

**LA CAPITALIZACION
DEL SECTOR FINANCIERO**

Edición:
Sociedad de Asesoría Industrial Clacec Ltda.

Carátula, Composición y Armada:
Marlene Zamora C.

Impresión:
Litográficas Gamacolor Ltda.

ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

MIEMBROS

BANCOS

Banco de la República (Honorario)
Banco Anglo Colombiano
Banco Colombo Americano
Banco Colpatria
Banco Comercial Antioqueño
Banco de Bogotá
Banco de Caldas
Banco de Colombia
Banco de Crédito
Banco de Occidente
Banco de los Trabajadores
Banco del Comercio
Banco del Estado
Banco Exterior de los Andes y de España "Extebandes de Colombia"
Banco Industrial Colombiano
Banco Internacional de Colombia
Banco Mercantil
Banco Popular
Banco Real de Colombia
Banco Royal Colombiano
Banco Santander
Banco Sudameris de Colombia
Banco Tequendama
Caja Social de Ahorros

CORPORACIONES FINANCIERAS

Corporación Financiera Colombiana
Corporación Financiera Colón
Corporación Financiera de Caldas
Corporación Financiera de Desarrollo Industrial y Agrario - "Indufinanciera"
Corporación Financiera de Santander
Corporación Financiera del Norte
Corporación Financiera del Oriente
Corporación Financiera del Tolima
Corporación Financiera del Valle
Corporación Financiera Internacional
Corporación Financiera Nacional
Corporación Financiera "Progreso"
Corporación Financiera Suramericana
Corporación Financiera Unión

CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda "Davivienda"
Corporación de Ahorro y Vivienda "Ahorramás"
Corporación de Ahorro y Vivienda "Colpatria"
Corporación Grancolombiana de Ahorro y Vivienda "Granahorrar"

ALMACENES GENERALES

Almacenadora del Comercio, Depósitos Generales "Alcomercio"
Almacenes Generales de Depósito del Banco Santander "Alsantander"
Almacenes Generales de Depósito Gran Colombia "Almagran"
Almacenes Generales de Depósito Santa Fe "Almaviva"

INDICE

Presentación	9	
DISCURSOS		
<i>Palabras de bienvenida</i>	13	
Guillermo Sanclemente Duarte, Presidente del Comité de la Asociación Bancaria de Colombia en Cartagena.		
<i>Sesión de instalación</i>		
Discurso del Dr. Guillermo Núñez Vergara, Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia.		15
Discurso del Dr. Roberto Junguito Bonnet, Ministro de Hacienda y Crédito Público de Colombia.		29
<i>Sesión de Clausura</i>		
Discurso del Dr. Hernán Rincón Gómez, Presidente de la Junta Directiva de la Asociación Bancaria de Colombia.		37
Discurso del Dr. Germán Tabares Cardona, Superintendente Bancario.		43
CONFERENCIA		
<i>El origen del endeudamiento externo de América Latina.</i>	55	
Dr. Eduardo Wiesner Durán, Director para el Hemisferio Occidental del Fondo Monetario Internacional.		

MESAS REDONDAS

1. <i>Estado y Evolución de la Capitalización de Bancos y Corporaciones Financieras.</i>	85
Documento presentado por los Doctores Francisco J. Ortega y Rudolf Hommes R.	
Comentario del Dr. Juan Camilo Restrepo Salazar, Presidente de la Comisión Nacional de Valores.	159
Comentario del Dr. César Gaviria Trujillo, Miembro de la Cámara de Representantes.	167
Comentario del Dr. Mauricio Carrizosa Serrano, Asesor e Investigador Económico.	171
2. <i>Planteamientos y sugerencias sobre la situación de las Corporaciones Financieras.</i>	
Participación del Dr. Carlos Caballero Argáez, Asesor de la Junta Monetaria y Representantes de las Corporaciones.	177
PARTICIPANTES	185

PRESENTACION

La Asociación Bancaria de Colombia gustosamente entrega esta publicación que recoge las memorias de la Vigésima Segunda Convención Bancaria y de Instituciones Financieras, celebrada en la ciudad de Cartagena durante los días 15 y 16 de noviembre de 1984.

En representación del Gobierno Nacional intervinieron el señor Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Roberto Junguito Bonnet y el señor Superintendente Bancario, doctor Germán Tabares Cardona; llevaron la palabra por parte de la Asociación Bancaria el Presidente de la Junta Directiva, doctor Hernán Rincón Gómez y el Presidente Ejecutivo de la misma, doctor Guillermo Núñez Vergara.

Fue invitado como conferencista el doctor Eduardo Wiesner Durán, actual Director del Fondo Monetario Internacional para el Hemisferio Occidental y quien disertó sobre "El Origen del Endeudamiento Externo de América Latina".

Durante el evento se celebraron dos interesantes mesas redondas. Una de ellas versó sobre el estudio preparado por los doctores Francisco Ortega y Rudolf Hommes acerca de "El Estado y la Evolución de la Capitalización de Bancos y Corporaciones Financieras" y en la cual participaron en calidad de comentaristas los doctores Germán Botero de los Ríos, Mauricio Carrizosa Serrano, César Gaviria Trujillo, Daniel Mazuera Gómez y Juan Camilo Restrepo Salazar. La otra mesa redonda trató específicamente sobre la situación de las Corporaciones Financieras e intervino como invitado especial el doctor Carlos Caballero Argáez, Asesor de la Junta Monetaria.

Estamos seguros que el contenido de estas memorias significa un valioso aporte para el manejo y desarrollo de las políticas relacionadas con el sector financiero.

Por último, queremos destacar la eficiente colaboración del Comité de la Asociación Bancaria de Cartagena y en particular de su Presidente doctor Guillermo Sanclemente Duarte, en la realización y desarrollo de esta Convención.

DISCURSOS

PALABRAS DE BIENVENIDA

pronunciadas por el doctor
Guillermo Sanclemente Duarte,
Presidente del Comité de
la Asociación Bancaria
de Colombia en Cartagena.

En nombre de la Asociación Bancaria, Comité de Cartagena, expreso a todos y cada uno de ustedes una cordial bienvenida y una grata estadía en esta ciudad, nuestra y ya de todos ustedes.

En el curso de la reunión se tratarán y debatirán temas de gran interés para el país entero, más aún cuando vivimos una situación de crisis bastante preocupante para nuestra sociedad.

Es nuestro deseo que todo lo que aquí se discuta, así como las conclusiones y recomendaciones que salgan de esta reunión, produzcan un beneficio importante a los propósitos e intereses que nuestro país anhela.

La Banca Colombiana es ejemplar en nuestro Continente. Así lo señalan las declaraciones e informes de los organismos internacionales que estudian todo lo que acontece en la región. Es por ello que hoy más que nunca, debemos afianzar nuestro liderazgo en todo lo que corresponda al bien de nuestro país y del resto de países hermanos del Area Suramericana.

Sin lugar a dudas nuestra democracia ha permitido y permite hoy que la actividad bancaria contribuya de manera significativa a que las iniciativas de origen privado y público salgan avante. El mundo libre, demanda cada vez más la unión de esfuerzos de todas las instituciones, asociaciones y grupos que propendan por un mejor bienestar de la comunidad y progreso de sus naciones.

Como asociación influyente de nuestro país trabajemos y actemos unidos en beneficio de Colombia y de nuestros objetivos comunes.

SESION DE INSTALACION

ALGUNOS COMENTARIOS SOBRE NUESTRA ECONOMIA Y SU SECTOR FINANCIERO

Discurso del doctor
Guillermo Núñez Vergara,
Presidente de la Asociación
Bancaria de Colombia.

Nos reunimos nuevamente en la hidalga y acogedora ciudad de Cartagena para celebrar la Vigésima Segunda Convención Bancaria y de Instituciones Financieras. A ustedes, distinguidos invitados y participantes, en unión de sus señoras, les presentamos un cordial saludo de bienvenida.

Vivimos un momento en el cual nuestra economía atraviesa una difícil etapa, influida por factores de carácter externo y doméstico, algunos de los cuales han mostrado paulatino deterioro, agravado aún más en el último año.

Tengo la percepción de que buena parte de nuestras dificultades han obedecido a excesivas y desordenadas discusiones sobre la situación del país, de las cuales surgen unas veces propuestas y recomendaciones carentes de lógica y coherencia y en otras ocasiones resultan análisis parciales o incompletos que no logran abarcar la totalidad del problema.

Es oportuno entonces repasar el trayecto que hemos recorrido en los últimos años, para tener una idea más clara y una mejor comprensión de nuestro proceso económico e intentar la formulación de algunas propuestas que tengan viabilidad y aplicación en el futuro.

La pérdida de dinamismo de la economía colombiana

Desde comienzos de los años ochenta ya se notaba un menor crecimiento de nuestra economía, que se hizo muy notorio y claramente palpable en los años de 1982 y 1983. En efecto, un país que venía creciendo a una tasa promedio anual superior al 5% durante la década pasada, experimenta un apreciable cambio en 1981 al descender el índice a menos del 2.5% y la caída se marca aún más en cada uno de los dos años siguientes cuando la tasa de crecimiento resulta inferior al 1% anual.

La crisis de América Latina

El dramático problema de la deuda externa latinoamericana que irrumpió de manera espectacular en agosto de 1982, cuando México se declaró en cesación de pagos, siguiendo luego en cadena la mayor parte de las principales economías de la región, posiblemente nos llevó a pensar que tal situación era fruto exclusivo del enorme endeudamiento de esos países y de sus debilitadas reservas internacionales.

Es cierto que si solo nos detenemos a contemplar esos factores, Colombia aparecía con un cuadro muy diferente; el manejo de su deuda externa no presentaba ninguna dificultad en ese momento, porque su tamaño era y aún lo es razonable; además, porque el costo del servicio de la misma representaba un porcentaje bajo del valor de nuestras exportaciones. Al mismo tiempo, las reservas internacionales alcanzaban los volúmenes más altos de nuestra historia.

Estas circunstancias parecen explicar el hecho de que no se hubiera apreciado la compleja problemática que estaba subyacente en las manifestaciones de la crisis cambiaria y del endeudamiento masivo de un gran número de países en desarrollo y entre ellos los más grandes de América Latina. Pero lo cierto, es que nosotros también estábamos afectados por esos hechos ocultos y seriamente perturbadores.

Los factores externos y domésticos del origen del desastre

La segunda crisis petrolera, ocurrida al final de los años setenta, aunque no tuvo la intensidad de la primera, sus efectos en cambio fueron mucho más prolongados. La caída del comercio mundial y las políticas restrictivas de los países industrializados causaron un

violento impacto en las economías de los países en desarrollo y los primeros en sentirlo en toda su intensidad fueron aquellos que mostraban altísimos índices de endeudamiento.

Al cerrarse buena parte de los mercados para sus productos y experimentar sus precios una notable desmejora, se resienten las exportaciones de países como los de América Latina. Al mismo tiempo, las tasas de interés del mercado internacional tuvieron un inusitado crecimiento, lo cual conllevó a una inmediata elevación en el servicio de la deuda externa y el ingreso neto de capitales disminuyó notablemente. En estas condiciones, aquellos países que habían sostenido buena parte de su desarrollo con cuantiosos recursos de crédito externo, fueron los primeros en agotar las reservas internacionales y en desembocar en la profunda crisis de sus economías.

Al lado de estos factores, originados desde el exterior, también emergieron a la superficie los desequilibrios internos y sus propios errores domésticos, siendo los más notorios, aparte del desbordado endeudamiento, la expansión exagerada del gasto público, y el considerable rezago cambiario, todo ello acompañado la mayor parte de las veces con tasas de inflación completamente desbordadas.

Similitudes y diferencias en el caso colombiano

Es claro que Colombia no podía ser ajena a toda esta problemática y en efecto, al igual que los demás países de América Latina, comenzó a experimentar al iniciarse la década de los ochenta muchos de los mismos síntomas que sufrieron los demás. Simplemente no se exteriorizaron en una forma tan súbita e intensa como en aquellos países que llevaban a costas tan gigantesca deuda.

Pero es evidente que el proceso de expansión y dinamismo en nuestra economía se comenzó a deteriorar desde que el sector externo mostró un viraje en el año de 1981. En ese momento y después de varios años, la cuenta corriente de la balanza de pagos volvió a ser negativa. Nuestras exportaciones comenzaron a disminuir, especialmente porque los precios del café se debilitaron y en los demás productos de exportación también hubo dificultades, haciéndose aún más notorio este fenómeno a raíz del cierre de los mercados de Venezuela y Ecuador.

Simultáneamente, la cuenta de servicios de la balanza de pagos se desequilibra de manera desfavorable con la pérdida de ingresos provenientes de los intereses de nuestras reservas internacionales y el incremento en el pago del servicio de la deuda.

A los hechos anteriores se sumó la pérdida de ingreso de divisas por concepto del financiamiento externo y al cual no le dimos mayor importancia, en aquella época de 1982, cuando estalla la crisis de endeudamiento.

Todos estos factores sumados conllevaron a que perdiéramos reservas internacionales por valor de 740 millones de dólares en 1982 y 1.800 millones en 1983.

