmente en relación con el sector financiero.

Si bien es cierto que sobre este sector ha recaído un enorme peso en la ejecución de esa política, en la cual se destacan unos objetivos básicos y bastante coherencia a lo largo de muchos años, no por ello podría entrar a cuestionarse la totalidad de la misma, cuya responsabilidad ha estado en manos de numerosos e ilustres colombianos que con tenacidad y esfuerzo han dedicado sus mejores capacidades al servicio de los intereses nacionales.

También, cuando ahora celebramos los cuarenta y cinco años de existencia de esta Asociación que, a lo largo de toda su trayectoria se ha distinguido por la seriedad y ponderación, impresas desde un comienzo por sus fundadores y los representantes del sector bancario y financiero, resulta oportuno refrescar los acontecimientos más destacados que han ido marcando el rumbo y la dirección de la política económica a largo plazo y particularmente en lo que se refiere a nuestro sector financiero.

#### LAS PREOCUPACIONES DE LA DECADA DE LOS AÑOS SESENTA

Para una mejor comprensión del desenvolvimiento y situación actual del sector financiero colombiano es conveniente remontarnos a los años sesenta época desde la cual se fue delineando una política económica que con el tiempo iría a producir importantes variaciones en nuestro sistema financiero.

Hasta el año de 1965, el sector bancario contribuyó en forma muy importante al crecimiento de la oferta monetaria. Su capacidad de generar dinero, medible a través del llamado multiplicador bancario, tenía un alto índice (2.28), de tal manera que la expansión de los medios de pago, mostraba generalmente un aumento mayor que el incremento de la base monetaria.

Con la modificación sustancial de la política cambiaria y de comercio exterior en el año de 1966, fue posible iniciar una lenta acumulación de reservas y dar una respuesta efectiva al problema del sector externo que constituía el mayor "cuello de botella" para nuestro crecimiento económico.

Pero esta nueva situación llevó simultáneamente a un cambio en la operación del sistema bancario, porque aún la lenta acumulación de reservas internacionales durante los primeros años de aplicación de la nueva política, condujo a la necesidad de congelar cada vez una mayor parte del principal recurso de los bancos, es decir, los depósitos en cuenta corriente y al mismo tiempo el manejo del crédito del Banco Emisor entró a mostrar nuevos enfoques. Ya desde esa época se fue abriendo paso la idea de separar el manejo crediticio del monetario.

## NUEVOS CRITERIOS EN LOS AÑOS SETENTA

Entre las formulaciones económicas que se plantean al comienzo del decenio, reviste especial interés el problema de la insuficiencia del ahorro doméstico, tema que es objeto de muy detenidos estudios, particularmente a través de los cuatro primeros simposios sobre mercado de capitales, el primero de los cuales se celebró en el año de 1971 por iniciativa del Banco de la República y con la colaboración del Banco Interamericano de Desarrollo.

No cabía duda que era indispensable incrementar en forma sustancial el ahorro interno del país y buscar que el sistema financiero institucionalizado fuera el agente encargado de la captación y movilización de esos recursos.

Tal objetivo exigía adelantar importantes modificaciones en la política monetaria y crediticia. Quizá el paso esencial era lograr que el control de la moneda pudiera efectuarse con la mayor autonomía y que el manejo crediticio quedara supeditado al primer objetivo. En otras palabras, tenía que establecerse una nítida separación entre el mercado monetario y el mercado de capitales y ello haría necesario que el sistema financiero tuviera una naturaleza más definida en sus instituciones y sus políticas.

Otro de los aspectos que mereció particular atención fue el relacionado con las tasas de interés, las cuales mostraban una enorme diversidad y dispersión en el mercado. Existían más de 15 tasas diferentes, según las modalidades de ahorro y más de 20 respecto a los préstamos. El doctor Hernando Gómez Otálora, en un documento presentado en el tercer simposio del Mercado de Capitales en el año de 1974, anotaba al respecto: "Las atractivas tasas de captación del mercado extrabancario y el bajo nivel de las tasas de interés del mercado bancario, han llevado a una ampliación del primero que disminuye el control de las autoridades monetarias, encarece el costo del dinero e impide el adecuado encauzamiento de los recursos financieros".

Con el establecimiento del sistema de valor constante —Upac—, para impulsar el sector de la construcción y que con tanta eficacia han manejado las corporaciones de ahorro y vivienda desde 1973, se pudo palpar en toda su magnitud la enorme influencia que tiene la tasa de interés sobre el ahorro.

## LA REFORMA FINANCIERA DE 1974

El doctor Francisco Ortega, en un trabajo que presentó en el año de 1979, con motivo de la realización del simposio sobre el Mercado de Capitales, organizado por la Asociación Bancaria, resume con precisión los puntos de esta reforma: "En primer término se modificó la tradicional política de tasas de interés para permitir un funcionamiento más flexible de estas, así como una apreciable disminución de la heterogeneidad que existía dentro de cada uno de los conjuntos de tasas activas y pasivas. Los subsidios vinculados a la tasa de interés se redujeron apreciablemente. El paso definitivo se dio al eli-

minar el tradicional tope máximo del 14 por ciento que regía para los préstamos ordinarios de los bancos dejando libre la determinación de esta tasa. El sistema UPAC fue parcialmente integrado al resto de la estructura por medio del establecimiento de un límite a la corrección monetaria. Igualmente, se modificó el manejo de las tasas de redescuento para aplicarlas con criterio de política monetaria y no con fines de crédito dirigido. En segundo lugar, se reestructuró a fondo la política de crédito del Banco de la República en forma tal que la utilización de cupos quedara limitada al ordinario para fines de liquidez y el redescuento a través de los fondos financieros, agropecuario, industrial y de exportaciones. Varias otras líneas y fondos fueron suprimidos. Lo mismo ocurrió con algunas inversiones forzosas. En tercer lugar, se redujeron y modificaron los requisitos de encaje para que el sistema bancario tuviera mayor libertad en la distribución del crédito, manteniendo el financiamiento dirigido únicamente para los sectores anotados. Por último, se abría la posibilidad de introducir nuevos mecanismos de control con la puesta en práctica de operaciones de mercado abierto las cuales difícilmente pueden ejecutarse bajo condiciones de un mercado financiero reprimido”.

No escapa a esta distinguida audiencia las hondas repercusiones que la nueva formulación traía para el sistema financiero y del cual, en ese momento ya no sólo hacían parte los bancos y las corporaciones financieras sino que también participaban en el mercado nuevas instituciones como son las corporaciones de ahorro y vivienda y los intermediarios financieros que posteriormente fueron objeto de una más completa reglamentación en el año de 1979 y que ahora se conocen con el nombre de compañías de financiamiento comercial.

Las nuevas realidades que se presentaron, cuando el país comenzó a vivir la época de la bonanza cafetera, condujeron a que la reforma, que tenía una concepción integral, no pudiera aplicarse sino en algunas de sus partes, haciendo aún más complejo y difícil el manejo financiero.

El crédito del Banco Emisor al sector bancario fue restringido en altísima proporción. Los fondos financieros, a través de los cuales se adelantan las operaciones de crédito de fomento, vinieron a ser alimentados con recursos de los mismos intermediarios con acceso a dichos cupos.

Los Certificados de Depósito a Término, establecidos para los bancos en 1974, no pudieron colocarse sino en una mínima cuantía por la misma reglamentación que se dictó sobre ellos, de tal manera que el sistema bancario seguía descansando en los depósitos de cuenta corriente como su principal recurso y estos fueron objeto del establecimiento de un encaje marginal del ciento por ciento a comienzos de 1977.

Difícilmente se encuentra otra época en la cual el sistema bancario se haya visto tan constreñido y tan limitado en sus operaciones como en esos años en que el país encontró el más álgido y agudo problema en el manejo de sus reservas internacionales.

En general, nuestro sistema financiero organizado y particularmente el sector bancario tuvo que recibir la mayor carga y aportar la más alta cuota de contribución en el transcurso de casi toda la segunda mitad de la década de los años setenta.

El enorme volumen de reservas internacionales que el país logró acumular entre 1976 y 1980, condujo a la utilización de múltiples instrumentos monetarios aplicados masivamente sobre el sistema bancario para impedir el desbordamiento de los medios de pago y un proceso de inflación desencadenado.

Las medidas, como es apenas obvio, tenían que producir serios desajustes en el sistema financiero y en especial en los bancos que vieron reducida en forma importante su participación en el mercado.

## LAS INICIATIVAS DEL AÑO OCHENTA

Las serias consecuencias a que conducía la situación aquí descrita, perdiéndose el control sobre el mercado monetario y el del ahorro e imposibilitándose el manejo de la política crediticia, hacían necesario restablecer la normalidad de las operaciones bancarias. Ese paso fue posible darlo a comienzos de 1980 cuando se dictaron una serie de medidas enderezadas de manera especial a una más activa participación de la banca, mediante la suspensión del encaje marginal del ciento por ciento establecido en 1977, para las nuevas captaciones de depósitos en cuenta corriente que se produjeron a partir de los primeros meses de 1980 y la posibilidad de captar recursos a las tasas del mercado a través de los certificados de depósito a término.

Aquí vale la pena detenernos en dos aspectos importantes para entender la nueva situación que presentan los bancos y que es muy diferente a la de hace algunos años.

En primer lugar, la capacidad de expansión monetaria del sistema se fue menguando en forma lenta pero persistente. El multiplicador bancario que era de 2.27 en el año de 1965, solamente llega a 1.30, aún después de las medidas de 1980. La política monetaria que se empezó a perseguir doce años antes ha logrado una gran parte de su objetivo, o sea que los recursos provenientes de los depósitos en cuenta corriente tengan una menor utilización.

En segundo lugar, durante estos años el ahorrador colombiano adquirió una mayor madurez y esto sumado a los nuevos índices de inflación que el país no conocía antes de 1970 y que comenzaron a situarse entre el 20 y el 30 por ciento en la década pasada, hizo que la gente se fuera inclinando cada vez más a buscar un rendimiento por el dinero ahorrado. De ahí que en los momentos presentes ya el 50 por ciento del total de las principales captaciones del sistema bancario estén representadas en recursos diferentes a los depósitos en cuenta corriente, los cuales en 1971 tenían una participación superior al 80 por ciento del total.

Definitivamente, la orientación se ha dirigido a que se capte como principal recurso aquel proveniente del ahorro financiero, para lo cual es indispensable que los bancos y las corporaciones puedan competir en condiciones de equilibrio con el resto del sector y con el mismo gobierno.

El recuento que a grandes rasgos hemos descrito aquí, nos permite hacer algunas anotaciones que no son suficientemente advertidas por la opinión pública y que además no pueden dejarse de lado para el desarrollo de las futuras políticas:

1. El desenvolvimiento y la actual situación del sistema financiero y bancario, son el fruto de una política que ha operado a largo plazo en el país y que como hemos visto, comenzó a dibujarse desde los años sesenta.
2. La política monetaria tiene hoy por hoy una enorme autonomía y prácticamente no está condicionada al manejo crediticio. Por lo menos, esta aseveración es cierta en cuanto se refiere al sector bancario y a los recursos del crédito de fomento.
3. Los distintos fondos financieros a través de los cuales se maneja este crédito están alimentados por recursos del propio sistema financiero y en el caso de PROEXPO por los importadores, de tal manera que el Banco de la República no emite dinero para atender los sectores que se consideran prioritarios en nuestro desarrollo. Desde el punto de vista monetario esto significa que en el crecimiento de los medios de pago, muy poca influencia tiene el crédito del Banco de la República otorgado al sector financiero.
4. El sistema bancario ha sido inducido a depender cada vez más de recursos provenientes del ahorro financiero para competir, dentro de este mercado, con el resto de los intermediarios. El fomento del ahorro que como hemos visto es una política gubernamental impulsada con tenacidad desde comienzos de la presente década, ha sido factible llevarlo a cabo en forma organizada, seria y confiable a través del sistema financiero.
5. La mayor flexibilidad y el progreso en la uniformidad de las tasas de interés ha tenido una respuesta clara en el cuantioso incremento del ahorro financiero, tal como lo han procurado los gobiernos a lo largo de muchos años. Este ahorro representaba alrededor del 6 por ciento del producto interno bruto en los primeros años de la década y diez años después ya significaba más del 10 por ciento.
6. El sistema financiero colombiano ha permitido que los recursos de crédito tengan una mayor participación dentro de la formación interna bruta de capital. Mientras que en 1975, los préstamos a mediano y largo plazo representaban el 8.9 por ciento del total de la inversión, para 1980 esta cifra asciende al 12.6 por ciento.
7. Es claro que para cumplir con los objetivos de la política en materia de ahorro y crédito y facilitar el desenvolvimiento normal de los propósi-

tos gubernamentales, el sistema financiero ha tenido que crecer y realizar un enorme esfuerzo de capitalización, pero su crecimiento no ha sido desmesurado ni desproporcionado. La participación dentro del producto interno bruto ha pasado del 2.6 por ciento en 1970 al 4.3 por ciento en 1979. Resulta por eso curioso la posición que algunas personas asumen, cuando todos los días demandan más y más crédito y al mismo tiempo ven con extrañeza que el sistema tenga un crecimiento.

8. El manejo de estos mayores volúmenes de ahorro le han exigido al sector financiero un alto grado de especialización y eficiencia.

Solamente en esta forma se puede llevar una operación, cuyos márgenes financieros se han reducido considerablemente. En los bancos comerciales ese margen era de 2.67 en 1971 y se ha disminuido a 0.77 en 1980, y en los bancos oficiales para las mismas fechas el margen ha descendido de 4.04 a 1.23.

9. El fomento del ahorro ha significado la vinculación de un enorme grupo de colombianos a través del sistema financiero. Es conveniente anotar que este propósito se ha logrado mediante la captación de recursos costosos que representan cada vez una proporción mayor y ya muy alta, dentro del total de los pasivos para con el público.

## LA COYUNTURA ACTUAL

Limitándonos a los mismos aspectos de la política monetaria y financiera, cuyo desenvolvimiento en los últimos años hemos considerado oportuno recordar en el día de hoy, creemos que ante las nuevas circunstancias económicas, determinadas principalmente por los menores ingresos provenientes de nuestro sector externo y los graves problemas del comercio mundial, sería factible utilizar parte de los recursos congelados en el encaje marginal del sector bancario, para que en esta etapa del ciclo económico y en forma simultánea con la reactivación de la inversión pública se le pueda dar un impulso adicional al sector privado, especialmente en aquellas actividades y empresas que tienen una capacidad sin utilizar y cuentan con un suficiente mercado doméstico o buenas posibilidades de exportación.

Los registros monetarios indicaban que al finalizar el mes de septiembre, los medios de pago no habían crecido a lo largo del presente año y antes por el contrario mostraron una disminución con respecto a diciembre de 1980, situación que no se ha registrado en años anteriores y que ha sido fundamentalmente motivada por el comportamiento de las reservas internacionales y la considerable contracción que han generado los fondos financieros del Banco de la República, cuyos recursos son superiores a las utilizaciones en cerca de 15.000 millones de pesos. En estas circunstancias, sin entrar a variar los presupuestos de la política monetaria ni las metas previamente fijadas, creemos que sería posible y oportuno ir desmontando paulatinamente el encaje marginal. También permite el momento pensar en algunas medidas que pue-

dan inducir a una utilización completa de los recursos de los fondos financieros. Uno de los aspectos que sería conveniente volver a revisar son las condiciones y reglamentos que se han establecido para el uso de estos cupos.

La reglamentación sobre el cupo ordinario de redescuento es otro de los aspectos que merece especial consideración. Su finalidad, señalada desde la expedición de la Ley 25 de 1923, no es otra que la de servir como fuente de recursos para superar las deficiencias transitorias de liquidez. A lo largo de todo este año se ha podido apreciar que, en razón de las condiciones establecidas para su utilización, los bancos quedan sin posibilidad de hacerlo, no obstante una clara necesidad de liquidez y se ven obligados a ir al mercado de dinero, causando una innecesaria y perjudicial presión en la tasa de interés.

En la práctica, la utilización de este cupo ya resulta casi nula. No sólo para el sistema bancario, sino también para la política monetaria y el equilibrio de las tasas de interés, sería altamente conveniente facilitar un racional acceso a dicho cupo.

Otro de los aspectos que el gobierno debe seguir analizando hasta encontrar una solución de fondo, es aquel que se refiere al crecimiento de los medios de pago, para que su variación se produzca de una manera más uniforme y evitar así los bruscos incrementos hacia el final del período anual, fenómeno que se ha ido acentuando y que este año será especialmente notorio.

El comportamiento irregular en el crecimiento del circulante influye indudablemente en el nivel de las tasas de interés y dificulta el desarrollo normal de la actividad económica.

Estamos absolutamente ciertos que ninguno de los puntos aquí tratados significa desvertebrar o desmontar las bases de la política monetaria y crediticia, a la cual el sistema financiero no sólo le ha facilitado su desarrollo sino también el apoyo y la colaboración cuando se le ha solicitado, tal como se desprende de este breve recuento.

Cartagena, octubre 29 de 1981

# La consistencia de una política económica

Discurso del doctor Eduardo Wiesner Durán,  
Ministro de Hacienda y Crédito Público.

Constituye un especial honor para mí el instalar como ministro de Hacienda esta XIX Convención de la Asociación Bancaria de Colombia. Durante cada uno de los últimos seis años, en una u otra capacidad, me ha correspondido el privilegio de participar en estas reuniones, y bien sé que ellas constituyen uno de los foros donde con mayor seriedad y altura se analizan los temas de interés sectorial y nacional. En esta ocasión particular, el honor está acompañado por la satisfacción de ver, de nuevo, tantas caras amigas. Tengo pues poderosas razones para estar muy agradecido con los doctores Guillermo Núñez Vergara, presidente de la Asociación Bancaria, y Jorge Mejía Palacio, presidente de la junta directiva de la Asociación, por la oportunidad que me han brindado para dialogar con ustedes.

Hace pocos días tuve oportunidad de exponer ante el Grupo de Consulta la percepción del gobierno sobre la coyuntura y los desarrollos de la política económica, y por ello en esta ocasión me voy a apartar, al menos parcialmente, de repetir ese ejercicio, para tratar con ustedes un tópico que me parece de la mayor importancia y actualidad. Se trata del proceso de conciliación entre distintas políticas, instrumentos y objetivos durante la formulación y ejecución de una política económica global.

En esencia, quiero destacar la necesidad de que exista consistencia y coherencia entre los distintos componentes que integran una política económica. Es esta una condición o prerrequisito cuyo significado en ocasiones se subestima, dando origen a muy serios problemas económicos y políticos y a muy costosas ineficiencias en la asignación de recursos.

Comprendo bien que se trata de un tema muy complejo y, desde luego, no tengo la pretensión de agotarlo o estudiarlo en todas sus implicaciones en esta oportunidad. Pero sí confío en abrir una discusión sobre lo que, inevi-

tablemente es, en una forma u otra, el principal desafío no sólo de Colombia sino de la gran mayoría de los países del mundo.

## LAS PREMISAS DE LA CONCILIACION

Quizás la forma más sencilla de desarrollar el tema escogido sea la de someter a consideración de ustedes tres premisas o postulados cuya validez individual y colectiva espero demostrar. Tales postulados serían los siguientes:

- a) En todo momento y en toda sociedad siempre existe una restricción global o macroeconómica que define la frontera dentro de la cual son factibles una serie de opciones en materia de objetivos de una determinada política económica.
- b) La existencia de esa frontera de posibilidades o de opciones de política económica determina el que siempre haya un costo para cada beneficio.
- c) La determinación correcta del costo y del beneficio (el trade-off) de cada opción de política económica depende de qué tan adecuado o correcto sea el modelo teórico a través del cual se interpreta y predice el comportamiento de una economía determinada.

Aunque podría pensarse que la enunciación de estos tres postulados no pasa de ser una especulación académica, la verdad es que ellos encierran unas realidades muy concretas y tozudas que no pueden dejar de ser acatadas sin serias consecuencias. Veamos cómo se puede establecer la vigencia de estos postulados.

El primer postulado quiere decir que nunca es posible alcanzar, simultáneamente, todos los objetivos que en un momento dado se consideren deseables. Inevitablemente surgirán, en la ejecución de toda política económica, restricciones que fijan la frontera efectiva a los objetivos o metas propuestos. Así, por ejemplo, no es posible para ninguna economía el lograr, al mismo tiempo, estabilidad de precios, rápido crecimiento, redistribución del ingreso, equilibrio fiscal, estabilidad cambiaria y pleno empleo. Obsérvese bien que se dice que la restricción surgirá inevitablemente durante la ejecución de una política y no durante su formulación pues claramente no es imposible enunciar como prioritarias todas las necesidades o todas las aspiraciones de una determinada comunidad.

El que no sea posible para ninguna política económica alcanzar todos los anteriores objetivos, o todos aquellos que se consideren deseables, es algo que nadie ignora. Y, sin embargo, con alguna frecuencia se encuentran situaciones en las que aparentemente se olvida este primer postulado. Así ocurre por ejemplo cuando se busca descalificar una determinada política a la cual se le "descubre" que ha dejado por fuera de sus objetivos, o de sus prioridades, a tal o cual meta que es, desde luego, deseable en abstracto, pero imposible de lograr paralelamente con el primer objetivo.

Otro ejemplo de olvido de este primer postulado se presenta cuando se considera oportuno plantear ante la opinión pública el inventario de necesidades y de problemas del país sin acompañar tal enumeración con las soluciones adecuadas para resolverlos. Y no sólo con las soluciones particulares, sino con aquellas que además de ser consistentes entre sí, también guardan compatibilidad con prioridades globales como lo es el control de la inflación, objetivo este con el cual supuestamente todo el mundo está de acuerdo.

Ahora bien, el hecho de que no sea posible lograr simultáneamente todos los objetivos, o satisfacer al mismo tiempo todas las necesidades, determina que la evaluación de una política económica se tenga que hacer examinando tanto los costos como los beneficios, en conjunto, de cada alternativa y no sólo los costos de la política que está bajo escrutinio. Esta es la esencia del segundo postulado que una vez expresada también es generalmente aceptada. Pero aquí ocurre lo mismo que en el caso anterior: se acepta el principio pero en la práctica no siempre se cumple. Se dice, por ejemplo, que “hay que bajar las tasas de interés” para estimular la producción o que “hay que suspender la devaluación” para evitar la elevación del servicio de la deuda externa, pero no se reconoce que lo primero afectaría adversamente los estímulos al ahorro y por consiguiente la inversión, y a la misma producción, mientras que lo segundo disminuiría nuestras exportaciones no tradicionales. Las razones para que se quiera desconocer que en la ejecución de la política económica todo tiene una doble columna —un activo y un pasivo o un costo y un beneficio— son por demás interesantes y nos llevan al contenido del tercer postulado.

Como se recordará, este último sostiene que la determinación correcta del costo y del beneficio (el *Trade-off*) de cada opción de política económica depende de qué tan adecuado o correcto sea el modelo teórico a través del cual se interpreta y predice el comportamiento de una economía determinada. Pues bien, el hecho de que en ocasiones no se acepte la existencia de un costo —para todo objetivo— puede tener las siguientes dos explicaciones. Una, la de que no se comparte el modelo teórico interpretativo de la economía. La otra, la de que se tiene una prioridad económica o política diferente. Como veremos más adelante estas dos explicaciones son muy interdependientes.

En el primer caso aunque se acepta la inevitabilidad de un costo indeterminado, no se está de acuerdo con el costo específico que se aduce resulta del modelo teórico que explica el comportamiento de la economía. Es decir, se argumenta por la contraparte que el costo es realmente otro, que es uno menos alto o que representa menores riesgos y que, por lo tanto, se pueden variar algunas políticas y algunos objetivos sin detrimento para la política económica global.

La anterior situación origina, entre otras cosas, una muy intensa controversia técnica y académica sobre cómo funciona en realidad la economía. Esta controversia es útil y contribuye al desarrollo cualitativo del modelo teórico. El hecho de que la controversia en ocasiones parezca tan limitada para producir

un marco teórico menos discutible se origina en las distintas responsabilidades políticas directas de quienes adelantan esta controversia. Porque, por lo general, cuando coinciden las responsabilidades políticas directas de quienes adelantan la controversia se reduce al grado de disparidad de criterios sobre el funcionamiento de la economía. Mientras que cuando no coinciden esas responsabilidades políticas entonces se presenta una gran variedad de pareceres y de interpretaciones sobre el comportamiento de una determinada economía.

Llegamos así a la segunda explicación de por qué no se comparte el tercer postulado. La de que en realidad se tiene una prioridad política o económica diferente. En este caso lo más frecuente es que se anuncie una solidaridad con las políticas globales, como el control de la inflación, por ejemplo, y luego se proceda a sostener la conveniencia de sub-políticas que hacen imposible alcanzar la primera.

La consecuencia más probable del anterior proceso de desatención a los postulados de la conciliación es la pérdida del control de la presión inflacionaria. Cuando se ha sostenido que es factible alcanzarlo todo y cuando políticamente ya es muy tarde para regresar a sostener la tesis contraria, entonces los países se deslizan inexorablemente por el plano inclinado del desequilibrio fiscal, del desbordamiento monetario y de la inflación acelerada.

¿Cómo evitar que esto ocurra? ¿Cómo alcanzar la vigencia real y no retórica de los postulados de la conciliación? ¿Cómo lograr la coherencia de las políticas entre sí?

## LA CONCERTACION ECONOMICA Y POLITICA

Si se tuviera que identificar la causa más determinante de la falta de atención a los postulados de la conciliación entre políticas se tendría que señalar como tal a las diferencias de responsabilidad política directa. Cuando se da a entender que todo se puede alcanzar y que los recursos no son limitados, lo más probable es que no se tenga responsabilidad política directa con las consecuencias que se derivarían en caso de que se adoptaran las políticas cuya ausencia es criticada.

Así mismo, cuando se pasa a la fase más refinada de no compartir el modelo que explica el comportamiento de la economía, lo más probable es que se esté pensando más en resolver un problema individual, sectorial o regional, que en mantener unas prioridades globales o nacionales. Es decir, las diferentes apreciaciones van surgiendo de la necesaria división del trabajo que sanamente debe existir en toda sociedad. Esa división del trabajo conlleva distintas responsabilidades y explica por qué no siempre coinciden los criterios con los cuales se evalúan las políticas existentes. Pero como lo que está en juego, cuando se desconocen los postulados de la conciliación, es nada menos que la pérdida del control de la presión inflacionaria, entonces la pregunta que aho-

ra surge es “¿cómo establecer un puente entre esas distintas responsabilidades políticas?”.

En la opinión del gobierno, la mejor respuesta al anterior interrogante la ofrece la concertación. Mediante la concertación entre el gobierno, la clase laboral y el sector privado es posible encontrarle mayor aceptación política a las restricciones económicas y técnicas que inevitablemente contiene toda política que cumpla los postulados atrás analizados. Tal mayor aceptación política se irá produciendo a medida que el ejercicio de la concertación vaya revelando que frente a cada aspiración individual existe, por lo general, una contraparte con un interés opuesto. La interdependencia económica entre los distintos sectores actuarían como un sistema regulador, moderando y controlando distintas aspiraciones. En la práctica, la concertación irá gradualmente conciliando aspiraciones con posibilidades. De esta manera irá apoyando la necesidad básica de que las políticas y las soluciones deben ser consistentes entre sí que es la tesis central de este escrito.

Por otra parte, la concertación brindará la oportunidad para llegar a acuerdos no sólo sobre las restricciones derivadas de las interdependencias entre sectores y actividades sino también sobre prioridades fundamentales como lo son la moneda sana y el control de la inflación. Es decir, en torno a la concertación se pueden ir construyendo acuerdos sobre prioridades fundamentales dándoles a tales compromisos una dimensión nacional para que así, al menos indirectamente, se produzcan solidaridades políticas a su alrededor.

Pero todo esto no quiere decir que el resultado de la concertación sea el consenso. La concertación no puede llevar a las partes a un acuerdo total en el que desaparecen las opiniones disidentes, o las críticas, y tampoco conduce a que se pierda la responsabilidad del Estado. Por el contrario, está dentro de la naturaleza de la concertación el reconocimiento a la diversidad de intereses y de criterios sobre la realidad económica. Así, a lo que se puede llegar no es a un consenso sobre la política económica en todos sus aspectos y detalles sino a un compromiso válido de orden general sobre los elementos básicos que la constituyen.

Desde luego, no pretendo ninguna originalidad sobre nada de lo dicho en los párrafos anteriores sobre la concertación. Afortunadamente desde hace ya algún tiempo el país ha venido construyendo mecanismos legales, institucionales e instancias para la concertación. Los más recientes se encuentran en la Reforma Constitucional de 1979 y en la Ley 38 de 1981, normativa de la planeación. La administración anterior, por su parte, había propuesto una concertación alrededor de la políticas de “ingresos y salarios”. Es decir, la concertación es algo que ya tiene mucha identidad en el país.

Ahora, hace apenas unas pocas semanas, y como resultado de la reunión cumbre intersectorial que convocó el señor presidente Turbay Ayala el 10 de octubre, se ha abierto un nuevo ejemplo de concertación con el sector priva-

do y con el sector laboral. Yo soy optimista sobre los resultados de los trabajos de las comisiones y de las subcomisiones. Lo soy, no porque vayamos a encontrar soluciones mágicas que por alguna razón misteriosa se nos habían escapado, sino porque el ejercicio mismo de la concertación irá fortaleciendo nuestras instituciones democráticas y nos irá dando experiencia sobre cómo darle mayor consistencia y coherencia a nuestras políticas de desarrollo económico y social.

Para terminar, quisiera destacar un hecho que me parece de la mayor importancia y que demuestra que el optimismo que se puede tener sobre el futuro de la concertación y sobre el proceso de la conciliación entre políticas tiene fundamento real y concreto. Me refiero a la muy clara conciencia que existe a nivel de la dirección política del país —dentro de sus dos vertientes— sobre la necesidad de la conciliación entre políticas y objetivos. Si uno mira lo dicho al respecto por los más destacados voceros de las organizaciones políticas, encontrará muy bien expuesta la tesis de la contratación del desarrollo, de la concertación económica y social y de la conciliación entre distintas políticas. Recientemente, por ejemplo, en el documento resumen de la base ideológica del partido liberal, que acogió en abril de este año la Dirección Nacional, se decía textualmente:

“Durante la década de los años ochenta, los dos grandes temas nacionales van a ser la creación de empleo y la compatibilidad de las políticas económicas de corto plazo, destinadas a combatir la inflación, con las políticas de largo plazo destinadas a propiciar el desarrollo”.

Es evidente entonces que la necesidad de conciliar, de concertar y de hacer compatibles entre sí las distintas políticas de desarrollo económico y social, es ya una prioridad nacional reconocida. En mi opinión, y como lo expresé al iniciar esta exposición, tal necesidad constituye el principal desafío al que tendrán que dar respuesta nuestras instituciones. Como lo dije antes, soy optimista sobre el resultado final de tal ejercicio.

# El futuro de la Banca

Discurso del doctor Jorge Mejía Palacio, Presidente de la Junta Directiva de la Asociación Bancaria.

Señor Presidente de la República:

Por cuarta vez durante su mandato constitucional, concurre Usted a la Convención anual de la Asociación Bancaria de Colombia, hecho que registramos no sólo como una honrosa cortesía de su parte para con el sector financiero, sino como una prueba de su inclinación al diálogo como el más efectivo sistema de gobierno en una democracia.

Durante todo este tiempo, es bueno y es justo registrarlo, nuestras relaciones con su gobierno han sido particularmente cordiales, habiendo encontrado en sus dos Ministros de Hacienda, los doctores Jaime García Parra y Eduardo Wiesner Durán, en el Superintendente Bancario Dr. Francisco Morris Ordóñez, en el Gerente del Banco de la República doctor Rafael Gama Quijano y sus colaboradores, y en los Miembros y Asesores de la Junta Monetaria, interlocutores perspicaces y atentos a los problemas que afectan a las instituciones financieras. Dentro del respeto recíproco y el reconocimiento de las jerarquías constitucionales y legales, hemos planteado los problemas y obtenido respuestas y en muchos casos soluciones que nos han permitido capear las tormentas que azotan a la economía doméstica como reflejo natural de una economía mundial en crisis permanente.

## LAS FRUSTRACIONES DEL PODER

A contados meses del término de su gestión presidencial estará haciendo Usted posiblemente, como ocurre a todo mandatario, un balance mental ya no de sus realizaciones sino de sus frustraciones. De lo que se propuso o prometió hacer y ya no habrá tiempo para hacerlo; de lo que se hizo y salió mal sin posibilidades de enmendarlo. Son estos finales los días del afán para recuperar el tiempo perdido, por hacer rendir al máximo el poco que falta; por superar la maraña de regulaciones que entranan inmisericordemente cualquier acto en la administración pública. Es el sino de quienes sometidos a la Cons-

titución tienen un plazo irrevocable para llenar sus ambiciones de servicio. Balance negativo que lleva a muchos hombres a buscar el poder por segunda o por tercera y cuarta vez como en el caso de Franklin Delano Roosevelt o a perpetuarse en él como en las dictaduras, pensando que su obra está inconclusa o que les será posible mejorar su imagen en la historia.