En el campo interno, las finanzas públicas también mostraban un progresivo deterioro, que fue creciendo de manera paulatina desde el año de 1979 cuando el déficit representó el 0.5% del producto bruto interno, hasta llegar al 7% en 1983.

En materia de política cambiaria, conscientes del retraso que se había producido en la devaluación del peso en la época de la bonanza, entre 1977 y 1981, se decidió acelerar el ritmo y mantenerlo desde 1982 con lo cual se ha logrado un importante avance en este sentido, aspecto que analizaremos más adelante con mayor detalle.

El manejo de la economía en el último año

En el transcurso del último año se apreció por fin con claridad que efectivamente padecíamos serias dificultades. Que no obstante nuestra menor deuda externa y una dimensión mucho más reducida de la misma con respecto al producto nacional, podríamos desembocar a situaciones similares a las que vivieron en 1982 buena parte de los países latinoamericanos.

Ello explica la serie de medidas encaminadas a frenar el desequilibrio externo y a buscar un ajuste sustancial en las finanzas del sector público.

Fue así como se reforzaron los incentivos a nuestras exportaciones, se incrementaron los controles de nuestras importaciones y se intentó intensificar negociaciones para la contratación de crédito externo.

En materia fiscal se adelantó una sustancial reforma encaminada a generar nuevos ingresos y se mantuvo al mismo tiempo una política monetaria ampliamente expansionista con el propósito de forzar la reactivación económica.

Las dificultades actuales

En algunos aspectos se lograron avances, pero el resultado global permite fácilmente concluir que nos encontramos en un momento

de crisis, quizás la más delicada de las que hemos vivido en los últimos 50 años.

El sector externo registra un mayor deterioro, motivado especialmente por el balance deficitario de la cuenta de servicios y la parálisis en la financiación externa, desajuste que en los diez primeros meses del presente año representó una pérdida de 1.600 millones de dólares en las reservas internacionales.

La reforma fiscal se tradujo en importantes incrementos en las dos principales fuentes de ingresos corrientes: El impuesto de renta y el impuesto de ventas. El primero tuvo un aumento de 47.7% en 1983 y el de ventas hasta julio del presente año registra un crecimiento de 44.1% con respecto al mismo período del año anterior. Infortunadamente, este gran esfuerzo que recayó finalmente en los contribuyentes y consumidores no sirvió para cerrar la brecha fiscal, sino que por el contrario hemos desembocado a una situación donde el faltante es mayor del que teníamos antes de la reforma.

Sin una solución a fondo sobre estos dos aspectos vitales para la adecuada marcha de la economía, —el sector externo y las finanzas públicas—, corremos el serio peligro de perder el avance que se ha hecho en cuanto a la rebaja en la inflación, la disminución del retraso cambiario y el proceso de reactivación que se inició en el segundo semestre de 1983 y que fue aún más notorio en el primer semestre de 1984, aunque —no puede afirmarse que está consolidado— y cuyo resultado además deja serios interrogantes en cuanto al empleo, que sigue mostrando un grave y preocupante deterioro y en el comportamiento de las operaciones del sector financiero, al cual nos referiremos posteriormente.

La hora de las decisiones

Hemos llegado pues, a un momento que ya no da espera. Usted, señor Ministro, lo ha comprendido a cabalidad, presentándole al país una rigurosa descripción de su problemática y demostrando decisión y valor en las importantes iniciativas que ha puesto en marcha, todo ello dentro de sus posibilidades y con el propósito de actuar con la rapidez que exigen las circunstancias.

La financiación del déficit

Llevó oportunamente a la consideración del Congreso la propuesta para financiar el faltante del presupuesto del presente año y

un conjunto de medidas encaminadas a conjurar el desequilibrio estructural de nuestras finanzas públicas.

La primera iniciativa fue aprobada ya por las Cámaras Legislativas, con lo cual se despeja por lo menos la posibilidad de atender los compromisos presupuestales del gobierno durante el presente año.

Somos conscientes, lo mismo que usted Señor Ministro, de los peligros que entraña una solución como esta a base de cupos de crédito en el Banco Emisor, pero es necesario reconocer que estamos frente a circunstancia en que no es posible escoger entre una cosa buena y otra aceptable, sino entre dos cosas malas y por consiguiente no exentas de la crítica y el ataque.

También el destacado Senador Rodrigo Marín Bernal, con un documento serio y ampliamente sustentado rindió ponencia sobre la iniciativa presentada por el gobierno para atender las necesidades presupuestales en 1985. Sin duda, constituye una necesidad inaplazable iniciar el camino que permita corregir la aguda situación deficitaria del sector público, originada en causas estructurales y en donde adquiere el mayor peso el insostenible crecimiento del gasto público que en menos de cinco años ha incrementado su participación en el producto interno bruto, pasando del 23% en 1979 al 29% en 1984.

Es también entendible que la reducción de la enorme brecha deficitaria exigirá un proceso gradual y paulatino, pero con la decisión indeclinable de que la parte principal de la solución es necesario que recaiga en un adecuado y severo control del gasto público. Usted Señor Ministro, lo puntualizó en reciente discurso del cual extracto la siguiente parte:

“La realidad es que el déficit fiscal lejos de constituirse en un elemento reactivador se ha convertido en un elemento depresivo. En la medida en que ha sido necesario recurrir a toda suerte de mecanismos para financiar el gasto público, incluyendo la emisión, se ha ido reduciendo aceleradamente la capacidad de gasto del sector productivo. La experiencia de los últimos años es prueba fehaciente de que el poder del sector público como motor de crecimiento económico es sustancialmente menor a aquel del sector privado. De ahí que sea indispensable controlar el gasto público a fin de comenzar a liberarle recursos al sector productivo”.

“Por todo lo anterior, la necesidad de reducir el gasto público no solo es indispensable, desde el punto de vista de reactivación

económica, sino que es fundamental para lograr rápidamente el equilibrio del sector externo de la economía”.

“Solo en la medida en que ello se logre será posible hablar nuevamente de reactivación y de disminución en el desempleo sobre bases verdaderamente duraderas”.

El país inevitablemente tendrá que iniciar el recorrido de este camino, complementando con mayores ingresos, colocación de papeles en el mercado de capitales y en un comienzo seguramente con emisiones adicionales, que ojalá resulten lo menos traumáticas posible, tal como lo propone el Senador Marín Bernal.

Las restricciones monetarias

El firme propósito de mantener sin vacilaciones la búsqueda del saneamiento fiscal, implicará también un cambio de rumbo en la política monetaria, que ha sido marcadamente expansionista en los dos últimos años, particularmente por las cuantiosas emisiones del Banco Emisor al sector público, pero también por los numerosos cupos de crédito que se crearon durante este período. Además, llegamos a un punto en que no es posible disponer de un margen suficiente de maniobra monetaria, como sucedió en los últimos años, debido a la contracción que generó la pérdida de reservas internacionales.

No habrá alternativa diferente a la de adelantar una política monetaria de características restrictivas, en aras de impedir el envilecimiento de la moneda, única garantía para la gran mayoría de los colombianos que derivan su ingreso del salario que reciben.

Los debates suscitados en el Congreso en las últimas semanas sobre este trascendental tema y las opiniones expresadas en los medios de comunicación con respecto al mismo, me llevan al convencimiento de que los sectores políticos, económicos y financieros del país acompañarán al gobierno y a usted Señor Ministro en el afán indeclinable de defender el valor de nuestra moneda.

Por las repercusiones que tiene sobre las tasas de interés, resulta oportuno mencionar aquí el preocupante fenómeno del irregular crecimiento de los medios de pago que cada vez se concentran más en la parte final del año. Hemos insistido en la necesidad de buscar correctivos para este inquietante hecho y que en el curso del presente año registra características verdaderamente alarmantes cuando uno encuentra que en los diez primeros meses, es decir, hasta el final de octubre, el dinero en circulación resulta menor en un

20% del que había el 31 de diciembre de 1983 y cuando es sabido que tendremos al finalizar el año de 1984 un crecimiento del 25% o algo más. Es como si una persona consumiera en un día todo lo que se come en un año. La disminución monetaria que se presenta durante las cinco sextas partes del año, como ha sucedido en el presente, no me cabe duda que tiene nocivas implicaciones para las tasas de interés, las cuales seguramente serían menores y por lo menos bastante más uniformes si la variación del circulante fuera más regular a lo largo del año.

El laberinto externo

Sobre los retos que tendremos que enfrentar en el futuro inmediato, hemos comentado dos de los principales y que son de nuestra incumbencia directa, es decir, que dependen esencialmente del manejo que nosotros mismos hagamos sobre ellos: El fiscal y el monetario.

Ahora pasemos a ocuparnos del complejo y crucial desenvolvimiento de nuestro sector externo.

Es evidente que en este momento la primera prioridad es defender nuestras escasas reservas internacionales que ya han descendido a límites críticos con una pérdida de más de cuatro mil millones de dólares desde 1982 hasta la fecha.

En la lucha por impedir este persistente deterioro, en el presente año el gobierno intensificó aún más su política de control de las importaciones y ha seguido haciendo esfuerzos para dar mayores incentivos a nuestras exportaciones. El sistema puesto en práctica y en particular para el manejo de nuestras importaciones es obvio que no puede sostenerse durante un tiempo prolongado, pero permitirá en breve término equilibrar nuestra balanza comercial. Al revisar las cifras de los registros de importación se observa una apreciable caída durante los diez primeros meses del presente año si se compara con el mismo período del año anterior; son alrededor de 700 millones de dólares menos. De otra parte, se nota un crecimiento de nuestras exportaciones no tradicionales y también del café lo cual nos llevará a recibir ingresos por unos 3 mil millones de dólares por concepto de la venta de nuestros productos para un incremento final de 300 a 400 millones de dólares sobre el volumen del año pasado.

No obstante lo anterior, se presenta el grave interrogante con respecto a la cuenta de servicios y al movimiento de capitales.

La primera muestra un agudo desfase entre los ingresos y los egresos, ocasionado fundamentalmente por la notoria disminución de los intereses que provenían de la inversión de nuestras reservas internacionales, de las cuales, como ya lo dijimos, se han perdido más de 4 mil millones de dólares en dos años largos.

Al mismo tiempo, se registra un mayor incremento en el pago del servicio de la deuda, renglón que constituye en los actuales momentos alrededor del 50% del total de los egresos de esa cuenta.

En definitiva, el resultado final en el renglón de los servicios ha sido deficitario desde 1982 y en este año se presentará un saldo negativo de 1.200 millones de dólares, sobre los cuales no existe la misma posibilidad de manejo como en el caso de la balanza comercial.

Por otra parte, el ingreso neto de capitales (préstamos e inversión) ha disminuido paulatina y notoriamente desde 1981 cuando el saldo fue de 860 millones de dólares para descender el año pasado a 103 millones de dólares, cifra que será muy similar en 1984.

Este aspecto del desequilibrio de nuestra balanza de pagos, originado en la cuenta de capital y de servicios, es el punto que exige en las actuales circunstancias el más cuidadoso y detallado examen, porque solo de su entendimiento cabal y objetivo podremos derivar unas conclusiones claras y acertadas, en relación con el manejo del crédito externo y la política cambiaria.

En primer lugar, es evidente que la balanza comercial podremos equilibrarla, pero con el resultado de la misma no será posible contrarrestar el enorme desbalance de la cuenta de servicios. Tanto la restricción de importaciones como la expansión de exportaciones, en el corto plazo no permiten vislumbrar avances significativos, porque ya hemos llegado a unos límites difícilmente franqueables en el inmediato futuro. Presupuestos de 250 millones de dólares mensuales para nuestras importaciones, tal como se ha establecido desde hace unos seis meses, no pueden ser reducidos aún más. Tampoco resulta valedero esperar incrementos de alguna significación en nuestras exportaciones en el próximo año. El café no tendrá mayores cambios en los volúmenes exportables y en sus precios y la apertura de nuevos mercados para los productos no tradicionales es un proceso lento, que además está condicionado en buena parte a la expansión del comercio mundial.

La tasa de cambio

Frente a estas perspectivas, se hace inevitable reflexionar sobre la conveniencia de mantener el ritmo de devaluación que hemos impuesto en los dos últimos años. Es incuestionable que en 1982 teníamos un palpable atraso cambiario pero en cambio no es cierto que ahora, como quiere presentársele al país desde distintos sectores, tengamos un peso excesivamente sobrevaluado y que no hay más alternativa que continuar con un creciente ritmo de devaluación o producir ésta de manera masiva y abrupta.

Cuando se analiza el movimiento de la tasa de cambio durante los últimos 18 años, desde que se dictó el estatuto cambiario y se estableció el mecanismo de la devaluación gradual, se encuentra que el valor del peso con respecto al dólar alcanzó su mejor precio en 1971. Tomando entonces ese año como punto de equilibrio entre el dólar y el peso, tendríamos que en este momento, solamente habría una sobrevaluación del peso inferior al 10%. Si tomamos como punto de referencia cualquiera de los primeros años en que comenzó a operar el sistema, encontraríamos que ahora el peso se encuentra subvaluado.