## BALANCE NEGATIVO

Lejos de mí intentar en esta tarde un balance negativo de su gobierno como los que ya se están haciendo y se harán, sin duda alguna, con mayor ardentía en el futuro y a los que usted ha respondido con gestos como la convocatoria intergremial del Palacio de Nariño para que cada cual pueda expresar su descontento y dar a conocer su panacea para superar la crisis. Quiero tan solo referirme a algunos de aquellos actos que, a mi juicio, han ocupado con mayor empeño a su administración.

## LA SUBVERSION ARMADA

Cuando asumió su cargo en 1978 la subversión había logrado echar raíces, como lo demuestran los golpes espectaculares que vinieron después y que nunca hubieran sido posibles sin una preparación de varios años. Así lo comprendió Usted desde el primer momento y durante su gobierno ha mantenido una actitud firme y decidida que le ha permitido, con el abnegado concurso de las Fuerzas Armadas, conjurar hasta las más audaces aventuras como el robo de armas del cantón Militar Norte, la ocupación de la Embajada de la República Dominicana o la invasión por el Pacífico con apoyo extranjero. De no haber procedido así el país estaría pasando horas tan amargas como las que viven muchos de nuestros vecinos de la América Central y del Caribe.

## LA GUERRA DEL CARIBE

Con frecuencia se elevan voces, aún dentro de los partidos democráticos, para censurar sus medidas y condenar las actuaciones de las Fuerzas Armadas al reprimir la agresión. Y se habla de levantar la guardia, comparando la actual con nuestras guerras civiles del pasado, libradas por colombianos y entre colombianos en la búsqueda de una Colombia mejor y que pudieron ser resueltas por patrióticos acuerdos entre sus gallardos paladines.

No podemos equivocarnos. La sórdida guerra del Caribe, que va invadiendo a Centro América y ha tocado ya en nuestras playas, es una conjura de grandes poderes para dominar la América Latina. Guerra en la que no ha habido piedad ni gallardía porque su arma de imposición es el terror y sus apóstoles fanáticos intelectuales obsesionados por una nueva edad media de esclavitud y oscurantismo. Ya el escritor colombiano Gabriel García Márquez, en un acto de franqueza, nos prevenía contra ellos. "Siempre he tenido un prejuicio, decía hace poco, contra los intelectuales, entendiéndolo por intelectual a alguien que tiene un esquema mental preconcebido y trata de meter dentro de él aunque sea a la fuerza, la realidad en que vive".

Y otra de ellos, Oriana Fallaci, iba más allá al poner en boca de su héroe reflexiones como éstas: "Muchos intelectuales creen que ser intelectual significa atarse a una ideología para interpretar la vida según fórmulas y verdades absolutas sin tener en cuenta al hombre. Estos intelectuales no son inteligentes y en última instancia ni siquiera son intelectuales. Con la mente obtusa de los sacerdotes no se dan cuenta de que una vez absorbidos por una doctrina ya no son libres para pensar porque todo se supedita a ella y todo se resuelve según sus esquemas. Consideremos al intelectual de izquierda, al intelectual que hoy está de moda o, mejor, al intelectual que sigue la moda por comodidad o por miedo o por falta de imaginación. Siempre estará dispuesto a condenar las dictaduras de derecha pero nunca las de izquierda. Gracias a sus convicciones o sea al lúgubre fanatismo de las ideologías, a la presunción de que lo bueno y lo bello están tan solo de su lado, un genocidio, un asesinato, un abuso, se consideran ilegítimos si se producen a la derecha o se convierten en legítimos si ocurren a la izquierda". Hasta aquí Oriana Fallaci.

## LA AFRICANIZACION DEL CONTINENTE

El Caribe no es sólo el centro de este nuevo fanatismo sino el foco de intrigas de gobiernos extraños en un intento por africanizar el continente americano. Como lo quisieron los grandes de Europa en los tiempos de la independencia, con el ensayo imperial de México y Brasil o con las satrapías en las islas del Caribe. Tal vez sea tiempo de repetir: "América para los americanos" ya no por la garganta del fuerte, como hace cien años, sino por la común de la OEA, para que dentro del principio de no intervención, que fue hasta hace poco nuestra regla de oro, podamos recuperar nuestra total independencia y volver a vivir y a progresar en paz.

## OFENSIVA DE PAZ

Está bien que haya ofensivas permanentes de paz, comisiones de paz, mecanismos legales de paz, para que los que se vayan desengañando de la acción subversiva puedan reintegrarse a la vida civil. Pero nada tan peligroso para la subsistencia misma de la República como bajar la guardia frente a un enemigo que jamás ha mostrado espíritu transaccional en el mundo. La Banca sólo puede vivir y prosperar en la democracia y en la paz; porque donde ellas dejen de existir la primera víctima es la banca privada.

## LOS NARCOTRAFICANTES

No menos decidida la acción contra los narcotraficantes que le han dado triste celebridad a la república. Hubo momentos, en esta trabajosa lucha, en que el país parecía caer en manos de las mafias que amenazaban con dominar la economía y la política. Aún subsisten, pero como peligro declinante para nuestras instituciones, gracias a la perseverante vigilancia de las Fuerzas Armadas que en esta peligrosa empresa, donde ha estado en juego no solo la integridad física sino la integridad moral de quienes han participado en ella, han sabido mantenerse valerosas y limpias.

## EL RESPETO A LA LEY

Se señala hoy en todo el mundo la actitud del presidente de los Estados Unidos, señor Ronald Reagan, frente a los controladores de vuelos en defensa de la Ley. En pequeño esta batalla se había ya librado aquí por los doctores Jaime García Parra y Guillermo Núñez Vergara en la huelga del Ministerio de Hacienda en que otros empleados públicos quisieron también pasar sobre la norma que prohíbe el paro en los servicios públicos. Y usted frente al paro de clara inspiración subversiva que se preparaba para octubre, había dicho: "No estoy dispuesto a entregar por partes el Estado". No se trata de desconocer el derecho que tienen los trabajadores oficiales o los empleados de servicios públicos como la banca, a buscar su bienestar personal. Pero precisamente como delegatorios de una autoridad que les encarga hacer obedecer la ley, son los más obligados a cumplirla. De lo contrario la sociedad terminará por disolverse.

## LA DIMENSION FISCAL

Los presupuestos nacionales han crecido en mayor proporción que la economía nacional. Hace apenas 20 años tuve el honor de manejar las finanzas públicas como Ministro de Hacienda en la administración del doctor Alberto Lleras Camargo, con presupuestos de 3.474 millones de pesos en 1961 y de 3.526 millones en 1962, una inflación del 2.4% la más baja de los gobiernos del frente nacional y un crecimiento económico del 5.7% que compara favorablemente con el promedio de la década del sesenta. Lo que contrasta con el presupuesto de la actual vigencia que suma ya 247.000 millones y el que se discute para el año entrante de 261.000 millones que con las adiciones de costumbre superará los 300.000 millones.

Hay algo, sin embargo que ha crecido más en sus demandas que los presupuestos nacionales y es la burocracia que según el doctor Alfonso López Michelsen devoró la reforma tributaria de 1974 y hoy tiene al país bajo la amenaza de un déficit fiscal para 1983 de incalculables proporciones. Nadie se había propuesto, ante este desahogado crecimiento cuestionar los gastos del gobierno, limitándose a cuestionar los ingresos y a aumentar las cargas tributarias. De aquí la importancia del informe Wiesner-Bird que, según las expresiones del Ministro de Hacienda, busca cambiar la idea tradicional de que "el problema fiscal es un problema de insuficiencia de recursos" por la de que "si bien los ingresos tributarios son importantes, lo que realmente cuenta, en el largo plazo, es la eficiencia con que ellos se distribuyan, transfieran y utilicen". Verdadera revolución fiscal que no sólo tiende a sacar de su lamentable ineficiencia a la administración pública sino a proteger a los contribuyentes de las continuas exacciones tributarias a que se ven sometidas para alimentar la burocracia. Hay que lamentar que este planteamiento haya llegado cuando su implementación dependerá de la conformidad del próximo gobierno.

## DIMENSION DEL ESTADO

Ultimamente se viene discutiendo sobre cuál debe ser la “dimensión del Estado” y es tal vez el punto en que nuestras dos colectividades políticas históricas empiezan a distanciarse nuevamente. En Colombia, por necesidad unas veces y por convicción otras, gobiernos de los dos partidos han favorecido la expansión del Estado a punto que nuestro país figura entre las democracias capitalistas que más lejos han llegado en su organización comunitaria. Pero nuestro Estado nunca ha sido un buen administrador y los ciudadanos de este país por dicha causa, no sólo estamos pagando impuestos que comparan con los más altos del mundo sino que, en retribución, el Estado nos exaspera con sus enmarañadas reglamentaciones y la pésima y costosa calidad de sus servicios. Aquí sí que cabe decir con el Presidente de los Estados Unidos, señor Reagan: “En la crisis actual el gobierno no es la solución del problema; el problema es el gobierno”.

De aquí que celebremos la creación del Comité de desburocratización siempre que ello signifique simplificación de los trámites procesales que exasperan al ciudadano y le abren campo al prevaricato y al soborno; eliminación de todas aquellas entidades que no cumplan papel sustantivo o el Estado no esté en capacidad de manejarlas eficientemente; y reducción o por lo menos estabilización de la burocracia que hoy consume la mayor parte de los ingresos fiscales del Estado.

## LA GESTION ECONOMICA

Duras y frecuentes son las críticas que se levantan contra la gestión económica de su gobierno. Críticas alentadas unas por intereses personales, por cálculos políticos o de prestigio otras, pero muchas por emular en el servicio de Colombia. Ya lo dijo un ilustre escritor francés: “¿Cómo estar satisfechos con la república que tenemos si hay otras mejores en nuestra imaginación?”.

Para ser justos es preciso declarar, en primer término, que no es fácil gobernar cuando una revolución como la industrial, basada en el consumo de recursos no renovables, especialmente el petróleo, toca a su fin sin que el hombre haya logrado descubrir aún el sustituto. No hay gobierno en el mundo que no afronte hoy difíciles problemas o escape a la crítica de quienes pretenden tener mejores soluciones.

Es también justo anotar que Colombia ha corrido con mejor suerte que muchos otros países al lograr mantenerse en la línea media del desempleo, la inflación y el crecimiento económico. Y que bien librados estaríamos si lográramos atravesar dentro de parámetros semejantes esta etapa de desequilibrio económico mundial.

## EL RECESO ECONOMICO

Es indudable que el país está entrando en el ciclo mundial del receso económico y que muchas de nuestras industrias de exportación están sufriendo y

van a sufrir posiblemente más con la baja demanda en los mercados extranjeros. La consigna de la última asamblea del Fondo Monetario Internacional, oídas las exposiciones de los representantes de sus 140 países afiliados, no es otra que la de combatir prioritariamente la inflación a toda costa, para que de este esfuerzo común resulte al cabo un nuevo equilibrio en la economía mundial. Y mientras las fuerzas se movilizan en dicha dirección, querámoslo o no vamos a tener que sufrir las consecuencias.

Por eso yo creo que dentro de este caos de doctrinas y prácticas con que los gobiernos están tratando de moderar los efectos de la crisis sobre sus economías, el eclecticismo es la mejor posición que podemos adoptar. Nada tan funesto en tiempos como este que atarse a una determinada escuela o aferrarse a estructuras rígidas que desafortunadamente han tenido tanta aceptación entre nosotros como el régimen excluyente de capitales extranjeros, el estatuto cambiario, el Cat, el plan Vallejo, el subsidio del transporte, instrumentos muy eficaces al principio pero que con el largo uso van perdiendo su garrá y se convierten en pesada carga para el sano flujo de la economía.

## COLOMBIA MINERA

Por fortuna somos un pueblo no sólo con presente sino con futuro, lo que no es común en el mundo de hoy. En contados años habremos entrado de lleno en la era de la minería que sucederá al café en importancia en el sector externo, como éste sucedió al caucho y a la quina ochenta años atrás. El Cerrajón con sus carbones y Cerromatoso con su níquel abren esta nueva era que se irá consolidando en otros campos como el gas, posiblemente el petróleo según los últimos hallazgos, el cobre, la bauxita, la roca fosfórica, el uranio y particularmente el oro que, aunque su laboreo se remonta a los tiempos prehispanicos, apenas ahora empieza a tener sustanciales y prometedores desarrollos. Nos espera una Colombia nueva para los que sólo hemos conocido la Colombia bucólica, la Colombia campesina que ha vivido por siglos de la feracidad de sus montañas.

## EL SISTEMA FINANCIERO

Es frente a este promisorio futuro como hay que prospectar el futuro sistema financiero colombiano para que pueda respaldar las inmensas inversiones de dinero que demandarán estos proyectos.

La realidad es que nuestro sistema financiero no ha estado nunca a la altura de nuestro desarrollo económico. Ninguna de nuestras instituciones financieras ha tenido capacidad para financiar, así sea en parte, un proyecto importante como Cerromatoso, el Cerrajón o alguna de las grandes centrales hidroeléctricas. Con excepción de ciertas operaciones de fomento, de los certificados de depósito a término y de las tarjetas de crédito, puede decirse que la banca permanece amoldada al viejo cartabón que le trazara Kemmer en 1923 de banca de depósito y préstamo a corto plazo, adobado con una sección hipotecaria que ocho años después fue cancelada, una sección fiduciaria que no

ha tenido mayores desarrollos y una sección de pequeños ahorros, según los califica la Ley 45, cuya importancia apenas ahora empieza a valorarse.

## INTERNACIONALIZACION DE LA BANCA

Asfisiada dentro del cerco de restricciones que le mantienen las autoridades monetarias, la banca ha buscado oxígeno en el exterior con la apertura de filiales y sucursales que están desempeñando un papel importante para nuestro comercio. Pero para ello hay que expatriarse, traspasar capital y tecnología a otros países, ir a crear empleo a otras tierras y exponerse a las contingencias económicas y políticas de las naciones receptoras. Ahora en que la banca tiende a internacionalizarse en todo el mundo, en que la experiencia de centros financieros como Panamá, Las Bahamas, Hong Kong y Singapur ha sido favorable; en que los Estados Unidos están creando zonas internacionales en Nueva York y en Miami, puede ser el momento de crear en Colombia estructuras parecidas que nos permitan en nuestro propio país, tender puentes sobre el exterior que fortalezcan nuestra capacidad financiadora.

Tres tesis se barajan para la formulación de una futura política bancaria, a saber:

### LA BANCA MULTIPLE

Institucionalizar la banca múltiple al ejemplo de México, que le ha permitido al sector financiero de ese país reagruparse para aumentar su capacidad y ensanchar sus servicios en la era del petróleo. Tesis que encuentra resistencia en las entidades financieras especializadas independientes que temen por su supervivencia. "Las condiciones para establecer la banca múltiple no se dan en Colombia porque aquí el grado de especialización es mucho menor que el que hubo en México en los sesenta y porque esta no se presenta en el mercado del ahorro" decía ayer el Dr. Francisco Ortega.

### LA BANCA ESPECIALIZADA

Continuar con el sistema actual de banca especializada, política que conduce a la atomización del sistema, como ha ocurrido en el Brasil y en la Argentina y como está ocurriendo en Colombia, uno de cuyos censos, el preparado por "Nueva Frontera", arroja las siguientes cifras: 28 bancos, 11 almacenes generales de depósito, 30 corporaciones financieras, 10 corporaciones de ahorro y vivienda, 40 corporaciones de financiamiento comercial, 11 fondos de inversión, 10 sociedades administradoras de inversión, 24 fondos ganaderos, 5 mesas de dinero, 35 compañías de seguros generales, 25 de seguros de vida, 3 reaseguradoras, 8 empresas de arrendamiento de maquinaria y equipo, y 5 compañías fiduciarias. En total 245 y posiblemente más organizaciones financieras, número superior al que tenía México al momento de establecer la banca múltiple y que al moverse en un mercado relativamente pequeño como el nuestro, dejan mucho que desear en cuanto a su capacidad financiadora.

## LOS GRUPOS FINANCIEROS

Entre estos dos extremos está la tesis de legalizar y reglamentar los grupos financieros como un paso previo para llegar a la banca múltiple.

Es un hecho que Colombia se ha orientado hacia los grupos financieros y que esta realidad, no puede ser ignorada al hablar de la evolución necesaria de las instituciones financieras. ¿Pero hasta cuándo está dispuesto el país a admitir que el poder se siga concentrando en unos cuantos grupos o conglomerados económicos, en un proceso cuyo balance ha sido la destrucción del espíritu comunitario y popular de la sociedad anónima?

De Marx se ha dicho que si hubiera conocido la sociedad anónima no hubiera creado el socialismo. En efecto la sociedad anónima fue el medio por el cual la revolución industrial no sólo financió la creación y el funcionamiento de sus empresas a base del ahorro privado, sino que le dio al sistema una base popular y una estructura democrática que ha sido su mejor defensa a través de los tiempos. Así nació y creció también entre nosotros cuando los pioneros antioqueños compartieron sus empresas hasta con las gentes más humildes fraccionando en acciones su capital y sus ganancias.

Nada tan contrario a ese espíritu que las ruidosas batallas de bolsa por adquirir el control de juntas directivas de los últimos tres o cuatro años y crear verdaderos latifundios en la industria. Si estructuras tan sólidas como el feudalismo no pudieron sobrevivir a la revolución agraria que demandaba la estatización o el reparto equitativo de la tierra, sería aventurado pensar que la sociedad anónima pudiese sufrir una evolución en contrario. "Todo exceso conduce al exceso opuesto y con mayor razón en asuntos políticos" decía Platón, el gran filósofo de la antigüedad. Y el exceso opuesto en este caso es el que estamos presenciando primero en Francia y ahora en Grecia en donde los grandes vencedores de la bolsa fueron los perdedores del poder y con ello de buena parte de sus libertades económicas.

Sin profundizar en el tema creo, sin embargo, como aproximación intermedia, que sin suprimir ni prohibir el funcionamiento de instituciones especializadas independientes que existan o puedan crearse en el futuro, debería extenderse a la banca en el corto y mediano plazo y a las Corporaciones Financieras en el mediano y largo plazo, la facultad de ejercer, como actividad propia, todas las formas de intermediación que existen o lleguen a crearse. De esta manera, sin desechar la especialización, que a veces tiene sus ventajas en cuanto a eficiencia, los bancos y las corporaciones financieras, como piezas básicas del sistema, podrían ir ensanchando el radio de sus servicios según sus conveniencias y posibilidades, con la ventaja que les da la unidad de responsabilidad y recursos.

### LA ESTABILIDAD DE LA BANCA

No podría pasar por alto el Decreto 2.994 dictado antier y explicado al país a través de la radio y de la televisión, lo que muestra la importancia que le da el Gobierno, por el Superintendente Bancario, Dr. Francisco Morris Ordóñez.

Las limitaciones del crédito a los accionistas que posean más del diez por ciento del capital social, la prohibición a las Corporaciones de Ahorro y Vivienda y a las Compañías de Financiamiento Comercial, de otorgar préstamos para la adquisición de sus propias acciones, prohibición que ya rige para los bancos y las Corporaciones Financieras, y la calificación por el Superintendente Bancario de la "idoneidad, responsabilidad y carácter" de las personas que piensen adquirir acciones en más de un diez por ciento de bancos comerciales, corporaciones financieras, corporaciones de ahorro y vivienda y compañías de financiamiento comercial, así como de su incidencia sobre el "bienestar público" figura que creo, aparece por primera vez en nuestras leyes pero que puede llegar a tener vastos desarrollos jurídicos, es un paso en firme en guarda de la tradicional y necesaria estabilidad de las instituciones financieras.

### UNA MUJER ADMIRABLE

No quiero concluir, señor Presidente, sin consignar aquí a nombre de las instituciones financieras un cálido aplauso para la mujer que a su lado, ha sabido darle los más abnegados servicios al pueblo colombiano, Doña Nydia Quintero de Turbay. No ha habido en estos cuatro años calamidad pública o necesidad social en la que ella no haya estado presente para aliviar el dolor del momento. Su imagen no es la de la dama de los salones como correspondería a su rango, sino la de la infatigable viajera de las barriadas suburbanas, de las costas soleadas del Pacífico, de las tierras anegadas del río Magdalena. Honor y gratitud a quien tan bien ha sabido servir a la patria.

# Reformas necesarias al Sistema Financiero y a la Sociedad Anónima

Discurso del señor Presidente de la República, doctor Julio César Turbay Ayala.

Resulta especialmente significativo para el Jefe del Estado dirigirse a ustedes en el día de hoy con el fin de clausurar la Décima Novena Convención Bancaria y de Instituciones Financieras, y ello en razón de una doble circunstancia: conmemorar durante este año nueve lustros de existencia de esta connotada agremiación y el hecho de coincidir este evento con el surgimiento en el mundo económico de inusitados acontecimientos que merecen, por su trascendencia, una seria y meditada reflexión sobre los principios fundamentales de acuerdo con los cuales se ha estructurado y sostiene nuestro sistema financiero, con los que el gobierno no puede ser ni será un espectador impasible.

La experiencia, idoneidad y seriedad en el manejo de las cuestiones que le son propias, han caracterizado a esta agremiación durante casi medio siglo. Ello se ha logrado, en buena parte y de esto estoy seguro, gracias a la gestión de quienes a lo largo de la historia de la entidad han participado en su dirección, tradición que mantienen quienes hoy se encuentran al frente de ella, el doctor Guillermo Núñez Vergara y el doctor Jorge Mejía Palacio, en cuya cabeza saludo a todos los integrantes de este prestigioso evento.

Encuentro propicia esta ocasión para expresar algunos conceptos en torno a la actividad que ustedes representan, claro está, dentro del más amplio marco del ejercicio económico nacional.

## AHORRO Y CRECIMIENTO

Si se quisiera caracterizar nuestra situación económica en la actual coyuntura histórica, yo diría que hay razones para sentirnos optimistas. Ciertamente es que en el momento tenemos algunas dificultades, pero venturosamente

por ser ellas transitorias, no constituyen restricciones peligrosas al logro de estadios superiores de desarrollo.

En efecto, Colombia creció durante los años 70 a una tasa promedio de 5,5% y no existe razón alguna para que en el futuro no conquistemos niveles que fluctúen entre el 6 y el 7% anual.

Pero, en verdad, la probada importancia de nuestras posibilidades no genera por sí sola un desarrollo dinámico y autosostenido. Este último requiere, entre otras cosas, de una sólida corriente de ahorro interno y de un vigoroso y saludable sector financiero que canalice el ahorro hacia inversiones productivas. De esta manera, con el fin de alcanzar las tasas de crecimiento a que atrás me referí, sería necesario incrementar la inversión a un ritmo del 8 ó 9% en términos reales, lo cual implica llegar a niveles de ahorro interno que oscilen alrededor del 20% del producto nacional bruto.

Desde luego, el país se ha venido preparando con éxito para enfrentar este desafío, al lograr la consolidación de un activo mercado de capitales. Es así cómo, el ahorro transferible ha crecido en 415% desde 1975, año en el que su volumen era de 58.144 millones de pesos hasta situarse en cerca de 300.000 millones en 1980, lo que en términos reales implica un crecimiento de 8.2% anual. De análoga manera, el valor de las transacciones en el mercado bursátil ha venido incrementándose al 39% anual en términos reales desde 1976 y la participación del sector financiero en el PIB que en 1970 fue el 3.4%, pasó a ser del 5.7% en 1979 con un crecimiento significativo del 67%.

## COLOMBIA NO ESTA PELIGROSAMENTE ENDEUDADA

Pese al dinámico crecimiento del ahorro interno, éste no ha sido suficiente para financiar las grandes sumas demandadas por los proyectos de inversión pública, por lo cual se ha ido haciendo uso paulatino de la capacidad de endeudamiento del país.

No obstante la canalización de recursos provenientes del exterior, el país no está peligrosamente comprometido. Así lo demuestra el hecho de que los activos internacionales hayan aumentado en los últimos tiempos a un ritmo cinco veces mayor que su deuda pública externa y el de que su coeficiente de endeudamiento, interpretado como un indicador parcial de liquidez y de la capacidad de atender el servicio de la deuda, en el corto plazo, sólo alcance el 13% frente a niveles del 64% en México, 34.8% en Brasil y 31.6% en Perú. Además, y lo que no es menos interesante, el país registró a fines del año pasado una holgada y poco frecuente relación de deuda externa a reservas, cercana al 0.78.

Del mismo modo, los ingresos por exportaciones han aumentado más aceleradamente que la deuda pública externa y su proporción con respecto a ella, que en 1971 era del 52%, llegó a ser del 124% en 1980.

En verdad, se ha mantenido atenta vigilancia sobre este campo hasta el punto de que otros parámetros financieros muestran que la nación no se halla en frágil condición económica. Por el contrario, un índice de solvencia mayor del 120% en 1979 y 1980, muestra inequívocamente que las disponibilidades con que cuenta el Estado son mayores que sus exigibilidades a corto plazo. Adicionalmente, la relación entre las obligaciones y el total de los activos de la nación se situó en 1980 en 0.92.

## EL GRUPO DE CONSULTA

La solidez de Colombia que los guarismos mencionados reflejan, ha determinado la confianza con que se mira al país en materia financiera. El buen suceso del último grupo de consulta reunido en París con el auspicio del Banco Mundial es prueba fehaciente de ello. Los países miembros del Grupo y posteriormente los representantes de la banca privada internacional, coincidieron en señalar el rigor con que se ha manejado en Colombia el complejo aspecto financiero y el sentido de responsabilidad de nuestra clase dirigente, que se ha comprometido en una política que, en lo económico, ha sido previsible y consecuente. En dicha ocasión, el gobierno no se limitó a señalar las hipótesis y criterios que habrían de sustentar el ambicioso programa de financiamiento externo del próximo quinquenio, sino que, además, se comprobó con resultados que se calificaron de satisfactorios, que el quehacer económico gubernamental no se mueve únicamente en la órbita de los simples enunciados.

## EL AVANCE DEL PIN

No podría ser ello de otra manera cuando la misma evaluación del avance del PIN, que a diciembre de 1980 indicaba un ritmo satisfactorio, superó su propio dinamismo, al contabilizar en junio de este año, inversiones por más de 412.000 millones de pesos, o sea, un 84.8% de lo programado. La seriedad del empeño conjunto de los estamentos estatales en torno al PIN que este hecho revela, tuvo especial significado para quienes concurren a la cita de París, como quiera que les permitió advertir que el país tiene una estructura con la cual está en capacidad de acometer vastos programas en infraestructura física y social.

Evidentemente, dicha estructura tiene hoy en las nuevas normas sobre planeación económica garantía de continuidad y estabilidad para las impostergables soluciones a los problemas de nuestros compatriotas.

El aplauso de la comunidad financiera internacional reunida en París no fue entonces fortuito como tampoco han sido los logros obtenidos por el gobierno en los referidos asuntos económicos.

## LA BANCA UN SERVICIO PUBLICO

El creciente acopio de recursos que Colombia habrá menester en el futuro, requiere como ya lo dije, de una bien estructurada intermediación fi-

nanciera, puesto que ella, en su prístina acepción, es el vaso comunicante entre quienes tienen excesos de liquidez y quienes necesitan recursos adicionales para fortalecer su actividad creadora tanto en el sector privado como en el estatal.

Evidentemente, la actividad bancaria es, en esencia, un servicio público. Esta definición filosófica consagrada por primera vez en el país, se deduce al haber incorporado en nuestra legislación a “la concesión” como el mecanismo a través del cual el Estado delega en los particulares la oportunidad de manejar el crédito.

Ahora bien, reconocer que la prestación del crédito es un servicio público, equivale a aceptar uno de los postulados más importantes que constituye la esencia misma del Estado, cual es el de la “soberanía monetaria”, principio analizado por connotados tratadistas y desarrollado profusamente por nuestro máximo Tribunal Jurisprudencial.

Desde luego, el concepto de la “soberanía monetaria” incorpora, no solamente la noción del numerario como se entendió originalmente, sino que se ha decantado hasta el punto de cubrir los aspectos básicos del ahorro privado y el manejo del crédito en todas sus posibles acepciones y modalidades.

En mi sentir no puede desconocerse, más aún hoy en día nadie se atrevería a hacerlo, que la gestión bancaria entendida en su real dimensión está comprometida en una tarea de necesidad y utilidad pública. Por esta razón, y por cuanto a través de ella se desarrolla una labor que por derecho natural corresponde al Estado, implica para quienes la atienden una responsabilidad superior a la que corresponde al simple ciudadano.

Como primer magistrado de la nación, entiendo a cabalidad la conveniencia de permitir a los particulares el manejo de este sector de la economía, lo cual es coherente con los principios fundamentales con que se conducen los regímenes democráticos de occidente. Desde luego, la contrapartida de lo anterior se concreta en el derecho a favor del gobierno nacional, de vigilar y controlar que la actividad que se ha transferido a los particulares se cumpla en forma tal que garantice la prestación de un permanente y adecuado servicio que consulte, en primer término, las más sentidas necesidades de la comunidad en general.

En la situación actual, he considerado prudente hacer las precisiones anteriores para llegar, a manera de corolario, a fijar la posición del gobierno frente a las responsabilidades que deben asumir quienes a lo largo de los tiempos han recibido en “concesión” el manejo del crédito. Pues bien, se hace preciso, entonces, analizar los principios fundamentales que enmarcan la “concesión”, figura jurídica por medio de la cual la nación, en ejercicio de su potestad soberana, cede a los ciudadanos el cumplimiento de parte de sus objetivos.

Por lo tanto, referirse a la “concesión”, sin aceptar que se trata de un acto “intuitu personae”, es caer en la más graves de las equivocaciones, puesto que equivaldría a suponer que la administración tan sólo cuenta con la posibilidad de analizar la capacidad e idoneidad de quienes van a ser sujetos de ella en su etapa previa, pero que debe mantenerse ajena a las posteriores transferencias de dominio, las cuales, obviamente, implican un cambio en las personas a quienes el Estado concedió, el mencionado privilegio.

Ciertamente la teoría de la “concesión” no es una innovación de último momento, ni ella se pretende esbozar para solucionar problemas inmediatos. En verdad, y como ya lo expresé, la misma ley 45 desarrollando la tesis según la cual el servicio bancario se deriva del campo mismo de la administración pública, establece la posibilidad de que ella pueda retomar la dirección de la empresa cuando, a su juicio, considere que la prestación del servicio se aparta de los cánones fijados por el legislador.

Mal haría un gobernante si acepta una posición filosófica pero no la traduce en actos normativos que la hagan cobrar vida. Igualmente, vedado le estaría tomar decisiones irreversibles sin intentar antes reorientar a los asociados con medidas que se adopten para resolver problemas que no se vislumbraban.

## LOS ULTIMOS HECHOS BURSATILES

Sin apartarme de la validez de la tesis según la cual el aumento en el lucro financiero sobreviene al de la inflación, debo expresar mi preocupación por la desestabilización que recientemente ha sacudido al mercado de capitales como consecuencia de la especulación bursátil. Dicho hecho, no sólo atenta contra la ya probada solidez del sistema bancario, sino que contribuye al incremento desmesurado del costo del dinero, restringiendo la necesaria irrigación de recursos para actividades productivas, lo que desemboca en una más fuerte presión inflacionaria y en una mayor concentración de la riqueza y del poder económico.

Siempre he sostenido que la mayor riqueza nacional se genera cuando se crean nuevas empresas y no precisamente cuando se cambian de mano las existentes. Por ello resulta evidente, hoy más que antes, la imperiosa necesidad que tiene el país de contrarrestar el perjudicial efecto de la carrera monopolística cuyos brotes preocupan por igual al Estado y a sus asociados.

El gobierno que presido, a poco de iniciado su mandato, sometió al Congreso de la República y logró la aprobación de la Comisión Nacional de Valores, en buena hora llamada a servir de promotora de un mercado de valores eficiente y equitativo. A nadie escapa la importancia de este Ente Gubernamental ni de la tarea que se ha impuesto. Sin embargo, él no constituye una pieza aislada dentro de los mecanismos de que el Estado dispone para vigilar y promover la utilización de los dineros del público y la propia actividad empresarial, como en efecto existen diversas disposiciones, unas consagradas en la

Constitución y otras emanadas del mandato legal. Cabe destacar entre estas últimas la ya mencionada ley 45 de 1923, reguladora del sistema bancario y la ley 155 de 1959, denominada como la ley antimonopolios. En cuanto a esta ley, deseo manifestar que el gobierno se encuentra interesado en que ella tenga plena vigencia.

## LA SOCIEDAD ANONIMA

La Asociación Bancaria es una institución que indudablemente ha contribuido a darle merecido prestigio al sistema financiero colombiano. El mayor mérito de las instituciones que integran el sistema ha radicado en la seriedad de de su comportamiento, en la honestidad de sus actitudes y en la pulcritud de sus procederese.

Estas divisas de combate le han permitido a la Banca colombiana ganar justos títulos al aprecio de la opinión nacional y de la internacional. Se trata de valores y calidades éticas que constituyen el patrimonio fundamental del sistema financiero y que debemos preservar porque ellas valen más que los propios millones que la Banca maneja.

Sería absolutamente incomprensible que el Presidente de la República participara en esta Convención sin tomar en cuenta ciertos hechos que constituyen una notificación sobre los peligros que asechan a la sociedad anónima. Esta fue concebida como la mejor forma de canalizar, democratizándolas, las energías de los empresarios para obtener altas metas de progreso.

Indudablemente la sociedad anónima ha servido durante mucho tiempo para que la suma de pequeños capitales, orientada a finalidades comunes, haya hecho posible una participación masiva en la búsqueda del bienestar colectivo.

Deplorablemente, sin imputar responsabilidades personales, sino observando la naturaleza de la institución y de las leyes que la regulan, se aprecia que sus prístinos propósitos pueden desvirtuarse y que al amparo de este mecanismo económico podrían crearse fenómenos de concentración de poder y de riqueza nunca antes imaginados.

Las consideraciones anteriores no indican que la sociedad anónima haya sido ya superada por los hechos y esté desgastada hasta el punto de requerir un sustituto de mayor efectividad. Implica sí la necesidad de revisar las normas legales que la regulan para no permitir que pueda esterilizar el esfuerzo de pequeños accionistas que por fuerzas de las circunstancias ningún poder tienen en una sociedad en la que probablemente hay muchos socios, pero solamente está controlada por unos pocos.

Creo firmemente que todos los colombianos, lo mismo quienes actuamos en el gobierno que quienes participan con su esfuerzo en la actividad privada, debemos convertirnos en abanderados de la gran empresa que implica la defen-

sa de la sociedad anónima, concebida como factor económico insustituible de la democracia colombiana.

Mi Gobierno sabe bien que sus funciones no son judiciales y por lo tanto no viene acá el Presidente de la República como juez a proferir sentencias y a descalificar entidades o personas que individualmente considerados son acreedores al respeto oficial.

Mis preocupaciones provienen de las deficiencias que se advierten en el sistema y que requieren tranquila, juiciosa y prudente enmienda. Nada sacaría el gobierno estrellándose contra un conjunto de colombianos que tantos esfuerzos han hecho por engrandecer a su país, como los realizados por ustedes. En cambio, sí podría obtener un balance favorable demandando el concurso de todos y cada uno de quienes ocupan asiento en esta convención para devolver el sosiego a la opinión y la seguridad a los inversionistas.

De antemano sé que cuento con el respaldo de ustedes, porque si como lo dije antes, el sistema financiero Colombiano ha conquistado altos niveles de prestigio, ello se debe fundamentalmente al tradicional buen comportamiento de sus integrantes.

Yo quiero, aun cuando éste no es un sitio apropiado para la literatura, recordar una frase wildeana, por cierto bien conocida, y es la de que el hombre suele matar lo que más ama. No dudo de que muchos de quienes nos acompañan en esta sala, para no decir que todos, somos defensores de la empresa privada. Pero al mismo tiempo afirmo que algunos, sin proponérselo, al concentrar en sus manos tan excesivo poder, están abriendo más rápido de lo que se pudiera suponer, el paso a una nacionalización de la banca y de muchas empresas, pues la opinión confiaría más en el espíritu justiciero del Estado que en el afán de lucro de quienes de hecho se convertirían en los amos económicos y en los privilegiados administradores financieros del país.

Yo declaro terminantemente que no soy partidario de dicha nacionalización, pero afirmo con clara conciencia de mis responsabilidades de gobernante, que si no adoptamos medidas que impidan la desafiante concentración de la riqueza, antes de muchos años veremos, aún contra nuestra voluntad, establecida la nacionalización o estatización como una respuesta al excesivo poder de riqueza individual.

La Superintendencia Bancaria, la Comisión de Valores, la Superintendencia de Sociedades, tienen ciertamente abundantes poderes para la fiscalización del funcionamiento empresarial. Sin embargo no son tan vigorosos los que podrían ejercer para evitar la concentración de la riqueza que todos deseáramos detener.

Sin embargo el gobierno ha expedido, en uso de sus atribuciones legales, medidas complementarias con las cuales cree poder restablecer en un tiempo relativamente corto, la plenitud de la confianza de los inversionistas a todos los niveles.

Hace dos días firmé con el Ministro de Hacienda un decreto ejecutivo en el que entre otras disposiciones se establece que toda transacción de acciones en el sector financiero supone previa autorización de la agencia estatal correspondiente como medio idóneo para garantizar la debida utilización de las concesiones que otorga el gobierno a los particulares en el manejo del denominado crédito social.

En tal virtud toda transacción superior al 10% del capital suscrito tiene que ser sometida a la previa autorización del Estado, quien verificará si los presuntos adquirentes cumplen con los requisitos de idoneidad, capacidad y profesionalismo. Principalmente se analizará si la operación propuesta beneficia a la comunidad en general.

El incumplimiento de este requisito producirá de pleno derecho y sin necesidad de declaración judicial, la ineficacia de la operación.

Igualmente establece el decreto unos límites al endeudamiento de los accionistas frente a las sociedades que tiendan a lograr la desconcentración del crédito y que por lo tanto coadyuven al cumplimiento de la función social prevista para los organismos financieros por la Constitución Nacional.

Naturalmente este tema de la sociedad anónima, de la concentración de la riqueza, del estímulo a la producción, de las facilidades para la obtención del capital de trabajo, seguirá siendo objeto del estudio minucioso del gobierno y del congreso dentro de un espíritu de concertación con el sector privado.

Puedo informar a esta convención que hasta mi despacho de la Presidencia de la República ha llegado la angustiada expresión de protesta de gentes de la más variada extracción económica y social pidiéndome intervenir para evitar que el prestigio acumulado por la banca en largos años de meritorios esfuerzos pueda debilitarse o extinguirse en el aprecio de la opinión. Mi intervención está exenta de todo propósito que no sea el del bien común. Ajeno por completo a todo interés grupista, sólo pienso en Colombia, en su porvenir, en su grandeza y en el fortalecimiento de sus instituciones democráticas, económicas, jurídicas y sociales, pues todas ellas son el soporte del Estado y la garantía de la paz.

Las opiniones que he expresado hoy acá deben tomarse como la advertencia que tengo que hacer al país en ejercicio de mis irrenunciables obligaciones de gobernante. No podría callar por cobardía ni tampoco abusar de hechos circunstanciales para reemplazar la sobriedad verbal por el pernicioso ejercicio de la demagogia oficial. El gobierno en una democracia no debe ejercerse con arrogancia, sino con razón y con justicia. Sin intimidar a nadie me limito a señalar peligros y a aconsejar caminos restaurados.

SEÑORES DELEGADOS:

Les debo a ustedes infinita gratitud por la generosa atención que me han dispensado y por sus honrosas referencias al gobierno. Desde luego quiero agrar-

decir al doctor Jorge Mejía Palacio las amables referencias hechas a la tarea social que se ha impuesto mi esposa. Si la obra realizada por ella tiene algún mérito, es el de que no va acompañada por ningún propósito diferente al de servir sin contraprestaciones. Su retribución la encuentra en el alivio que pueda llevar a los que sufren y en la alegría que pueda proporcionar a los niños víctimas de la miseria, la indolencia y el atraso.

Yo le transmitiré a mi esposa los estimulantes conceptos aquí expresados y estoy seguro de que la interpreto al decirles en su nombre que ella lejos de envanecerse encuentra en su actitud, doctor Mejía Palacio, nuevos motivos para servir a los desheredados de la fortuna.

Finalmente quiero agradecer a Cartagena el que nos haya deparado la oportunidad de reunirnos en el ambiente acogedor de esta histórica ciudad tan bien conformada para la hidalguía y tan hermosamente dotada por la naturaleza para proporcionar las más grandes satisfacciones de la mente y del espíritu.

Al declarar formalmente clausuradas las reuniones de esta Convención, formulo votos por el bienestar de sus integrantes y les agradezco sus nobles preocupaciones por nuestra común patria.

# CONFERENCIAS\*

\*Las conferencias se publican de acuerdo con el orden de presentación señalado en el programa de la XIX Convención Bancaria y de Instituciones Financieras

# Notas sobre la reciente evolución económica e institucional del Sector Financiero\*

Conferencia dictada por el doctor Francisco J. Ortega, sub-gerente técnico del Banco de la República.

Estas notas tienen por objeto analizar lo ocurrido en el campo institucional del sector financiero privado durante la década pasada, en relación con algunas políticas, particularmente la monetaria y de crédito. En la parte final se presentan unas breves reflexiones acerca de la situación institucional reciente. El documento aspira no tanto a abarcar con profundidad toda la materia como a despertar interés sobre el estudio de un tema poco conocido pero de mucha significación.

## INTRODUCCION

El sector financiero progresó notoriamente en la década pasada. En términos de valor agregado fue uno de los de mayor crecimiento con una tasa media anual del 12 por ciento. La mayoría de sus indicadores presentan tendencias similares. Pero donde se destaca más su evolución es en materia de ahorro.

La forma más conocida de medir el desarrollo financiero de una economía es comparando el stock de ahorro institucional transferible con el ingreso global, medido a través del PIB. En general este coeficiente mostró poca variación desde mediados de los años cincuenta hasta finales de los sesentas, habiendo fluctuado esta relación solamente entre 0.039 y 0.046. Este fue un período de marcado estancamiento en el frente financiero. La década siguiente, en cambio, presentó variaciones importantes y la relación creció sostenidamente hasta doblarse hacia 1977 y llegar el año siguiente al nivel de 0.120<sup>1</sup>. Prácticamente la misma evolución muestra la relación de ahorro y dinero a PIB, con dos fases de expansión bien claras de 1965 a 1970 y de 1975 a 1978. El detalle de esta información aparece en el cuadro 1 gráfica 1.

\* El autor agradece muy sinceramente los valiosos comentarios recibidos de los doctores Juan Carlos Jaramillo y Rafael Isaza B.

1. El promedio del primer trienio de los setentas fue 0.062; en el segundo 0.075; en el tercero 0.110 y en los dos últimos años 0.114.

Cuadro No. 1

RELACION ENTRE MEDIOS DE PAGO Y AHORRO FINANCIERO  
CON EL PIB  
1950 - 1980

Promedio año	Relación Ahorro/PIB	Relación MI + Ahorro/PIB
1950	.025	.149
1951	.025	.132
1952	.029	.153
1953	.033	.161
1954	.035	.165
1955	.039	.176
1956	.040	.184
1957	.040	.185
1958	.041	.187
1959	.043	.192
1960	.044	.185
1961	.044	.189
1962	.046	.200
1963	.042	.186
1964	.041	.185
1965	.041	.185
1966	.039	.176
1967	.039	.183
1968	.044	.191
1969	.052	.202
1970	.061	.212
1971	.062	.209
1972	.064	.204
1973	.070	.205
1974	.077	.199
1975	.077	.210
1976	.099	.215
1977	.110	.227
1978	.120	.236
1979	.112	.225
1980	.116	.227

<sup>1</sup> MI = Medios de Pago (depósitos en cuenta corriente + efectivo).

<sup>2</sup> Ahorro = Depósitos de ahorro + UPAC, CDT, Bancos y Corporaciones Financieras + Cédulas Hipotecarias + Bonos Cafeteros y TAC.

La descripción se completa un poco más viendo lo que ocurrió con el ahorro financiero real (cuadro 2 gráfica 2). Se observa una expansión muy lenta hasta 1968, con períodos de total estancamiento como el que va de 1962 a 1967. Luego se aprecia un crecimiento sostenido que se hace más acentuado de 1975 a 1979, años en los que crece a una tasa media de 14.6 por ciento anual. Con la excepción de 1979, cuando tuvo una caída, la expansión de esta variable ha sido notoria e incuestionable.

Ciertamente lo ocurrido en el sistema financiero durante la década pasada ha sido algo importante para la economía colombiana, desde cualquier ángulo que se le mire. La manifestación principal del cambio fue sin duda la capacidad de las instituciones y los mecanismos del sector para movilizar el ahorro, en particular el de las familias, hacia su empleo en fines útiles<sup>2</sup>.

Desde luego la generación de ahorro depende sólo parcialmente de la actividad financiera misma. Pero ello no desconoce que el sector está en capacidad de crear las condiciones para que haya estímulos a quienes sacrifican consumo por ahorro y para que *el ahorro existente se movilice* poniéndose a la disposición del inversionista. De ahí que desde comienzos de la década se hubiera visto que una de las acciones al alcance de la política económica, para hacer compatible el crecimiento económico con el requisito de estabilidad de precios, consistía en el fortalecimiento de esta actividad financiera y en la creación de un mercado de capitales amplio y eficiente<sup>1</sup>.

La importancia del ahorro y de la actividad financiera ha sido reconsiderada por los economistas en los últimos tiempos. La posición tradicional Keynesiana que le asignaba toda la trascendencia al análisis de la inversión y de la tasa de interés vinculada a ésta, y concentraba su preocupación en los efectos de los frecuentes excedentes de ahorro que generaban los ciclos depresivos, ha ido perdiendo vigencia. En cambio, han surgido, desde los años cincuenta, teorías bastante más acordes con los problemas del desarrollo, que ponen el énfasis en la necesidad del ahorro para la financiación del crecimiento y en el papel que juegan las tasas de interés para la obtención de este objetivo. Se afirma hoy en día que la insuficiencia de recursos para la capitalización de la economía se puede resolver en buena medida con el ordenamiento del sistema financiero y la creación de un mercado de capitales eficiente. Ello debido a que en esta forma se eleva la cuantía de financiamiento a disposición del inversionista, o sea que así se consigue movilizar, para usos productivos, el ahorro que normalmente se pierde en atesoramiento debido a la falta de canales adecuados de utilización. De manera que, según este pensamiento, las economías en desarrollo cuentan con un ahorro superior al que se pensaba dispo-

2. Para un análisis muy completo del fenómeno, ver Jaramillo Juan Carlos, "El Proceso de Liberación del Mercado Financiero Colombiano", Revista del Banco de la República, No. 642, abril 1981, página 33.

1. Ver por ejemplo los trabajos a nivel técnico del Primer Simposio sobre Mercado de Capitales, en particular el del profesor Edward S. Shaw, "La Moda y la Economía en el mercado de Capitales" Primer Simposio sobre Mercado de Capitales, Bogotá, 1971.

RELACION

GRAFICO No. 1

RELACION ENTRE MEDIOS DE PAGO Y AHORRO

CON EL PIB. 1950 - 1980



nían. La insuficiencia del recurso es menor siempre y cuando se consiga congelarlo, por así decirlo, para lo cual es necesario contar con un sistema de intermediación eficaz.

El funcionamiento práctico de estas tesis tiene ya a su favor casos comprobados en países como Corea, Taiwán y Singapur. En el primero de éstos, por ejemplo, la relación de dinero más cuasidineros a PIB aumentó de 0.091 en 1964, año anterior a la reforma financiera, a 0.349 en 1970. Las repercusiones sobre la economía fueron muy favorables no solamente por lo ocurrido en el área monetaria sino porque la inflación se redujo y el crecimiento económico fue mayor<sup>1</sup>.

La situación colombiana a finales de los setenta, después de un notorio avance, sigue siendo más atrasada que la de países como Argentina, Brasil y Venezuela y solamente supera a Chile y Perú. Respecto a las naciones industrializadas los indicadores de desarrollo financiero están entre tres y cuatro veces por debajo de los Estados Unidos o Francia (ver cuadro en el anexo 1). Nuestro interés se concentrará entonces en analizar algunos aspectos del cambio que se ha presentado en el sistema financiero, especialmente en las implicaciones sobre la estructura institucional del mismo, para tratar de entender desde este ángulo la razón parcial de tales diferencias.

## SITUACION A COMIENZOS DE LA DECADA DE LOS 70

A comienzos de la década, las instituciones financieras se componían de 23 bancos y 9 corporaciones financieras, más dos bancos oficiales especializados: la Caja Agraria y el Banco Central Hipotecario. Su capital y reserva total ascendía a \$5.619 millones y en conjunto manejaban prácticamente la totalidad del ahorro financiero, el cual era apenas el 0.61 por ciento del PIB. Los bancos prestaban a corto plazo el crédito ordinario y a mediano y largo plazo el llamado crédito de fomento, utilizando para este último el redescuento en el banco emisor. Captaban ahorro solamente a través de depósitos de ahorro de libreta y en el caso del BCH utilizando la cédula. Su principal recurso eran las cuentas corrientes, sobre las cuales encajaban proporciones de 35 por ciento<sup>1</sup>. Las corporaciones, o bancos de fomento, prestaban principalmente a mediano y largo plazo, y se abastecían de líneas externas o de los fondos del Banco de la República, con muy bajo contenido de captación directa en el mercado.

La política monetaria propiamente dicha no era causa de mayores preocupaciones en comparación con la cambiaria o la fiscal, aunque el nivel de encaje

1. Para el caso de Corea ver S. Kanesa-Thanan "Stabilizing an Economy. A study of the Republic of Korea", en IMF Staff Papers, marzo 1969, Vol. XVI No. 1.

1. Resolución 44 de 1969 de la Junta Monetaria.

## Cuadro No. 2

AHORROS TRANSFERIBLES A PRECIOS REALES DE MERCADO<sup>1</sup>

Año (a dic. 31)	Valor	Indice 1950 = 100
1950	1.142	100.0
1951	1.397	122.3
1952	1.683	147.4
1953	1.984	173.7
1954	2.313	202.5
1955	2.655	232.5
1956	2.843	248.9
1957	2.676	34.3
1958	2.758	241.5
1959	2.989	261.7
1960	3.282	287.4
1961	3.641	318.8
1962	4.091	358.2
1963	3.866	338.5
1964	3.962	346.9
1965	4.054	355.0
1966	3.996	349.9
1967	4.331	379.2
1968	5.715	500.4
1969	6.915	605.5
1970	8.617	754.6
1971	9.427	825.5
1972	9.976	873.6
1973	11.072	969.5
1974	12.358	1.082.1
1975	13.083	1.145.6
1976	15.901	1.392.4
1977	18.049	1.580.5
1978	20.781	1.819.7
1979	19.540	1.711.0
1980	25.160	2.203.2
1981 1. semestre	27.738	2.428.9

<sup>1</sup> Comprende: Depósitos de ahorro, a término de bancos y corporaciones financieras, depósitos de Corporaciones de Ahorro y Vivienda, Cédulas Hipotecarias, bonos cafeteros y TAC.

Deflactado por el Índice de precios al por mayor base 1970=100.

en 1970 sugiera lo contrario<sup>2</sup>. Los medios de pago crecían al 17 por ciento anual, más que todo a consecuencia del objetivo de asignación del crédito de fomento entre sectores. Los instrumentos de control que se empleaban eran el encaje, las inversiones forzosas y la regulación del crédito del banco emisor. Las principales variables financieras: intereses, crédito redescuento, etc., estaban reguladas.

La importancia del sector era pequeña. Las ideas sobre la conveniencia de asignar el ahorro y en general el crédito tenían plena aceptación desde varias décadas atrás. Había confianza en la capacidad del Estado para orientar recursos a la agricultura y a la industria. Pero la importancia de obtener ahorro para el sistema era casi inexistente. Por lo tanto, el mercado estaba muy limitado y no ofrecía mayores oportunidades, debido a la falta de mecanismos y acciones dirigidas a formar y desarrollar un mercado de capitales.

El anterior panorama comenzó a cambiar, tanto económica como institucionalmente, cuando se le dio la máxima prioridad a la construcción de vivienda bajo el Plan de las Cuatro Estrategias. Lo primero que se hizo en esa época fue ejecutar la iniciativa tomando una parte importante de los recursos financieros para encauzarlos a este propósito, buscando fomentar el ahorro para que hubiera más fondos prestables. De ahí surgió el sistema UPAC y sus nuevas instituciones, las Corporaciones de Ahorro y Vivienda. Entre las varias innovaciones que significó el UPAC, tal vez la más sobresaliente fue la de llevar a cabo, por primera vez, *la tarea de asignación del crédito creando nuevas instituciones especializadas*,<sup>3</sup> en vez de repetir la fórmula tradicional de canalizar parte del ahorro al sector deseado por medio de nuevas entidades oficiales o empleando el mecanismo del Banco Central. Contrasta aún más el cambio que en ese momento representó el UPAC<sup>4</sup>. Si se tiene en cuenta que unos pocos años antes, cuando se decidió que las exportaciones constituían máxima prioridad económica, se creó Proexpo bajo el esquema tradicional como un fondo vinculado al Emisor. En segundo término, vale destacar que, por primera vez, el elemento escogido para llevar a la práctica una prioridad global del Plan se dejaba en manos del sector privado (las Corporaciones de Ahorro y Vivienda todas han sido privadas, excepto la del BCH) en vez de crear la correspondiente entidad financiera estatal; piénsese en ejemplos desde el BCH, la Caja Agraria, el IFI, etc., que pertenecían al modelo de compartimentalización estatal para la distribución del crédito. Sin embargo, el UPAC, como todos los cambios institucionales realizados hasta entonces, le debía su existencia a una determinada prioridad del sector real, en el marco de la ideología sobre asignación del crédito; poca o ninguna paternidad tuvo

2. El encaje era del 35 por ciento, elevado si se tienen en cuenta las bajas fuentes de expansión que debía contrarrestar.

3. Desde el punto de vista legal el UPAC representó un paso trascendental porque su creación se basó en las facultades propias del Presidente de la República, emanadas de la reforma constitucional de 1968, que le permitían regular el ahorro privado. Estas facultades que no existían antes de 1968 facilitaron luego la adopción por decreto de múltiples decisiones concernientes al ahorro.

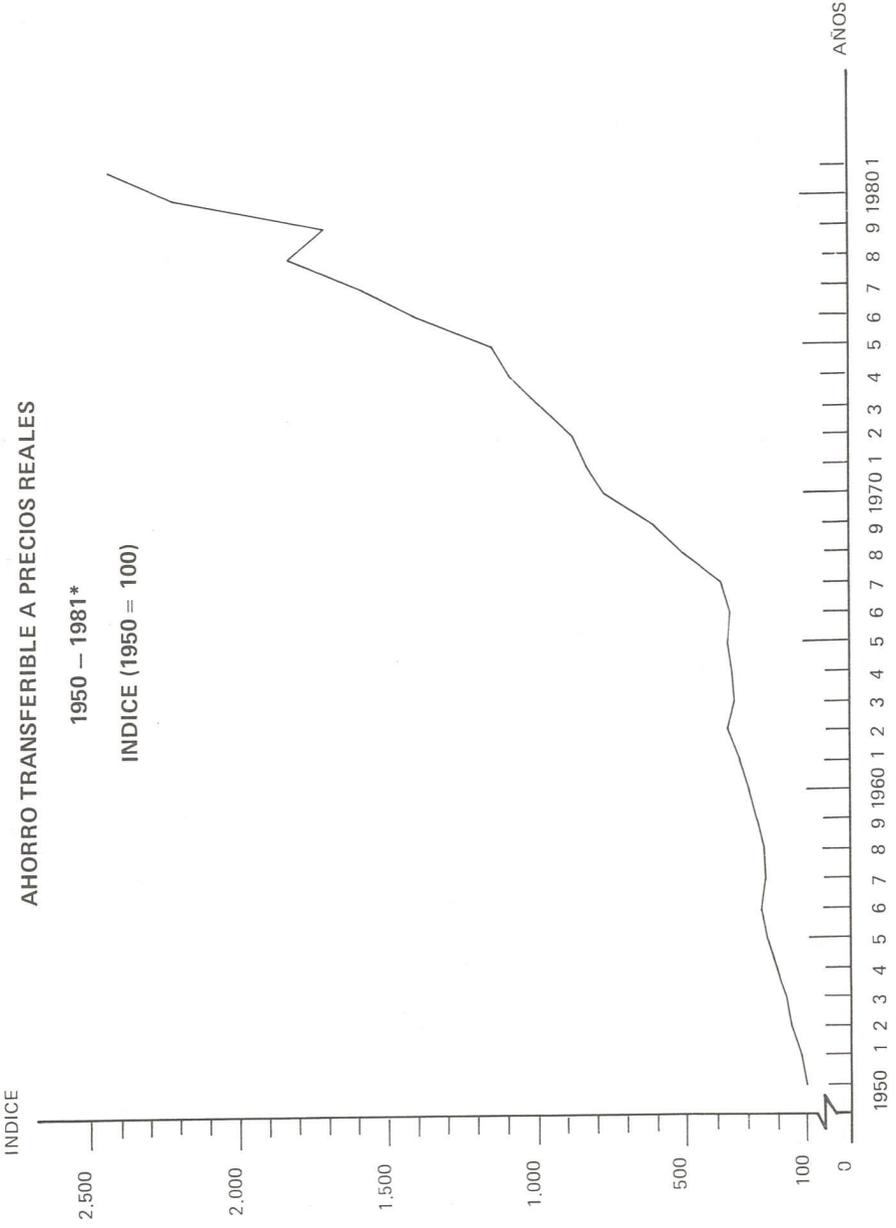
4. Parte del cambio desafortunadamente se perdió con la creación del FAVI como mecanismo de contacto entre el Emisor y las CAV. Más tarde este fondo quedó abastecido para sus necesidades con un impuesto especial y desde entonces no emplea recursos financieros.

GRAFICO No. 2

AHORRO TRANSFERIBLE A PRECIOS REALES

1950 - 1981\*

INDICE (1950 = 100)



\* El año 1981 corresponde al primer semestre.

Anexo 1

RELACION DE LA OFERTA DE DINERO (M2) CON EL PNB  
EN ALGUNOS PAISES 1950-1980

Año	Países Industriales			Países en desarrollo semiindustriales				
	Bélgica	Francia	Estados Unidos	Argentina	Brasil	Chile	Peru	Venezuela
1950		0.32	0.65	0.52	0.38		0.20	0.16
1951		0.31	0.60	0.44	0.36		0.18	0.16
1952		0.30	0.62	0.42	0.36		0.20	0.17
1953	0.60	0.32	0.61	0.45	0.34		0.21	0.18
1954	0.59	0.34	0.65	0.48	0.32		0.20	0.18
1955	0.59	0.36	0.63	0.48	0.29	0.11	0.21	0.19
1956	0.57	0.36	0.62	0.46	0.28	0.10	0.22	0.21
1957	0.55	0.35	0.61	0.42	0.30	0.09	0.22	0.25
1958	0.59	0.33	0.66	0.42	0.30	0.09	0.21	0.26
1959	0.61	0.34	0.63	0.29	0.30	0.11	0.21	0.25
1960	0.60	0.47	0.63	0.29	0.31	0.12	0.20	0.22
1961	0.62	0.51	0.66	0.28	0.32	0.13	0.21	0.22
1962	0.62	0.52	0.67	0.24	0.33	0.14	0.21	0.21
1963	0.63	0.53	0.69	0.26	0.30	0.12	0.23	0.21
1964	0.60	0.53	0.70	0.28	0.23	0.15 <sup>a</sup>	0.23	0.22
1965	0.60	0.55	0.71	0.24	0.26	0.16	0.22	0.23
1966	0.61	0.56	0.68	0.25	0.21	0.17	0.21	0.24
1967	0.61	0.59	0.71	0.27	0.23	0.17	0.20	0.25
1968	0.63	0.60	0.70	0.29	0.24	0.18	0.21	0.24
1969	0.61	0.58	0.66	0.29	0.25	0.18	0.17	0.25
1970	0.59	0.57	0.70	0.30	0.25	0.15	0.21	0.24
1971	0.54	0.53	0.74	0.28	0.23	0.23	0.19	0.26
1972	0.56	0.65	0.76	0.26	0.22	0.30	0.21	0.28
1973	0.57	0.66	0.75	0.30	0.25	0.24	0.20	0.28
1974	0.52	0.66	0.76	0.37	0.23	0.12	0.20	0.24
1975	0.54	0.70	0.78	0.29	0.26	0.12	0.18	0.33
1976	0.54	0.69	0.75	0.24	0.26	0.12	0.15	0.43
1977	0.54	0.70	0.75	0.34	0.27	0.13	0.15	0.43
1978	0.55	0.70	0.74	0.38	0.28	0.17	0.16	0.47
1979	0.55	0.71	0.71	—	—	0.19	0.17	0.51
1980	0.53	—	0.71	—	—	—	—	0.47

FUENTE: Ronald McKinnon "Dinero y Capital en el Desarrollo Económico", Estudios Cempla—1974 y FMI—International Financial Statistics, varios números.

<sup>a</sup> Desplazamiento del alza del índice debido a un cambio en la serie del PNB.

## Anexo No. 2

### RELACION DE FONDOS PRESTABLES BANCARIOS A PIB

---

1970	.273
1971	.283
1972	.275
1973	.282
1974	.272
1975	.263
1976	.314
1977	.302
1978	.310
1979	.300
1980	.343

---

FUENTE: Revista del Banco de la República.

<sup>1</sup> Comprende: colocaciones, inversiones obligatorias, deudores varios, inversiones del encaje, otros créditos de: Bancos comerciales, Caja Agraria, Corporaciones Financieras, Corporaciones de Ahorro y Vivienda, Compañías de Financiamiento Comercial y Caja Social de Ahorros.

en su creación la política monetaria y financiera del Estado. Su propósito no fue en ese momento la necesidad de reorganizar la actividad financiera, sino el de emplear la tasa de interés en un mercado controlado administrativamente, para estimular el ahorro y orientarlo hacia la construcción de vivienda.

La política empleada para promover el ahorro, en un momento en que la inflación saltaba del 13 por ciento al 22 por ciento anual, de 1972 a 1973, fue la de ofrecer un rendimiento atractivo, superior desde luego a la inflación, para lo cual se contaba con el esquema de la corrección monetaria más los intereses. Pero la existencia de tasas de interés reales positivas para el ahorro no era una práctica del todo reciente. Hubo múltiples experiencias en el pasado. Para ilustrar el punto basta señalar el caso de la cédula del BCH y la forma como a partir de 1968 su colocación registró un acentuado crecimiento real<sup>1</sup>. En ese y los años que siguieron la relación de medios de pago más ahorro respecto a PIB subió a 0.19 y 0.20.

De manera que al finalizar la primera parte de la década la situación se podía resumir así: El mercado de capitales continuaba atrasado y restringido, con una cuantía de crédito de libre asignación pequeña y un ahorro que comenzaba apenas a responder a los incentivos que le ofrecía el UPAC, mientras las

1. El aumento del interés nominal al 12.5% anual y la baja inflación de la época significaron rendimientos reales entre 3% y 5% anual.

otras formas de captación se debilitaban debido a la permanencia de intereses fijos. La política monetaria enfrentaba con preocupación el aumento de los medios de pago y para su control se apelaba a distintos instrumentos como el límite al crecimiento de las colocaciones bancarias, el encaje y los depósitos obligatorios al sector privado. Del lado institucional, fuera de las corporaciones de ahorro y vivienda no se observaban cambios de significación<sup>2</sup>. Se puede decir entonces que al tiempo que la economía estaba enfrentando nuevos problemas y necesidades el sector financiero permanecía relativamente estático.

## LA REFORMA FINANCIERA DE 1974

Ha sido característica de nuestra economía la insuficiencia de ahorro respecto de las necesidades de inversión deseada. Este ha constituido uno de los cuellos de botella más reconocidos para lograr tasas de crecimiento elevadas. Cuando la tradicional restricción en materia de divisas comenzó a resolverse, a principios de la década pasada, apareció con más claridad y en todo su significado el faltante de ahorro, el cual se solucionaba parcialmente por la transferencia de fondos externos. La llamada brecha interna, o de ahorro, adquirió entonces toda su significación y el problema de balanza de pagos pasó a un segundo plano. Desde ese momento deja de ser posible financiar la inversión con crédito externo sin ocasionar desajustes inflacionarios.

La evaluación de los problemas existentes, en particular los de inflación y ahorro, mostraban en forma inequívoca las graves consecuencias de mantener atrasado y restringido el mercado de capitales y sus instituciones. Hasta fines de 1974 el sector se caracterizaba por multitud de normas y controles sobre distribución del crédito, inversiones forzosas, y una gama inmensa de tasas de interés administradas, totalmente heterogéneas. El crédito se abastecía de los depósitos en cuenta corriente, del redescuento en el emisor, y del ahorro de libreta que era la única fuente libre que tenían los bancos, más las cédulas del BCH y el UPAC.

De esta coyuntura surgió la reforma financiera de 1974 y su característica de liberación ordenada del sector. Por liberación financiera se ha entendido la orientación implantada a partir de la reforma de 1974, con el propósito de reconocer la importancia que tiene el funcionamiento del mercado en la generación de ahorro y la asignación del crédito. Para conseguir este propósito se vio que era necesario suprimir algunas de las regulaciones que impedían la operación de las instituciones y ordenar otras para hacerlas armónicas.