Resulta de enorme trascendencia clarificar este punto y tomar una decisión al respecto, porque la verdad es que en las circunstancias particulares del país, las condiciones especiales de su sector externo y la misma situación de costos financieros de la producción interna, harían recomendable desacelerar el ritmo de devaluación, manteniéndolo, claro está, por encima del índice de precios, unos cuatro o cinco puntos, pero no doce o más puntos como ahora sucede.

Dejo al cuidado de los técnicos determinar si esa disminución se podría llevar a cabo, partiendo de la relación dólar-peso como está actualmente o produciendo una leve devaluación, menor del 10%, para iniciar el proceso de desaceleración desde ese momento. En todo caso, lo que no es lógico es creer que necesitamos una devaluación abrupta y de considerables proporciones.

Por el contrario, proceder en esa dirección sería agravar aún más el problema porque entre otras cosas encarecería el pago de la deuda externa que es precisamente el factor que más incide en el desequilibrio actual de la balanza de pagos.

Un menor ritmo de devaluación también traería benéficos resultados para incentivar la contratación de crédito externo, en especial por parte del sector privado, ya que actualmente y a pesar de las altas tasas de interés en el mercado doméstico, resulta más conveniente endeudarse en moneda nacional. Por último, se facilitaría una reducción de las tasas de interés bancario.

El crédito externo

Pero el camino que aquí se ha sugerido, solo será posible en la medida en que Colombia pueda contar con crédito externo, con el cual no solamente se podrán adelantar acciones prioritarias sino además nivelar el déficit de la balanza de pagos.

Sería en verdad traumático para la economía colombiana verse abocada a una crisis cambiaria, que muy posiblemente no se lograría evitar sin recibir financiación externa y cuyo desenlace no lo originaría la balanza comercial sino la cuenta de servicios, lo que hace aún mucho más grave el resultado final porque los tremendos y dolorosos ajustes que todo esto implicaría tendrían un menor efecto que cuando se trata de nivelar el comercio externo de bienes o productos exclusivamente.

Una situación del sector externo, como la que enfrenta Colombia, resulta altamente desaconsejable manejarla solo con herramientas internas, como sí tenemos que hacerlo en el campo fiscal y monetario. En el caso del sector externo, lo que es conveniente y mucho menos traumático es contar con la cooperación internacional. En otras palabras, que la situación no tenga que afrontarse a base de políticas exclusivamente de ajuste, sino que se pueda lograr una combinación con la ayuda de recursos financieros del exterior.

Creo por eso que en el momento presente debe lograrse a la mayor brevedad posible la contratación de crédito externo, para lo cual tenemos capacidad y que curiosamente nos hemos visto privados de él, mientras aún los países más endeudados lo siguen recibiendo. En fin, el camino que nos toca recorrer resultaría mucho menos doloroso con la consecución de crédito externo.

Usted Señor Ministro tiene una visión nítida sobre esta crucial situación y ha insistido en la urgencia de contratar crédito externo, dando pasos concretos que facilitarán el cumplimiento del propósito final, como ha sido la posibilidad de hacer viable la refinanciación de la deuda externa privada, aspecto sobre el cual se había pronunciado y venía insistiendo desde hace meses la Asociación Bancaria.

Con acierto, también piensa usted, que la orientación de los créditos que podemos recibir de organismos multilaterales deben transferirse de proyectos de infraestructura a préstamos al sector privado para estimular la producción existente, como aquel que se le ha propuesto recientemente al Banco Mundial por valor de 300 millo-

nes de dólares, con destino a financiar importaciones que sirvan para una mayor producción de bienes exportables y como es también el que se va a recibir de ese organismo por valor de 90 millones de dólares para facilitar crédito al sector productivo del país.

En síntesis, es urgente restablecer las corrientes de crédito con las cuales podamos evitar serias perturbaciones e inestabilidad en nuestro proceso económico y con las cuales apenas estaríamos retornando a los flujos financieros normales, con capacidad suficiente para atender los compromisos derivados de los mismos y más aún, cuando en muy breve tiempo tendremos nuevas e importantes exportaciones, como es el caso del carbón y el petróleo.

El papel del sector financiero

El otro aspecto que de manera directa se relaciona con el desenvolvimiento económico tiene que ver con el sector financiero.

La crisis de 1982 y luego el impacto que ha recibido la actividad financiera como consecuencia de la recesión y parálisis que vivió la economía, cuyos efectos aún todavía se sienten, ha permitido estudiar con mayor entendimiento el sector y han surgido importantes iniciativas para consolidarlo y fortalecerlo. Hoy se ve con claridad que el objetivo central debe ser adecuar el sector a las necesidades y metas de nuestro crecimiento.

En este sentido, recientemente el gobierno dio un paso muy importante al facilitar que una parte de los recursos del encaje pudiera destinarse a incrementar el Fondo de Democratización y Capitalización Bancaria, en una cuantía que se acerca a los veinte mil millones de pesos y que además irá creciendo, tal como está diseñado el mecanismo en la actualidad, simultáneamente con el aumento de las captaciones, lo cual permite que en el próximo año se cuente con cerca de \$ 4.000 millones de pesos adicionales.

Con estos recursos, el sistema bancario estará en capacidad de elevar su capital en más de un 50% del que actualmente tiene, incluyendo la reserva legal. De esta manera se logrará también concretar el aspecto básico y central consignado por la Comisión del gobierno que se ocupó del estudio de la reforma financiera y cuyo objetivo último no es otro que el de la capitalización del sector.

Al destacar la trascendencia de esta medida, es de justicia expresar un público reconocimiento al gobierno y a su Ministro de Hacienda.

Además del importante efecto que tendrá para la banca y para la adecuada movilización del ahorro financiero, la medida demuestra la decisión y el empeño del gobierno de mantener y proteger la iniciativa privada y particularmente en el campo bancario.

Tengo además, la certeza de que los inversionistas suscribirán en un tiempo relativamente breve, de tres a cinco años, el valor de las nuevas emisiones, no obstante que uno de los puntos más delicados del momento es la baja rentabilidad de la acción bancaria.

Este último aspecto será necesario revisarlo pronta y cuidadosamente, no solo por lo que ello implica en la operación normal de las entidades y en el volumen de liquidez con que debe contar el sector productivo, sino además para facilitar el proceso de democratización que es sano y conveniente.

Desde comienzos de 1983 se hizo palpable el serio problema de la cartera vencida y de dudoso recaudo, el cual se atribuye a las dificultades del sector productivo en materia de ventas y a la baja utilización de la capacidad instalada.

Esta explicación se ha recibido sin beneficio de inventario, y a mi modo de ver exige un examen detenido y una comprobación más fundamentada, porque lo cierto es que se registran algunos hechos que no se compaginan del todo con la tesis. En efecto, en el primer semestre de 1984 hubo un notorio crecimiento del sector real y muy especialmente del manufacturero que alcanzó una cifra superior al 110/o cuando se compara con el mismo período del año anterior. Sin embargo, la cartera congelada continuó su evolución creciente.

Lo cierto es que los niveles actuales resultan anormalmente altos y que ello ha conducido a la constitución de provisiones muy cuantiosas para proteger esa clase de cartera.

Durante el primer semestre de 1984 el valor de esas provisiones alcanzó la cifra de \$ 7.000 millones de pesos, cuando en el primer semestre de 1980 era solo de \$ 490 millones, subiendo su proporción en relación con el margen o utilidad bruta financiera del 40/o en 1980 al 300/o en junio de 1984.

Esta situación ha conllevado a una pérdida de rentabilidad muy notoria. En efecto, mientras en el primer semestre de 1980 la rentabilidad de los bancos (con respecto al capital pagado y la reserva legal) fue de 16.80/o, en el primer semestre de 1984 había descendido al 4.20/o. Una tendencia en la misma dirección, aunque

menos aguda que en los bancos, se presenta también en las Corporaciones Financieras.

Al analizar la utilización de los recursos de crédito, desde el punto de vista de la frecuencia o el número de veces que un mismo peso se puede colocar durante el año, se encuentra que esa rotación es tres veces menor ahora que hace cuatro años.

Todos estos fenómenos aquí descritos y que en último término tienen que ver con el problema de la cartera vencida y de dudoso recaudo, exigen una pronta solución que es conveniente analizar en forma conjunta con el gobierno y para lo cual podría servir de base el documento que han preparado los doctores Francisco Ortega y Rudolf Hommes sobre el "Estado y Capitalización de Bancos y Corporaciones Financieras", y que será estudiado en el marco de la presente Convención.

Sería necio desconocer que los temas comentados en esta intervención no revisten gravedad y a la vez urgencia de enfrentarlos, pero al mismo tiempo tengo la convicción de que el país podrá superarlos y que esa tarea se facilitará en la medida que se pueda consolidar el proceso de paz, dentro del respeto a los derechos de la persona, a las instituciones y al régimen democrático, proceso en el cual el gobierno, presidido por el doctor Belisario Betancur, ha puesto toda su fe y dedicación.

SESION DE INSTALACION

EL SECTOR FINANCIERO Y LA POLITICA ECONOMICA

Discurso del doctor
Roberto Junguito Bonnet,
Ministro de Hacienda
y Crédito Público
de Colombia

En mi carácter de Ministro de Hacienda y Crédito Público deseo agradecer a la Asociación Bancaria la invitación que me ha formulado para instalar la Convención Bancaria y de Instituciones Financieras de 1984. Para quienes orientamos la política económica del país este foro anual de la Asociación Bancaria reviste una especial importancia por cuanto es bien conocida la interacción del sector financiero con aspectos fundamentales de la política económica de una Nación como son el Mercado de Capitales, la Política Monetaria y el Financiamiento del Comercio Exterior. Más aún, al contemplar que las entidades financieras resultan ser las receptoras de los impactos de la actividad real de la economía, no se puede dejar de percibir que las relaciones entre el Gobierno y ustedes tienen incidencias aún más importantes que las implícitas en las simples disposiciones y medidas que se adoptan en este campo.

Al tomar posesión del cargo de Ministro de Hacienda tuve oportunidad de expresar que una de las grandes prelacones en el manejo económico de la Nación sería precisamente el fortalecimiento

del sector financiero, junto con las de reducir el déficit en las finanzas públicas y equilibrar el sector externo de la economía. Quiero aprovechar esta reunión con los representantes del sector financiero colombiano, y los visitantes del exterior, para explicar las acciones que el Gobierno ha venido adoptando para fortalecer el sector financiero, así como la estrategia que se viene ejecutando para la obtención de financiamiento internacional para el manejo de la deuda externa.

Antes de proceder a la discusión de dichos temas, que son los de mayor interés para el auditorio aquí reunido, no puedo dejar de hacer una breve referencia al déficit fiscal y a la conexión que existe entre su solución y el financiamiento y respaldo que se le puede dar al sector financiero a través de la política monetaria.

Para 1984 se calcula que el déficit del Gobierno Central (excluyendo de la definición las amortizaciones de la deuda) alcance cerca del 40% del Producto Interno Bruto. Este resultado se obtiene a pesar de la incidencia positiva que se ha registrado en los recaudos no sólo como resultado de la reforma tributaria de 1983 y de la introducción del IVA, sino por los ajustes realizados en los aranceles y en los precios de los combustibles. Para 1985 se busca rebajar el déficit tanto a través de iniciativas ante el Congreso orientadas a elevar los ingresos fiscales como de control de los gastos. Estas medidas son necesarias a fin de reducir la expansión monetaria implícita en el financiamiento público a niveles compatibles con la estabilidad de precios y que permitan además una expansión mínima en favor del sector privado, en un año en el cual la caída prevista en las reservas internacionales no generará, como en los años anteriores, margen para emisión a favor del Gobierno Central.

Estas consideraciones llevan a pasar revista al sector financiero y a anotar que los estudios de los Asesores de la Junta Monetaria indicaron que en los años recientes el sector financiero colombiano y, en particular, los bancos, venían registrando un significativo deterioro en todos los indicadores de rentabilidad, al tiempo que se presentaban incrementos en los volúmenes de deudas de dudoso recaudo y en la cartera de difícil cobro. Más aún, se observaba cómo el crecimiento patrimonial de la banca se había fundamentado en valorizaciones, antes que en una capitalización basada en un sano proceso de suscripción accionaria y de retención interna de fondos. Este conjunto de fenómenos mostraba la necesidad imperiosa de facilitar la capitalización de la banca como el mecanismo más idóneo para su fortalecimiento económico, de manera simétrica a como se ha venido haciendo en el sector manufacturero a través del Fondo de Capitalización Empresarial.

Así entonces, con el fin de reforzar la solidez del sistema financiero colombiano el Gobierno Nacional, mediante las resoluciones 60 y 81 de 1984 de la Junta Monetaria, creó un mecanismo que estimulará la capitalización de los bancos, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial y dotó, para tal efecto, de recursos adicionales al Fondo para la capitalización y la democratización del sistema financiero en el Banco de la República. De esta manera se busca una financiación ágil, con recursos blandos, a los compradores de bonos obligatoriamente convertibles en acciones emitidos por entidades financieras. Se busca, además, complementar estos recursos con financiamiento externo destinado específicamente a dicho fin.