La orientación de los cambios institucionales ocurridos hasta antes de la reforma, y que ésta no alteró, tuvo dos características: primero, en todos los casos fueron producto de una acción directa explícita de la política, como fue el caso de la creación de los bancos especializados de fomento, o de las corporaciones financieras o finalmente de las corporaciones de ahorro y vi-

2. Desde luego hacía varios años se hablaba con preocupación del mercado extrabancario.

vienda. En segundo lugar, las modificaciones introducidas al régimen institucional siempre fueron consecuencia de las prioridades o necesidades del sector real de la economía. Así por ejemplo, cuando la prioridad estaba más localizada en la industria se pusieron en funcionamiento los fondos financieros para este sector y se crearon las corporaciones financieras, y cuando se trataba de la agricultura se hizo lo propio en cuanto a crédito dirigido creándose el Fondo financiero Agrario que luego vino a ser el Fondo Financiero Agropecuario y que siguió el primer paso en esta dirección representado por la fundación de la Caja Agraria, varias décadas atrás; y si se trataba de la construcción se estableció el UPAC y las corporaciones respectivas.

Desde el punto de vista institucional, la reforma de 1974 no tuvo objetivos explícitos. Su característica fue la de no crear instituciones, y más bien propiciar la evolución y fortalecimiento de las existentes<sup>1</sup>. Esto parecería a primera vista extraño. Pero resulta lógico porque su enfoque era el de desarrollar el sector, liberándolo de sus múltiples limitaciones, para hacer posible el fortalecimiento de los tres tipos de intermediarios que había en ese entonces: bancos, corporaciones financieras y Corporaciones de ahorro y vivienda. No intervino en aspectos concretos de las funciones de cada tipo de intermediario. Los bancos siguieron desarrollando las mismas labores, pero ahora con mayores atractivos por la elevación del interés a las cuentas de ahorro y la reestructuración de los CDT que por primera vez los inducía a obtener recursos pagando intereses de mercado<sup>1</sup> y a pensar en la fijación de márgenes. Igual tratamiento tuvieron las corporaciones financieras, a las cuales se les permitió en 1975 efectuar operaciones activas a corto plazo<sup>2</sup>. Las Corporaciones de ahorro y vivienda tuvieron una expansión menos rápida por la competencia que debieron enfrentar. Se consideró, por lo tanto, que los fines económicos que se buscaban podían conseguirse con una política definida de desarrollo del sector y con las instituciones existentes, las cuales estaban en capacidad de cumplir la función que la Ley les otorgaba y el papel que la nueva orientación les asignaba sobre la formación de un mercado de capitales amplio y dinámico. Además se esperaba que la reforma le quitara importancia al mercado extrabancario canalizándolo al institucional. De manera que las instituciones del sector financiero se vieron estimuladas por estas políticas generales (reforma 1974) y no tuvieron dificultades mayores para adaptarse a ellas, habiendo conservado su misma estructura, con excepción de los bancos extranjeros que debieron convertirse a mixtos por decisión de la Ley 55 de 1975.

Instrumento esencial de la reforma fue la política de tasas de interés, iniciada a mediados de la década. Los varios pasos hacia la formación de un merca-

<sup>1</sup> En el caso particular de los bancos se forzó su capitalización manteniendo fija la relación de endeudamiento, al tiempo que los pasivos crecían rápidamente (ver cuadro 3).

<sup>1</sup> La resolución 51/74 reestructuró los CDT fijándoles un límite amplio para el pago de intereses y un encaje del 10%.

<sup>2</sup> Decisiones como el Decreto 399 de 1975 que autorizó las corporaciones financieras para captar y colocar a corto plazo le creó competencia a las instituciones del mercado extrabancario.

Cuadro No. 3

## RESUMEN DEL SECTOR FINANCIERO

	1970		1975		1976		1977		1978		1979		1980	
	Valor	Dist. %	Valor	Dist. %	Valor	Dist. %	Valor	Dist. %	Valor	Dist. %	Valor	Dist. %	Valor	Dist. %
Total Activos														
Bancos <sup>1</sup>	46.424	83.9	140.678	78.4	179.241	76.3	227.116	73.8	256.575	69.0	366.070	71.5	523.210	69.8
Corporaciones Financieras	8.892	16.1	24.481	13.6	31.908	13.6	44.997	14.6	63.104	17.0	78.561	15.4	116.044	15.5
Corp. Ahorro y Vivienda	—	—	14.319	8.0	19.710	8.4	28.377	9.2	41.527	11.2	53.400	10.4	80.555	10.8
Cías. de Financ. Comercial	—	—	—	—	4.154	1.7	7.408	2.4	10.576	2.8	13.864	2.7	29.560	3.9
<b>Total</b>	<b>55.316</b>	<b>100.0</b>	<b>179.478</b>	<b>100.0</b>	<b>235.013</b>	<b>100.0</b>	<b>307.898</b>	<b>100.0</b>	<b>371.782</b>	<b>100.0</b>	<b>511.895</b>	<b>100.0</b>	<b>749.369</b>	<b>100.0</b>
Capital y Reserva Legal														
Bancos <sup>1</sup>	3.862	68.7	8.812	66.6	12.989	68.0	16.053	67.6	18.504	64.6	21.561	63.3	31.759	66.0
Corporaciones Financieras	1.757	31.3	4.029	30.4	4.833	25.3	5.671	23.9	7.458	26.0	8.852	26.0	11.311	23.5
Corp. Ahorro y Vivienda	—	—	401	3.0	829	4.3	1.258	5.3	1.504	5.2	1.932	5.7	2.272	4.7
Cías. de Financ. Comercial	—	—	—	—	448	2.4	773	3.2	1.195	4.2	1.707	5.0	2.790	5.8
<b>Total</b>	<b>5.619</b>	<b>100.0</b>	<b>13.242</b>	<b>100.0</b>	<b>19.099</b>	<b>100.0</b>	<b>23.755</b>	<b>100.0</b>	<b>28.661</b>	<b>100.0</b>	<b>34.052</b>	<b>100.0</b>	<b>48.132</b>	<b>100.0</b>

<sup>1</sup> Incluye Bancos comerciales, Caja Agraria, Banco Central Hipotecario y Caja Social de Ahorros.

do, obligaban a que la tasa de interés, como manifestación económica que es del costo del crédito, fuera flexible para que reflejara las condiciones cambiantes de la economía. Su liberación no era un capricho sino una etapa forzosa de la ejecución de la política monetaria, con más justificación que nunca si se tiene en cuenta el período inflacionario que se vivía y la imposibilidad de mantener las tasas nominales por debajo del ritmo de inflación. Los efectos iniciales fueron muy importantes en especial del lado del ahorro, según se demostró. En cuanto al uso del crédito trajo los cambios deseados en materia de racionalización de inventarios, regulación de demanda de fondos prestables, y mejor manejo de la tesorería y de los fondos líquidos.

Entre las razones de fondo que respaldaron la orientación seguida en materia de tasas de interés, la principal tiene que ver con la situación del ahorrador. La necesidad que la economía colombiana ha tenido de una más elevada tasa de capitalización es plenamente reconocida. De ella depende la posibilidad de aumentar el crecimiento y la generación de empleo dentro de condiciones de estabilidad. Esto no se logra de manera distinta que estimulando a las empresas, las familias y al Gobierno a ahorrar. El crecimiento del ahorro constituye la mejor terapia contra la inflación. Pero nada de esto se logra si al ahorrador no se le retribuye por su decisión de economizar a expensas de consumir. Cuando se ahorra se busca que el poder adquisitivo del capital no se vea erosionado por la inflación. De lo contrario, se prefiere gastar en cualquier tipo de bienes.

La flexibilidad de tasas de interés se justifica plenamente por el objetivo de equidad que cumple al evitar el efecto de distribución regresiva que ocasiona la inflación en favor de los deudores. De ahí que quienes defienden las tasas reales negativas son siempre los prestatarios, porque la mejor y más fácil manera de enriquecerse en situaciones de inflación es endeudándose al máximo posible. Naturalmente, perder esta posición de privilegio ha sido algo poco grato para aquellos que creían tener el derecho adquirido al crédito subsidiado. Los deudores, a quienes tanto molesta la tasa de interés flexible, deberían reflexionar y preguntarse si en el caso de actuar como ahorradores estarían dispuestos a colocar su propio patrimonio a un interés apreciablemente inferior a la inflación y a la tasa que defiende el ahorro; si no lo estuvieran, querría decir que los intereses sí reflejan las condiciones del mercado y, que, por lo tanto, lo que les aflige es haber dejado de recibir parte del ingreso que por conducto de las bajas tasas se les escamoteaba a los ahorradores.

Si bien durante la reforma se liberaron las principales tasas de interés, ésta no ha sido la única responsable del fenómeno que se conoce hoy en día como de "altas tasas de interés". Desafortunadamente no hay datos para cuantificar su efecto, pero lo cierto es que en esa época las tasas del crédito no subie-

<sup>1</sup> Según Mauricio Carrizosa en el estudio "Dinero, Política Monetaria, y Tasas de Interés", calcula la tasa de interés interna en 27.7% para 1974, 25.4% para 1975 y 28.1% para 1976. Carrizosa Mauricio "Dinero, Política Monetaria, y Tasas de Interés", mimeo.

ron sensiblemente<sup>1</sup>. La inexplicable confusión que ha habido se fundamenta en la creencia errónea de que los controles administrativos se cumplían en su integridad, hasta el punto de que eran capaces de conseguir que la tasa fijada fuera equivalente a la tasa del mercado. Esta era una idea equivocada porque las tasas fijadas por la autoridad monetaria no se estaban cumpliendo y su nivel real era muy superior al que establecían las normas y, por lo tanto, muy cercano al 28 por ciento que comenzó a mostrar el mercado después de la liberación.

Por último, a la política monetaria le correspondió, dentro de un marco de control estricto de los medios de pago (éstos aumentaron 19.6 por ciento ese año frente a 29 por ciento en 1973), reducir ligeramente el encaje<sup>1</sup>; reestructurar el crédito del emisor a los bancos; y autorizarlos para captar depósitos a término. Estos fueron los primeros pasos dados para ordenar y estimular el sector financiero, guiados por el propósito básico de fomentar el ahorro, más que por el de asignar el crédito. Los resultados comenzaron a ser favorables desde un principio, habiéndose avanzado bastante en materia de ahorro a partir de 1975, según lo indica la relación del cuadro 1, la cual pasa de 0.199 en 1974 a 0.210 y 0.215 en los años siguientes.

## PERIODO DE DIFICULTADES EN EL CONTROL MONETARIO

En la segunda mitad de la década la armonización de las políticas macroeconómicas hizo que recayera sobre el manejo monetario un peso muy grande. Al decidirse que habría una acumulación importante de reservas, como consecuencia de no haber permitido que el fenómeno de elevados pero transitorios ingresos cafeteros generara una revaluación nominal del peso y en parte por las demoras e incapacidad para aumentar las importaciones, quedó determinado el esfuerzo que le correspondería a la política monetaria para evitar el desencadenamiento de una mayor inflación.

A partir de 1976 se acentuó entonces el punto de quiebre, debiendo la política monetaria cambiar su atención de los problemas de generación de ahorro, a concentrarse en los de control de los medios de pago. La economía enfrentaba un aumento de la inflación sin precedentes, ocasionada por presiones de demanda. Monetariamente las causas se localizaron en el comienzo de la acelerada acumulación de reservas y en el impacto del crédito de fomento del Banco de la República financiado con emisión.

Básicamente se actuó con tres tipos de instrumentos para regular los medios de pago: el de los encajes, hasta llegar al marginal del 100% sobre los depósitos en cuenta corriente, el cual se mantuvo desde enero 1977 hasta enero

<sup>1</sup> La Resolución 68 de 1974 lo redujo de 39% a 36.5% y posteriormente la Resolución 78 del mismo año la fijó en 35%.

1980; el de las medidas para congelar ahorro<sup>1</sup>, empleando también encajes hasta del 25 por ciento para los CDT<sup>1</sup> y 15 por ciento en el caso del UPAC<sup>2</sup>; el de esterilizar depósitos de particulares (depósitos de importación); el de generar superávit de caja por parte del Gobierno; y el más novedoso que fue el de la colocación forzosa de certificados de cambio, con lo cual se aprovechó el avance logrado en la formación del mercado financiero. Además, para tratar de impedir que la intensidad de las medidas contraccionistas, y en particular los certificados de cambio, elevaran excesivamente todo el conjunto de tasas de interés, la política monetaria se vio obligada en 1978 a establecer topes a los intereses del ahorro<sup>3</sup>. De esta manera se alteraron las tasas relativas de intereses<sup>4</sup> y comenzaron a dificultarse los desarrollos que se estaban produciendo en el frente financiero.

El período de aplicación de fuertes y prolongados controles dió lugar a intensos cambios, unos de orden propiamente monetario y otros de carácter institucional. Los primeros resultaron de las prácticas inventadas para atenuar el efecto de los instrumentos monetarios, y los segundos representaron variaciones en la naturaleza y número de las entidades financieras.

#### *a) Monetarios*

El primer grupo de cambios se ha conocido con el nombre de “innovaciones financieras”. El término tiene un significado totalmente diferente al que le dio origen en los Estados Unidos donde se usa para denominar las nuevas formas de manejo de la liquidez, que se presentan por razón de la demanda del público y de la competencia entre bancos<sup>1</sup>. En Colombia se emplea para referirse a la reacción del sistema financiero frente al impacto de los instrumentos de control monetario, cuando éstos se aplican por períodos muy prolongados, y a la fijación administrativa de las tasas de interés. Las formas de “innovación” más conocidas han sido las cuentas convenio, las ventas de cartera y el mandato comercial<sup>2</sup>. Su objetivo consiste en sustituir las formas

<sup>1</sup> Ver al respecto Eduardo Sarmiento, “Estabilización de la Economía Colombiana diciembre 1976—junio 1978”, Revista Banco de la República, agosto 1978, página 1108.

<sup>1</sup> Fue aumentando paulatinamente desde agosto de 1977 (Res. 53/77) en que se elevó al 13% (estaba en 10% desde la reforma) hasta agosto de 1979 en que llegó al 25% (Res. 20/79).

<sup>2</sup> En octubre de 1977 se inició el proceso con el 20% (Decreto 1728) hasta llegar al 15% en abril de 1978.

<sup>3</sup> Ver resolución 23/78 en cuanto a tasas de ahorro. Las del crédito permanecieron sin regulación por la dificultad práctica de vigilar su cumplimiento.

<sup>4</sup> Ver Sarmiento, Op. cit. página 1112.

<sup>1</sup> Montes Fernando, “Los Indicadores Monetarios Tradicionales y la liquidez de la Economía”. Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas, documento de trabajo No. 25, mimeo. 1980.

<sup>2</sup> Para un análisis detallado de este fenómeno ver: Grupo de Estudios, Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas, “Controles Monetarios y Distorsiones Estadísticas”, documento presentado a la XVIII Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano, Mimeo. nov. 1980. págs. 12 a 16.

tradicionales de mantener liquidez por otras cuya redistribución reduzca la carga del encaje improductivo. Los efectos han sido varios. Al producirse la sustitución se ve alterada la demanda por los distintos tipos de activos financieros, reduciéndose aquella donde los encajes son relativamente más fuertes y aumentando los de los depósitos que reciben una menor carga de encaje. O sea que tiene importantes repercusiones monetarias, por el cambio en la composición de activos, el cual se refleja en un rápido aumento de los cuasidineros, por su mayor rendimiento y menor requisito de reserva. Este fenómeno se debiera haber atenuado por la estructura de tasas de interés, como podría haber sido el caso de los depósitos en cuenta corriente, sobre los cuales no se reconoce rendimiento y por lo tanto el intermediario no tiene deseo de cambiarlos por otros que impliquen costo. Sin embargo, el impacto del encaje sobre la sustitución fue tan fuerte que excedió en muchos casos el efecto compensatorio de la tasa de interés, con mayor intensidad desde luego cuando el depósito tenía costo financiero y su congelación en el Banco de la República no producía ingreso alguno. En 1979 el fenómeno se acentuó hasta tal punto que la tasa de crecimiento de los depósitos en cuenta corriente se redujo estabilizándose alrededor del 22 por ciento, por debajo de la de los medios de pago, y se comenzó a presentar el pago de intereses sobre formas de liquidez muy cercanas al depósito en cuenta corriente, como fue el caso de la "venta de cartera", todo lo cual hizo retroceder el funcionamiento del mercado en su proceso de buscar formas estables de ahorro a término.

Problema similar al anterior ocurrió también con los depósitos a término. En 1977 el encaje sobre CDT de los bancos se elevó a 20 por ciento<sup>1</sup> mientras que las corporaciones financieras carecían de este requisito. Naturalmente estas últimas comenzaron a captar CDT más rápidamente que los bancos; las cifras muestran que el saldo de CDT de las corporaciones financieras pasó de \$8.771 millones en diciembre de 1977 a \$15.645 millones un año más tarde, o sea, cerca del 80 por ciento de aumento, mientras que los de los bancos sólo se elevaron en 27 por ciento. Más tarde, en septiembre de 1978<sup>1</sup> el encaje sobre CDT de las corporaciones financieras se modificó elevándose a 20 por ciento, y el resultado fue que en 1979 los CDT de ambos, bancos y corporaciones financieras, se redujeron en términos nominales, bajando de \$32.000 millones a \$27.000 millones; parte de esta suma pasó a las corporaciones de ahorro y vivienda y a las compañías de financiamiento comercial. Las implicaciones del empleo de otros instrumentos, como las inversiones forzosas o los límites de cartera en forma tan desigual, fueron parecidas a las analizadas respecto del encaje.

Estos cambios se reflejaron también en los agregados monetarios, habiéndose producido una subestimación de los indicadores tradicionales, que se ha esti-

<sup>1</sup> Resolución 53 de 1977.

<sup>1</sup> La resolución 39 lo fijó para ser requerido gradualmente a partir de octubre 1o.

mado entre \$15.000 millones<sup>2</sup> y \$24.000 millones<sup>3</sup>, por el solo concepto del traslado de los depósitos en cuenta corriente a otras formas de liquidez. Al finalizar 1979 la sola venta de cartera ascendía a \$16.149 millones<sup>4</sup>, calculándose entre 4 y 6 puntos porcentuales la diferencia en el crecimiento de medios de pago.

### *b) Institucionales*

Los depósitos en cuenta corriente solamente pueden ser expedidos por los bancos comerciales mientras que los demás intermediarios operan con otros tipos de ahorro. De manera que ciertos instrumentos como los encajes promedio y marginal sobre depósitos en cuenta corriente se aplican sólo a los bancos. Al producirse un cambio en la composición de depósitos, se puede, por lo tanto, ver modificada la estructura institucional, siendo los bancos los más afectados, frente al resto de intermediarios, y las corporaciones financieras más que las corporaciones de ahorro y vivienda y las compañías de financiamiento comercial porque tenían encajes más elevados. La magnitud del traslado depende también de la posibilidad de modificar la composición de pasivos dentro de cada banco, alternativa que estaba limitada por ciertos topes a los CDT que podían colocar.

Cómo cuantificar el cambio institucional ocurrido por esta causa es algo bastante complejo que demanda la elaboración de una metodología especial. Siendo imposible profundizar en ese grado, pensamos que una forma de sustentar el punto que estamos tratando consiste en analizar las cifras sobre creación de instituciones financieras y la distribución del activo total y del capital y reserva. No obstante las obvias limitaciones de método, porque es sabido que la constitución de intermediarios depende de la autorización de la Superintendencia Bancaria y no de factores económicos, el procedimiento puede darnos alguna luz, excluyendo desde luego los bancos porque su número no ha cambiado mayormente. Veamos primero lo que ocurrió con las corporaciones financieras. Entre 1975 y 1977 sólo se creó una corporación financiera y el capital y reserva de las 18 que componían el subsector creció en los dos años el 68 por ciento, indicando la capacidad que tenían de expandirse. En 1978, en cambio, aparecen 6 corporaciones adicionales, que corresponden a solicitudes seguramente hechas en períodos anteriores cuando el encaje sobre los CDT era inferior al de los bancos y el tope de tasas de interés las favorecía. En los últimos años del período no se crearon nuevas corporaciones financieras, porque no había este tipo de alicientes dado

<sup>2</sup> Ver, Bernal Olver, "Medios de Pago y Crédito Bancario", Banco de la República, Dpto. de Investigaciones Económicas, Documento de Trabajo No. 3, enero 1980, Mimeo.

<sup>3</sup> Banco de la República, op. cit., pág. 22, según la metodología de Montes Fernando.

<sup>4</sup> Ver Banco de la República, Dpto. de Investigaciones Económicas, op. cit. pág. 26.

que los encajes estuvieron nivelados por igual en 1979<sup>1</sup> y en parte también porque la Superintendencia hizo más rigurosos los requisitos para creación de nuevas corporaciones financieras.

Caso similar sucedió con las compañías de financiamiento comercial. Estas comenzaron en 1974 con la expedición del Decreto 971<sup>2</sup> cuyo propósito fue la institucionalización del llamado mercado extrabancario. En los años siguientes su número aumentó así: 2 nuevas en 1975; 4 en 1976; y en 1977 y 1978 hubo 18 adicionales que duplicaron las existentes. Este auge coincidió con las restricciones, primero a bancos y luego a corporaciones financieras y el resultado ha sido que las compañías de financiamiento comercial han pasado de tener el 2.4 por ciento del capital y reserva del sistema y el 1.7 por ciento de los activos totales en 1976 al 5.8 por ciento y 3.9 por ciento respectivamente en 1980. Variaciones en la dirección opuesta experimentaron los bancos que del 78.4 por ciento del activo total en 1975 pasaron a 69.8 por ciento en 1980, con el hecho adicional que mantuvieron inalterada su proporción con el capital y reserva del sistema lo que acentúa aún más el tamaño del cambio institucional.

El campo de acción de la política monetaria es naturalmente el mercado monetario y dentro de él las instituciones que lo integran. El supuesto implícito en toda acción o medida de política consiste en que el medio en el cual se aplica la herramienta monetaria tiene el mínimo de estabilidad necesaria para poder conseguir el efecto que se busca. No se prevé que dicho ambiente pueda ser fácilmente mutable. O, dicho de otra manera, no se espera que la intensidad de la medida de control tenga la capacidad de modificar, en corto tiempo, el campo dentro del cual debe actuar; pero si ello ocurre el resultado es simplemente el debilitamiento de los instrumentos de control, en este caso los de la política monetaria.

Las políticas vinculadas a la actividad financiera, tales como la monetaria, de tasas de interés y de liberación o controles, no obstante las normales vicisitudes, han tenido resultados relativamente favorables. Empero, en el frente institucional, como hemos visto, han inducido cambios en la organización de las entidades financieras, que inclusive han configurado un marco diferente para la aplicación de la política monetaria<sup>1</sup>.

Naturalmente las alteraciones ocurridas han sido analizadas de múltiples formas, y se han sacado variadas interpretaciones, sobre todo cuando se piensa en la evolución institucional futura. El esquema que ordenaba el régimen institucional, basado en los objetivos tradicionales del crédito de fomento se

<sup>1</sup> Resoluciones 20 y 21 Junta Monetaria.

<sup>2</sup> Antes, el Decreto 1773 de 1973 había iniciado su regulación.

<sup>1</sup> Cabe preguntarse si, como lo indican varias investigaciones, también se hayan podido presentar modificaciones sobre la manera como la política monetaria afecta los agregados económicos, en especial el ingreso nominal. Al variar la estructura institucional con ella pueden haberse alterado las relaciones entre estas variables.

vió desbordado por primera vez como consecuencia indirecta de la política monetaria. El principio sano de ir actualizando las instituciones financieras según las necesidades del sector real (crédito de fomento, creación corporaciones de ahorro y vivienda, creación corporaciones financieras), o dependiendo de la conveniencia de una reorganización del sector financiero como ocurrió en 1974 no explica lo ocurrido en los últimos años. Como veremos más adelante parece poco adecuado que las modificaciones del sistema institucional provengan de efectos secundarios de la aplicación de otras políticas, más aún cuando estas últimas tienen carácter transitorio y producen efectos tanto cuando se implantan como cuando se suprimen.

Precisamente la preocupación sobre los problemas que se estaban creando y la urgencia de contar con herramientas adicionales de manejo monetario para regular la elevada expansión de 1979, condujeron a que finalmente se diera el importante paso de realizar operaciones de mercado. En vista de que la capacidad adicional de contracción del encaje era muy pequeña y que las distorsiones habían llegado a un punto extremo, se vio que las OMA servían para resolver las dificultades en ambos frentes. De un lado reducían la base monetaria contribuyendo a regular los medios de pago en el año en que más aumentaron las reservas (US\$1.600 millones), y, de otro, establecían una esencial neutralidad sobre el funcionamiento de las instituciones, porque su acción se produce sobre el conjunto del mercado financiero, sin afectar unos intermediarios más que otros. El empleo de las operaciones de mercado abierto ha significado un avance de particular trascendencia para la política monetaria, hasta el punto que fue sobre la base de sus buenos resultados que se pudo iniciar la normalización de las actividades financieras en 1980, con las medidas de congelamiento del encaje marginal y la reducción al 10 por ciento del encaje promedio sobre los CDT el cual, al aplicarse por igual a todos los intermediarios, significó otro paso importante en la regularización del mercado por el retorno de los flujos financieros a sus canales naturales, habiendo también estimulado la captación directa de ahorro hasta el punto que en pocos meses se obtuvieron cuantías crecientes de recursos que han sido la base del incremento espectacular del crédito bancario y de las corporaciones financieras en el último año<sup>1</sup>.

Por último, cabe comentar sobre lo sucedido a los indicadores del ahorro durante este período de drásticos controles. Según se recuerda éstos habían reaccionado favorablemente a las medidas que pusieron en funcionamiento la reforma financiera de 1974. Era de suponerse que con las decisiones de 1977 y 1978 el proceso iniciado al menos se detendría si no se había revertido ya. Pues nada de eso ocurrió. El ahorro financiero siguió creciendo rápidamente en términos reales. La relación de ahorro y medios de pago a PIB subió en 1977 a 0.227 y en 1978 su nivel máximo 0.236 (ver cuadro 1). De manera que la "represión financiera" que se debería haber presentado no se manifestó, por lo menos en toda su intensidad y en el conjunto del siste-

<sup>1</sup> En 1980 las colocaciones bancarias crecieron 48.7% y en 1981 hasta septiembre 30 su tasa anual era del 52.3%.

ma. Aparentemente la economía y su sector monetario estaban ya maduros para el cambio que comenzó a gestarse desde comienzos de la década y las bases que se echaron antes de la bonanza cafetera lograron consolidarse. Sin duda esto demuestra que la economía necesitaba la expansión del sistema financiero y por eso fue posible que éste evolucionara favorablemente dejando de ser solamente un hecho aislado de alcance sectorial.

Pero, sin duda, los resultados habrían sido mejores si no se hubieran presentado distintos fenómenos de naturaleza contraria a los objetivos de organización del mercado de capitales. La inflación fue la fuente de mayor perturbación. Esta hace casi imposible que el mercado acepte títulos siquiera a medio término (entre 1 y 3 años) y contribuye a que éste siga siendo imperfecto y las tasas reales de interés sean altas. También produjo dificultades parecidas la forma como se fue generalizando la evasión tributaria, tema que daría para un capítulo especial, por su fundamental impacto sobre las formas de ahorro, al hacer más atractivos los papeles no sujetos a comprobación tributaria e introducir distorsiones a la demanda de crédito, la cual se vio aumentada por la ventaja impositiva de poder deducir todos los gastos de intereses.

## SITUACION INSTITUCIONAL RECIENTE

A lo largo del documento se ha visto que el sistema financiero tuvo un desarrollo importante en los últimos años, como consecuencia de políticas específicas tendientes a fomentar el ahorro y estructurar un mercado de capitales. Las instituciones del sector (públicas y privadas) han respondido favorablemente a esta orientación y a su labor se deben en alguna medida los resultados que se comentan. Sin embargo, el proceso de cambio hacia la formación de un mercado de capitales y los efectos de los controles monetarios que necesariamente hubo que aplicar durante el trienio 1977-1979, ocasionaron desajustes en el funcionamiento de las instituciones que es necesario estudiar.

Para una mejor claridad en el análisis clasificaremos los intermediarios según sus funciones en los mercados de ahorro y de crédito. Respecto al primero, encontramos que las fuentes de recursos y el mercado de ahorro se han ampliado considerablemente y presentan pocas diferencias según tipo de intermediario, hallándose bastante unificado. Los bancos continúan siendo los únicos autorizados para funcionar con cuentas corrientes sin intereses mientras que el gran conjunto del mercado de ahorro lo trabajan en igualdad de condiciones todos los intermediarios, incluyendo bancos, corporaciones financieras, CAV y compañías de Financiamiento comercial. A excepción de las cuentas de ahorro de los bancos, todos tienen desde el año pasado similares niveles de encaje, y el conjunto usa parecidos instrumentos de captación a término, empleando CDT o pagarés. Los intereses son variables y libremente determinados por cada entidad. El ahorro de libreta tiene un régimen diferente con intereses fijos y solamente lo utilizan los bancos y las corporaciones de ahorro y vivienda, éstas bajo el mecanismo de corrección monetaria. En consecuencia, el mercado de ahorro se caracteriza por su homogeneidad

e integración, no existiendo "compartimentos estanco" para cada clase de intermediario financiero. Lo ideal es que se siga perfeccionando en la misma dirección hasta corregir del todo las distorsiones que debió afrontar en el pasado.

En materia de crédito se conserva el principio de especialización por actividades y por tipo de financiamiento. Las corporaciones financieras pueden trabajar para la industria, agricultura y minería, preferentemente con financiamiento de mediano y largo plazo. Las corporaciones de ahorro y vivienda se orientan a la construcción, a través del crédito hipotecario de largo plazo y las compañías de financiamiento comercial más que todo al comercio, en préstamos de corto y mediano plazo. Los bancos no tienen limitación en cuanto a actividades, pero deben dirigir cuantías mínimas a los préstamos de fomento. Esta estructura es la que corresponde al orden legal y a la tradición en materia de asignación de recursos.

Pero ciertamente la forma real como operan las instituciones no es tan escueta y diáfana como se desprende de las normas. En la práctica existe un mayor entrelazamiento entre las funciones activas de los distintos intermediarios, a veces en forma tan extrema que hace desaparecer las fronteras establecidas por la política monetaria y sus normas sobre crédito. Bajo tal circunstancia las instituciones pierden la orientación y no pueden determinar con claridad cuáles son sus atribuciones y cuáles las áreas que les son vedadas. Su estabilidad depende de políticas que tienen otros objetivos. Estas observaciones, que se refieren principalmente a las operaciones de crédito e inversión, sintetizan la causa del desajuste que afrontan las entidades del sistema.

Hay dos aspectos del problema sobre los cuales conviene hacer unos comentarios adicionales: a) el origen reciente de algunas de las instituciones, y b) la posibilidad práctica de que el principio vigente en cuanto a destino del crédito, empleando entidades especializadas para ello, sea compatible con la estructura institucional existente.

Sobre el primer punto se puede agregar a lo dicho cuando se comentaban las consecuencias institucionales de la permanencia excesivamente prolongada de los instrumentos de control durante el período 1977-1979, que muchos de los nuevos intermediarios que se crearon lo hicieron más por el hecho de ser el único tipo de entidad que se autorizaba, que por la atracción que significaba desarrollar unos propósitos financieros específicos. De ahí que, por ejemplo, cuando el auge de las corporaciones financieras en los años 1977 y 1978 lo que sucedió no fue que hubiera particular motivación en favor de intermediar recursos de fomento a largo plazo para la industria, agricultura y minería, o interés por invertir y transformar empresas, como sí ocurrió durante los primeros años de expedición del Decreto 2369 de 1960 que autorizó la formación de corporaciones financieras, o más tarde cuando se crearon las corporaciones de ahorro y vivienda. Igual fenómeno surgió con las compañías de financiamiento comercial, durante 1978 y 1979, cuando éstas se hicieron populares por razones distintas al atractivo que se desprendía de su

orientación y objetivo. Lo que ocurrió en uno y otro período fue que éstas eran las únicas formas de intermediación financiera que se permitían. O sea que no había escogencia posible, lo cual significa que tampoco había una voluntad expresa de trabajar en las operaciones concretas asignadas al respectivo intermediario. En tales condiciones el resultado no podía ser otro que el de unas instituciones, especializadas según la norma, pero de una amplia heterogeneidad en la práctica. El caso más analizado es el de las corporaciones financieras, cuyos desajustes se inician inclusive con anterioridad al período de controles monetarios drásticos y que ya para comienzos de 1977 presentaban características tan variadas, que un buen número de ellas no concedían crédito de fomento y se dedicaban sólo a las actividades comerciales<sup>1</sup>. Así pues, la imprecisión o vaguedad a que se ha llegado en materia de operaciones crediticias obedece más a la práctica del momento sobre creación de nuevas instituciones y a los efectos indirectos de la política monetaria, que a una supuesta desactualización o inconveniencia para los fines económicos generales de las distintas formas de intermediarios que prevén las normas.