Mediante la Resolución 60 se autorizó al Banco de la República para emitir "Títulos de Capitalización Financiera" con plazo de seis meses e intereses del 18% anual pagaderos por trimestre anticipado. Los bancos podrán utilizar siete (7) puntos del encaje para compra de estos títulos, una suma del orden de \$ 20.000 millones. Con el rendimiento de esta inversión los bancos deberán continuar alimentado una provisión especial para proteger la cartera bancaria.

Con el producto de la venta de los mencionados títulos el Banco de la República estará en capacidad de redescontar los préstamos que efectúen los establecimientos de crédito a inversionistas nacionales para adquirir nuevas emisiones de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, emitidas por bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial. El monto máximo de financiación que puede recibir una misma persona, natural o jurídica, con cargo a esta nueva línea, se eleva del 3% al 20% que es el límite inferior autorizado por el Gobierno Nacional en las normas del programa de democratización de las entidades financieras. Cabe advertir que los recursos provenientes de los "Títulos de Capitalización Financiera" no podrán utilizarse para la financiación de la compra de acciones en circulación de las entidades financieras.

Con miras a fortalecer la banca nacional, las exigibilidades correspondientes a la emisión de los bonos obligatoriamente convertibles en acciones quedaron excluidas del cómputo del total de las obligaciones de los establecimientos financieros respectivos para con el público. Así mismo, el valor nominal de dichos bonos se sumará al capital y las reservas patrimoniales de los bancos para efectos del cómputo del cupo individual del endeudamiento. De manera similar, antes de su conversión en acciones, estos bonos tampoco estarán sujetos a las normas sobre encaje para las exigibilidades en moneda legal.

La Resolución 81 modificó la Resolución No. 60 para hacer todavía más atractiva la capitalización del sistema financiero. Esta resolución establece un plazo de cinco años y un período de gracia de dos años para los préstamos que efectúen, a través de los intermediarios financieros para este tipo de operaciones. La Resolución No. 60 contemplaba un plazo de tres años y un período de gracia de un año.

Con el fin de hacer más expedita la capitalización de entidades financieras que hubieren recibido orden de capitalización del Superintendente Bancario, se dispuso que cuando la colocación de las nuevas emisiones de acciones o de bonos obligatoriamente convertibles en acciones se realice a través del sistema de "underwriting" en firme, o sea mediante la toma de las acciones por un grupo de entidades autorizadas para ello, el monto máximo de la financiación que otorgará el cupo de democratización y capitalización del Banco de la República será del 95%. Este beneficio se aplicará además en el caso de capitalizaciones que se realicen con ocasión de proceso de fusión de entidades financieras, siempre y cuando dichos aumentos de capital sean ordenados por la Superintendencia Bancaria. Igualmente la resolución recuerda que las operaciones de "underwriting" en firme pueden ser realizadas por un conjunto de instituciones, entre otras, por compañías de seguros, de reaseguros y de capitalización; por sociedades fiduciarias, comisionistas de bolsa y administradoras de fondos de inversión; por fondos mutuos de empleados y por cajas de previsión. Estas operaciones requerirán, de la aprobación de la Comisión Nacional de Valores. Con esta norma se espera estimular el desarrollo de las inversionistas institucionales cuya actividad tanta falta hace a nuestro mercado de capitales.

Con todo lo anterior se ha buscado agilizar los mecanismos establecidos para fortalecer patrimonialmente a las entidades financieras de tal manera que al reforzar la solidez de bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial, se asegure la confianza del público y de la banca internacional en las instituciones de crédito del país. Próximamente la Junta Monetaria reglamentará las condiciones para el acceso a los recursos de capitalización a fin de asegurar una distribución equitativa y ordenada de los mismos.

El fortalecimiento patrimonial del sistema financiero en que está empeñado el Gobierno es importante, no sólo para que pueda amortiguar el acelerado crecimiento de las deudas de dudoso recaudo que se registra últimamente, sino también para que esté mejor preparado para asumir los inmensos retos de intermediación de

recursos que requerirá el desarrollo del país en los años venideros. El sistema financiero, y muy especialmente el bancario, se quedó a la zaga de las necesidades del país. Esto debemos reconocerlo con franqueza e ir tomando las medidas necesarias —como se ha venido haciendo— para recuperar el atraso que tenemos.

El Gobierno mira con preocupación el poco aporte que la retención interna de fondos está representando en el crecimiento patrimonial del sistema financiero y tiene el mayor interés en efectuar los ajustes que se requieran para incentivar esta retención. De ahí que estaremos atentos a analizar las sugerencias que se desprendan de la mesa redonda sobre Capitalización del Sistema Financiero que tendrá lugar en el día de mañana dentro del marco de esta Convención. Igualmente el Gobierno es conocedor de la coyuntura compleja por la cual atraviesan las corporaciones financieras, pieza clave para el desarrollo del sector manufacturero. Por esta razón también estudiaremos con cuidado las propuestas y los análisis que los representantes de las corporaciones financieras formulen a los funcionarios del Gobierno en su reunión de esta tarde.

El sistema financiero colombiano, puede decirse, ya ha superado la crisis de desconfianza por la que atravesó en el segundo semestre de 1982. La credibilidad de las instituciones financieras entre el público se ha restablecido. Los problemas que actualmente afronta el sistema financiero son, entonces, de otra índole: Está recibiendo el impacto de los años difíciles que ha enfrentado el sector productivo. Esta no es, por lo demás, una situación insular del sistema financiero colombiano.

No sólo se está apoyando el frente de la capitalización. También hemos tomado medidas *para ayudar a mejorar la rentabilidad del sistema bancario*: Se ha reducido un poco el encaje, se le ha dado rentabilidad a siete puntos del mismo, e igualmente se mejoró sensiblemente el rendimiento de los bonos en que se hace la inversión forzosa del Fondo Financiero Agropecuario. Naturalmente, y como a ninguno de ustedes escapa, volver a índices deseables de rentabilidad del sistema financiero será un proceso indisolublemente asociado a la recuperación de la actividad económica en su conjunto.

El otro gran tema de interés para el Gobierno, para la banca internacional y para el país en general es el del endeudamiento externo de Colombia. Naturalmente es un tema estrechamente vinculado con la operación de las entidades financieras.

El monto de las líneas de crédito de la banca extranjera a los bancos colombianos se ha venido reduciendo en los últimos años y

su nivel de utilizaciones a mediados de octubre alcanzaba cerca de US\$ 1.500 millones. A este respecto, se han realizado cálculos que señalan que dicho nivel se ajusta estrechamente a las necesidades de financiamiento del comercio exterior colombiano, máxime cuando se busca que las licencias de importación aprobadas dispongan de un crédito externo mínimo de seis meses para materias primas y tres años para bienes de capital. Por esta razón en las próximas discusiones que se sostendrán con la banca internacional se solicitará el mantenimiento de las líneas de crédito además de que, para complementarlas, se gestiona en la actualidad un préstamo del Banco Mundial para el financiamiento de importaciones con destino a las actividades de exportación.

Una segunda área de financiamiento externo al sector privado es la del endeudamiento directo de las empresas colombianas registrado en la Oficina de Cambios. Al finalizar julio de 1984 este tipo de deuda llegaba a la suma de US\$ 1.244.8 millones y constituía un 20% de la deuda externa de Colombia con la banca privada internacional y un 11.4% de la deuda externa total. De este saldo, US\$ 481.0 millones se encontraba concentrado en seis empresas privadas y US\$ 439.9 en cuatro empresas mixtas. Mediante la Resolución 33 de 1984 de la Junta Monetaria se estableció un mecanismo para facilitar la refinanciación de la deuda externa de las empresas colombianas y asegurar su reembolso futuro a los acreedores del exterior. El mecanismo fija temporalmente el tipo de cambio sustituyendo durante el período de amortización del préstamo (que como mínimo se fijó en seis años con tres de período de gracia) el riesgo cambiario por un riesgo en el tipo de interés interno. A su vez, la Resolución 76 de 1984 de la Junta Monetaria fijó un límite del 50% a la diferencia que se acumule en pesos colombianos entre las cuotas pagadas por las empresas y el valor efectivo en pesos del servicio de la deuda. De esta manera, en caso de generarse excesos sobre este tope el Gobierno los asumirá, facilitando así el proceso de refinanciación de las deudas privadas.

Para terminar cabe hacer un gran llamado al sector financiero nacional y muy especialmente a la banca internacional para que apoyen los esfuerzos que nuestro país ha venido realizando para ajustar su economía. Colombia ha venido ejecutando, como se anotó, un conjunto de estrategias orientadas a reducir el déficit fiscal en los próximos años mediante medidas que han exigido, y continuarán exigiendo, la elevación de los impuestos y un manejo realista de las tarifas de los servicios públicos. Así mismo, se está desplegando un gran esfuerzo para controlar el gasto público, lo cual no sólo implica la adopción de medidas restrictivas de gasto, y la necesidad de obtener el apoyo del Congreso en la aprobación de

proyectos de ley en áreas claves como las transferencias de educación y los aportes para la seguridad social, sino también el imperativo de manejar cautelosamente los incrementos salariales y de recortar las inversiones públicas menos necesarias. Todo este ajuste fiscal aparece necesario si se quiere evitar un descalabro monetario, permitiendo que la expansión de los medios de pago sea compatible con el propósito de controlar los préstamos inflacionarios y de asegurar que al menos parte del denominado "margen monetario disponible" se oriente al sector privado y, muy particularmente, a los esfuerzos de capitalización del sector financiero y de refinanciación de la deuda externa del sector privado.

En igual forma, el Gobierno de Colombia ha venido ejerciendo ajustes de significación tendientes a equilibrar el sector externo de la economía. Si bien es cierto que las medidas fiscales y monetarias evitan una presión indebida sobre las reservas internacionales, el Gobierno también ha estimulado directamente las exportaciones y racionalizado las importaciones para reducir el déficit en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. El principal instrumento utilizado en este frente ha sido un manejo de la tasa de cambio mediante ajustes graduables pero superiores a los índices de inflación interna, con lo cual se espera en un corto plazo hacer totalmente competitivas las exportaciones colombianas.

Los estímulos a las exportaciones menores se han complementado con créditos del Fondo de Promoción de Exportaciones, PROEX-PO y con el otorgamiento de Certificados de Reembolso Tributario, CERT. Para el control de las importaciones se han establecido cupos mensuales de divisas y mecanismos de licencias, los cuales, se han suplementado con elevaciones en las tarifas arancelarias y disposiciones sobre giros.

Estas políticas, así como las excelentes perspectivas de las exportaciones de carbón y petróleo, y el contar con un mercado cafetero estable, enmarcado en un importante convenio internacional de cuotas, auguran a Colombia un futuro promisorio en la búsqueda del equilibrio externo, especialmente a partir de 1987.

Así las cosas, las proyecciones efectuadas sobre la economía colombiana indican que los programas de ajuste conducirán a los objetivos buscados de cerrar la brecha fiscal, equilibrar el sector externo y sentar las bases para un crecimiento económico sostenido sobre el eje de un sector financiero fortalecido. Para su pleno éxito se requiere, sin embargo, el concurso decidido de los organismos multilaterales de crédito y, ante todo, de la banca internacional. Actualmente se encuentra en Washington una misión de Co-

lombia discutiendo con los dos organismos multilaterales el programa económico del país y definiendo los proyectos de financiamiento externo para 1985 y 1986.

En las próximas semanas iniciaremos, además, la discusión correspondiente con la banca internacional a la cual no sólo se le solicitará el apoyo de recursos externos para el sector financiero y la reestructuración de la deuda externa de las entidades privadas que quieran hacer uso de la Resolución 33, sino también su compromiso de otorgar recursos frescos de crédito al sector público que nos permitan adelantar inversiones como la de Carbocol y la de otras empresas estatales, así como un respaldo adicional al Gobierno Central con el fin de complementar el esfuerzo fiscal para el financiamiento del presupuesto, y muy particularmente para garantizar el adecuado servicio de la deuda pública externa, que Colombia ha venido atendiendo sin interrupciones.

Señores convencionistas: el concurso de ustedes y de sus colegas de la banca internacional es fundamental para el buen éxito de la política que se adelanta y, por encima de todo, para enfrentar la compleja situación económica que vive el país. Desde ya pueden contar con el agradecimiento de todo el Gobierno y del Ministro de Hacienda por su colaboración y por su comprensión.

SESION DE CLAUSURA

Discurso del doctor
Hernán Rincón Gómez,
Presidente de la Junta Directiva
de la Asociación Bancaria
de Colombia.

Se nos ha encomendado la tarea de dar por terminada la Vigésima Segunda Convención Bancaria y de Instituciones Financieras. Tarea difícil, pero no por ello menos grata y estimulante. Quisiera comenzar por agradecer la hospitalidad que nos ha brindado la ciudad de Cartagena; sus gentes, con su tradicional señorío y voluntad, han hecho una vez más que nuestra permanencia en esta ciudad sea recordada con gratitud y aprecio.