En segundo término, se podría pensar que el problema institucional tiene su raíz en la imposibilidad de cumplir con el objetivo de asignación parcial del crédito de la economía a determinados sectores. Es decir, que la inestabilidad del sistema se debería a unas disposiciones desactualizadas e irreales en el frente del crédito. No es éste el momento para hablar de un tema de tanta trascendencia que ha sido analizado con profundidad desde hace muchos años. Ciertamente la economía colombiana ha encontrado que para aumentar su tasa de desarrollo debe establecer prioridades sectoriales y éstas necesariamente se deben reflejar en la asignación de los recursos financieros y de capital. En principio no tiene por qué haber contradicción entre este objetivo y el normal funcionamiento institucional, ya que los sectores escogidos son bastante amplios y casi siempre son también los más dinámicos, lo cual le da flexibilidad a la operación. Las corporaciones financieras en su primera etapa y las corporaciones de ahorro y vivienda durante toda su existencia han sido buenos ejemplos de la viabilidad y éxito del esquema de intermediarios especializados en cuanto a crédito. Ambas cumplieron y cumplen un papel de apoyo de las prioridades de desarrollo respectivas que resultaron fundamentales para su éxito, sin que se presentaran situaciones demasiado rígidas que hicieran imposible su funcionamiento normal. Además de la justificación propiamente económica (que no se desprende únicamente de variables económicas como por ejemplo subsidios), hay también aspectos operativos de la mayor importancia vinculados a este fin. El crédito, cuando pasa a ser de mediano y largo término va adscrito a proyectos de inversión bastante especializados que obligan a los intermediarios a contar también con algún grado de conocimiento específico. La variedad de inversiones es grande y no todos pueden saber de sus múltiples facetas. No es lo mismo conceder crédito industrial que de vivienda; o crédito agrícola que de minería. De manera que

<sup>1</sup> El decreto 2461 de 1980 buscó recoger las múltiples normas anteriores para reunir en un solo estatuto las disposiciones acerca de las labores que deben realizar las corporaciones financieras.

para cumplir con las prioridades sectoriales se necesita una satisfactoria especialización también de parte del intermediario.

Por lo tanto, las dificultades que hoy día perciben algunos de los conjuntos de instituciones no obedecen a la existencia de una política financiera con prioridades sectoriales, dentro de un marco de relativa amplitud sino, por el contrario, a que arbitrariamente han suprimido dichas prioridades. Si el régimen institucional, o sea, la naturaleza, funciones, tipo y número de las entidades del sistema financiero hubiera continuado evolucionando en función de las necesidades de la actividad económica de producción y servicios, como sucedió hasta mediados de la década, seguramente no se habría llegado a la encrucijada actual.

Pero es conveniente agregar una consideración de índole eminentemente práctica. Algunos grupos de instituciones presentan una situación de hecho que no se puede desconocer. No es extraño, por lo tanto, que se invoquen posiciones novedosas, en favor de la revisión de las normas, con el argumento de que es bueno que éstos tengan en cuenta la realidad. Esta alternativa se protocolizaría, por ejemplo, con el modelo de la banca múltiple. Varios seminarios y foros auspiciados por la Asociación Bancaria<sup>1</sup> y algunos importantes artículos sobre el tema<sup>2</sup> dan suficiente base para comentar sobre una posibilidad como ésta.

No es del caso mencionar el significado de la banca múltiple, que es de todos conocido. Pero sí algunos antecedentes, como es el caso de México, sin duda el más promocionado. La estructura del sistema bancario de ese país se basaba en el concepto de banca especializada, donde cada institución sólo podía efectuar sus operaciones activas y pasivas "*en un mismo mercado financiero*". La banca de depósito exclusivamente trabajaba en el mercado de dinero y las financieras e hipotecarias en el de largo plazo<sup>3</sup>. Este esquema fue rebasado por los hechos, tanto institucionalmente como por el tipo de operación que la economía exigía<sup>4</sup>. Respecto a los primeros, el problema consistía en la existencia de los grupos financieros que reunían varios intermediarios especializados, los cuales por tener que circunscribirse a un solo mercado de ahorro enfrentaban serias limitaciones. De manera que a la banca múltiple se llegó, en primer término, *por la excesiva especialización de los intermediarios, no sólo en el mercado de crédito sino particularmente en el del ahorro*, donde cada tipo de intermediario sólo podía actuar con una forma específica de captación de recursos, diferenciada además según el plazo del título<sup>1</sup>. Y también porque la separación de las formas de captación dio lugar, en una

<sup>1</sup> Asociación Bancaria "Presente y Futuro de las Instituciones Financieras", mayo 1981; Seminario sobre Banca Múltiple, septiembre 1981.

<sup>2</sup> Martínez Moriones, Benjamín, "Las Corporaciones Financieras: Un nuevo Examen", revista Estrategia, junio y julio 1981.

<sup>3</sup> Devis Morales, Eduardo, "Sistema Bancario Mexicano", Bogotá, 1981 mimeo. pág. 16.

<sup>4</sup> Devis Morales, Eduardo, op. cit.

etapa previa a la adopción de la banca múltiple, a la creación de grupos entre distintos intermediarios especializados, con el fin de trabajar en conjunto los mercados supuestamente diferenciados. Estos grupos (financieros únicamente), no sirvieron para integrar el mercado y en cambio dieron lugar a lo que se ha conocido como la “piramidación” de capitales, o sea el mecanismo que permite, a las firmas integrantes del grupo, ampliar su capacidad para adquirir pasivo “ya que un peso invertido en el capital de una de las instituciones da a ésta una determinada capacidad de pasivo que vuelve a reproducirse en otra institución cuando ese mismo peso se aplica a constituir el capital de esta última”<sup>2</sup>. Tanto en el mercado especializado con sus respectivas instituciones, como la presencia de grupos financieros de derecho con características inapropiadas para las necesidades de la economía, acentuaron la situación de rigidez del sistema, hasta desembocar en la solución anotada.

Las condiciones para establecer la banca múltiple no se dan en Colombia, porque aquí el grado de especialización es mucho menor que el que hubo en México en los sesenta y, particularmente, porque ésta no se presenta en el mercado de ahorro, como sí ocurrió allá. Hay, además, otras diferencias como es el caso del número de instituciones, que allá sobrepasaba las 250 sólo en bancos, y el hecho de estar operando en un mercado cambiario libre que permitía el endeudamiento externo. Por último, la evolución hacia la banca múltiple obedeció a razones propias y endógenas de la actividad financiera.

El sector financiero colombiano ha demostrado gran capacidad de evolución para responder a las necesidades cambiantes de nuestra economía. Ciertamente ha sufrido alteraciones de su régimen institucional por múltiples razones ya analizadas. Estas se han acentuado, como era lógico, especialmente desde cuando se comenzó a vislumbrar la posibilidad de volver a épocas normales de manejo monetario. De ahí que se hable con insistencia sobre la necesidad de adoptar un nuevo estatuto legal que tenga en cuenta la estructura vigente con sus nuevas operaciones. Tomar una posición definida sobre tema tan complejo, que apenas se está comenzando a debatir en el país, no es cosa fácil, sobre todo en base únicamente a un análisis tan general como el que he podido realizar. Sin embargo, mi impresión es que una modificación total, al estilo de lo que fue la adopción de la “banca múltiple” en México en la década pasada, no es necesaria en nuestro caso, por lo menos hasta no saber lo

<sup>1</sup> La Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (L.C.I.C.O.A.) vigente en 1968, permitía:

- a) A la banca comercial, recibir depósitos a la vista, con preaviso y a plazo no superior a cinco años;
- b) A las instituciones y departamentos de ahorro, para hacerlo tratándose de depósitos de ahorro, ya sea en cuenta corriente (documentos en libretas o a plazo), mediante la emisión y colocación de bonos de ahorro;
- c) A las sociedades financieras, para recibir préstamos o depósitos a plazo superior a un año y emitir bonos financieros a largo plazo;
- d) A las sociedades de crédito hipotecario, para emitir bonos hipotecarios e intervenir en la emisión y colocación de cédulas hipotecarias;
- e) A las sociedades de capitalización y los bancos de ahorro y préstamo para la vivienda familiar, para celebrar los correspondientes contratos de capitalización o de ahorro y préstamo.

<sup>2</sup> Devis Morales, Eduardo, op. cit. página 6.

que ocurrirá en el frente institucional después de eliminados los efectos indirectos de la política monetaria, que alteraron el equilibrio existente. Los problemas no son tan graves, como para requerir una reforma en corto tiempo. Posiblemente lo más aconsejable sería que, mientras la política monetaria puede recuperar toda su normalidad, y dentro de un término adecuado, se creen las condiciones apropiadas para la reubicación de los intermediarios según categorías o conjuntos, preservando el principio de respuesta a las prioridades del sector real.

De acuerdo con lo anterior, se requiere que en esta etapa intermedia hacia la normalización se actúe dentro de pautas claramente establecidas entre las cuales cabría mencionar:

- a) Un manejo de la política que junto con su prioridad de control de los medios de pago tenga en cuenta las implicaciones de los distintos instrumentos sobre el orden institucional del sector. La autoridad monetaria debe preocuparse del desarrollo de las entidades financieras, por su significado para la generación de ahorro y la organización del mercado.
- b) El sector privado debe propender por un alto grado de profesionalización de la actividad financiera, para que sus decisiones y riesgos sean autónomos y libres de subordinación a fines distintos de los propios. Ello significa que el objetivo primordial y el negocio único de la institución han de ser las operaciones financieras. La profesionalización constituye un requisito del sector financiero y es una necesidad de la economía para evitar la contracción del poder económico apoyada en el aprovechamiento del ahorro privado.
- c) Dependencia de las necesidades que se establezcan para el mayor crecimiento del sector real de la economía, preservando la especialización por instituciones en materia de crédito.
- d) Labor coordinada y dinámica para lograr la formación de un mercado de capitales amplio y eficiente.
- e) Atención especial al cumplimiento de las prácticas sobre control y vigilancia de la actividad financiera, bajo un ordenamiento de prioridades económicas.
- f) Esfuerzo de capitalización para que el sector consiga el tamaño que la economía necesita.

## RESUMEN

El sector financiero se ha desarrollado considerablemente desde comienzos de la década pasada y sus indicadores de ahorro señalan un avance notorio. Existe ya un mercado, algo imperfecto todavía, pero en proceso de ordenamiento, que ha permitido el aumento del crédito y una respuesta positiva del ahorro al estímulo de la tasa de interés.

El sector financiero privado se encuentra en un período de transición. La creación de nuevas instituciones, durante los últimos años, se alejó de los propósitos tradicionales de la política de orientación de recursos, favorecida por las distorsiones que ocasionó la permanencia muy prolongada de algunos instrumentos de control monetario. Estos produjeron también efectos en el propio campo monetario, al alterar la composición de pasivos e inducir cambios en la demanda de las distintas formas de liquidez. La utilización de las Operaciones de Mercado Abierto, paso trascendental del manejo monetario, permitió obtener mayor confiabilidad acerca del cumplimiento de las metas de medios de pago, y evitar los efectos indirectos no deseados de otros instrumentos de control.

No es fácil imaginar en el momento la evolución que tendrá el esquema institucional del sector de ahora en adelante. Todo depende de los cambios que se producirán en el movimiento hacia la obtención de un nuevo equilibrio. Mientras ello ocurre no parece oportuno intentar soluciones de fondo. Lo sucedido en los años recientes deja eso sí una experiencia muy rica sobre el marco de operación de la política monetaria y la prioridad que ésta debe darle al orden institucional del sector financiero.

Bogotá, octubre 29 de 1981

# Algunas consideraciones sobre las Corporaciones Financieras como Bancos de Fomento

Conferencia dictada por el doctor Morris Harf M., presidente de la Corporación Financiera Colón.

La Asociación Bancaria de Colombia, anualmente, en los simposios sobre el mercado de capitales examina los temas que le interesan con sentido de estudio severo, de análisis doctrinario. De esa manera se quiere servir al país, dejando un acervo de tesis que ampliarán la concepción general de quienes manejan los problemas inmediatos que se refieren a tan intrincadas materias. Nuestra misión no es sólo de plantear nuestros propios intereses, sino avanzar en el escudriñamiento de materias, que se relacionan con el desenvolvimiento económico del país. Una Asociación para reclamar sobre los propios desniveles y dificultades, puede tener importancia. Sin embargo, corre el peligro de que el país la mire con desvío al encontrar que, en sus palabras, no existe un margen de generosidad para examinar temas que deben servir de estudio a la comunidad.

Mi ponencia la he escrito dentro de ese marco. Porque además, necesitamos estar informados de teorías que se manifiestan en el mundo en torno a las materias que son de nuestra actividad. Y estamos en la obligación de ir creando la visión colombiana de cada uno de los aspectos que nos toca manejar todos los días. Está bien, por lo tanto, que la Asociación Bancaria asuma una actitud de meditación, estudio y análisis, sobre algo que va a ayudar a conformar una tradición científica sobre aspectos tan intrincados como son los del acelerado y fluente mundo de la economía, en el cual participamos activamente, para fortalecer sus instituciones o desvirtuarlas. Conocer su origen, su desarrollo y sus proyecciones científicas, hace bien a todos, pues ese manejo doctrinario nos da más seguridad en el mundo que administramos. Y cada vez que se quiera torcer el destino, sabremos recuperar su paso al volver hacia las fuentes y pensamientos que le dieron aliento y origen. Es tanto, como plantear, en términos de permanencia en el pensamiento, lo que nos corresponde manejar en el diario afán. Teniendo el respaldo doctrinario, se-

guramente se cometerán menos errores y se evitarán orientaciones que perjudican la imagen de lo que acometemos y manejamos.

Mi conferencia en el día de hoy pretende analizar algunos problemas que afectan a las corporaciones financieras en particular y el mercado de capitales en general.

Las corporaciones financieras fueron creadas en Colombia, como en otros países del mundo, como bancos de fomento para promover la inversión productiva en los sectores manufacturero, agropecuario y minero, a través de la creación de empresas, invirtiendo en su capital y suministrando los recursos de crédito de mediano y largo plazo que requieren los proyectos de desarrollo. Este concepto de la banca de fomento no es exclusivo en el caso colombiano. El Banco Mundial ha ejercido una influencia decidida y ha aportado recursos para que este tipo de instituciones se promuevan en los países en vías de desarrollo donde el ahorro nacional no es suficiente para financiar los proyectos que permitan acelerar el crecimiento, generar empleo y mantener unas tasas de inversión productiva de acuerdo a las necesidades del respectivo país.

En Colombia, la política de crédito de fomento no se inició con las corporaciones financieras. El Decreto 756 de 1951, creó en el Banco de la República unos cupos de redescuento a través de los bancos comerciales, para el financiamiento de algunas actividades que la autoridad monetaria consideraba prioritarias. Posteriormente, fueron creados los fondos financieros administrados por el Banco de la República y financiados con recursos de inversiones obligatorias de las entidades bancarias, contrapartidas de préstamos externos otorgados por organismos estatales de fomento como el KFW de Alemania, la AID de los Estados Unidos, la Corporación Financiera Internacional del Banco Mundial, etc., que permiten canalizar estos recursos hacia proyectos productivos.

Anterior a estos hechos, ya desde 1940, el Gobierno creó el Instituto de Fomento Industrial, como la primera Corporación Financiera para la promoción de empresas a través de vinculación en el capital accionario y por medio de créditos en términos blandos en cuanto a plazos y tasas de interés.

La discusión en Colombia sobre estos mecanismos de financiación, y especialmente sobre la bondad de los Fondos Financieros se ha centrado sobre el supuesto carácter inflacionario de este tipo de instrumentos de fomento, por provenir de recursos administrados por el Banco Central. Argumento, a mi juicio, poco válido; primero porque la fuente de estos recursos es orgánica, y segundo; mientras la parte de estos recursos que implique emisión se destine para el financiamiento del capital de trabajo de operaciones y proyectos que generen producción en un relativo corto plazo, como sería el caso de los cultivos semestrales o el incremento marginal de la producción industrial que resulta en una mejor utilización de la capacidad instalada ya existente, no tendría por qué crear presiones inflacionarias por el aumento en el circulante.

Esta, ha sido una de las principales preocupaciones de la autoridad monetaria y, por lo tanto, materia de medidas gubernamentales que no tienen en consideración los criterios antes expuestos. Además, se ha tratado de reducir o eliminar el subsidio por el diferencial de las tasas de interés que se cobran por los créditos de estos fondos, frente a las tasas comerciales del mercado financiero. Existe otro problema que a continuación trataré y, que a mi juicio, es fundamental porque afecta directamente el desarrollo de las corporaciones financieras como bancos de fomento.

Debido a las condiciones imperantes en los mercados de capitales de los principales países en desarrollo, incluyendo a Colombia, no existen realmente captaciones de ahorro a mediano y largo plazo. Es decir, el ahorro financiero se asimila en gran parte a lo que se puede denominar los cuasi-dineros, o sea, que es un ahorro financiero cuya liquidez es inferior a un año y, en general, no se advierte una estructura definida para la relación entre la rentabilidad y la liquidez de los instrumentos del mercado de capitales. Sin embargo, las corporaciones financieras por la obligación que por ley tienen, para otorgar créditos a mediano y largo plazo y a realizar inversiones, de hecho mantienen un desequilibrio estructural de liquidez entre las captaciones y las colocaciones, y las sitúa en una posición desventajosa frente a la banca comercial, que compete en el mismo mercado del ahorro, pero que sus préstamos, con excepción de aquellos que son de fomento con redescuento en el Banco Central, se otorgan con plazos inferiores a un año.

Como lo dice el profesor William Diamond en su libro *Bancos de Fomento*: “La perspectiva a más largo plazo requerida para la financiación de inversiones, es conspicua en su ausencia (sic), como lo es el deseo de correr los riesgos que necesariamente entraña la financiación de nuevas empresas. Más aún, los riesgos inherentemente mayores de la inversión a largo plazo, deben ser afrontados mediante mecanismos especiales.”

Debería ser función del Gobierno, crear las condiciones necesarias para que, en el mercado de capitales, se fomente el verdadero ahorro financiero de mediano y largo plazo con instrumentos que dispongan de incentivos especiales y que no tengan que competir, al mismo tiempo, con los papeles del Estado.

Es indispensable, así mismo, que se separe el mercado del dinero del de capitales. El primero, responde a los objetivos de la política monetaria, tendiente a regular la oferta monetaria. El segundo, debe orientarse a facilitar el proceso de ahorro-inversión, que permite aumentar la formación interna de capital. Desafortunadamente, no sólo en Colombia, sino en los países industrializados, se advierte la tendencia hacia la concentración en los mercados monetarios de instrumentos con altas tasas de interés y liquidez a la vista.

Ya que Colombia no dispone de un ahorro interno suficiente para el nivel de inversión requerido y no se dan actualmente las condiciones para que se fomente el ahorro financiero con instrumentos a mediano o largo plazo, me permito sugerir a la autoridad monetaria considerar la posibilidad de au-

torizar a las corporaciones financieras para que puedan hacer la colocación de préstamos sindicados con plazos entre 3, 5 y 7 años en los mercados financieros internacionales, en desarrollo del literal b. Artículo 14 del Decreto Ley 444 de 1967 y el producto de estas operaciones destinarlas a financiar empresas productivas para ampliar la inversión fija de capital.

Para reiterar el argumento anterior vale la pena referirse a lo que Shirley Boskey dice en su libro *Bancos de Fomento Industrial, Problemas y Políticas*: “Los últimos cincuenta años han sido testigos de cómo los países subdesarrollados se vieron impelidos por el deseo de apresurar el ritmo de su desarrollo económico. Su determinación se ha manifestado en un interés siempre en auge por la industrialización, así como en la esperanza de que la expansión industrial pueda lograrse rápidamente. Sin embargo, en la mayoría de los países el progreso ha quedado detenido por falta o inadecuación de varios ingredientes del desarrollo industrial. El primer impedimento, es la escasez de capital para invertir en la industria. La industrialización de las naciones más adelantadas se consumió (sic), en gran parte, por el autofinanciamiento y en sus primeras etapas siguió una marcha lenta. Los países subdesarrollados, movidos por la celeridad de su progreso político durante los años recientes, sintieron que necesitaban alcanzar su madurez económica a un paso más presuroso. Pero sus recursos no permiten una acumulación de ganancias suficientes para financiar una tasa de crecimiento que les resulte satisfactoria. Existe algún capital, generalmente en forma de ahorro privado, pero no basta y, en todo caso, solamente una pequeña parte de él está prontamente disponible para la inversión en la industria; por tradición, la riqueza se invierte en la tierra o en empresas comerciales”.

## LA POLÍTICA FINANCIERA EN COLOMBIA Y EL MERCADO DE CAPITALES

La política financiera actual en Colombia, al igual que en otros países, se ha caracterizado por una mayor liberación de los mecanismos que regulan las actividades de las entidades financieras, como son los bancos, las compañías de financiamiento comercial, las de seguros, las corporaciones financieras, etc., siguiendo así una orientación de la política económica general, para dejar que sea el mercado el que asigne los recursos productivos.

Con la liberación de las tasas de interés, en el sector financiero, se ha considerado que los recursos fluirán hacia aquellos sectores o actividades que reporten los mayores rendimientos para el inversionista. Con ello se ha pretendido, aunque sea en teoría, aumentar la eficiencia de la economía ya que tenderán a desaparecer las actividades menos productivas, eliminando, además, los subsidios que se han concedido a empresas o actividades por razones redistributivas del ingreso nacional.

Esta concepción de otorgar al mercado una función más importante en la asignación de los recursos, está basada en el principio de que se está actuando en un mercado de competencia, donde todos los empresarios tienen el mismo

acceso a las fuentes de financiamiento y poseen la misma información sobre las oportunidades de inversión. Desafortunadamente, Colombia —como otros países en vías de desarrollo— tiene una estructura económica imperfecta. La gran empresa por su condición dentro del mercado, puede trasladar a los precios al consumidor de sus productos, los más altos costos financieros sobre los préstamos que obtiene para financiar su capital de trabajo. Para el pequeño o mediano empresario, le queda muy difícil, si no imposible, trasladar sus costos financieros al precio de sus productos. La especulación se convierte en la actividad más lucrativa, que, además, es la que más recursos demanda del sector financiero durante períodos inflacionarios.

El acceso al crédito depende de factores que muchas veces no reflejan criterios de eficiencia. Además, existen actividades económicas que por su misma naturaleza no pueden obtener los rendimientos que sí se consiguen en otras actividades, ya sea por el riesgo que implica la operación o por el plazo de desarrollo o maduración del proyecto. Uno de estos casos, es la situación de la agricultura tradicional frente a la comercial. En el primer caso, los rendimientos son más tardíos y de mayor riesgo, comparados con las inversiones en cultivos comerciales, máxime si para estos últimos se establecen precios mínimos de sustentación, o sus inventarios se pueden financiar a través del descuento de bonos de prenda emitidos por los Almacenes Generales de Depósito.

No se pretende estar en contra de una política de costos reales del dinero. Dada la imperfección de los mercados, la asignación de los recursos, deberán complementarse además con medidas directas. Es necesario, por lo tanto, impulsar, a través de entidades de fomento, públicas y privadas, las actividades productivas que de otra manera, no recibirán recursos. Es así como por muchos años se han venido desarrollando en Colombia organismos como el Instituto de Fomento Industrial, la Caja de Crédito Agrario, el Banco Central Hipotecario, el Instituto de Crédito Territorial, La Corporación Financiera Popular y las demás corporaciones financieras privadas, para programas de fomento que no deben perder el apoyo directo o indirecto del Estado.

Dentro de este diagnóstico resulta muy oportuno transcribir algunas reflexiones que sobre el estado actual del mercado de capitales hizo el doctor Benjamín Martínez Moriones, en un estudio reciente titulado: "Las Corporaciones Financieras: Un Nuevo Examen". El limitante a la transformación de recursos de corto plazo en inversiones o créditos de largo plazo, es el riesgo. Por este motivo es necesario continuar con el propósito de desarrollar un mercado de capitales. Pero la inflación es el peor enemigo de dicho mercado. Su otro enemigo es el mercado monetario donde imperan las tasas de interés elevadas. En una economía inflacionaria se aumentan las preferencias de los inversionistas por los activos inmuebles valorizables y por los depósitos de alta liquidez y rentabilidad con perjuicio de las inversiones en valores representativos de capital productivo. Si se elevan demasiado las tasas de interés, la fuga de recursos hacia activos financieros de renta fija se hará más pronunciada. Si adicionalmente los precios de la tierra ascienden más

aceleradamente que la inflación, la proporción del portafolio destinada a la finca raíz aumentará en desmedro de los papeles representativos de activos productivos”.

## ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE EL CICLO ECONOMICO Y LA TASA DE INTERES

Desde finales de la Segunda Guerra mundial y hasta 1975, la economía internacional no había sentido fluctuaciones importantes, ya que la actividad productiva experimentaba una tendencia de crecimiento sostenido con pequeñas variaciones que se regulaban con medidas de ajuste marginal en la política económica sin que se llegara a determinar un cambio en la fase de crecimiento de la actividad económica general. En efecto, pequeñas variaciones en el empleo o en la productividad o en el nivel de precios, eran objeto de un profundo análisis por parte de las autoridades del gobierno, los expertos independientes, la oposición política, las universidades e incluso por la opinión pública general. A partir del primer quinquenio de los años 70 y especialmente con la crisis del petróleo, la recesión que se precipitó en las economías industriales, requiere de un nuevo enfoque y estudio sobre la teoría de los ciclos económicos, abandonada durante casi treinta (30) años. El modelo neoclásico no tiene respuestas adecuadas para la situación actual, de recesión con inflación que viven las economías occidentales, e incluso algunas economías centralmente planificadas. En la teoría de los ciclos, el costo de capital tiene gran influencia en las decisiones de inversión.

Los aumentos en el costo del capital afectan los proyectos de inversión, contribuyendo de esa manera a una caída en la actividad económica en general. Lo contrario sucede cuando se reducen los costos de la inversión. Teniendo en cuenta que la tasa de interés es el componente más importante del costo del capital, algunos estudios empíricos, especialmente los *Ensayos sobre tasas de interés*, realizados por Philip Cagan y Jack Guttentag, se han orientado a medir los efectos de la tasa de interés sobre las decisiones de inversión. Las tasas de interés de corto plazo, afectan la inversión en inventarios y el crédito comercial, mientras que las de largo plazo perturban los planes de inversión en bienes de capital, equipos y para la construcción de vivienda.

Durante la fase ascendente de la actividad económica, se promueven proyectos de inversión aunque las tasas de interés también aumenten, pero si el creciente costo del dinero es mayor que las expectativas de rentabilidad del inversionista, la reducción en la inversión puede inducir hacia una fase descendente del ciclo. Los proyectos de inversión que no se realizaron por las altas tasas de interés, tampoco serán atractivos con tasas bajas cuando las perspectivas de la economía no son favorables. Las tasas de interés y la inversión pueden tener una correlación positiva en la primera fase del ciclo, pero al llegar los intereses a niveles insostenibles, se convierten en la causa que inicia el descenso en el ciclo productivo por el desestímulo que genera a la inversión productiva. Si los costos de capital para el empresario aumentan, se re-

duce la inversión, aunque la producción se mantenga mientras se estén cubriendo por lo menos los costos variables.

## LAS CORPORACIONES FINANCIERAS EN COLOMBIA

En la actualidad existen en Colombia treinta (30) corporaciones financieras, entre públicas y privadas. A junio 30 de 1981, los activos totales de estas entidades ascendían a \$ 128.641 millones y las inversiones en empresas manufactureras, agropecuarias o mineras eran de \$ 12.119 millones. El patrimonio compuesto por el capital pagado, la reserva legal y las utilidades retenidas sumaba \$ 13.928.7 millones. Estas mismas cifras convertidas a dólares de los Estados Unidos con US\$ 2.270 millones en activos totales y US\$ 245 millones de patrimonio conjunto. Como lo expresa el doctor Martínez Moriones en el estudio antes citado, la capitalización de las corporaciones financieras es realmente baja si se tiene en cuenta la limitación en cuanto a los créditos individuales que pueden otorgar con garantía real. La operación máxima por entidad, en promedio, excluyendo el Instituto de Fomento Industrial, está entre US\$ 1 y US\$ 2 millones, cifras que no guardan relación con las necesidades de inversión y los costos actuales de los proyectos individuales.

Teniendo en cuenta la coyuntura actual del ciclo en la economía nacional, se presenta la oportunidad para reactivar los sectores productivos a través de incentivos que permitan realizar inversiones reales, con créditos a mediano plazo que, si no se pueden obtener en el mercado financiero nacional, se debe permitir su consecución en los mercados internacionales, mediante mecanismos como los que he sugerido en esta exposición.

# Los Almacenes Generales de Depósito: Una herramienta vital para el desarrollo

Conferencia dictada por el doctor Eduardo  
López Vélez, Gerente General de Alcomer-  
cio S.A.

## INTRODUCCION

Ha sido constante y evidente la significación alcanzada por los Almacenes Generales de Depósito en América Latina, como factor complementario de la actividad económica y del desarrollo de los países, interviniendo en los mercados de producción y consumo, dentro de moldes de seriedad y eficacia. Su función básica está enmarcada como Instituciones Auxiliares de Crédito e instrumentos en las políticas de fomento a la producción, especialmente en el área agrícola donde en ocasiones han representado papeles vitales en la regulación de mercados y acopio de cosechas. Los Almacenes Generales de Depósito en la mayoría de los países, aparecen como Instituciones del sector privado, pero en algunos poseen capital mixto o totalmente estatal. Están clasificados en diferentes tipos, especializados en el almacenamiento o ensilaje de productos agrícolas; o mediante sistemas modernos de refrigeración para la conservación de los productos del mar; en Almacenes Comunes para recibo de mercancía en general, y con encargo legal de ejercer su almacenamiento, conservación, custodia y manejo; o a través de las Bodegas Aduaneras, autorizadas para recibir bienes o mercancías de procedencia extranjera por las cuales no se hayan cubierto los respectivos gravámenes o impuestos. Los fundamentos generales de estas empresas son similares en las legislaciones de los diferentes países, especialmente en la concepción jurídica de los documentos que expiden y de las situaciones que amparan, pero la modalidad de sus actividades está determinada por cada caso.

En Colombia, además del papel fundamental que están llamados a desempeñar en el sector agropecuario, tienen clara injerencia en el financiero por su condición indiscutible como auxiliares de crédito. A través de los Títulos Bonos de Prenda participan de manera decisiva en la operación de descuento de fomento que los bancos tienen con el Emisor; contribuyen al financiamiento

de los particulares cuando necesariamente éstos no recurren al crédito institucional o bancario; y a través de su gestión aduanera, intervienen decididamente en las operaciones de comercio exterior, otorgando mayor seguridad tanto al acreedor bancario como a los importadores.

A nivel internacional es indudable la trascendencia que se le ha dado a estos organismos. En 1960 la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, hoy ALADI, reunida en Montevideo, al programar una efectiva integración, asignó a los Almacenes Generales de Depósito un papel destacado, considerando que sus objetivos encajan de modo insuperable en las realizaciones de los puntos acordados y aconsejó invitar a todos los países del Centro y Sur América a crearlos o a constituir incentivos en aquellos donde ya existieran. Igualmente, en la séptima reunión operativa del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, efectuada en Ciudad de México en 1962, fué motivo de amplio análisis la importancia que tienen y las posibilidades de llevarlos a nivel interamericano, utilizando los Certificados de Depósito y los Bonos de Prenda a través de la Banca Continental, para darle adecuado y oportuno financiamiento a las importaciones y exportaciones del comercio intrazonal. En resumen, consideramos que en los últimos 20 años, la institución de los Almacenes Generales de Depósito se ha convertido en herramienta vital para el Comercio Exterior.

## EL PAPEL DE LOS ALMACENES EN LAS IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES.

Al finalizar la década de 1950, el legislador dio a estas Instituciones en Colombia, la herramienta fundamental para complementar su tarea en el ámbito financiero, al dotarlas de la posibilidad de ser agentes de aduana, con la expedición del Decreto Extraordinario 50 de 1958. Su campo de acción se amplió dando seguridad a la Entidad Crediticia y a los importadores y exportadores en los procesos de comercio exterior. Sin embargo, 23 años después de contar con éste instrumento y servir de enlace necesario entre el Estado y los importadores, aceptamos que se debe sin duda perfeccionar. También los puertos afrontan serios problemas hasta el punto de denunciar aguda congestión, alta inseguridad y preocupante falta de agilidad en el manejo de la carga; todo lo anterior afecta sensiblemente los intereses de los importadores y consecuentemente los de la economía nacional. El tiempo ha demostrado que la Empresa privada puede ofrecer un servicio más eficiente, sin menoscabar los méritos de muchos servidores públicos.

Las experiencias Centroamericanas serían la clara, simple y cercana solución a los problemas planteados. Guatemala, con sus bodegas primarias, mediante cuyo sistema el Estado ha delegado en los puertos a los Almacenes Generales de Depósito la custodia de la mercancía, con claras ventajas para el importador, difiriéndole el pago de los impuestos, planeándole en forma más racional las importaciones y obteniéndole un mayor grado de seguridad en el manejo de la carga; y al Estado amparando el recaudo de los gravámenes materia de importación. En México, con la institución de los Recintos Fiscales, donde a

la llegada del buque los cargamentos quedan en Puerto bajo la administración y control de los Almacenes de Depósito para que de allí puedan ser trasladados a Bodegas Fiscales —en Colombia Zonas Aduaneras habilitadas— y establecerse un depósito fiscal que garantiza al Gobierno igualmente, el oportuno cobro de sus ingresos.

Si comparásemos estos métodos con el colombiano, podremos apreciar que el nuestro es engorroso, complicado y lento. El procedimiento Centroamericano ha logrado simplicidad natural, otorgando a los Almacenes el manejo de la mercancía, descongestionando el puerto, saneando moralmente el sector y asegurando adecuado control sobre las tasas estatales, haciendo efectivo y oportuno su recaudo.

Así las cosas, es necesario replantear el régimen colombiano, a fin de que el Estado confíe el manejo integral de los sitios de almacenamiento en puerto a los Almacenes Generales de Depósito, sin necesidad de que se desprenda de la operación portuaria propiamente dicha. Esta delegación, debe efectuarse casi con un sentido de extraterritorialidad. No desconocemos las reacciones que pueda encontrar esta idea pero siempre algo tan simple y elemental suele producirlo. El mismo Estado a través de la Aduana, debe delegar mayores responsabilidades a estos agentes especializados, para obtener, libre de vicios, una tendencia hacia un óptimo servicio. Estas iniciativas podrían ser canalizadas a través de la Comisión Redactora del nuevo Código de Aduanas, actualmente reunida.

Necesitamos agregar que con técnicas modernas aceptadas universalmente e implantadas en otros países, para el manejo consolidado de carga aérea a través de bodegas fiscales o zonas aduaneras, se han beneficiado no sólo la seguridad física de los despachos, sino también y de manera muy importante la reducción del valor de los fletes aéreos internacionales, y desde luego, la agilización de los embarques y la posterior nacionalización y entrega de las mercancías.

Sistema como el anterior no ha podido operar en el país, por falta de una norma que lo propicie y que elimine las innumerables trabas que encuentran quienes están en capacidad de prestar servicio, como es el caso de las Zonas Aduaneras de los Almacenes Generales de Depósito. Para obviar estas dificultades y poder buscar lo ideal para nosotros, se hace indispensable que la Dirección General de Aduanas, en un principio, expida con base en las facultades legales existentes un Reglamento que permita no solo desarrollar esta positiva actividad, sino también que consagre un procedimiento unitario y expedito para que en todas las Aduanas, se facilite el retiro inmediato de los cargamentos con destino a las Zonas Aduaneras habilitadas. Esta gestión en la actualidad es ardua y difícil, y cuando al fin la mercancía pueda ser retirada, ya ha sido objeto de sustracciones, averías o pérdida total. La medida inicial que solicitamos, es desde luego sin perjuicio de que la aludida Comisión, que actualmente estudia la revisión del Código de Aduanas, consagre en norma superior, la posibilidad de efectuar no solamente estas operaciones, sino la de establecer las bodegas fiscales que ya mencionamos.

Estamos convencidos de la absoluta necesidad de estas reformas, pues se requiere del Estado y de los Almacenes mayor intervención en el manejo de la carga en los Puertos, con plena autonomía, para ofrecer reales garantías, controles y economía en los costos, es decir, para complementar adecuadamente la labor internacional del comercio.

## FINANCIACION ADICIONAL A LAS EXPORTACIONES

Hasta el año pasado, el comercio exterior colombiano contó con los recursos financieros del descuento de Bonos de Prenda sobre artículos de exportación, descuento que se obtenía bajo las mismas premisas de los de Fomento. La autoridad monetaria consideró que existía doble financiación sobre tales bienes, porque el industrial, simultáneamente, obtenía el Capital de Trabajo con la Resolución 59 de 1972 y del Bono de Prenda, por lo tanto eliminó su descuento.

Consideramos conveniente revivir esta modalidad porque, si bien es cierto que existe la financiación de preexportación, y además el crédito directo a las comercializadoras, cuando la operación de colocar el producto en los mercados externos no se efectúa por el propio fabricante o no se tramita a través de aquellas, los demás exportadores requieren recursos necesarios para obtener el producto y colocarlo en el exterior, antes de que se haga efectivo el pago por parte del comprador extranjero. Es el momento en el cual debería operar, en las Agencias Estatales que se dedican al financiamiento de las exportaciones, el descuento del Bono de Prenda expedido por los Almacenes de Depósito, como apoyo adicional a los Exportadores. Esto permitiría anticipar recursos que respalden la obtención de los bienes ofrecidos al mercado internacional. Además, el beneficio sería inmenso para los artículos no tradicionales en nuestro comercio exterior, es decir, que el exportador tenga acceso al crédito para financiar una etapa muy corta que es complementaria con las ya existentes.

Pero el aporte fundamental que darían los Almacenes al Comercio Exterior, estaría ubicado en la idea de que los organismos especializados, consideraran la posibilidad de admitir el Certificado de Depósito como documento de garantía de las exportaciones, obteniéndose así el pago anticipado del comprador extranjero. No debe olvidarse que la carta de crédito sólo se hará efectiva contra la presentación de documentos, probando así que la mercancía ya ha sido embarcada. El certificado de depósito, podría estar garantizando no sólo cualquier anticipo de dinero, sino la existencia de la mercancía en poder del Almacén de Depósito, su calidad y cantidad, etc., condiciones que certifica hoy el Comandante de la Nave de manera muy ambigua y sin poder precisar el contenido de la carga a él encomendada. Si se empieza a dar este paso en el Comercio Exterior, estaremos en un futuro próximo participando en los mercados internacionales de aceptaciones respaldadas por títulos valores de los Almacenes Generales de Depósito y, en consecuencia, aviviando el mercado intrazonal e internacional a base de documentos respaldados y de suma confiabilidad. No podemos abandonar este tema sin exponer siquiera somera-

mente a las autoridades financieras del campo exportador, nuestra preocupación por la falta de financiamiento para la construcción de bodegas, en sitios que contribuyan a fortalecer la infraestructura de los Almacenes de Depósito, al no existir en la práctica una línea adecuada para esta clase de inversiones, claro está, sin exigir de las Almacenadoras una 'posición propia' exportable, porque como vamos a verlo es precaria nuestra condición de comercializadores, y consecuentemente no podemos operar sino a base del mandato de terceros en este campo. Queremos por este medio fortalecer la condición de vehículos auxiliares de aquellos exportadores que no pueden usar el de las comercializadoras o convertirse en ellas.

### VINCULACION DE LOS ALMACENES AL SISTEMA FINANCIERO Y BANCARIO

En la introducción expusimos someramente la idea que la noción y filosofía de los Almacenes Generales de Depósito, enmarcan su objeto social básicamente en el concepto del almacenamiento, conservación, custodia y manejo de las mercancías a ellos encomendadas. Empero no es menos destacada la función que cumplen en el sector financiero y su directa vinculación en este tipo de operaciones. Podríamos afirmar que estas entidades son intermediarios financieros no-bancarios, a las cuales se recurre para perfeccionar y respaldar créditos mediante la obtención de Títulos Valores especiales y para participar con ellas en una extensa gama de transacciones agilizándolas, sin que la mercancía, por tales documentos representada, tenga que movilizarse físicamente. Es así como las Almacenadores contribuyen al descuento y redescuento del crédito de fomento en el Banco de la República, bajo el cumplimiento de requisitos y márgenes de redescontabilidad, plazos, tasas de interés, etc. preestablecidos, o bajo el descuento de la modalidad que podríamos titular como crédito ordinario bancario o institucional, de cartera ordinaria, atendida por las Entidades con sus propios recursos, en contraste con la modalidad extrabancaria o de crédito no-institucional, manejado y dirigido tradicionalmente por las hoy compañías de Financiamiento Comercial. A la primera de esta última clasificación es menester referirnos con más detenimiento.

El crédito conocido comúnmente como ordinario de las Instituciones Financieras, en el país, se ha venido otorgando bajo los lineamientos tradicionales de las fianzas personales o de codeudores, o con la exigencia de más solemnes garantías constituídas sobre inmuebles. Sin embargo, hemos casi olvidado el pronto método del otorgamiento del crédito bancario a corto plazo, con la prenda de mercancías y mediante la expedición del Bono correspondiente, que respalde con suficiencia la operación y la haga más firme y rápida. Nuestras Instituciones, permiten ofrecer márgenes de confiabilidad suficientes a las Entidades descontantes para el avalúo de los productos materia de la pignación, evaluación de los mismos en el mercado y factibilidad para su venta en casos requeridos. Sin duda alguna esta forma crediticia, apoya poderosamente las transacciones que son efecto de la operación bancaria y suminis-

tra amparos a su recuperación de por sí, hoy aleatoria, difícil y rodeada de inevitables riesgos.

Pero donde realmente encontramos efectiva integración es en el campo del comercio exterior. Existe fundamentada interacción entre ambas Entidades con respecto al crédito documentario, dentro del proceso de las importaciones y exportaciones. Sin embargo, muchas veces no se opera en circunstancias que fueran de esperarse, porque no se posee por parte del funcionario bancario un claro criterio sobre conceptos tales como el de retención y su verdadero valor frente a la prenda con tenencia, desvirtuándose así la función primordial de los Almacenes de ejecutar efectiva garantía. En efecto, el derecho de retención no existe como principio general o institucional, sino como excepción cuando la Ley expresamente lo consagra y puede ejercitarse sólo mientras se tenga la cosa; perdida la tenencia, la garantía desaparece quedando sólo un respaldo personal del crédito. De aquí que el simple derecho de retención establecido por la voluntad de las partes intervinientes en la expedición de Cartas de Crédito, no tenga fuerza legal suficiente, ni por tanto pueda considerarse protección a las obligaciones originadas. Los bancos deben sustituir esta figura por la constitución de una prenda con tenencia, la cual se perfecciona con el acuerdo de los contratantes; el acreedor no tendrá el privilegio que nace del gravamen, sino a partir de la entrega real que de la cosa dada en prenda se le haga a él o a un tercero designado por las partes. Para nuestro caso ese tercero es el Almacén General de Depósito.

La función que otorgó la ley a los Almacenes hace 23 años de efectuar la gestión aduanera a nombre de los importadores y exportadores representa propicia ocasión para que el crédito bancario se rodee de adicionales garantías, y el círculo abierto con la orden de pago irrevocable al corresponsal, se cierra con el manejo de los documentos originales de la importación por parte del Almacén de Depósito y después con la aprehensión real de las mercancías en las propias bodegas del Consignatario, y para mayor abundamiento con la gestión en sus propias zonas aduaneras.

Es innegable que un mayor acercamiento y acción integrada entre los Almacenes, Bancos y Entidades Financieras permite, ciertamente, brindar a la clientela servicios completos y valiosos poniendo en sus manos títulos valores representativos de las mercancías; la asesoría que puede prestarse sobre los trámites a realizar con respecto a bienes que deben nacionalizarse o exportarse; el plazo de la financiación en pesos por parte del Almacén para atender el pago de fletes, seguros, empaques, etc. constituye la atención complementaria que solamente el complejo Banco-Entidad Financiera-Almacén puede ofrecer al importador, rodeada de las máximas garantías e idoneidad.

La integración o vinculación de los Almacenes al sistema financiero, descansa en el concepto o principio que no solamente son en ejercicio de su objeto social los depositarios físicos de las mercancías, sino también los depositarios de la confianza misma del sector, porque las manejan y operan a través de la

expedición de documentos, cuya capacidad de ser puestos en circulación es sencilla y porque mediante los mismos contribuyen al financiamiento dentro de las posibilidades ya anotadas.

## LA COMERCIALIZACION A TRAVES DE LAS ALMACENADORAS

Decíamos que a más del tradicional objeto de los Almacenes en su manipulación y conservación de las mercancías, su papel dentro de la Economía tiene proyecciones cada día de mayor relevancia, toda vez que a más de ser los depositarios físicos de ellas, como se anotó, las manejan y operan a través de los papeles que expiden; al Bono de Prenda, Título-Valor de contenido crediticio, por definición, que incorpora un concepto prendario sobre mercancías y confiere por sí mismo los derechos y privilegios emanados de la prenda. El Certificado de Depósito, título-valor representativo de mercancías que incorpora los derechos del depositante, destinado a servir como vehículo de enajenación; los cuales al ser puestos en circulación, participan en el financiamiento de las mercancías representadas. Estos factores aunados a sus estructuras elementales de bodegas, silos, instalaciones y a la función utilísimas de Agente de Aduana, descubren en los Almacenes de Depósito verdadera vocación de Empresas Comercializadoras. Una facultad legal más amplia que la actualmente vigente, podría ser un buen complemento de la gestión bancaria en el plano del comercio exterior. Los estímulos a la comercialización de los productos en Colombia, y esencialmente a los de exportación, existen, y de hecho los sectores de la economía dedicados a este ramo cuentan con mecanismos crediticios estimulantes, a través de entidades como Proexpo y la canalización de sus líneas de crédito a través de los Bancos y Corporaciones Financieras. Lo que falta es una verdadera y suficiente infraestructura como es la de los Almacenes de Depósito, con su red de funcionamiento establecida en todo el país y su virtual capacidad de comprar y vender a nombre de terceros, cosechas y materias primas; vinculando a las zonas portuarias, fronteras y al proceso de comercialización interno y externo, asesoría y orientación en las gestiones aduaneras; racionalizando el proceso de distribución en las áreas de mercadeo; interviniendo en las exportaciones a nombre de grupos de pequeños productores o industriales, que por su tamaño, dentro del ciclo productivo no cuenta con herramientas individuales suficientes, para atender con sus propios medios las distintas facetas del negocio de la importación, las gestiones financieras, la nacionalización, el almacenaje, etc. Ejemplo palpante y del momento es la importación de trigo, por tantos años constituida en monopolio del Estado y cedida hoy por éste al sector privado; o enlazando diferentes etapas en la exportación de pequeños y medianos Empresarios, que desde sus comienzos requerirán del apoyo financiero, la asistencia y asesoría combinados, del Banco y del Almacén de Depósito, en un ciclo que va desde el otorgamiento del crédito para la siembra, caso del fríjol caraota por ejemplo, hasta la operación aduanera de exportación.

Las comercializadoras en Colombia no operan a plenitud, como sería de esperarse para activar especialmente los mercados de exportación, porque no

cuentan con los medios adecuados ya como fueron descritos esquemáticamente y las normas legales que les dieron vida, se limitaron a fijar líneas de crédito y a crear un certificado de compra al productor. Lo ideal es complementar su acción, a fin de poder desarrollar su objeto social a plenitud, utilizando las instalaciones existentes de los Almacenes de Depósito, a las cuales deberá ampliárseles su radio de acción, permitiéndoseles efectuar aportes de capital en proporción significativa en tales Comercializadoras o finalmente, tal como lo prevé el proyecto de Ley Orgánica de Almacenes preparado por la Superintendencia Bancaria, que el legislador faculte a la Junta Monetaria para encomendarle a nuestras Entidades la compra-venta de ciertos bienes por cuenta propia. Definitivamente, la facultad de los Almacenes de participar activa y directamente en la comercialización es precaria.

Se hace indefectible para que la contribución de los Almacenes Generales de Depósito al comercio exterior pueda ser más positiva, que se constituyan en Sociedades de Comercialización Internacional, siguiendo el ejemplo de países como el Japón, que basaron en estas empresas su penetración en los mercados y hoy son las Comercializadoras en aquel país eje de su actividad financiera con un comercio exterior pujante y con servicios integrados.

## CONCLUSIONES

De este sucinto planteamiento sobre la realidad de los Almacenes Generales de Depósito, se desprenden forzosamente las siguientes recomendaciones o conclusiones:

—Se hace necesario y conveniente, para dar seguridad, agilidad y eficacia al Comercio Exterior, que el Estado delegue en el Sistema de Almacenes Generales de Depósito, gran parte de la operación aduanera mediante la creación de Bodegas Fiscales, asegurando a través de ellas el pago de impuestos.

—Igualmente, se hace indispensable que el Estado entregue al Sistema de Almacenes Generales de Depósito la función de almacenamiento en Puertos con plena autonomía, conservando a través de la institución especializada la operación portuaria.

—Recomendamos sin titubeo al Sistema Bancario que con el fin de afianzar correctamente el otorgamiento de sus créditos, por la modalidad de cartera ordinaria en operaciones a corto plazo, utilice el descuento de Bonos de Prenda expedidos por Almacenes Generales de Depósito.

—Ya que la facultad de participar directamente en la comercialización que consagra la Ley en favor de los Almacenes Generales de Depósito, es precaria, conviene enfatizar sobre la necesidad que tienen las Empresas Comercializadoras para desarrollar su objeto social, y que utilicen la infraestructura existente en los Almacenes, o como solución alterna, que los Almacenes puedan efectuar inversión de Capital en aquellas.

—Convencidos del requerimiento de créditos ágiles para la adquisición de bienes exportables, sugerimos que los Organismos del Estado dedicados al financiamiento, nuevamente acepten para su descuento Bonos de Prenda emitidos por Almacenes Generales de Depósito, que respalden las mercancías exportables dotando con ellos al vendedor nacional de un mecanismo de corto plazo, en su beneficio y en el de las ventas al exterior de productos no tradicionales. También el de considerar la aceptación del Certificado de Depósito como garantía de ellos, y abrirle así paso en un futuro al mercado de aceptaciones a los Títulos Valores emitidos por los Almacenes Generales de Depósito.

—Consecuentes con la necesidad de fortalecer la estructura actual de los Almacenes Generales de Depósito, en favor del sector exportador, solicitamos a las autoridades monetarias el establecimiento de una línea de crédito que permita la construcción de bodegas, pues en la actualidad no existen fuentes para esta actividad que debe ser atendida como factor prioritario.

# Crecimiento y distribución en el desarrollo de América Latina

Conferencia dictada por el doctor Nicolás Ardito Barletta, vicepresidente del Banco Mundial.

Para mí es un honroso placer tener la oportunidad de dirigirme a ustedes en esta Asamblea de la Asociación Bancaria de Colombia. Hoy quisiera desarrollar algunos conceptos que son de interés para todos nosotros, relacionados con el logro de crecimiento y distribución en el desarrollo de América Latina.

Todos deseamos un desarrollo integral para nuestros pueblos y para nuestros países. El problema que emerge cuando estamos en desacuerdo sobre esta materia no está en la percepción del objetivo general, sino surge más bien de sus implicaciones, de la imprecisión en la definición de conceptos y en la delimitación del marco de referencia dentro del cual trabajamos, y de los usos que hacemos de los instrumentos de política y acción para lograr el desarrollo.

Por ejemplo, me referí al desarrollo de nuestros pueblos y de nuestros países porque los dos no son sinónimos. Cuando hablamos de desarrollo de nuestros pueblos nos referimos al bienestar general de la gente, a la generación de empleos, al aumento del ingreso per cápita, a la cobertura de las necesidades básicas de la población, a la modernización, a la expansión coherente de horizontes culturales; en fin, nos referimos a la búsqueda del ideal de desarrollar el máximo potencial del máximo número de personas en la Sociedad, o sea, en el presente. Y si hablamos del desarrollo de los presentes y de las generaciones futuras, ya nos referimos entonces a la Nación.

Por otro lado, cuando hablamos del país-Estado, nos referimos a su libertad de acción en interdependencia con otros estados; al fortalecimiento de la capacidad productiva, administrativa, institucional del país; al desarrollo escalonado de la capacidad del Estado para afrontar sus problemas y para ensanchar sus opciones; a la función de gobiernos para armonizar los intereses divergentes dentro del Estado y encauzar la energía social por un derrotero común, ampliamente definido.

Los dos conceptos, por tanto, van unidos, pero no son sinónimos, son complementarios. Sólo temporalmente se puede lograr el uno sin lograr el otro. Los dos se pueden lograr sostenidamente sólo cuando se unen en la búsqueda del desarrollo integral.

El desarrollo implica crecimiento económico y distribución de los beneficios del mismo a la población para lograr el objetivo planteado anteriormente. El desarrollo implica también fortalecimiento coherente de la identidad personal y de la nacional, como también la expansión y modernización del horizonte cultural de todos en la Nación en forma consistente con esa identidad. El desarrollo significa también maduración y estabilización de las estructuras políticas y sociales del país.

Podríamos seguir ampliando y precisando el significado de la definición hecha. Pero con lo dicho se establecen algunos de los parámetros más amplios del desarrollo dentro de los cuales se ubica el tema central de esta conferencia.

#### ALGUNAS CARACTERISTICAS DE AMERICA LATINA

Veamos entonces brevemente algunas características de América Latina en el contexto planteado. Cuando hablamos de distribución de los beneficios del desarrollo, en algunos círculos se interpreta que buscamos una igualdad completa en los niveles de vida de la población. Sin embargo, yo creo que la mayoría estamos de acuerdo en lo siguiente: buscamos una real igualdad de oportunidades, una igualdad funcional ante la ley, un aumento de la movilidad vertical de la población de acuerdo con su capacidad y esfuerzo. Deseamos lograr una reducción apreciable de las grandes desigualdades existentes en la distribución de riqueza, de ingreso, de facilidades culturales; y en la participación y el aporte que cada miembro de la población puede hacer al devenir nacional, a la convivencia armoniosa y dinámica, al logro de un sentido de comunidad nacional coherente.

Más concretamente nos preocupa el problema de la marginalidad y de la pobreza extrema y de la búsqueda del mínimo de vida material y cultural necesario para que la población marginada y pobre encuentre significado y realización en la vida moderna. Queremos obtener logros tangibles en este campo, a un ritmo adecuado, sin sacrificios de libertades individuales básicas, sino más bien ampliando las libertades básicas de todos.

Todos sabemos que la América Latina de hoy dista mucho de eso. Hay diferencias importantes desde luego entre los países de nuestra región, pero en general todavía tenemos grandes desigualdades que deseamos corregir entre los diferentes grupos de la población en cada país en la etapa de modernización en que nos encontramos.

También es preciso resaltar el hecho de que la población crece rápidamente, lo cual agrava el problema de incorporar a todos el mejoramiento y a la mo-

derización, aunque en varios países, como Colombia, ha disminuido ya el ritmo de crecimiento.

En gran medida el problema se refleja en las diferencias urbanas y rurales.

Si me permiten cuantificar un poco, en términos generales para ilustrar la materia, en América Latina encontramos que el 50% de la población más pobre sólo recibe aproximadamente el 14% de ingreso total; que el 45% subsiguiente recibe el 53% del ingreso total; y que el 5% de familias con ingresos más altos recibe el 33% del ingreso nacional.

En el primer grupo, el grupo más pobre, encontramos principalmente población marginada de áreas rurales y de los barrios pobres en los centros urbanos. Generalmente incluye población que no está totalmente incorporada a la economía de mercado.

En el segundo grupo, el grupo intermedio, encontramos asalariados en industrias, en comercio, en servicios en los centros urbanos, funcionarios públicos y empleados artesanales.

Y en el tercer grupo, el grupo de los ingresos más altos, encontramos empresarios, profesionales, capitalistas, en el sentido de ser propietarios de bienes de producción.

Permítanme recordar otra característica, otro parámetro dentro del cual trabajamos. El sistema político y económico en América Latina para la mayoría de sus países se caracteriza en lo económico, por ser un sistema mixto, en donde la empresa privada alcanza un 60%—80% de la actividad económica, mientras que la actividad pública alcanza entre un 20% a un 40%. Es un sistema económico eminentemente descentralizado en la toma de decisiones económicas que propugna utilizar las fuerzas del mercado para asignar los recursos económicos en competencia interna y externa, pero en el mismo con frecuencia encontramos serias inconsistencias y limitaciones.

Por otro lado, el sistema político de la mayoría de nuestros países es eminentemente pluralista, descentralizado en la administración en competencia democrática a través de partidos políticos, y es ese el deseo profundo de todos los pueblos de América.

Otra realidad importante de nuestra región la vemos en el aspecto social/cultural. La creciente información disponible, los mayores niveles de educación, la movilidad, la integración nacional de la población, va creando una mayor conciencia de las oportunidades que tiene el pueblo y aumenta las aspiraciones materiales a veces más rápidamente que la capacidad existente de satisfacerlas.

El alto nivel de crecimiento de la población, que aunque ya ha comenzado a disminuir debido a la disminución en la tasa de natalidad, ha incorporado a

una creciente fuerza laboral que buscará empleo en la próxima década; lo cual hace necesario mantener altas tasas de crecimiento anual del producto interno bruto, acoplada con una paulatina transformación de ciertas estructuras económicas, para poder generar la cantidad de empleo requerido para absorber a esa fuerza laboral.

En resumen, si ponderamos estas características, tanto en lo que tiene que ver con la distribución actual del ingreso y riqueza en América Latina, como en lo tocante a los sistemas económicos y políticos, y a elementos sobresalientes de la realidad social y cultural, vemos que necesitamos buscar el crecimiento y la distribución de los beneficios del desarrollo en forma consistente dentro de esos parámetros; y para ello queremos utilizar, en la forma más efectiva y consistente posible, los instrumentos de política económica.

## DEFINICION DE CONCEPTOS BASICOS

Todos aquí estamos conscientes de que cuando hablamos de crecimiento económico nos referimos a aumento en la producción; a un proceso de acumulación de capitales heterogéneos que producen bienes y servicios; al aumento en el ahorro e inversión a tasas suficientemente elevadas, como también a la asignación más eficiente de esos recursos en la producción, de manera tal que sean rentables y que contribuyan al máximo posible al proceso de acumulación de bienes materiales; al uso de tecnología para diversificar los sistemas de la producción, pero también para aumentar la productividad de los recursos existentes.

En adición, cuando hablamos de crecimiento también nos referimos a un aumento y expansión de la demanda, de la capacidad de consumo; y a la integración de los mercados hacia el exterior integrándonos con otros mercados lejanos y cercanos y también dentro del país, integrando regiones marginadas al mercado propio.

Desde el punto de vista social, nos referimos eminentemente a la necesidad de generar empleo, al aumento en el ingreso per cápita y de los recursos fiscales para cubrir las inversiones y servicios públicos necesarios.

Por otro lado, también conviene precisar algunos de los aspectos conceptuales principales de la distribución de *ingreso* y de la distribución de *riqueza*: se trata de un proceso por el cual la población más pobre participa en forma creciente en la *nueva riqueza* que se genera, como también hasta cierto punto, por el cual se *transfieren* recursos de los grupos que más tienen a los grupos que poco tienen. Se busca y se desea idealmente *creación de riqueza* entre los grupos pobres.

Cuando hablamos de riqueza nos referimos a esos elementos materiales o humanos que tienen la propiedad de generar ingresos en forma permanente, siempre y cuando sepamos reponerlos y darles mantenimiento. En ese sentido, es interesante recordar aquel adagio oriental que dice: "Al que tiene

hambre no le des pescado, enséñale a pescar". Este concepto encierra la diferencia intuitiva entre distribuir ingresos y distribuir riqueza.

Entonces el proceso de transferir y crear riqueza entre la gente pobre para incorporarlos a la modernización de la sociedad, se logra concentrando el esfuerzo en dos tipos principales de riqueza: (a) *la riqueza humana*, que se obtiene obviamente a través de la salud, de la nutrición, de la educación productiva y variada, del desarrollo de la comunidad, de la interacción armoniosa entre los grupos sociales y del mantenimiento y expansión de la identidad cultural; en fin, a través del mejoramiento del hombre tanto en lo material como en lo espiritual para que pueda contribuir a su propio progreso; y (b) *la creación de riqueza física* entre y para la gente pobre, lo cual es posible mediante inversiones tanto en infraestructuras, como la vivienda o caminos, por ejemplo, como en inversiones para mejorar la capacidad física de producción del hombre vía crédito, asistencia técnica en su pequeña empresa, mercadeo, etc.

Sin embargo, cuando se ha hablado y se ha actuado para distribuir ingreso en nuestra América Latina, hemos visto que con frecuencia el ingreso que se distribuye se *canaliza al consumo*, y no hay nada que garantice que el mismo se *ahorre y se invierte* para convertirlo en riqueza permanente en manos de la población pobre, de manera tal que tengan los medios para mejorar permanentemente su nivel de vida. Esta distribución de ingreso se ha hecho con cierta frecuencia a través de esquemas de subsidios de uno u otro tipo, los cuales en general se pueden clasificar como subsidios vía controles de precios de bienes y servicios de consumo o de mejoramiento salariales; y con frecuencia estos mejoramientos vía precios y salarios van orientados más bien al grupo de ingresos medios al que me refería anteriormente, no al 50% de la población más pobre. Observamos también que este tipo de políticas con frecuencia, sobre todo cuando han sido llevadas al extremo, lo que han hecho es alterar el funcionamiento del mercado en su capacidad de asignar los recursos eficientemente y han perjudicado el proceso de acumulación de ahorro e inversión necesario para crecer. Por tanto con frecuencia tales políticas de subsidios vía control de los mecanismos del mercado han resultado en una menor tasa de crecimiento del producto nacional y no ha logrado mejorar en forma permanente la distribución de la riqueza y del ingreso entre la población.

Cuando hablamos de subsidios para lograr distribución de riqueza también podemos referirnos, por supuesto, a los subsidios presupuestales, los cuales como veremos más adelante son efectivos en muchas ocasiones. Sin embargo, éstos han de aplicarse con cuidado por la misma razón ya mencionada, de que el subsidio vía ingreso no necesariamente se capitaliza y se convierte en riqueza que produzca un mejoramiento permanente, sino que se puede canalizar al consumo, lo cual sólo es un mejoramiento temporal que termina cuando se acaba el subsidio.

## AVENIDAS PARA AUMENTAR LA DISTRIBUCION DE RIQUEZA HACIA LOS GRUPOS MAS POBRES

Teniendo en cuenta lo anterior, veamos un poco entonces cómo podemos mejorar la distribución de la riqueza y del ingreso entre los tres grupos de la población en que puede clasificarse a la América Latina de hoy, ya mencionados anteriormente.

El grupo más alto, desde luego, creemos que tiene la capacidad de mejorarse a sí mismo, por su propia cuenta, con su capital físico y humano. De él esperamos una mayor contribución vía eminentemente el sistema tributario, para lograr el mejoramiento de los demás y vía la eliminación de privilegios especiales que hoy día lo benefician más allá de lo normal.

El grupo medio, hasta cierto punto, provee y puede proveer parte de lo que se necesita, mientras que también recibe, porque sigue teniendo necesidades serias, sobre todo en los campos de los servicios humanos, de la infraestructura más que nada urbana, y del desarrollo de la comunidad donde habita.

Al grupo de más bajos ingresos, el 50% de la población eminentemente marginada, hay que canalizarle un gran esfuerzo, un esfuerzo que se traduzca en empleo para los que están desempleados, porque eso de por sí es ya un mejoramiento en el nivel de ingresos de esa población; y que se traduzca en una mayor productividad y ocupación de los que están subempleados.

Conociendo a los grupos que necesitamos ayudar, recordando que estamos operando dentro de economías mixtas y que la mayoría de nuestros países quieren seguir fortaleciendo ese tipo de economías, en las cuales hay una altísima participación del productor y del consumidor privado, funcionando en mercados descentralizados, busquemos consistencia en el diseño de una política de crecimiento y distribución tomando en cuenta las formas siguientes:

Primero, dedicando un gran esfuerzo a la formación de capital humano en todos sus aspectos; tal dedicación seguirá beneficiando, desde luego, a toda la población aunque necesitamos orientar el mayor esfuerzo hacia la población más pobre, con modalidades conceptuales y administrativas novedosas y variadas de proveer adiestramiento, salud y nutrición. Recordando que casi el 50% de la población de nuestros países es menor de 20 años de edad, creemos que la inversión básica indicada puede producir tanto más crecimiento económico como mejor distribución de sus beneficios.

Segundo, generando empleo y producción en términos generales vía una elevada tasa de crecimiento del producto nacional, como también llevando la producción entre los grupos pobres para que a través del aumento de su propia producción y productividad puedan mejorar su nivel de vida: organizando pequeñas empresas, otorgando crédito, cooperación técnica, infraes-

estructura básica, servicios de mercadeo, desarrollando en fin al pequeño empresario, a los emprendedores natos en todas partes y a todos los niveles.

Tercero, realizando cierto tipo de transferencia de *riqueza física nueva* que es posible llevar a cabo en un sistema de economía mixta, el cual puede ser por ejemplo con la apertura de nuevas tierras; con el otorgamiento de nuevas viviendas, las cuales pueden ser subsidiadas; con la cobertura de las necesidades básicas de la comunidad; con infraestructura mínima, como caminos y electricidad; y con alguna participación de la población pobre en la propiedad de empresas estatales y de cooperativas.