Así mismo, queremos agradecer a los señores ponentes y a los distintos asistentes quienes han enriquecido con sus luces e intervenciones este importante evento de la actividad nacional. Estamos seguros que las recomendaciones presentadas, serán cuidadosamente estudiadas por los responsables del manejo económico.

El país se encuentra atravesando por una situación económica compleja. Si bien es cierto que a partir del segundo semestre del año de 1983 se han presentado algunos síntomas de recuperación de la actividad económica general y, particularmente, del sector industrial, no lo es menos que enfrentamos grandes problemas como el marcado deterioro de las reservas internacionales, el desequilibrio fiscal, el aumento considerable en la tasa de desempleo y la estrechez del crédito en el mercado internacional.

La situación de crisis o estancamiento por la que venimos atravesando, se debió a la confluencia de diversos factores que, por su complejidad en el proceso, no se pueden enumerar en forma taxativa. Algunos de ellos de carácter externo, tales como el debilitamiento de los precios del café en el mercado internacional, la devaluación venezolana, la revaluación del dólar, el comportamiento de las tasas de interés en el mercado de capitales externos. Otros, de carácter interno, como el hecho de que el crecimiento empresarial se registró con base en pasivos de terceros y no de los dueños, debido a la asunción de altos e imprudentes riesgos por algunos prestamistas de un lado y por muchos prestatarios del otro.

Así mismo, debe reconocerse el fracaso en nuestro medio, antes comprobado en otros países, de una política económica neoliberal, lógica en su enunciado teórico pero poco realista para este país en desarrollo, donde fuerzas sociales y políticas alteran presupuestos y cálculos; se revivió el enunciado de que no todo lo lógico es verdadero.

Hay que reconocer los esfuerzos continuados que se han venido haciendo para dar soluciones adecuadas, mejorar el nivel de la población, conseguir un saneamiento fiscal y promover una reactivación económica. Es indudable, que el presupuesto nacional y el de los institutos descentralizados han venido creciendo, especialmente en las erogaciones administrativas, a un ritmo superior al crecimiento del producto interno bruto. Esto, ha traído consecuentemente un costo elevado en términos de retorno productivo y una burocratización cuyo contagio se extendió, y no en poca monta, a la empresa privada. Al afrontar esta última, las consecuencias de la menor actividad económica, hizo un esfuerzo para aumentar la productividad por trabajador, y así será necesario, en la lucha contra el desempleo actual, buscar nuevas fuentes de trabajo en las actividades llamadas productivas pero con énfasis en aquellas de servicios. También tendrá el Estado que buscar una mayor eficiencia en el desempeño de sus funciones siguiendo el ejemplo que ha dado, obligada por las circunstancias, la actividad privada.

Vemos con inmensa preocupación la restricción del crédito externo que se cierne sobre nuestra economía. El margen de manobra del gobierno en el frente exterior se ha estrechado considerablemente, la restricción de importaciones se ha llevado ya a sus últimas consecuencias y no podemos esperar incrementos muy optimistas en el corto plazo de los ingresos por exportaciones; el país necesita con urgencia reestructurar la deuda externa privada y parte de su deuda pública; más aún requiere de nuevos recursos de crédito externo, de alta prioridad. Es necesario pues descongelar

las relaciones del país con la banca privada extranjera y para ello ayuda el que podamos llegar a conversaciones conducentes con el FMI. No podemos mirar a esta institución como el enemigo de la economía colombiana. Debemos reconocer que simplemente actúa como prestamista, buscando garantizar el retorno de sus créditos.

Es claro que no todas las recomendaciones que sugiere son aconsejables, muchas de ellas ni siquiera desde el punto de vista económico, por no mencionar aspectos como el social y el político a los cuales es más o menos insensible. Sin embargo, no quiere decir que sea necesario que para llegar a un acuerdo formal con esta institución se requiera aceptar todas y cada una de las recomendaciones y políticas por él sugeridas. Nunca lo ha sido así. Es necesario entrar a negociar y en el proceso podrá observarse cómo algunas de las recomendaciones pueden ser atenuadas o desvirtuadas. Lo que sí resulta aconsejable es iniciar el proceso de conversaciones.

Nos inquieta sí sobremanera la recomendación del Fondo en el sentido de restringir el crédito del gobierno al denominado sector financiero. Al contrario consideramos indispensable aumentar la liquidez de los bancos, para una financiación al sector de la producción que garantice una reactivación, con el establecimiento de nuevas unidades de producción y de servicio. No hacerlo así, equivale a prolongar las circunstancias recesivas y a aumentar el desempleo con los siguientes problemas de orden social. Debemos también, propender por una rebaja de las tasas activas y pasivas de interés, en forma global y horizontal que haga rentable el emprender la construcción de nuevas fuentes de empleo; no hacerlo, por el temor a un deterioro de las divisas extranjeras, equivale a dejarse llevar de hipótesis teóricamente defensables pero no completamente operante en la realidad. En efecto, la mal llamada "fuga de capitales" o más propiamente salida de divisas, es en buena parte resultado de un sentimiento de inseguridad y en otra de la búsqueda de utilidades, por el juego de tasas internas y externas de interés y de la devaluación. Respecto de los impuestos, ya lo hemos dicho en otras oportunidades, éstos sólo son susceptibles de aumento cuando se garantice que irán a afectar áreas que no han tributado lo suficiente o no lo han hecho en absoluto. En cuanto a la eliminación de subsidios, es medida aconsejable que permite tener un contexto económico general más real.

Paralelamente, pero en armonía con lo anterior, el país deberá padecer durante los próximos dos o tres años una escasez de divisas, lo cual obliga a una administración austera y estricta de las mismas, que tendrá que enseñar a los solicitantes de licencias de

importación, a pedir éstas únicamente en un margen prudente según sus necesidades sin buscar grandes acumulaciones de existencias.

La Banca se ha visto muy seriamente afectada por las numerosas personas naturales y jurídicas en estado de iliquidez o de falencia. De las crisis se sale con un sacrificio de todos los involucrados en la situación. El sacrificio cobija pues, al Estado, a los dueños, a los acreedores y al sector trabajo. Regatear el que corresponde a éste, sólo demuestra la defensa de un privilegio de algunos trabajadores cuya condición no se garantiza que dure, en momentos en que se debe mirar a los desempleados y cuando se deben buscar resultados a mediano y largo plazo. Con un sacrificio general y proporcionado de los diferentes sectores, se favorecen las futuras oportunidades de trabajo y se llega a una situación más equilibrada y justa.

Como fondo indispensable para lograr una reactivación de la cual se contemplan algunos síntomas en la industria, es necesario que operen los acuerdos de paz en los cuales todos tenemos nuestras mejores esperanzas. Sin paz, la reactivación puede no alcanzarse y el receso puede continuar haciendo precarias las condiciones especialmente de la producción agropecuaria, y disminuir un área grande de la población consumidora.

El crecimiento de los activos de la Banca Oficial y Privada en los últimos años, indica que la primera aumenta cuando la segunda disminuye, lo cual en cierta medida refleja un grado de competencia entre estos dos sectores en vez de una complementación, que llevaría a un crecimiento real del sector financiero de las características y magnitud que requiere una economía como la colombiana.

Es muy placentero registrar el cambio en la actitud del público frente al sector financiero privado. Los depósitos en cuenta corriente han venido creciendo a tasas superiores a las del año anterior, así como también lo han hecho los certificados de depósito a término en bancos y corporaciones. Esto constituye un indicativo de que el público ha venido recuperando paulatinamente la confianza en nuestro manejo. Para ello estoy seguro contaremos una vez más con el apoyo decidido del gobierno, que ya ha venido adoptando una serie de medidas justas y compensatorias como aquellas que mejoraron el rendimiento de los bonos agropecuarios, permitieron la utilización de puntos del encaje en inversiones y en financiación de la movilización de activos improductivos. Se requiere sí, complementar éstas con diversas medidas adicionales entre las cuales me referiré a dos de gran importancia. Una de ellas, de la que se ha venido hablando, el permitir la sustitución de algunos puntos del encaje, que pueden ser del orden de 10, en la suscripción de títulos

de ahorro nacional y, otra, es la que se requiere para lograr prontamente una apreciable capitalización del sistema financiero.

Es claro que no debemos propender por una oficialización de la Banca y que sólo con una Banca a salvo de fracaso, se garantiza el indispensable crédito externo para financiar el comercio internacional y se consigue la salud económica de la nación.

Los proyectos de ley de reformas al sistema financiero, esperamos serán revisados y condicionados a un criterio sano y sereno, que evite algunas inconveniencias que se deducen del prólogo y de los tres proyectos en sí. Hay que considerar que aquellos fueron redactados en un momento de reacción producida por algunos abusos que conoció suficientemente la opinión pública. Tamizada dicha reacción, esperamos que se tenga en igualdad de condiciones a los inversionistas extranjeros y a los colombianos, y es aconsejable prorrogar el plazo que tienen los inversionistas colombianos para la reducción de su participación accionaria, esto por cuanto las condiciones del mercado no son propicias para la venta de acciones bancarias. El mayor desempeño, con un aumento del poder discrecional que busca el proyecto, para la Superintendencia Bancaria, nos hace pensar que la legislación debe inspirarse en principios permanentes e independientes de las personas a quienes les corresponde aplicarla; hoy en la Presidencia de la República y en la Superintendencia Bancaria, tenemos unas mentes y unas manos límpidas y transparentes. Pero quién garantiza al país que lo mismo será dentro de cuatro, ocho, diez o más años?

Creemos pues, que morigerando algunos conceptos extremos, de los citados proyectos, se garantizará un más ajustado funcionamiento de los Bancos y unos conceptos de inspección y vigilancia más acordes con un sistema económico de empresa privada.

De otro lado, consideramos que las circunstancias ya son propicias y que el tema ha sido suficientemente discutido, para la fundación de una Compañía o Instituto de Seguros que salvaguarde a los depositantes bancarios de una situación adversa del depositario. Evidentemente esto, cuya propuesta hicimos hace varios años a funcionarios oficiales, debe servir de factor tranquilizante y de seguridad en el manejo de los depósitos; además, pondrá en igualdad de condiciones a la Banca Oficial y a la Privada.

Los proyectos a los que nos referimos y que fueron redactados con indudable maestría, recibirán el aporte de la opinión al ser considerados y discutidos en los recintos del Congreso Nacional.

Apartándonos de las consideraciones financieras, cordialmente invitamos a recordar lo que sobre esta bella ciudad de Cartagena dijo el poeta Robledo Ortiz:

*“Medallón de la patria. Nostalgia granadina
Charretera en los hombros del Himno Nacional.
Paisaje de veleros. Galante Clavellina
que el Atlántico lleva prendida al ojal”.*

Gracias a todos por su asistencia a la Convención Bancaria.

SESION DE CLAUSURA

Discurso del doctor
Germán Tabares Cardona,
Superintendente Bancario

Deseo, en primer lugar, expresar mi agradecimiento a la Asociación Bancaria, a su Junta Directiva y a su Presidente Ejecutivo por la invitación que tan amablemente me formularan para pronunciar unas palabras con motivo de la clausura de esta vigésima segunda Convención Bancaria y de Instituciones Financieras. Eventos como este, al convertirse en verdaderos foros de estudio y análisis de los distintos problemas que aquejan, hoy por hoy al sector financiero, contribuyen sin lugar a dudas a la búsqueda de soluciones reales y efectivas para tales problemas. La intensa actividad de estos dos días de sesiones, así como las importantes conclusiones a que se ha llegado, son una clara demostración de la veracidad de lo que acabo de decir. Reitero a ustedes mi cordial agradecimiento.

El sector financiero colombiano en un período difícil

Tanto los aquí reunidos como el país entero, saben plenamente que el sector financiero colombiano ha venido atravesando, desde hace ya más de dos años, un período particularmente difícil caracterizado, en su primera parte, por la gran convulsión de causas ya bien conocidas, que dió origen a la intervención, por parte del Gobierno, de numerosas entidades financieras y, en su segunda fase a las

grandes dificultades que se han presentado especialmente por causa de las deudas de dudoso recaudo, de la insuficiencia de capital, y de las deficiencias de liquidez. No estamos diciendo, pues, nada nuevo cuando afirmamos que el sistema financiero colombiano viene atravesando una difícil etapa de su historia.

La misión de la Superintendencia

La tarea que la ley le ha encomendado a la Superintendencia Bancaria, es también ampliamente conocida. Baste a este efecto citar las palabras que, en este mismo sitio y en circunstancias similares, pronunciara hace dos años mi ilustre antecesor, el doctor Germán Botero de los Ríos: "... La función que corresponde a la Superintendencia Bancaria y que le imprime fundamento a su existencia, es la de asegurar que la trayectoria de la empresa financiera siga fiel, en todo momento y bajo cualquier circunstancia, a las condiciones de solvencia moral, profesionalidad y viabilidad económica que se tuvieron a la vista para que el Estado le concediera la respectiva autorización de funcionamiento. De nada vale el cuidado que se tenga al momento de otorgar uno de tales permisos, si luego, por no mediar un eficaz control público, puede ella pasar a ser dirigida por personas irresponsables o de muy escasa idoneidad moral y profesional, y operar sin el debido respeto a las normas que gobiernan este tipo de empresas en interés de la comunidad, o llegar a perder su estado de viabilidad económica por razón de hechos casuales o provocados que pudieran pasar inadvertidos a las autoridades de vigilancia, o en fin, lo que es mucho más grave, incurrir en graves crisis patrimoniales que lesionan irreparablemente la confianza pública en todo el sistema y afectan injustamente los intereses de grupos grandes de pequeños ahorradores..."

La Superintendencia y las épocas de dificultad

Pero, ¿Cómo debe cumplirse esta labor de vigilancia y control por parte de la Superintendencia en épocas de crisis o de dificultades? ¿Debe ella continuar actuando con la misma severidad que lo hace durante las etapas de bonanza o de situación normal? ¿Debe aflojar los controles establecidos sobre las entidades financieras? Y, más específicamente, ¿Debe ser su interés el de que las cifras que aparecen en los balances sean "buenas" o "menos malas"?

Es apenas natural que, cuando quiera que se presentan circunstancias excepcionalmente desfavorables dentro del sistema financiero o de cualquier otro, se planteen interrogantes como los que acabamos de formular, en cuanto a cuál sea, en este aspecto, el papel que corresponde a las autoridades de vigilancia en relación con sus vigilados. Se tiende a veces a creer que tales autoridades tienen

en su poder la facultad de producir determinados efectos positivos sobre los estados financieros de las Entidades vigiladas mediante el fácil expediente de hacer cumplir o no determinadas normas. Y esto es particularmente cierto cuando como en el caso que nos ocupa, los resultados de la actividad de que se trata no solo deben aparecer en balances ajustados a las normas contables y a las que en desarrollo de lo que ellas y las leyes estipulan, dictan las autoridades correspondientes, sino que también deben ser puestos ampliamente en conocimiento del público, sobre todo si se tiene en cuenta que para las entidades de crédito, la confianza de ese público es el pilar fundamental de su subsistencia.

Se presenta así el conflicto entre lo que pudiera denominarse una "adecuada presentación" ante la comunidad, y lo que la realidad, más dura en muchas veces de lo que fuera de desear, obliga a aceptar como cierto. Y aquí es donde, en el caso específico de las entidades de crédito en nuestro país, se plantea el gran dilema: o el organismo de vigilancia acepta que se utilicen procedimientos contables no siempre ortodoxos, o por lo menos discutibles, o se corre el riesgo de que la confianza pública en las entidades que integran el sistema pueda llegar a tambalear o a arruinarse definitivamente.

Desde luego que la Superintendencia puede, en determinados casos, adoptar posiciones más flexibles o atenuar sus efectos sin que por ello se violen ni los principios generales de contabilidad ni las normas legales vigentes en el país. Así lo ha hecho en cuanto a su juicio, ha resultado posible, frente a la situación de dificultad a que nos hemos referido atrás. Todas las medidas que se han tomado en este campo, dentro de lo que las atribuciones de la Superintendencia le permiten, han sido claramente ajustadas a la ley y a los principios contables, y resisten el más severo análisis que cualquier interesado pueda realizar. Y está dispuesta la Entidad a revisar su posición sobre temas específicos cuando quiera que llegue a la convicción de que existe para esto una clara justificación y una sólida base técnica y legal. Pero, de ahí a pretender que se vaya más allá, de ahí a pretender que la Superintendencia tenga alguna ingerencia en los resultados reales que las entidades financieras obtengan como consecuencia de sus operaciones, es equivocarse en cuanto a cuáles son exactamente las atribuciones de la entidad. Porque solamente si la Superintendencia tuviera esa atribución, que no la tiene, que no puede tenerla, podría pensarse que de ella dependen en mayor o en menor grado los balances que las empresas financieras presenten a consideración de sus accionistas y del público en general. Lo otro, sería pedir a la entidad que acepte que los balances presenten una situación positiva o menos negativa de lo que es en realidad y, de hacerlo así, la Superintendencia estaría

quebrantando la fe de la que la ley, y a través de ella la comunidad, la han hecho depositaria.

Así, pues, la Superintendencia ha considerado su deber inquebrantable, su obligación irrenunciable, la de mantener, dentro de los parámetros ya enunciados, la severidad de su control y vigilancia aún cuando aflojarla un poco podría ser, al menos en apariencia, algo menos traumático y, tal vez de más fácil aceptación pública. Porque, actuar de otra manera, yendo en su flexibilidad hasta más allá de las fronteras que la ley o la técnica han trazado, en aras de una mejor "presentación" de los balances, resultaría inocuo desde el punto de vista de aquellas Entidades o personas, que, teniendo alguna capacidad de análisis serio de las cifras que se les presentan, sabrían fácilmente que lo que ha ocurrido es que ellas han sido manipuladas y que, como consecuencia, los balances presuntamente ajustados a la realidad no reflejan la verdadera situación de la entidad de que se trata. Lo único que se lograría entonces sería que el ciudadano desprevenido, el ciudadano común y corriente, el que no tiene acceso a sofisticados mecanismos de análisis, resultara perjudicado por creer que algo que se le ha dicho es la verdad. Y, al lado de este efecto discriminatorio, se presenta un gravísimo riesgo, que sería el de la pérdida de credibilidad de la entidad de vigilancia. Y esa pérdida de credibilidad resultaría fatal para la institución y para los mecanismos de control en general.

La Superintendencia ha encontrado, en esta materia que, si bien se han presentado en algunos casos discrepancias de opinión en cuanto a algunos aspectos de su posición en estas materias, en general puede decirse que, dentro del sistema financiero se ha entendido su posición y los fundamentos en los que ella se basa. Pone eso de presente la seriedad y la responsabilidad de quienes hoy por hoy manejan la actividad financiera en Colombia, que comprenden plenamente hasta dónde puede hacerse ajustes en algunas instrucciones y normas, y a partir de qué punto se estaría incurriendo en un censurable engaño a la comunidad. Entienden bien los banqueros colombianos que los problemas planteados no son simplemente contables, que no se deben ellos a normas o instrucciones de la Superintendencia Bancaria, que por lo anterior se requiere buscar las soluciones en los orígenes reales del problema y no en las cifras contables que simplemente lo reflejan.

Los problemas reales de la banca colombiana.

Con muchas las evaluaciones que, por parte de expertos en la materia se han hecho sobre este tema y, en general, puede decirse que casi todos coinciden en que son tres los problemas fundamen-

tales que ha afrontado en los últimos tiempos la banca colombiana. En primer lugar el de la insuficiencia del capital; en segundo lugar el de la calidad de sus activos y en tercer lugar las dificultades de liquidez, incluyendo lo que hace referencia a la moneda extranjera.

A todos estos problemas se ha aplicado en una u otra forma la actividad de las autoridades monetarias del país y, en una u otra forma, con ella han comenzado a atacarse, como es lo natural, los orígenes de la situación que afrontan las entidades financieras colombianas. Hagamos una breve referencia a cada uno de los problemas enunciados.

1. La insuficiencia de capital. Este es un tema respecto del cual se ha presentado en esta vigésimo segunda Convención un estudio muy detallado y cuidadoso, habiendo sido precisamente el tema central de la mesa redonda que con participación de los más calificados expertos que en esta materia tiene el país, se efectuó en el día de hoy. No parece, entonces, adecuado ni conveniente insistir en el tema en este momento. No puedo dejar de destacar sin embargo, que una de las medidas que en el curso del año 1984 hubo de tomar la Superintendencia, fue precisamente la de congelar a 31 de mayo el monto de las valorizaciones que, de conformidad con la Circular 107 de 1980, se sumaban al capital para conformar la base sobre la cual se liquidaba la capacidad de endeudamiento total de una entidad bancaria. Encontró la Superintendencia, que el crecimiento de la base en los últimos años, estaba constituido fundamentalmente por el incremento de valorizaciones. No pretende la Superintendencia, en ningún caso, que esas valorizaciones no existan y que, por lo tanto, deban desconocerse totalmente. Lo que sí consideró su deber, fue el de, como queda dicho, congelar el crecimiento de las mismas, hasta tanto haya ocasión de hacer un análisis completo que permita determinar hasta dónde tales valorizaciones pueden resultar admisibles para el efecto. De otro lado, las autoridades monetarias han tomado medidas suficientemente conocidas para estimular la capitalización de las entidades financieras.

2. La deficiente calidad de los activos. Durante los últimos meses ha sido un lugar común el de hablar sobre los problemas que las entidades financieras afrontan en razón de tres factores que conforman lo que se ha denominado la "Cartera mala" de tales entidades. Esos elementos, ustedes bien lo saben, son en primer lugar la cartera vencida, en segundo lugar las deudas de dudoso recaudo y en tercer lugar los bienes recibidos en pago.

Los valores que todos y cada uno de estos renglones han venido presentando y el crecimiento de los mismos, son desde luego motivo de especial preocupación para las Entidades Financieras y para las autoridades públicas. No podía ser de otra manera, como quiera que tales valores están incidiendo en forma muy pronunciada y cada vez más gravosa sobre la rentabilidad del sistema. En esta materia la Superintendencia hubo de recordar, en algunos casos, la obligación de efectuar las provisiones que la sana técnica contable aconseja. Era inevitable que esas provisiones tuvieran sobre los resultados de muchas entidades del sistema, efectos desfavorables que, necesariamente, hubieron de aparecer en los balances respectivos.

Afortunadamente, el público ha ido comprendiendo que el deterioro en las utilidades, que reflejan esos balances, está plenamente explicado y justificado por el hecho de que, al constituir tales provisiones, la banca está defendiendo su solidez, en aras precisamente de garantizar al público ahorrador que sus intereses se encuentran adecuadamente respaldados y defendidos.

Nada sería más grato, desde luego, que registrar unas elevadas utilidades en todo el sistema bancario, pero en las circunstancias actuales sería no solo irreal sino peligroso e irresponsable hacerlo, en perjuicio de la solidez de las Instituciones y, por ende, en perjuicio del ahorrador desprevenido. Muy fresca está todavía en la memoria de los colombianos la grave crisis de 1982. Habrá, seguramente, otras soluciones para este problema; precisamente, también en esta Convención se plantearon algunas alternativas que, desde luego, requerirán el análisis de las autoridades para determinar si alguna o varias de ellas o todas ellas pueden ser aplicables para atender la situación. No puede olvidarse, sin embargo, que las entidades financieras del país como ocurre en cualquier otro lugar del mundo, son las depositarias finales de los problemas de carácter financiero que se presenten en las empresas que constituyen los distintos sectores económicos. En la medida en que estas dificultades vayan desapareciendo o resolviéndose, la banca habrá entrado también en el proceso de recuperación de estos activos.

En relación con este punto, es importante observar que, en la actualidad, las autoridades correspondientes adelantan una evaluación de las normas fiscales vigentes en materia de provisiones para deudas de dudoso recaudo, a fin de determinar si es posible introducirles algunas modificaciones que permitan atenuar el efecto negativo adicional que para una Entidad representa el hecho de que, en la situación actual, sólo resulten deducibles tales provisiones por terceras partes, en tres períodos fiscales, no obstante que el impacto sobre el estado de resultados se registra íntegramente en el período fiscal en el cual se efectúa la provisión.

3. El problema de iliquidez. Las entidades bancarias han afrontado durante parte del año 1984 dificultades de liquidez que no les permitían atender adecuadamente a su clientela. El Gobierno Nacional, específicamente las autoridades monetarias, conscientes de esta realidad introdujeron rebajas en el encaje que representaron una importante irrigación de dinero para los distintos sectores de la economía nacional. De otro lado, en materia de disponibilidad de recursos en moneda extranjera las entidades financieras colombianas se vieron enfrentadas a serias dificultades, como quiera que buena parte de la banca extranjera, resolvió limitar seriamente su acceso a las líneas de crédito que tan generosa, y en algunos casos improvidentemente, se habían otorgado en los años anteriores. No es del caso entrar a discutir en este momento las razones que la banca extranjera ha aducido para los recortes en las líneas de crédito a las entidades financieras colombianas. Pero lo que sí es cierto es que la continuación de una política de esta naturaleza llevada a sus extremos, no puede ser buena ni positiva para nadie, y que entre los afectados habrían de figurar, en primera línea, quienes pretenden obtener, de un momento para otro y todos al tiempo, la devolución de sus recursos.

Nadie puede desconocer el hecho de que, por lo menos en algunos casos, la utilización de esas líneas de crédito no fue la más ajustada a la ortodoxia bancaria, especialmente en lo que se refiere a la necesaria coordinación en el vencimiento de activos y pasivos. Pero tampoco puede nadie desconocer que ésta era práctica conocida y tolerada por los corresponsales extranjeros; sin que la culpa de éstos absuelva a aquellos, sí resulta evidente que unos y otros deben asumir su parte de responsabilidad para ayudar a resolver el problema creado.

Las tasas de interés

No podría concluir esta intervención sin hacer una breve referencia a un tema que ha sido recientemente materia de diversos comentarios. Me refiero al relacionado con la tasa de interés.