Cuarto, cuando tratamos, en este tipo de economía mixta, de lograr esa transferencia vía los ingresos, como mencionamos anteriormente (a) alterando el sistema de precios, con frecuencia vemos que no produce el resultado deseado porque el ingreso transferido en gran parte se consume y porque la alteración de precios más bien perjudica el proceso de crecimiento y de asignación de los recursos. Esta vía, por tanto, es inconsistente con los objetivos planteados de crecer y distribuir simultáneamente, aunque puede aplicarse por excepción en condiciones muy especiales. Pero (b) lo podemos hacer vía presupuesto nacional de manera más consistente.

Y por último, si tratáramos de hacerlo vía distribución de riqueza física existente fuera de normas legales conocidas y aceptadas, vemos que el sistema se quiebra, vemos que no se puede seguir creciendo porque la mayoría de los participantes del sector privado que pueden invertir y ahorrar sencillamente dejan de hacerlo por falta de confianza, estímulo y de seguridad en sus esfuerzos. Con esta modalidad se perdería la consistencia para obtener crecimiento y distribución, simultáneamente.

El análisis hecho hasta ahora nos está demostrando rápidamente que el uso del aparato fiscal, tanto de tributación como del gasto público, puede ser, dentro de las características de la situación actual de la América Latina, el medio más eficiente para lograr en forma consistente y sostenida la distribución de los beneficios del desarrollo en forma tal que permita incorporar la población marginal pobre a la vida moderna, sin afectar el crecimiento sino complementándolo. O sea, se pueden lograr paulatinamente los cambios estructurales necesarios, sin afectar el potencial existente de crecimiento, vía la aplicación de una política fiscal adecuada y eficiente.

Pero permítanme repasar rápidamente algunos de los otros instrumentos que podrían usarse y a los cuales ya aludí brevemente. Por ejemplo, el instrumento del sistema de precios. Cuando tratamos de controlar los precios o de alterarlos para dar subsidios al consumidor, vemos que los mismos son costosos, que bajan la rentabilidad de la inversión y de la producción, y que tienden a frenar el crecimiento y la inversión porque causan ineficiencia en la asignación de recursos y con frecuencia disminuyen el nivel de ahorro e inversión global de la economía. Un ejemplo clarísimo que muchas veces también cau-

sa resultados regresivos de distribución de ingresos es éste: cuando controlamos los precios que recibe el productor agropecuario, que es generalmente el más pobre, para dar un subsidio al consumidor urbano, que generalmente tiene mayores ingresos, se frena la producción agrícola y no logramos una verdadera mejoría relativa ni absoluta de la población porque disminuye la exportación de productos agropecuarios, si es que se exporta, o aumenta su importación para suplir la carencia creada por la baja producción nacional.

Desde luego que esa afirmación es más correcta entre mayor competencia libre exista en la economía, pero con frecuencia observamos que existen fuertes elementos distorsionantes, tales como monopolios, falta de información adecuada, rigideces en la capacidad de movilización de recursos. En general, parece preferible hacer todos los esfuerzos para aumentar la competencia y perfeccionar los mecanismos del mercado para asignar recursos que entrar muy a fondo en controles de precios cuando se aspira al mismo tiempo a tener altos porcentajes de la economía en manos privadas. Algunos monopolios naturales pueden controlarse vía precios, pero a muchos oligopolios se les puede ofrecer mayor competencia con una apertura relativa del comercio internacional.

Sin duda existen también muchos casos en que la rentabilidad nacional de una inversión o un producto es mayor que la rentabilidad privada, pero entonces para fomentar su producción es preferible usar el sistema tributario y no establecer precios artificiales vía controles.

El ejemplo de la "industria infante" versus competencia internacional, o en una región atrasada del país versus la más moderna, podrá ubicarse dentro de esta categoría.

## EL USO DE LA POLITICA FISCAL PARA LOGRAR CRECIMIENTO Y DISTRIBUCION

La política fiscal es tal vez la que más puede contribuir a lograr la consistencia deseada en la consecución de crecimiento y distribución. Cubriré muy rápidamente aquellos elementos del aparato fiscal que utilizamos para generar mayor crecimiento; son ampliamente conocidos de todos y conviene recordarlos: (a) para lograr un aumento en el nivel de ahorro e inversión nacional vía las inversiones públicas; (b) para que estas inversiones logren ser verdaderamente complementarias al crecimiento, creando las estructuras necesarias que promuevan otro tipo de inversiones privadas; (c) para gravar más al consumo a veces y promover el aumento del ahorro privado; (d) para hacer los sistemas de producción neutrales, al menos, o favorables en lo posible a la mayor generación de empleo y no viceversa; (e) para lograr una ampliación de los mercados, trabajando con una apertura hacia el comercio internacional, manteniendo racionalizados los aranceles con ese objetivo en mente, y dando incentivos mayores al aumento y diversificación de las exportaciones; (f) para realizar y concretar, cuidadosamente, oportunidades de crecimiento nacional en sectores y en regiones donde razones circunstanciales no permiten

realizarlas a través de los precios del mercado únicamente, o sea en los casos en que una rentabilidad social no se realiza por no reflejarse igualmente en la rentabilidad privada que obtendría el inversionista.

Pero más importante y más interesante, por lo controvertido del tema, es elaborar un poco más la materia referente a cómo el aparato fiscal puede ayudar a la mayor distribución de los beneficios del desarrollo, de manera tal que contribuya a incorporar a toda la población en el proceso de desarrollo en un plazo razonable, dadas las necesidades sociales y manteniendo y fortaleciendo las estructuras económicas, sociales y políticas que nuestros países aspiran tener.

## EL APARATO TRIBUTARIO

Cuando nos referimos al uso del aparato tributario para distribuir, todos estamos conscientes de que el sistema tributario como tal no distribuye ingresos. Lo que logra, al captar una mayor proporción de los ingresos de las personas con mayores riquezas y una menor proporción de los ingresos de las personas más pobres, es igualar un poco la distribución relativa del ingreso neto, reduciendo el de los que más tienen, pero no necesariamente aumentando el de los que menos tienen.

Sin embargo, el aparato tributario es un elemento importante por el hecho de que mediante su uso captamos los recursos que vía el gasto público pueden utilizarse entonces para mejorar a los más pobres; y por otro lado nos permite igualar un poco más la capacidad de consumo de la población reduciendo el ingreso de los que más tienen.

Para conseguir este objetivo en forma más eficaz, se necesita hacer más progresivo el sistema tributario de cada país, en su conjunto, como también captar un mayor porcentaje del producto interno bruto de manera tal que el mismo pueda transferirse al desarrollo de los pobres. Esta captación de recursos debe también ser hecha en grado suficiente para que no utilicemos, como con frecuencia se ha hecho, déficits fiscales financiados por la banca central para cubrir esos gastos del desarrollo, ya que tal acción redundaría entonces en alimentar una inflación sostenida que entre los males que ocasiona, tiene a ser uno de los tipos de impuesto más regresivo que podemos encontrar.

## EL GASTO PUBLICO

Pero la parte de política fiscal más importante para confrontar el problema de la pobreza es el gasto público porque puede llevarle recursos directamente a los pobres.

Conviene señalar varios aspectos sobresalientes. Por un lado, la experiencia reciente, aunque está cambiando, nos indica que la estructuración del gasto público en América Latina está más orientada a beneficiar al grupo de ingre-

esos medios al que me refería al principio que al 50% de la población más pobre. No voy a citar cifras para no alargar mi intervención, pero los gastos tanto en administración general, como en defensa, en servicios económicos, en servicios sociales normalmente corroboran lo que acabo de decir. Sin embargo, se puede ir cambiando esta estructuración del gasto público, además de aumentar la totalidad del mismo con una mayor captación de recursos vía el sistema tributario, dedicando una mayor cantidad de gastos al 50% de la población más pobre con esquemas de servicios y proyectos novedosos en el campo de la educación, de la salud, de la nutrición, de vivienda, con la generación de producción y empleo entre esos grupos más pobres, apoyando pequeñas y medianas empresas, con la creación de infraestructura básica mínima, principalmente en las áreas rurales y en las áreas urbanas donde viven los pobres. Además todos estos gastos no afectan los estímulos normales del mercado a la producción e inversión privada para mantener el crecimiento.

El énfasis de este tipo de gasto público debe concentrarse necesariamente en incrementar la producción y la productividad de estos grupos aumentando su base de riqueza física y humana. Muchos países de nuestra región y de otras partes del mundo ya lo están haciendo en forma creciente, experimentando con diferentes tipos de programas y proyectos. El DRI de Colombia es un excelente ejemplo. En este sentido, la institución que represento, el Banco Mundial, como también el Banco Interamericano de Desarrollo, están apoyando estos esfuerzos con una definición más concreta de los proyectos que pueden llegarle a esos grupos de población más pobre.

Aunque normalmente al referirnos al gasto público para el desarrollo damos un mayor énfasis a la formación de capital, a la inversión, en el caso que tratamos la consideración del gasto corriente hace una gran contribución a la mejor distribución del ingreso y en un alto porcentaje dicho gasto corriente es en efecto inversión en el ser humano.

Algunos estudios recientes que estamos llevando a cabo en forma preliminar en el Banco Mundial indican que para países de ingresos medios, como los de la América Latina, una captación adicional de 5% a 7% del producto interno bruto, lo cual no es una cifra exagerada dada la baja captación que existe en muchos de nuestros países a través del sistema tributario, dedicada completamente a cubrir las necesidades básicas de la población más pobre puede cambiar la tendencia del mejoramiento de esta población pobre muy significativamente para lograr resultados amplios en los próximos veinte años. O sea que la mayor atención de los principales problemas del 50% de la población más pobre mediante inversión en su capital físico y humano, lo cual sería factible con esos recursos adicionales, permitiría hacer partícipes del proceso de modernización, no ya a un 35% ó 50% de la población, como es el caso actual, sino por lo menos a un 70%, dando además atención básica al resto.

Pero podemos también concluir rápidamente que el aumento en el gasto público hacia esos grupos no es suficiente; lo más esencial será la administración y organización necesaria, ya que ésta es la clave para que este tipo de proyectos tan complejos y delicados se puedan ejecutar efectivamente.

Con frecuencia vemos que por fallas administrativas y por falta de experiencia, estos proyectos, a veces bien diseñados, no llegan a crear el mejoramiento que se busca en la población más pobre. La complejidad del problema es más por razones de eficiencia y calidad de la administración pública que por razones de conocimientos técnicos. La gestión que hay que hacer en este campo no debe subestimarse.

Una fórmula que contribuiría a mejorar la realización de los proyectos se encuentra logrando la participación parcial en el financiamiento de esos proyectos por parte de la población local que se está tratando de ayudar. Si ellos cubren un porcentaje del mismo, aunque pequeño, y el Estado cubre la diferencia, se logra muchas veces una mayor efectividad en ese gasto. Muchos países han tenido éxito experimentando, con esta fórmula.

No quiero terminar esta sección sin referirme al hecho de que se pueden corregir una serie de subsidios que se otorgan vía el presupuesto y que son eminentemente regresivos, en el sentido de que tienden a ayudar principalmente a los grupos de ingresos medios o altos, y no a ese 50% de la población más pobre. Por ejemplo, subsidios de servicios en agua, en comestibles, en transporte urbano, en electricidad, son de esa categoría. Muchas veces las responsabilidades que asumen los gobiernos al financiar completamente las universidades donde van principalmente los jóvenes de familias de ingresos medios o ingresos altos, son también un subsidio de ese tipo; como también los subsidios a las municipalidades y a las instituciones culturales. En el campo de la energía vemos recientemente en muchos de nuestros países que el subsidio a los productos de hidrocarburos, por ejemplo, beneficia directamente a los grupos de ingresos medios y altos que son los que tienen automóviles y no a los de ingresos más bajos. Con frecuencia encontramos también la experiencia de que si se desea utilizar este tipo de subsidio para ayudar a las familias más pobres como, por ejemplo, en las utilidades —en la electricidad o el agua— es preferible cobrar el costo del servicio en general, pero cobrando una tarifa mayor al promedio a los grupos de ingresos más altos y una tarifa menor al promedio a los grupos de ingresos más pobres. De esa manera se da un subsidio efectivo al pobre que no cambia la estructura del gasto público porque se genera en lo global el ingreso suficiente para cubrir el costo del servicio electricidad o del servicio agua.

Estos ejemplos de regresividad en el gasto público causada por subsidios mal otorgados a grupos más pudientes económicamente no deben menospreciarse, ya que su corrección vía tarifas y precios adecuados pueden mejorar inmensamente la capacidad de atender los problemas del 50% más pobre de la población sin tener que recurrir a nuevas medidas tributarias.

En síntesis, estos son varios ejemplos con los cuales he tratado de ilustrar más concretamente la utilización mucho más efectiva de la política fiscal, para ir estructurando, con la experiencia que ya tenemos en nuestra América Latina, una política de crecimiento y distribución de los beneficios del mismo más consistente con el tipo de economías que deseamos desarrollar en el futuro.

## APOYANDO EL CRECIMIENTO PARA LOGRAR MEJOR DISTRIBUCION

En esta conferencia he hablado de la necesidad de mantener consistencia entre los objetivos de crecimiento y distribución en el desarrollo y en el uso de los instrumentos de política económica, porque el logro de mayor crecimiento no se puede soslayar cuando deseamos una mejor distribución. Distribución sin crecimiento no sólo sería políticamente insostenible, excepto a un altísimo costo social, sino que sería difícil de lograr porque no se generarían empleos productivos suficientes. El problema del desarrollo no es cuánto crecimiento sacrificar para lograr distribución sino cómo lograr que el crecimiento necesario sea más distributivo, mediante la mayor participación productiva de los marginados.

Como mencioné brevemente antes, el crecimiento de la producción nacional aporta ingredientes esenciales al desarrollo, entre ellos:

- 1) generación de empleos productivos, permitiendo incorporar a las mujeres, incorporando más rápidamente a la juventud, abriendo oportunidades de escalar posiciones mejor remuneradas a los trabajadores al pasar de los años;
- 2) aumento en el ingreso per cápita, cuya distribución es susceptible al mejoramiento logrado en la riqueza humana y física de los grupos sociales mediante los métodos señalados;
- 3) generación de mayores recursos fiscales que permiten precisamente la ampliación de los programas de invertir en la capacidad productiva de los grupos marginados;
- 4) absorción más eficiente de la migración rural-urbana, casi siempre en empleos mejor remunerados que en las áreas rurales; y
- 5) expansión del radio de actividad económica para incorporar nuevos territorios y regiones apartadas.

Al apreciar que el mejoramiento permanente del nivel de vida material de los grupos humanos más pobres sólo se logra aumentando su riqueza humana y física, aceptamos más fácilmente que su pleno aprovechamiento se realiza en una economía en crecimiento, o sea su rendimiento óptimo

como recursos económicos se materializan con una demanda abundante como existe en una economía en expansión.

Varios componentes de una política tendiente a lograr un crecimiento más eficiente de la producción nacional también pueden incidir favorablemente en la distribución de ingresos, por ejemplo:

a) una política agropecuaria con precios adecuados, tecnología, y extensión y mercadeo eficiente casi siempre causa aumentos en la producción agrícola y en el ingreso rural del cual participan grandes grupos de campesinos pobres;

b) una política internacional arancelaria y cambiaria que propicie un mercado más grande mediante la apertura económica con el mundo contribuye a aumentar y diversificar las exportaciones, muchas veces de productos intensivos en el uso de mano de obra y tiende a abaratar muchos bienes de consumo nacional, aumentando así la capacidad de compra de amplios grupos de ingresos medios y bajos;

c) una política de permitir precios de mercado en el mercado de capitales propicia el aumento del ahorro nacional y la canalización más eficiente de las inversiones, bases para la aceleración del crecimiento en la producción nacional, inclusive con participación mayor de los grupos pobres en el proceso de ahorro-inversión; y

d) políticas de empleos de recursos de capital y mano de obra en los procesos de producción neutrales o positivos con respecto al empleo también inciden favorablemente en el proceso de crecimiento y distribución.

Con estos ejemplos, creo haber ilustrado en grado suficiente el papel fundamental del crecimiento económico para ampliar la oportunidad de una mejor distribución de ingreso y riqueza.

## CONCLUSION

En esta estimulante oportunidad para mí he tratado de elucidar dos tesis: (a) que puede haber mayor consistencia en la aplicación de políticas que tiendan a lograr crecimiento y distribución, una vez que aceptemos que la distribución efectiva se logra creando riqueza entre los grupos pobres y marginados; y (b) que dicha coherencia se puede buscar teniendo en cuenta las realidades prevalecientes en la mayoría de los países de América Latina y las preferencias de nuestros pueblos por economías mixtas, sistemas políticos democráticos, amplia libertad individual y sociedades más equitativas.

Nuestra América Latina aún tiene por delante una tarea compleja en este campo, dadas las dificultades que tenemos. Hemos visto que por no reconocer esta realidades técnicas que la experiencia nos está indicando que son válidas, con frecuencia nos hemos ido a extremos que no han producido buenos resultados. Muchas veces hemos visto que gobiernos con las mejores in-

tenciones se lanzan por el camino de tratar de ayudar a la población más pobre con políticas que a veces se llaman “populistas” o “de izquierda” para lograr un gran desarrollo social, pero sin tener en cuenta las limitantes nacionales y del Estado para poderlas realizar efectivamente. Descuidan así el crecimiento económico necesario para que a través del proceso de acumulación nacional mejore el empleo, el ingreso per cápita y los ingresos fiscales necesarios para combatir la pobreza. Por otro lado, a veces vemos también, cuando ese tipo de gobierno se ha ido al exceso, que son reemplazados por otros gobiernos que recurren, naturalmente, al ordenamiento, al logro de eficiencia en el uso adecuado de los recursos existentes, a enfatizar más el crecimiento del producto nacional que la distribución de sus beneficios, pero muchas veces lo hacen sacrificando una mayor participación política y económica de la población. Y hemos visto entonces cómo oscilamos, a través de las décadas, entre estos dos tipos extremos de gobierno, con un enorme costo para la consolidación de nuestro bienestar e independencia, cuando nuestros países tienen que abocarse a políticas de estabilización que también resultan muchas veces en sacrificios muy fuertes.

Si podemos entonces ir incorporando el tipo de conceptos que he tratado de ilustrar brevemente en el diseño de las políticas para el desarrollo integral y en el uso de los instrumentos que tenemos disponibles para que estas políticas sean mutuamente consistentes, si podemos ir encontrando ese camino intermedio que nos permita ir logrando más consistentemente el crecimiento que se requiere y la distribución de sus beneficios dentro de la realidad de las estructuras políticas, económicas y sociales que deseamos mantener, entonces tal vez estemos en condiciones de progresar más rápidamente en los próximos veinte años.

El estudio más detenido de estas realidades técnicas y su divulgación más efectiva, en forma sencilla, al igual que su demostración en la práctica, podrían contribuir significativamente a disminuir las discrepancias políticas que existen entre diferentes grupos dentro de cada país que se disputan el poder para lograr tal vez un mayor grado de consenso nacional que promoviera a la acción eficaz.

**Lista de participantes  
XIX Convención Bancaria  
y de Instituciones  
Financieras — Banca — 81**



## GOBIERNO NACIONAL Y SECCIONAL

Dr. Julio César Turbay Ayala  
Presidente de la República

Dr. Jorge Mario Eastman  
Ministro de Gobierno

Dr. Eduardo Wiesner Durán  
Ministro de Hacienda

Dr. Gabriel Melo Guevara  
Ministro de Desarrollo

Dr. Federico Nieto Tafur  
Jefe Dpto. Nacional de Planeación

Dr. Francisco Morris Ordóñez  
Superintendente Bancario

Dr. Roberto Gedeón Ghisays  
Gobernador de Bolívar

Sr<sup>á</sup>. Diana Turbay Quintero  
Secretaria Privada de la Presidencia

Dr. Sergio González  
Consejero Económico

Dr. Miguel Uribe Londoño  
Secretario Económico

Sta. Martha Montoya  
Directora Oficina de Prensa

Dr. Augusto Martínez Martínez  
Alcalde de Cartagena

Señor Contralmirante Tito García Motta  
Comandante Fuerza Naval del Atlántico

Señor Capitán de Navío Humberto Cubillos  
Comandante de la Base Naval

Señor Teniente Coronel Guillermo Carreño  
Comandante de la Policía de Bolívar

#### ASESORES JUNTA MONETARIA

Dr. Jorge García García

Dr. Mario Lombo

Dr. Luis Eduardo Rosas

#### MINHACIENDA

Sta. Leonor Montoya  
Directora Crédito Público

#### SUPERBANCARIA

Dr. Luis Guillermo Candela C.  
Superintendente Bancario 1er. Delegado

Dra. Stella Villegas de Osorio  
Superintendente Bancario 2o. Delegado

Dra. Martha Lucía Ramírez de Rincón  
Jefe división de Bancos - Superintendencia Bancaria

#### BANCO DE LA REPUBLICA

Dr. Rafael Gama Quijano  
Gerente General

Dr. Francisco Ortega  
Subgerente Técnico

Dra. Nohra Pombo de Junguito  
Directora Crédito de Fomento

Dr. Fernando Barberi  
Fondo Financiero Agropecuario — FFA

Dr. Haroldo Calvo Stevenson  
Gerente Cartagena

## Bancos

### BANCO ANGLO COLOMBIANO

Dr. José Joaquín Casas Fajardo  
  Presidente  
Dr. Carlos A. Promisero Blanco  
  Gerente Cartagena

### BANCO CAFETERO

Dr. Gabriel Mejía Vélez  
  Gerente Administrativo  
Dr. Francisco J. Rengifo Borrero  
  Gerente Cartagena

### BANCO CENTRAL HIPOTECARIO

Dr. Miguel Gutiérrez Narváz  
  Gerente Cartagena

### BANCO COLOMBO AMERICANO

Sr. Ned Bonheur N.  
  Gerente General  
Dr. Carlos Cuesta Díaz  
  Gerente Dpto. Internacional

### BANCO COLPATRIA

Dr. José Román Fernández G.  
  Presidente  
Dr. Ernesto Burgos  
  Vicepresidente  
Dr. Jorge García Reyes  
  Gerente División Internacional

### BANCO COMERCIAL ANTIOQUEÑO

Dr. Jorge Mejía Palacio  
  Representante en Bogotá  
Dr. Fernando Castro Plaza  
  Vicepresidente  
Dr. Fabio Posada Ochoa  
  Vicepresidente  
Dr. Luciano Villa González  
  Vicepresidente  
Dr. Jaime Rodríguez Valencia  
  Gerente General - Medellín  
Dr. Alberto Medrano Aycardi  
  Gerente Regional - Medellín

Dr. Daniel Ferrero Tovar  
Gerente Regional Bogotá  
Dr. Roberto Cardona Tobón  
Subgerente Dpto. Extranjero  
Sr. Roberto Micolta Suárez  
Auditor  
Dr. Jaime Henao  
Gerente Cartagena  
Dr. Gabriel García Álvarez  
Subgerente Secretario Cartagena

#### BANCO DE BOGOTA

Dr. Jorge Mejía Salazar  
Presidente  
Dr. Alejandro Figueroa Jaramillo  
Vicepresidente Ejecutivo  
Dr. Edilberto Carrioni López  
Vicepresidente Contralor  
Dr. Guillermo González Lecaros  
Vicepresidente Empresarial  
Dr. Juan Manuel Medina Barrera  
Vicepresidente División Internacional  
Dr. Miguel Cuervo Reinales  
Jefe Dpto. de Mercadeo  
José María Monsegny  
Gerente Suc. Barranquilla  
Dr. Guillermo Villaveces  
Gerente Suc. Cartagena

#### BANCO DE CALDAS

Dr. Guillermo Arango Gutiérrez  
Presidente  
Dr. Luis Guillermo Arango Osorio  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Samuel Noreña A.  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Alfredo Restrepo Jaramillo  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Roberto Rivas Salazar  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Mario Vélez Jaramillo  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Alberto Mejía Jaramillo  
Vicepresidente Ejecutivo  
Dr. Darío Arango Arango  
Gerente Sucursal  
Dr. Luis Fernando Rivas Angel  
Gerente Sucursal B/quilla.

## BANCO DE COLOMBIA

Dr. Roberto Ordóñez  
Vicepresidente Comercial  
Dr. Ernesto Anzola Gómez  
Vicepresidente Secretario  
Dr. Nahim Patiño Castaño  
Gerente Cartagena

## BANCO DE CREDITO

Dr. Héctor Guarín Torres  
Vicepresidente Internacional  
Dr. Jairo Murillo Rodríguez  
Gerente Sucursal Puente Aranda

## BANCO DE LOS TRABAJADORES

Dr. Javier Bustamante Díaz  
Presidente  
Dr. Armando Illera Abello  
Gerente

## BANCO DE OCCIDENTE

Dr. Gonzalo Amaya Porras  
Vicepresidente Ejecutivo  
Dr. Jorge Enrique Botero  
Vicepresidente Bancario  
Dr. Francisco Castro Z.  
Vicepresidente Comercial  
Dr. Daniel Manrique Guzmán  
Vicepresidente Jurídico  
Dr. Ricardo Arango M.  
Gerente Regional  
Dr. Sergio Espinosa Posada  
Gerente

## BANCO DEL COMERCIO

Dr. Pfeil Goetz Schneider  
Presidente Junta Directiva  
Dr. Efraím Ospina Galvis  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Jaime Rodríguez Saldarriaga  
Vicepresidente Ejecutivo  
Dr. Juan Manuel Cárdenas Scovino  
Vicepresidente  
Dr. Jaime Camacho Amaya  
Vicepresidente Director División Internal.  
Dr. Roberto Carbó  
Segundo Vicepresidente

Dr. Raúl Arias de la Guardia  
Gerente General  
Dr. Armando Martínez Valdés  
Gerente  
Dr. Roberto de la Espriella  
Gerente Cartagena  
Dra. María Eugenia Sarabia Lafaurie  
Directora Agencia Bocagrande Cartagena  
Dr. Francisco Miranda  
Gerente Montería

#### BANCO DEL ESTADO

Dr. Jaime Mosquera Castro  
Presidente  
Dr. Eduardo Zambrano Caicedo  
Vicepresidente Ejecutivo  
Dr. Jaime Vergara Vengoechea  
Vicepresidente Operativo  
Dr. Jaime Urdaneta Cadena  
Director División Internacional  
Dr. Jaime Orozco Lourido  
Asistente Vicepresidencia Ejecutiva  
Dr. José Luis Tono Lemaitre  
Gerente Cartagena  
Dra. Amelia Dager de Schuster  
Gerente de La Matuna Cartagena

#### BANCO FRANCES E ITALIANO DE COLOMBIA

Sr. Alfredo Miani  
Presidente Junta Directiva  
Dr. Guillermo Villaveces Medina  
Gerente General  
Dr. Manuel Roberto Rodríguez  
Gerente Cartagena

#### BANCO GANADERO

Dr. Jesús E. Villamizar A.  
Vicepresidente Financiero  
Dr. Otto González  
Revisor Fiscal  
Dr. Gustavo Vergara Navarro  
Gerente Cartagena

#### BANCO INDUSTRIAL COLOMBIANO

Dr. Fernando Peláez Moreno  
Gerente Zona Bogotá  
Dr. Rodrigo Peñaloza Gallo  
Gerente Cartagena

## BANCO INTERNACIONAL DE COLOMBIA

- Sr. Michael R. Jensen  
Presidente
- Dr. Alvaro J. Lloreda  
Presidente Junta Directiva
- Dr. Gustavo Sintés  
Representante Gobierno e instituciones financieras
- Dr. Guillermo Sanclemente Duarte  
Gerente (E) Cartagena

## BANCO MERCANTIL

- Dr. Eduardo Zárate Miranda  
Presidente
- Dr. Luis Eduardo Caicedo Parrado  
Miembro Junta Directiva
- Dr. Jean Michel Giovannetti  
Vicepresidente
- Dr. Hernando Murad Ruiz  
Vicepresidente
- Dr. Hernando López Gómez  
Gerente
- Dr. Alonso Suescún Clavijo  
Gerente Sucursal Cali

## BANCO NACIONAL

- Dr. Gustavo Botero Aguirre  
Vicepresidente Internacional
- Dr. Sebastián Arango Fonnegra  
Miembro Junta Directiva
- Dr. Jorge González Pérez  
Presidente del Grupo Colombia
- Dr. Omar Ospina López  
Gerente
- Dr. Alejandro Reyes Duarte  
Gerente Zona de Bogotá
- Dr. Luis Fernando Angulo  
Gerente Cartagena
- Dr. Daniel Abondano Pereira  
Revisor Fiscal
- Dr. Jorge Ivan Bermúdez Muñoz  
Gerente Medellín

## BANCO POPULAR

- Dr. Francisco Gaviria Rincón  
Presidente
- Dr. Roberto Cáceres Bolaños  
Miembro Junta Directiva

Dr. Tomás Herazo Ríos  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Luis Carlos Londoño I.  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Alejandro Montejo Carrasco  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Alfonso Vargas Tovar  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Hermann Boehmer  
Vicepresidente Administrativo  
Dr. Germán Duque Reyes  
Vicepresidente Bancario  
Dr. Gerardo Gutiérrez Plazas  
Vicepresidente Financiero  
Dr. Carlos Madriñán de La Torre  
Vicepresidente Recursos Humanos  
Dr. Morris Pinedo Alzamora  
Secretario General  
Dr. Rodrigo Estupiñán Gaitán  
Revisor Fiscal  
Dr. Enrique Torres Correa  
Gerente Sucursal Barranquilla

#### BANCO REAL DE COLOMBIA

Dr. Walter Ribeiro  
Presidente  
Dr. Winston Medina Lozano  
Vicepresidente  
Dr. José Melo Paiva  
Representante

#### BANCO ROYAL COLOMBIANO

Dr. José Vicente Lozano Pareja  
Gerente Sucursal Cartagena

#### BANCO SANTANDER

Dr. Roberto Pumarejo Korkor  
Presidente  
Dr. Francisco Ochoa Palacio  
Vicepresidente Ejecutivo  
Dr. Juan Guillermo Quintero Laverde  
Vicepresidente Comercial  
Dr. Roberto Jaramillo Posada  
Gerente División Internacional  
Dr. Pablo Obregón Santodomingo  
Asesor Gerencia Internacional  
Dr. José Ulises Martínez P.  
Revisor  
Dr. Guillermo Paniza  
Gerente Cartagena

## BANCO TEQUENDAMA

Dr. Eduardo Nieto Calderón  
Presidente  
Dr. Octavio Fernández Guerra  
Vicepresidente Internacional

## CAJA DE CREDITO AGRARIO, INDUSTRIAL Y MINERO

Dr. Hernán Maestre Pavajeau  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Amaury Estor Haydar  
Gerente Regional Cartagena

## CAJA SOCIAL DE AHORROS

Dr. Ismael Cabrera Dussan  
Gerente General  
Dr. Jorge Téllez Díaz  
Miembro Principal Junta Directiva  
Dr. Bernardo Gaitán Quijano  
Subgerente Administrativo

## Corporaciones Financieras

### CORPORACION FINANCIERA ANTIOQUEÑA S.A.

Dr. Fabio Hurtado Saldarriaga  
Presidente  
Dr. David Velásquez Builes  
Vicepresidente Internacional  
Dr. Marino Guzmán Acosta  
Vicepresidente de Mercadeo  
Dr. Carlos Sotomonte Amaya  
Vicepresidente Regional  
Dr. Rodolfo Zambrano  
Gerente Barranquilla

### CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA

Dr. Carlos Suescún  
Vicepresidente Financiero

### COFINATURA — CORPORACION FINANCIERA S.A.

Dr. Jairo Hernández Vásquez  
Agente Liquidador

### CORPORACION FINANCIERA COLON

Dr. Morris Harf  
Presidente

Dr. Luis Alberto Mejía  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Gabriel Aparicio Concha  
Vicepresidente Comercial  
Dr. Alejandro Ceballos Z.  
Gerente Medellín

#### CORPORACION FINANCIERA DE CALDAS

Dr. Francisco Javier Gómez Upegui  
Presidente  
Dra. Fabiola Jaramillo de Escandón  
Oficina Principal Manizales

#### CORPORACION FINANCIERA DE CUNDINAMARCA

Dr. Mardoqueo Puertas López  
Gerente General  
Dr. Alvaro José Gómez Escobar  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Manuel Infante Brayman  
Miembro Junta Directiva

#### CORPORACION FINANCIERA DE LA SABANA S.A.

Dr. Benjamín Alvarado Baños  
Presidente  
Dr. Oscar Luna Gordillo  
Vicepresidente Internacional

#### CORPORACION FINANCIERA DEL ESTADO

Dr. Alfonso Ramírez Salcedo  
Presidente  
Dr. Jorge Alberto Lourido  
Miembro Junta Directiva

#### CORPORACION FINANCIERA DEL NORTE, S.A.

Dr. Alvaro Jaramillo  
Presidente  
Dr. Germán Gómez Pombo  
Vicepresidente Regional Cartagena

#### CORPORACION FINANCIERA DEL OCCIDENTE S.A.

Dr. Ricardo Eastman de la Cuesta  
Presidente  
Dr. Germán Jaramillo Villegas  
Vicepresidente Técnico

## CORPORACION FINANCIERA DEL ORIENTE

- Dr. Helí Abel Torrado Torrado  
Presidente
- Dr. Armando González Quintero  
Miembro Junta Directiva
- Dr. Ernesto Maldonado Villamizar  
Miembro Junta Directiva
- Dr. Luis Pinzón Possos  
Revisor Fiscal
- Dr. Norman Cañaverl Ospina  
Gerente Regional

## CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE S.A.

- Dr. Benjamín Martínez Moriones  
Presidente
- Dr. Miguel José Zúñiga R.  
Vicepresidente de Operaciones

## CORPORACION FINANCIERA INTERNACIONAL

- Dr. Germán Sarmiento Suárez  
Gerente General
- Dr. Juan Gonzalo Restrepo Londoño  
Presidente Junta Directiva
- Dr. Darío Moreno Restrepo  
Miembro Junta Directiva
- Dr. Antonio L. Vanegas Santoro  
Subgerente
- Dra. Lucía Villate París  
Subgerente

## CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

- Dr. Alvaro Velásquez Cook  
Gerente representante en Bogotá
- Dr. Manuel Echandía González  
Vicepresidente de Operaciones - Medellín
- Dr. Luis Mariano Sanín Echeverri  
Vicepresidente Técnico

## CORPORACION FINANCIERA POPULAR S.A.

- Dr. Héctor Acero Balcázar  
Subgerente de Operaciones
- Dr. Alberto Rivera Ramírez  
Revisor Fiscal
- Dr. Jorge Ernesto Duque  
Gerente Regional Pereira
- Dr. Luis Tomás Caribello  
Gerente Cartagena

## CORPORACION FINANCIERA PROGRESO S.A.

Dr. Darío Jaramillo  
Vicepresidente Ejecutivo  
Dr. Hernán Torres Suárez  
Vicepresidente de Operaciones  
Dr. Camilo Trujillo  
Vicepresidente Internacional

## CORPORACION FINANCIERA SANTA FE

Dr. Mauricio Llinás Angulo  
Presidente  
Dr. Humberto Amaya Tobón  
Presidente Junta Directiva

## CORPORACION FINANCIERA SURAMERICANA S.A.

Dr. Carlos Alberto Hernández Cruz  
Presidente  
Dr. Hernán Melguizo Mejía  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Juan Camilo Restrepo Salazar  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Nicanor Restrepo Santamaría  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Hernán Osorio Jiménez  
Vicepresidente

## CORPORACION FINANCIERA UNION S.A.

Dr. Hernán Pérez de Brigard  
Presidente

## CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

### CORPORACION DE AHORRO Y VIVIENDA — AHORRAMAS

Dr. Fernando Jiménez Jiménez  
Presidente  
Dr. Rafael González Ulloa  
Presidente Junta Directiva  
Dr. Héctor Muñoz  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Carlos Navia  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Mario Vernaza Perou  
Miembro Junta Directiva  
Dra. Ma. Margarita Guzmán de Garrido  
Vicepresidente

Dr. Carlos Enrique Otoya Rojas  
Vicepresidnete  
Dra. Luz Elena Restrepo de Valencia  
Directora Relaciones Públicas

#### CORPORACION DE AHORRO Y VIVIENDA – COLPATRIA

Dr. Hernando Sarmiento Ricaurte  
Presidente  
Dra. Beatríz E. de Lequerica  
Gerente Cartagena

#### CORPORACION NACIONAL DE AHORRO Y VIVIENDA – CONAVI

Dr. Ricardo Correa Vélez  
Subgerente Financiero

#### CORPORACION DE AHORRO Y VIVIENDA – COLMENA

Dr. Rafael H. Aranguren López  
Vicepresidente Técnico  
Dr. Hernando Baquero Rubio  
Vicepresidente Operativo

#### CORPORACION DE AHORRO Y VIVIENDA – LAS VILLAS

Dr. Guillermo Sarmiento Lozano  
Gerente General  
Dr. Eduardo Matiz  
Gerente Operativo

#### CORPORACION POPULAR DE AHORRO Y VIVIENDA – CORPAVI

Dr. Hernando Rojas Quintana  
Subgerente de Operaciones  
Dr. Armando Palomino Alvarez  
Secretario General  
Dra. Consuelo Pallares de Corrales  
Gerente Cartagena

#### CORPORACION COLOMBIANA DE AHORRO Y VIVIENDA – DAVIVIENDA

Dr. Luis Guillermo Soto Gómez  
Presidente  
Dr. Luis Gustavo Alvarez Rueda  
Vicepresidente de Operaciones  
Dr. Fernando Matamoros Muñoz  
Vicepresidente Financiero  
Dr. Federman Quiroga Ríos  
Vicepresidente Jurídico  
Dr. Alvaro Franco Consuegra  
Gerente Cartagena

## ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

### ALMACENADORA DE BANCOS S.A. — ALMABANCO

Dr. Enrique Cala Botero  
Gerente General  
Dr. Julio Eduardo Botero Bermúdez  
Subgerente General

### ALMACENADORA DEL COMERCIO, DEPOSITOS GENERALES S.A. — Alcomercio S.A.

Df. Eduardo López Vélez  
Gerente General  
Dr. Alberto Díaz Rubio  
Presidente Junta Directiva  
Dr. Federico Pfeil Schneider Rodríguez  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Carlos Alberto Baena  
Gerente Sucursal Barranquilla  
Dr. Guillermo Torres Perilla  
Gerente Sucursal Cartagena

### ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO DE CALDAS S.A. — ALCALDAS

Dr. Diego Rivas A.  
Miembro Junta Directiva

### ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO DEL BANCO SANTANDER S.A. Alsantander

Dr. Fernando Tello Dorronsoro  
Gerente General  
Dr. Gustavo Vasco Muñoz  
Presidente Junta Directiva

### ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO GRAN COLOMBIA S.A. ALMAGRAN

Dr. Clodomiro Gómez Cárdenas  
Gerente General  
Dr. Alfonso Posada  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Alvaro Uribe M.  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Andrés Delgado Mallarino  
Gerente Sucursal Bogotá  
Dr. Alberto Vélez Mesa  
Gerente Sucursal Cartagena

### ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO ALMAGRARIO S.A.

Dr. Omar Pinzón Mojica  
Gerente General

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO AL—OCCIDENTE S.A. — AL—OCCIDENTE

Dr. Jorge Enrique Morales Becerra  
Gerente General

Dr. Alberto León Betancourt  
Presidente Junta Directiva

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO ALMACENADORA POPULAR  
— ALPOPULAR

Dr. Alfonso Díaz Viana  
Miembro Junta Directiva

Dr. Javier Santacoloma Gaviria  
Miembro Junta Directiva

Dr. Rafael Suárez Salcedo  
Gerente Sucursal Barranquilla

Dr. Jorge H. Rodríguez  
Gerente Administrativo

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO SANTA FE S.A. — ALMAVIVA

Dr. Augusto Barrera Parra  
Gerente General

Dr. Gilberto Garrido Ramírez  
Gerente Comercial

Dr. Andrés Clarkson Rodríguez  
Subgerente de Operaciones

Dr. Alberto Jiménez Rojas  
Gerente Sucursal Cartagena

Dr. Leonardo Delgado Jaramillo  
Gerente Sucursal Medellín

COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

AFINSA

Dr. Armando Villamil Ruiz  
Presidente

CENTRAL FINANCIERA S.A.

Dr. Eduardo Uribe de Narváez  
Presidente

Dr. Rafael Henao C.  
Asistente de la Presidencia

CIA. FINANCIERA CONTINENTAL S.A.

Dr. Jorge Cubides Camacho  
Presidente

## CONFIANZA

Dr. Francisco Vega Garzón  
Presidente Junta Directiva  
Dr. Miguel Lozano Atuesta  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Joaquín Vega Garzón  
Miembro Junta Directiva  
Dr. Germán Espinosa Restrepo  
Secretario Junta Directiva

## CONFINANCIERA S.A.

Dr. Diego Sanint Peláez  
Gerente General

## CONLEASING

Dr. Santiago Ospina  
Gerente General

## CONSORCIO FINANCIERO NACIONAL

Dr. Luis Alberto Forero Pombo  
Presidente

## FINANBOLSA S.A.

Dr. Hugo Díaz Báez  
Presidente

## FINANCIERA COLOMBIA S.A.

Dr. Mario Valencia Ochoa  
Presidente

## FINANCIERA COLPATRIA S.A.

Dr. Raimundo Emiliani Valiente  
Presidente

## FINANCIERA DE VALORES S.A.

Dr. Jorge Sarria Ruiz  
Gerente General

## FINANCIERA E INVERSIONES S.A.

Dr. Antonio Escobar Uribe  
Gerente

FINANCIERA FURATENA S.A.

Dr. Fernell Rodríguez Batista  
Gerente General

Dr. Hernán Arizmendi Posada  
Gerente

Dr. Humberto Azcárate  
Gerente Cali

FINANCIERA SAN DIEGO S.A.

Dr. Jorge Carrizosa Serrano  
Gerente

FINICREDITO LTDA.

Dr. Felipe Samper Dávila  
Gerente

INVERSIONES DEL ESTADO S.A.

Dr. Eduardo Uribe Uribe  
Gerente General

LEASING DEL ESTADO

Dr. Alfonso Escobar Barrera  
Presidente

LEASING UNION

Dr. Santiago Madrián de La Torre  
Gerente

MERCANTIL HIPOTECARIA

Dr. José Bernardo Saldarriaga  
Presidente

Dr. Octavio Becerra Vélez

Dr. Isaac Mildemberg

Dr. Uldarico Robles Vivius  
Asesor

MULTIFINANCIERA S.A.

Dr. Darío Arango Barrientos  
Presidente

PROFINANZAS S.A.

Dr. Guillermo González Angulo  
Presidente

Dr. Manuel Galvis Mantilla  
Suplente del Presidente

## PROMOVIENDO

Dr. Rodrigo Niño Diez  
Presidente

## SERFINANSA

Dr. Alvaro Jaramillo Buitrago  
Presidente

## ENTIDADES FINANCIERAS INTERNACIONALES CON OFICINAS DE REPRESENTACION EN COLOMBIA

### ALGEMENNE BANK NEDERLAND N.V.

Dr. Eduardo Soto Pombo  
Representante para Colombia

### BANCO ARABE LATINOAMERICANO

Dr. Lionel Moreno Guerrero  
Gerente Regional

### BANCO CENTRAL DE ESPAÑA

Dr. Rodrigo José Llorca  
Representante para Colombia

### BANCO DE BILBAO—ESPAÑA

Dr. Francisco de Abrisqueta  
Asesor

### BANCO DE INDOCHINA Y SUEZ

Sr. Jean Balavoine  
Representante para Colombia

### BANCO DE LA NACION ARGENTINA

Dr. Eduardo Niño  
Representante para Colombia

### BANCO DO BRASIL S.A.

Dr. Orlando de Castro Alves  
Representante para Colombia

**BANCO EUROPEO PARA AMERICA LATINA**

Sr. Jacques Peteau  
Representante para Colombia

**BANCO HISPANO AMERICANO**

Dr. Felipe de Dios Núñez  
Representante para Colombia

**BANCO INTEROCEANICO DE PANAMA S.A.**

Dr. Guillermo Jiménez Maldonado  
Representante para Colombia

**BANCO SANTANDER DE ESPAÑA**

Dr. José Alfredo Ruiz Marcos  
Representante para Colombia

**BANCO UNION DE VENEZUELA**

Dr. Leonardo Aranguren Páez  
Representante para Colombia

**BANK OF AMERICA**

Sr. Stephen Fleischer  
Vice President  
Keith J. Parker  
Vice President y Representative  
Sr. Carlos Gómez  
Oficial de Bancos

**BANKERS TRUST CO.**

Dr. Mario Ucrós  
Representante Regional  
Sr. Luciano Nicasio  
Representante Asistente

**BANQUE FRANCAISE DU COMMERCE EXTERIEUR**

Dr. Aurelio Correa Arango  
Representante para Colombia

**BANQUE NATIONALE DE PARIS**

Sr. Henry-Max Duhamel  
Representante para Colombia

**BERLINER HANDELS UND FRANKFURTER BANK**

Dr. Roberto Soto Prieto  
Representante para Colombia

**CHEMICAL BANK**

Dr. Rafael García Espinosa  
Vicepresidente Representante

**CITIBANK N.A.**

Sr. Enrique Brando  
Vicepresidente  
Sr. Robert Sicina  
Vicepresidente

**CITY NATIONAL BANK**

Sr. Camilo Bautista P.  
Director  
Sr. Alberto Duque R.  
Director  
Sr. José María Fombellida  
Vicepresidente Internacional

**CONTINENTAL BANK**

Sr. Juan Ucrós O.  
Representante para Colombia

**CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL**

Sr. José María Piedrahíta  
Representante para Colombia

**CREDIT SUISSE**

Sr. Arthur Heiniger  
Representante para Colombia

**DEUTSCH-SUDAMERIKANISCHE BANCK AG.**

Sr. Wulf-Georg Werle  
Representante para Colombia  
Sr. Helmut Dueker  
Representante para Colombia

Representante  
Bancos

RS TRUST CO.

Mario Ucrós  
Representante Regional  
Sr. Luciano Nieves  
Representante Asistente

BANQUE FRANÇAISE DU COMMERCE EXTERIEUR

Dr. Amelio Correa Arango  
Representante para Colombia

BANQUE NATIONALE DE PARIS

Sr. Henry-Max Dubanel  
Representante para Colombia

**DOW BANKING CORPORATION**

Sr. Patrice B. Cerini  
Representante para Colombia

**FIRST WISCONSIN NATIONAL BANK OF MILWAUKEE**

Dr. Leopoldo Forero Pombo  
Representante para Colombia

**FLAGSHIP NATIONAL BANK OF MIAMI**

Sr. Peter Yeomanson  
Vicepresidente Representante

**KLEINWORT BENSON LIMITED**

Dr. Antonio Copello Faccini  
Representante para Colombia

**J. HENRY SCRODER BANK TRUST CO.**

Dr. Carlos Caballero Argáez  
Gerente  
Dr. Jaime Escobar Ceballos  
Asistente

**LLOYDS BANK INTERNATIONAL LIMITED**

Sr. Patrick Gordon  
Representante para Colombia

**MANUFACTURERS HANOVER TRUST CO.**

Dr. Guillermo Palacio Pérez  
Representante para Colombia  
Sr. Robert Lisi

**MARINE MIDLAND BANK N.A.**

Sr. Andrés Buraglia T.  
Representante Encargado  
Sr. Paul Priolet  
Asistente

**MIDLAND BANK & SAMUEL MONTAGU LONDRES**

Sr. Edgar Gutiérrez C.  
Representante para Colombia

**SECURITY PACIFIC NATIONAL BANK**

Sr. Gregory Grinnell  
Asistente Vicepresidente

SWISS BANK CORPORATION

Sr. Hans-Jorg Bosch  
Representante para Colombia  
Sr. Gregor Maissen  
Representante asistente

THE BANK OF TOKYO LTD.

Sr. Masami Tsutsumimoto  
Representante para Colombia

THE CHASE MANHATTAN

Sr. Luis Palau Rivas  
Vicepresidente Regional de Bancos  
Sra. Clemencia de Silva  
Gerente de Bancos Corresponsales

THE CITIZENS & SUTHERN NATIONAL BANK

Dr. Ignacio Copete Saldarriaga  
Representante para Colombia

THE EXPORT-IMPORT BANK OF JAPAN

Sr. Takeshi Noguchi  
Representante para Colombia

UNION BANK STANDARD CHARTERED

Dr. Mario Luis del Valle  
Representante para Colombia  
Dr. Jorge Williamson  
Representante para Colombia

UNION DE BANCOS SUIZOS

Sr. Hans-Jorg Welte  
Representante para Colombia

WELLS FARGO BANK

Dr. Camilo Patiño Nieto  
Vicepresidente y Representante

OTRAS ENTIDADES NACIONALES

ASCREDIBANCO

Dr. Vicente Dávila Suárez  
Presidente

## AVIANCA

Dr. Jorge Vélez  
Gerente de Mercadeo  
Dr. Lázaro M. Pérez Martínez  
Tesorero General

## BOLSA DE BOGOTA

Dr. Eduardo Góez  
Presidente

## CADENALCO — ALMACENES LEY DE COLOMBIA

Dr. Orlando Alvarez Betancur  
Vicepresidente Financiero

## CARVAJAL S.A.

Dr. Sabas Pretelt M.  
Presidente Junta Directiva  
Dr. Abelardo Arboleda  
Vicepresidente Financiero Adjunto  
Dr. Bernardo Uribe  
Vicepresidente Financiero

## CODINERO

Dr. Héctor Mejía Restrepo  
Gerente

## COLMOTORES S.A.

Dr. Hernando Sánchez J.  
Gerente de Tesorería e Impuestos  
Sr. Harry L. Satterwhite  
Vicepresidente Financiero

## COMPAÑIA COLOMBIANA AUTOMOTRIZ

Dr. Benjamín Herrera Espitia  
Presidente

## COMPAÑIA DE SEGUROS ATLAS S.A.

Dr. Eduardo Rivas Angel  
Vicepresidente

## CONCARRO S.A.

Dr. Alberto Aristizábal Bula  
Gerente General

**CORREDORES ASOCIADOS S.A.**

Dr. Eduardo Foción Soto Ferrero  
Socio Gerente

**DOW QUIMICA DE COLOMBIA**

Dr. Carlos Ospina Reyes  
Gerente Financiero

**EQUIPOS Y VEHICULOS S.A. — EVESA**

Dr. Rafael Arango Fonnegra  
Gerente General  
Dr. Esteban Rodríguez Santamaría  
Gerente Financiero

**GRUPO COLOMBIA**

Dr. Jorge González Pérez  
Presidente

**INTERBANCOS**

Dr. Francisco Ortíz Villa  
Gerente

**LLOREDA & CIA.**

Dr. Rodrigo Llorente  
Gerente

**PROEXPO — FONDO DE PROMOCION DE EXPORTACIONES**

Dr. Manuel José Cárdenas Z.  
Director

**SOCIEDAD DE AGRICULTORES DE COLOMBIA — SAC**

Dr. Roberto Junguito  
Presidente

**THOMAS DE LA RUE**

Sr. Gregorio Bautista Barrera  
Gerente General  
Sr. Felipe Bautista Palacio  
Asistente de la Gerencia  
Sr. José Mejía Salazar  
Presidente Junta Directiva  
Sr. Guillermo Tovar  
Asistente de Ventas

Sr. Leslie Johnson  
Asistente Inglaterra

## CONSULTORES FINANCIEROS

### CONSULTOR FINANCIERO PARTICULAR

Dr. Sergio Rodríguez Azuero

### CONSULTOR FINANCIERO PARTICULAR

Dr. Enrique Umaña Valenzuela

## COMITES REGIONALES ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

### COMITE ASOBANCARIA — BARRANQUILLA

Dr. Martín Vásquez Lébolo  
Director Ejecutivo

### COMITE ASOBANCARIA — BUCARAMANGA

Dr. Alberto Alarcón F.  
Presidente Junta Directiva  
Dr. Jorge Paláu Toscano  
Director Ejecutivo

### COMITE ASOBANCARIA — CALI

Dr. Francisco José Rizo  
Presidente Junta Directiva

### COMITE ASOBANCARIA — CARTAGENA

Dr. Guillermo Paniza  
Presidente

### COMITE ASOBANCARIA — IBAGUE

Dr. Jesús Valencia Delgado  
Presidente

### COMITE ASOBANCARIA — MEDELLIN

Dr. Darío Vélez Restrepo  
Junta Directiva

### COMITE ASOBANCARIA — MONTERIA

Dr. Augusto Helí Ospina  
Presidente

BANCO MUNDI  
BANCO INTERI

Dr. Nicolás Ard  
Vicepresidente  
Dr. Alfredo G  
Representante

BANCO INT

Dr. Guillermo  
Director

Dr. Carlos  
Representante

ALBEM

BFG BA

Sr. Ger  
Ger

COM

Sr. C  
I

DE

SI

## ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR

### BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO BANCO MUNDIAL — WASHINGTON

Dr. Nicolás Ardito Barletta  
Vicepresidente

Dr. Alfredo Gutiérrez  
Representante para Colombia

### BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO — BID — WASHINGTON

Dr. Guillermo Alberto Constain  
Director Ejecutivo Alterno

Dr. Carlos Montero  
Representante para Colombia

## ALEMANIA

### BFG BANK FUR GEMEINWIRSTCHAFT AG

Sr. Gernot Bremhorst  
Gerente de Area

### COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT

Sr. Gerard Reinecke  
Director Representante

### DEUTSCH—SUEDAMERIKANISCHE BANK AG

Sr. Herbert Mittendorff  
Miembro Junta Directiva

## ARGENTINA

### COMISION ARGENTINA PARA FELABAN — FEDERACION LATINOAMERICANA DE BANCOS

Sr. Oscar Trinchinetti  
Presidente

## BELGICA

### SOCIETE GENERALE DE BANQUE

Sr. Paul Borschette  
Apoderado

## CANADA

### EMBAJADA DEL CANADA EN COLOMBIA

Sr. Robert Clark  
Primer Secretario

### BANK OF MONTREAL

Sr. Carlos E. Garin  
Vice Presidente América Latina  
Sr. Frank Medoro  
Manager Correspondt Banking

### THE BANK OF NOVA SCOTTIA

Sr. Robert Cooke  
Vicepresidente y Gerente General

## ESPAÑA

### BANCO DE BILBAO

Sr. Fernando Pérez Romero  
Director Instituciones Bancaria Internales.

## ESTADOS UNIDOS

### AMERICAN EXPRESS INTERNATIONAL

Sr. James R. Greene  
President  
Sr. Robert E. Laport  
Senior Vice President  
Sr. Jorge Toyofuku  
Assistant Vice President

### BANCO DE BILBAO — MIAMI

Sr. Daniel E. Baldor

### BANCO DE BOGOTA TRUST CO.

Dr. Alberto Mejía Hernández  
Presidente  
Dr. Fernando Suescún Mutis  
Gerente Agencia  
Sr. Peter Brennan  
Miembro Junta Directiva  
Sr. Gillamn Burke  
Miembro Junta Directiva

Sr. George Moran  
Miembro Junta Directiva  
Sr. Juan Sánchez  
Miembro Junta Directiva  
Sr. William Jackson  
Abogado

**BANCO DE BOGOTA INTERNATIONAL CORPORATION - MIAMI**

Dr. Roberto Holguín Fety  
Gerente

**BANCO DE LA NACION ARGENTINA — MIAMI**

Sr. Alfredo de J. Fornari  
Vice President

**BANCO DE VIZCAYA MIAMI AGENCY**

Sr. Ricardo Pérez-Reinado  
Vice President  
Sr. Edelmiro Hernández  
Vice President and General Manager

**BANCO UNION DE VENEZUELA**

Sr. Gonzalo Ponce Lugo  
Vice President International

**BANKERS TRUST CO.**

Sr. Ronald Clave  
Vice President  
Sr. Gregorio Obregón  
Vice President  
Sta. Barbara Ruud  
Vice President Asistant  
Sr. Thomas H. Weiss  
Vice President  
Sta. Terina Golfinos  
Asistant Tesory

**BARCLAYS BANK INTERNATIONAL LTD**

Sr. Michael N. Johnson  
Vice President  
Sr. Gonzalo F. Valdes-Fauli  
Vice President and Manager

**CHEMICAL BANK**

Sr. Emile E. Heredia  
Vice President

Sr. Lawrence H. Miller  
Vice President  
Sr. Terrence Canavan  
Vice President

#### CITIBANK N.A.

Sr. Héctor Camargo  
Manager  
Sr. Luis Entenberg  
Vice President  
Sr. Stephanie Glidden  
Manager  
Sr. Yohai Sam  
Vice President

#### CONTINENTAL BANK INTERNATIONAL

Sr. Enrique Arias de Para  
Manager  
Sr. Robert Tankersley  
General Manager

#### CONTINENTAL ILLINOIS NATIONAL BANK

Sr. Michael Snavely  
Vice President Coordinator

#### EUROPEAN AMERICAN BANK INTERNATIONAL

Sr. John McGuire  
General Manager  
Sr. Víctor M. Zárate  
Vice President

#### FIRST INTERSTATE BANK OF CALIFORNIA

Sr. Frank D. Robleto  
Assistant Vice President

#### FIRST NATIONAL BANK OF MARYLAND

Sr. Edgar Dianderas  
Vice President

#### FIRST PENNSYLVANIA BANK N.A.

Sr. Adolfo O. Martínez  
Assistant Vice President

FLAGSHIP NATIONAL BANK OF MIAMI

Sr. Neil Alter  
Vice President and Manager

FLORIDA INTERNATIONAL BANK

Dr. Fernando Mejía  
Vice President

INTERCONTINENTAL BANK

Sr. Oreste Tonarelli  
Vice President

INTERNATIONAL CORP. FINANCIERE

Sr. Richard Frank  
Subdirector

IRVING TRUST CO.

Sr. Héctor A. Hoyos  
Vice President  
Sr. Arnoldo Ramírez  
Vice President

J. HENRY SCRODER BANK & TRUST CO.

Sr. Jean Polgar

MARINE MIDLAND BANK N.A.

Sr. David Hicks  
Vice President  
Sr. Steven H. Vogel  
Assistant Vice President

MERCANTILE TRUST CO. N.A.

Sr. Frederic Maurec  
International Banking Officer

NORTHERN TRUST INTERAMERICAN BANK

Sr. Pedro M. Toro  
Vice President

PAN AMERICAN BANK N.A.

Sr. José Calienes  
Vice President  
Sr. John H.B. Harriman  
Senior Vice President

**REPUBLIC NATIONAL BANC — NEW YORK**

Sr. Ness Pinto  
Manager

**REPUBLIC NATIONAL BANK — MIAMI**

Sr. Fred de La Mata  
Representative

**SECURITY PACIFIC BANK**

Sr. Claudio de la Fuente  
Vice President  
Sr. Eduardo Rodríguez Rubiano

**SHAWNUT BANK OF BOSTON**

Sr. Clifford L. Wickman  
Vice President

**SOUTHEAST FIRST NATIONAL BANK**

Sr. James D. Alban-Davies  
Deputy General Manager  
Sr. William A. Charlton  
Assistant Vice President  
Sr. Alfred Degemmis  
International Banking Representative

**THE BANK OF MIAMI**

Sr. Reinaldo M. Hernández

**THE BANK OF NEW YORK**

Sr. Raymond E. Aporta  
Vice President

**THE CHASE MANHATTAN**

Dr. Julio César Turbay Quintero  
Oficial de Mercadeo  
Sta. Gisselle Strauss  
Segundo Oficial de Enlace de Bancos

**THE CITIZENS & SOUTHERN INTERNATIONAL BANK**

Sta. Joan Fisher  
International Officer  
Sr. Roger Timm  
Vice President

**THE FIDELITY BANK**

Sr. Steven L. Gandy  
International Officer

## THE FIRST NATIONAL BANK OF ATLANTA

Sr. Daniel L. Jacobs  
Vice President Assistant

## UNION BANK

Sr. John Allred  
Vice President

## WELLS FARGO BANK

Sr. William Scarse  
Vice President and General Manager

## FRANCIA

### BANQUE FRANCAISE DU COMMERCE EXTERIEUR

Sr. Thierrey Desavrin  
Fondé de Pouvoir

## INGLATERRA

### GRINDLAY BRANDT'S

Sr. Eduardo Klurfan  
Sr. Hernando Martínez  
Sr. Geoffrey Pack  
Vice President Latin American  
Sr. Miguel Strugo

### MIDLAND BANK INTERNATIONAL DIVISION

Sr. J.B. Clarke  
Assistant Manager  
Sr. R.D.S. Pulfrey  
Foreign Manager

## JAPON

### THE INDUSTRIAL BANK OF JAPAN

Sr. Shuichiro Tamaki  
General Manager

## MEXICO

### BANCA CATALANA

Sr. Ramón Zapater  
Vicepresidente

Sr. Roger Thurn  
Vice President

THE FIDELITY BANK  
Sr. Steven L. Gandy  
International Office

## PANAMA

### ASOCIACION BANCARIA DE PANAMA

Sr. Mario Fábrega

### BANKERS TRUST CO.

Sr. Antonio Acevedo  
Vicepresidente y Gerente General

### BANQUE ANVAL S.A.

Sr. Michael Phair K.  
Presidente  
Sr. Jaime Arosemine  
Vicepresidente

### BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES — BLADEX

Dr. José Antonio Paternostro  
Vicepresidente de Crédito  
Sr. Scott Besmehn R.  
Vicepresidente

### BOLIVAR INTERNATIONAL BANK

Sr. Arnoldo Ramírez-Eva  
Presidente  
Sr. Federico Guzmán Moreno  
Apoderado General

### THE FIRST NATIONAL BANK OF CHICAGO

Sr. William Lindquist  
Gerente General  
Sr. Mario Sanín  
Representante para los Países Andinos

## PERU

### BANCO ARABE LATINOAMERICANO — ARLABANK

Sr. Patrick Vander Elst  
Subgerente General

### BANCO DE LIMA

Sr. Vincent Dehais  
Gerente General

THE BANK OF MONTREAL

Sr. Edgar Felschstein  
Representante

THE DAI-ICHI KANGYO BANK LTD.

Sr. Isao Yokoi  
Representante

## PUERTO RICO

### BANCO CENTRAL — PUERTO RICO

Sr. Raul Mollhawayek  
Vice President Senior

## VENEZUELA

### EMBAJADA DE VENEZUELA EN COLOMBIA

Dr. Pedro Contreras Pulido  
Embajador

### BANCA NAZIONALE DEL LAVORO

Sr. Giorgio Marra  
Representante

### BANCO DI ROMA

Sr. Stefano Barberini  
Representante

### BANQUE FRANCAISE DU COMMERCE EXTERIEUR

Sr. Jacques Stenger  
Representante Adjunto

### CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE

Sr. E. S. Sotelo  
Representante para Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela

### CREDITO ITALIANO

Sr. Giuseppe D'Innella  
Representante

### THE BANK OF NOVA SCOTIA

Sr. Edgar Felsenstein  
Representante

### THE DAI—TOHI KANGYO BANK LTD.

Sr. Isao Yokoi  
Representante

# INDICE

Presentación .....	7	
I. DISCURSOS		
1. Sesión de Instalación		
<i>Palabras de bienvenida</i> .....	11	
Guillermo Paniza Ricardo, Presidente del Comité de la Asociación Bancaria en Cartagena.		
<i>Algunas consideraciones sobre la Realidad Financiera Colombiana</i> .....	13	
Guillermo Núñez Vergara, Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia		
<i>La Consistencia de una Política Económica</i> .....	21	
Eduardo Wiesner Durán, Ministro de Hacienda y Crédito Público		
2. Sesión de Clausura		
<i>El Futuro de la Banca</i> .....	27	
Jorge Mejía Palacio, Presidente de la Junta Directiva de la Asociación Bancaria		
<i>Reformas necesarias al Sistema Financiero y a la Sociedad Anónima</i> ...	37	
Julio César Turbay Ayala, Presidente de la República		
II. CONFERENCIAS .....		47
<i>Notas sobre la Reciente Evolución Económica e Institucional del Sector Financiero</i> .....	49	
Francisco J. Ortega, Sub-gerente Técnico del Banco de la República		

✓ <i>Algunas Consideraciones sobre las Corporaciones Financieras como Bancos de Fomento</i> .....	77
Morris Harf M., Presidente de la Corporación Financiera Colón	
✓ <i>Los Almacenes Generales de Depósito: Una herramienta vital para el Desarrollo</i> .....	85
Eduardo López Vélez; Gerente General de Alcomercio	
✓ <i>Crecimiento y Distribución en el Desarrollo de América Latina</i> .....	95
Nicolás Ardito Barletta, Vicepresidente del Banco Mundial	
III. PARTICIPANTES .....	109

# PUBLICACIONES DE LA ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

## TEMAS ECONOMICOS

- El Estado y la Actividad Económica
- Inflación y Política Económica
- Integración Nacional y Modernización Financiera
- Preparemonos para el Futuro
- Sector Financiero en los Años Ochenta
- Seguridad, Producción y Empleo
- Sistema Financiero y las Políticas Antiinflacionarias (1974-1980)

## MANUALES DE SERVICIOS

- Arrendamiento Financiero o Leasing
- Diccionario de Operaciones Bancarias
- Factoring - un nuevo servicio financiero
- Manual de Crédito (en impresión)
- Manual de Importaciones y Exportaciones (en impresión)
- Manual de Tesorería
- Normas Fundamentales

## SUSCRIPCIONES

- Banca y Finanzas (Trimestral)
- Boletín Jurídico y del Congreso (Quincenal)
- Régimen Bancario Colombiano (Hojas intercambiables)