El problema de las tasas de interés que se cobran por parte de los Intermediarios Financieros es objeto permanente de controversia por parte del público, que insiste con alguna frecuencia en que se establezcan controles que eviten que el costo del dinero crezca en forma desbordada. La ley ha encomendado a la Superintendencia Bancaria en esta materia una labor, que no obstante su importancia, no es más que de registro de los hechos.

En efecto, la denominada tasa de interés bancario corriente sirve de fundamento para determinar ciertos límites en relación con el

cobro de intereses. Y esa tasa de interés corriente bancario corresponde certificarla a la Superintendencia, la cual no tiene, en esto, actividad distinta de la de recaudar la información sobre las tasas que se están cobrando en el mercado, procesarla y, con base en los resultados que obtenga, expedir la resolución correspondiente.

Desde el año 1981, la Superintendencia no había producido nuevas resoluciones en esta materia, razón por la cual seguía vigente la que fijaba esa tasa de interés corriente bancario en el 18^o/o anual. No entraba la resolución en referencia, como tampoco lo hacían las anteriores a ella, a determinar la forma como tales intereses se cobraban de manera que, siendo posible que el interés del plazo llegara hasta el doble de tal porcentaje, podría cobrarse, utilizando las más diversas modalidades, desde la anualidad anticipada hasta la anualidad vencida, para mencionar solamente los dos extremos, de manera que los deudores de las entidades financieras no tenían certeza respecto del costo efectivo del dinero que las entidades financieras estaban suministrando, ni de si ese costo estaba o no ajustado a las leyes. En tal virtud, y después de un cuidadoso estudio de los distintos elementos de juicio que sus investigaciones le permitieron allegar, la Superintendencia tomó la determinación de expedir una nueva certificación, pero por primera vez, se hizo sobre la base de la tasa efectiva que es la única que permite establecer una comparación real, y, al deudor, tener absoluta certeza sobre cuál es en realidad el costo del dinero que está recibiendo.

Se han formulado diversas críticas a la nueva certificación, no por el sistema adoptado, sino porque, presuntamente, la Superintendencia habría elevado las tasas de interés mediante la expedición de una resolución. Nada más alejado de la realidad; lo que la entidad ha hecho a este respecto ha sido, simplemente, en cumplimiento de la tarea que le corresponde, certificar qué es lo que ha encontrado en el mercado, poniendo así de presente las distorsiones a las cuales el sistema anterior se había prestado. Desde luego la Superintendencia no tiene la función de emitir concepto alguno respecto de si las tasas por ella encontradas y certificadas son o no convenientes para el momento actual de la economía colombiana. Esa tarea corresponde a otras autoridades y serán ellas, si lo estiman del caso, las que puedan tomar las determinaciones correspondientes. Esto pone de presente la necesidad de que las entidades financieras procedan con la mayor prudencia en esta materia.

Señoras y señores:

El año de 1984, lo anotábamos ya al principio, no ha sido precisamente uno de los más fáciles que le haya tocado vivir al Sistema Financiero Colombiano. Todo lo contrario. Pero por no haberlo sido, ha permitido poner a prueba su capacidad para afrontar los más difíciles problemas y la capacidad del público en general, para entender que épocas de dificultad no tienen por qué ser siempre épocas de desastre. El público ha decidido, con toda claridad, que cree y quiere creer en las autoridades y que cree y quiere creer en la capacidad de su Sistema Financiero para afrontar adecuadamente sus épocas de dificultades y para salir adelante.

Ni las autoridades ni el Sistema Financiero colombiano pueden defraudar la confianza en ellos depositada. Cualquier cosa que tienda a debilitar esa confianza, cualquier cosa que introduzca a creer que unas u otros pueden llegar a no ser merecedores de esa confianza, produciría las más negativas consecuencias. Por eso, ustedes y nosotros, el sistema bancario y el Gobierno Nacional hemos de hacer lo que la ley nos faculta hacer para encontrar y aplicar solución a los problemas que nos aquejan. Sin estridencias, sin extremismos innecesarios pero con la decisión que nos da la convicción firme de que, habiendo superado ya la etapa más difícil de la situación que se ha venido afrontando, resta una tarea, larga tal vez, pero que, una vez cumplida, permitirá volver a colocar al sistema bancario colombiano en el puesto que le corresponde en el concierto internacional.

El Gobierno Nacional, por su parte, ha expresado en los más diversos foros, por boca del señor Presidente de la República, del señor Ministro de Hacienda y de otras autoridades, su decisión inquebrantable e irrevocable de prestar, en la medida en que sea necesario, toda la colaboración que la Constitución y la Ley le autorizan a prestar en estos casos. Y ha demostrado, con hechos, que todos ustedes y todo el país conocen, la realidad de esa decisión. Estoy seguro de que el Sistema Financiero Colombiano, con ustedes a la cabeza, cumplirá también con su deber y hará también los esfuerzos adicionales que las circunstancias demanden.

CONFERENCIA

EL ORIGEN DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE AMERICA LATINA

Conferencia del doctor
Eduardo Wiesner¹,
Director del Departamento
del Hemisferio Occidental
del Fondo Monetario Internacional

Recuerdo muy bien la última vez que me correspondió el honor de hacer uso de la palabra en una sesión inaugural de la Convención de la Asociación Bancaria de Colombia. Aunque muchas cosas han cambiado desde entonces, otras se mantienen intactas. Entre éstas el prestigio nacional e internacional de la Convención, y la cortesía y amabilidad de las directivas de la Asociación Bancaria de Colombia. De mi parte regreso a este foro con los mismos sentimientos de afecto y amistad con que lo he hecho desde 1976. Doy las gracias al doctor Guillermo Núñez Vergara, Presidente de la Asociación y al doctor Hernán Rincón, Presidente de la Junta Directiva, por la invitación que me han hecho para estar hoy con ustedes.

^{1/} Las opiniones presentadas son las personales del autor y no reflejan necesariamente las del Fondo Monetario Internacional.

Objetivos

Los organizadores de esta Convención me han pedido que hable sobre la situación económica de América Latina. Lo hago con mucho gusto. Ellos saben que este es el tema más importante del momento y que pasarán varios años antes de que pierda vigencia y actualidad. La razón es muy clara. Nunca antes en este siglo había vivido América Latina una crisis más seria, más profunda y más general. Es apenas lógico entonces que sea este el tema central de mi exposición. Ahora bien, como por razones de brevedad no podría cubrir todo el vasto campo de la situación económica de la región, he seleccionado el subtema del endeudamiento —interno y externo— porque pienso que sobre esta área convergen los principales factores que explican la crisis y porque analizando qué fue lo que ocurrió en esa materia será menos difícil encontrar las soluciones que sean del caso y será también más fácil empezar a discurrir sobre las lecciones que parecen desprenderse de esta penosa experiencia.

Desde un comienzo dejaré planteada la tesis central que desarrollaré en las páginas siguientes y que quiero someter a la consideración de ustedes. Después de analizar cuidadosamente las estadísticas y las políticas seguidas por la mayoría de los países durante los últimos cinco o seis años, resulta muy difícil no llegar a la conclusión de que la crisis de endeudamiento externo de América Latina tiene dos conjuntos de causas básicas. De una parte, el intento de los países de no reducir el total del gasto público y privado al nivel de los recursos disponibles a mediano y largo plazo, después de que se presentaron desequilibrios externos que exigían medidas de ajuste interno. De otra, el muy rápido crecimiento de las colocaciones de la banca comercial internacional y de otros acreedores con el sector público y privado de los países de la región. Desde luego existe una estrecha interdependencia entre estos dos conjuntos de factores y más adelante veremos en detalle algunas de estas interrelaciones. Por ahora lo que conviene es separar, para propósitos analíticos, el primer conjunto de causas, aquellas que tienen un origen doméstico en las políticas económicas de los países; del otro segundo conjunto de causas, aquellas que tienen una procedencia externa y están representadas primordialmente por el financiamiento de la banca comercial internacional.

La gravedad del problema del endeudamiento

Antes de entrar a analizar la evolución de cada uno de estos dos conjuntos de causas conviene apreciar así sea brevemente cual es el tamaño del problema de que estamos hablando. Creo importante que se tenga una clara idea de la magnitud del problema para que

se vea que ciertamente no estamos frente a una crisis de coyuntura o un transitorio ciclo recesivo. Por el contrario, pasarán varios años antes de que la mayoría de los países regresen a una situación normal en la cual los mercados² autónomamente se conviertan en los principales reguladores de los flujos financieros y del comercio de bienes y servicios.

Aunque no existe una única medida de endeudamiento externo ni un único criterio para calificar de "excesivo" o de "razonable" un determinado nivel de endeudamiento, en el caso de América Latina no hay duda que estamos frente a una crisis sin precedentes cualquiera que sea el índice que se utilice². Basta tan sólo señalar que si se toma la deuda externa como un "stock" ella representó (véase Cuadro No. 1) en 1983, el 120 por ciento del PIB de Costa Rica, el 103 por ciento del PIB de Chile, el 76 por ciento del PIB del Perú, el 66 por ciento del PIB de Argentina, el 63 por ciento del PIB de Uruguay, el 46 por ciento del PIB de Venezuela y el 44 por ciento del PIB de México.

Frente a lo anterior alguien podría observar, con razón, que lo relevante no es el tamaño absoluto o relativo de la deuda con respecto al producto sino el ver si ella puede ser servida o atendida con ese producto. Desde luego, pero como estos países no generan su ingreso en divisas, la comparación hay que hacerla entonces con sus exportaciones de bienes y servicios. El cuadro que emerge no es menos dramático. En el caso del Brasil, por ejemplo, el servicio de la deuda externa (amortización más intereses) le habría tomado en 1982 el 88 por ciento de sus exportaciones de bienes y servicios. Esta misma proporción habría sido del 68 por ciento para Argentina, el 69 por ciento para Ecuador, el 64 por ciento para Chile, y el 56 por ciento para México³.

^{2/} No sobra decir que los problemas de definición y medición son muy difíciles y que es conveniente tener presente siempre los acostumbrados caveats sobre las limitaciones que surgen cuando se quiere medir Producto Interno Bruto en dólares en un período de gran inestabilidad cambiaria. Además, existen también todos los problemas relacionados con la clasificación de deuda externa según su plazo, entre corto, mediano y largo plazo, y según la naturaleza del acreedor y del deudor y según sea éste o aquél una entidad privada o pública. En todo caso lo importante es observar que estas restricciones no invalidarían el análisis de carácter general que aquí se hace.

^{3/} Véase Cuadro No. 2.

Pero, de nuevo, alguien podría observar que normalmente los países no pagan sus deudas sino que las refinancian y que la dinámica de su crecimiento es lo que les permite utilizar el crédito—ahorro— externo como un factor importante en su desarrollo. Aun aceptando esta consideración, que no debe estar exenta de algunas calificaciones⁴, vemos que todavía subsistiría una situación muy seria. Si tomamos (Cuadro No. 3) el caso de Argentina en 1983, por ejemplo, y suponemos que no hacía ninguna amortización al capital, de todas maneras tendría que dedicar un 54.1 por ciento de sus exportaciones de bienes y servicios al solo pago de intereses. Esta misma proporción sería del 40.5 por ciento en el caso de Brasil; del 35.0 por ciento en el caso de México; y del 33 por ciento, aproximadamente, para Perú y Chile.

Ahora bien, como los países no pueden suspender sus importaciones o reducirlas más allá de un mínimo compatible con un funcionamiento adecuado de su economía, se aprecia, entonces, que a fines de 1982 se había llegado a una situación que no era sostenible. De una parte, la banca comercial veía que no podía seguir prestando grandes sumas a plazos cada vez más cortos. De otra, los países no tenían como pagar sus importaciones pues habían perdido (Cuadro No. 4) gran parte de sus reservas internacionales y, de hecho, estaban incurriendo en atrasos en sus pagos al exterior. Al suspenderse el crédito, la desconfianza en las monedas domésticas precipitó crisis cambiarias y toda la gravedad de la situación salió a la superficie. La peor crisis económica de América Latina en este siglo había comenzado.

Frente a lo anterior surgieron las preguntas obvias: “¿Cómo ocurrió todo esto?”, “¿Qué produjo semejante crisis?”. Como es lógico suponerlo ha habido y habrá numerosas respuestas a estos interrogantes. De mi parte, y como lo señalé al comienzo de mi exposición, creo que hubo dos conjuntos de causas, las internas y las externas. Comenzaré ahora por examinar las primeras.

Las causas domésticas de la crisis de endeudamiento

Las causas domésticas de la crisis se encuentran en los crecientes déficit fiscales en que incurrieron la mayoría de los países entre

⁴ El punto de fondo aquí es determinar si se trata del crecimiento global de la economía o más bien del crecimiento de las exportaciones. Como veremos más adelante la importancia de este punto es muy grande en términos de definir una política de endeudamiento externo.

1978 y 1982. Tales déficit fueron financiados en su mayor parte por políticas expansionistas en materia monetaria y crediticia. Hubo, desde luego, otras causas concomitantes y otros factores que no estaban contribuyendo a que hubiera consistencia entre los componentes de las políticas económicas. Pero, en un último análisis, la causa primaria fue un nivel de gasto público —y aún privado— que excedía los recursos disponibles o los recursos que se podían considerar como estables a mediano y largo plazo. Las cifras (Cuadro No. 5) no pueden ser más elocuentes. Los tres principales deudores de la región, Argentina, Brasil y México duplicaron entre 1978 y 1982 el tamaño de sus déficit fiscales como porcentaje de su Producto Interno Bruto.

Ahora bien, ¿cómo se financiaron estos déficit?, ¿Y qué efectos tuvo una modalidad de financiamiento frente a otra? En líneas generales existen dos grandes fuentes de financiamiento para un déficit fiscal. Crédito proveniente del exterior y/o crédito proveniente del interior⁵. Pero, y esto es de fundamental importancia, existe una estrecha e inseparable interdependencia entre el crédito interno y el crédito externo siendo el primero el determinante, al final de cuentas, del comportamiento del financiamiento externo. Más tarde volveré a hablar sobre esta “conexión monetaria” entre el crédito interno y la balanza de pagos. Por ahora, detengámonos en la etapa en que el crédito interno entraba a asumir la financiación de los crecientes déficit fiscales.

En principio, y haciendo abstracción del financiamiento externo, existen dos fuentes principales de crédito interno para los sectores públicos, el Banco Central y/o el sector privado. Si se opta por el financiamiento proveniente del sistema financiero privado, se tiene que aceptar que esta ruta tiene dos problemas muy serios. El primero, que se presionará hacia arriba la tasa de interés cuando se trate de colocar los títulos o los bonos del gobierno dentro del sector privado o dentro del sistema financiero comercial. El segundo, que es un corolario del primero, se reducirá la inversión privada al dejar de ser rentables aquellos proyectos cuyo rendimiento es inferior a la ahora *ex post* más alta tasa de interés. Se producirá así el llamado fenómeno del “crowding out” del sector privado.

^{5/} El crédito proveniente del exterior no necesariamente lo constituyen sólo préstamos externos, o el uso —pérdida— de reservas internacionales tiene el mismo efecto de financiar el déficit. Por lo tanto, la pérdida de reservas internacionales equivale, en este caso, al uso de crédito externo o al endeudamiento externo.

Y este problema de las altas tasas de interés sí que es algo delicado. No sólo por el primer efecto que acabo de señalar sobre la inversión o, mejor dicho, sobre la *composición* de la inversión entre la pública y la privada, sino porque las “altas” tasas de interés se convierten en un desesperante problema político, cuando las autoridades monetarias reciben toda clase de presiones para que “bajen las tasas de interés”. Se argumentará que con costos financieros tan elevados no se puede hacer inversión y que, por lo tanto, no se puede reactivar la economía. Es claro, por lo dicho antes, que el problema de fondo es otro. Lo que ocurre es que no es posible aumentar la inversión privada y, al mismo tiempo, financiar con ahorro privado mayores inversiones o más altos gastos corrientes del sector público. Esto resulta del hecho de que los recursos no son ilimitados. El problema no está en las tasas de interés sino en la compatibilidad y consistencia de la política económica.

La otra fuente de financiamiento interno la constituye el crédito del Banco Central. Esta tiene, en principio, el atractivo de que la tasa de interés que paga el sector público podría ser menor que la requerida si las colocaciones de títulos o de bonos las tiene que hacer en el sector privado. Pero esta supuesta ventaja no es real ni es permanente y conlleva aún mayores problemas y riesgos que el de la elevación inmediata de las tasas de interés. Aunque inicialmente la tasa de interés puede que no tienda a subir —mientras sobrevenga un exceso de liquidez no anticipada— rápidamente el público se dará cuenta que esa situación no es sostenible. Al no estar dispuesto el público a demandar esa cantidad adicional de dinero procederá a agotar el exceso de liquidez substituyendo activos financieros domésticos por activos reales, nacionales o importados, o por activos financieros externos. Inevitablemente, el exceso de liquidez o de dinero se traducirá en una *combinación* de tres posibles resultados o modalidades de ajuste: (a) mayor inflación; (b) mayor endeudamiento externo o mayor pérdida de reservas internacionales; o (c) mayor devaluación.

Esto es lo que yo llamada hace unos minutos: la conexión o el vínculo monetario entre un déficit fiscal financiado con crédito interno y su posterior efecto o expresión en la balanza de pagos. Dentro de este contexto, la pérdida de reservas internacionales equivale a un aumento del endeudamiento externo. Asimismo, la pérdida de reservas internacionales actuará como un substituto transitorio de los otros dos mecanismos de ajuste, a saber, la inflación y la variación del tipo de cambio.

La anterior descripción no es una especulación teórica sin vínculos concretos con la realidad. Los Cuadros Nos. 6, 7, 8 y 9 mues-

tran que la mayoría de los países la contrapartida de los déficit fiscales fue, primero, la expansión del crédito interno y después, la ocurrencia de crecientes déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Estos últimos déficit, a su turno, son la contrapartida del endeudamiento externo (Cuadro No. 10) o de la pérdida de reservas internacionales (Cuadro No. 4).

Aunque, desde luego, hay numerosos factores que hacen que los efectos de la relación de causalidad entre el déficit fiscal y la política monetaria y crediticia, de una parte, y el resultado en la balanza de pagos, de otra, no sean predecibles con exactitud matemática en todos los casos, la dirección y la fuerza del proceso de causalidad es incuestionable. Es posible, por ejemplo, que los distintos grados de apertura al comercio internacional produzcan diferentes tamaños de déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, siendo estos más bajos donde haya mayores restricciones a las importaciones y más altos donde las restricciones no se acentúen. En el primer caso, sin embargo habrá mayor inflación y en el segundo menos inflación y más eficiencia económica. En ambos casos, el ajuste llevará a que el gasto total tenga que ser igual al nivel de los recursos disponibles. A menos que algo permita postergar el ajuste.

Con esta idea de la postergación del ajuste, llegamos al segundo conjunto de causas del excesivo endeudamiento externo de América Latina. Me refiero, principalmente, al financiamiento de la banca comercial internacional.

Las causas externas de la crisis de endeudamiento

Comenzaré por señalar que dentro del conjunto de factores externos que explican la crisis de endeudamiento se puede distinguir tres tipos de subconjuntos. El primero congregaría aquellos factores que precipitaron la crisis en 1982. Me refiero a la rápida elevación de las tasas reales de interés en los mercados financieros internacionales, a la recesión mundial y a las dificultades para ampliar los mercados de exportación. Estos factores con todo y lo importante que fueron —y que continúan siendo— no causaron la crisis. Ellos la precipitaron y ciertamente agravaron sus efectos, pero no la originaron. Si previamente no hubiesen existido niveles excesivos de endeudamiento, estos factores no habrían podido, por sí solos, precipitar una crisis. Habrían creado, claro está, serios problemas pero no una crisis. Lo que ocurrió es que estos factores coincidieron con una situación que ya era frágil y precaria.

Dentro del segundo subconjunto de factores quedarían incluidos aquellos que tienen una vigencia más permanente que los fac-

tores coyunturales atrás mencionados. Me refiero a lo que los economistas llaman factores reales en contraste con los factores puramente monetarios. Aquí, el principal factor lo constituiría la caída de los términos de intercambio (Cuadro No. 11) que sufrieron la mayoría de los países de América Latina principalmente como resultado de las alzas de los precios del petróleo en 1974 y en 1978.

Dentro de una tercera y muy especial categoría habría que colocar a los flujos de financiamiento externo y en particular a los provenientes de la banca comercial internacional. Si no hubiera habido este último tipo de financiamiento, que crecía rápidamente y que lo hacía a plazos cada vez más cortos, no se habría podido acumular una crisis de endeudamiento externo como la actual. No habría podido haberla por sustracción de materia. Pero, ¿quiere esto decir que ese tipo de financiamiento dio origen a la crisis?. No lo creo. Este financiamiento lo que hizo fue facilitar la postergación de las medidas que de todas maneras habrían tenido que tomarse para ajustar las economías tanto a la caída de los términos de intercambio como a los factores estrictamente monetarios que se presentaron a partir de 1979.

Este último punto reviste especial significado pues coloca a la actual crisis dentro de la perspectiva que le corresponde. En particular subraya algo que quizás se ha olvidado dentro de la conmoción reciente. Me refiero al ajuste que de todas maneras habría tenido que hacerse a partir de 1975. Es decir, no se debe considerar la actual crisis como un suceso —o insuceso— del todo inesperado que irrumpió sorpresivamente a fines de 1982. En cierta forma esta crisis no debe ser comparada con una situación normal o ideal sino con la crisis que, en principio, se habría presentado en algún momento después de 1975 o de 1978 de no haber sido posible obtener de la banca comercial internacional tan amplio financiamiento externo para postergar las medidas correctivas. Veamos ahora que ocurrió en este frente.

Características del financiamiento externo

Hay varias formas en que se podría describir la especialización que existía en materia del financiamiento externo de los países. Quizás la forma más sencilla sería decir que el crédito de desarrollo y de largo plazo lo obtenían los países de las entidades multi-laterales y de las agencias oficiales de aquellos gobiernos interesados en financiar sus exportaciones de bienes de capital. De otra parte, el crédito de corto plazo, vinculado principalmente a operaciones comerciales lo otorgaban los proveedores o la banca comercial internacional. Por lo general, el primer tipo de préstamos,

el financiamiento de desarrollo, estaba vinculado a la factibilidad de proyectos específicos de inversión y gozaba de la garantía del gobierno del país deudor. El segundo tipo de crédito no tenía la garantía del gobierno y correspondía a operaciones comerciales entre sectores privados. Este esquema y su correspondiente especialización empezó a cambiar aceleradamente a partir de 1975. Aunque el financiamiento proveniente de las entidades multilaterales y de los gobiernos creció rápidamente, los créditos de la banca comercial internacional lo hicieron a un ritmo mucho más elevado. Fue así como a finales de 1981 el 63 por ciento del total de la deuda externa de los 20 principales países deudores⁶ correspondía a pasivos con la banca internacional. Pero no sólo cambió el principal acreedor sino que también cambió el plazo promedio de los vencimientos, hasta el punto de que al comenzar 1982 un 25 por ciento del total de la deuda de estos países era de corto plazo.

Detrás de estos rápidos y fundamentales cambios se estaban produciendo otros de no menor importancia. Me refiero al hecho de que una parte creciente de los préstamos que empezaron a recibir los países dejaron de estar vinculados a la factibilidad económica de los proyectos de inversión. Los nuevos préstamos, en su mayor parte, se dirigieron a los sectores públicos para financiar déficit fiscales o programas de inversión en los cuales el acreedor dejó de participar directamente en el riesgo inherente al proyecto. Esto, desde luego, condujo a que se redujera el rigor con el cual se evaluaban los proyectos y a que los gobiernos mantuvieran niveles de gasto total superiores a lo que era sostenible a largo plazo. El punto de fondo que quiero destacar es que se alteró el papel fundamental del factor riesgo. Y como todos sabemos ningún sistema, persona o sociedad que olvide —o pretenda olvidar— el factor riesgo puede sobrevivir por mucho tiempo.

El creciente financiamiento a los sectores públicos por parte de la banca internacional se hizo bajo el supuesto de que no había riesgo comercial o cambiario en tal operación y así el acreedor dejó de vigilar el riesgo global de la calidad de la política económica

^{6/} Argentina, Argelia, Brasil, Chile, Egipto, Hungría, Indonesia, Israel, Korea, México, Moroco, Perú, Filipinas, Polonia, Portugal, Rumania, Tailandia, Turquía, Venezuela y Yugoslavia. Véase I.M.F., "Recent Multilateral Debt Restructuring with Official and Bank Creditors", Occasional Paper No. 25, Dec. 1983, p. 4.

del país como un todo. De otra parte, el creciente financiamiento de la banca internacional a los sectores privados de los países también se hizo bajo el supuesto de que esta operación no conllevaba ningún riesgo para los sectores públicos de esos países⁷. De esta manera, ellos descuidaron el riesgo de lo que podría ser un cierre total e instantáneo del financiamiento comercial externo.

Es claro ahora que todos los protagonistas se equivocaron en su percepción del riesgo. Los hechos han confirmado al menos tres postulados. El primero, que el riesgo es un factor fundamental del equilibrio del mercado. El segundo, que todo crédito externo privado conlleva un cierto grado de riesgo para el sector público del país deudor. El tercero que el crédito privado al sector público conlleva cierto riesgo para el acreedor. En síntesis, el riesgo juega un papel estabilizador en el mantenimiento del equilibrio del mercado. Si se intenta dejar de lado el papel del riesgo, se corren otros riesgos muy serios.

Hasta aquí lo que fue la evolución del financiamiento externo. Veamos ahora que ocurría del lado de la utilización de esos recursos y de las políticas económicas seguidas por los países.

Efectos sobre las políticas económicas

El presidente de un país de América Latina me hizo un comentario a mediados de 1983 que me parece que resume bien cuál fue el uso que dieron algunos países a parte del financiamiento externo. El se preguntaba: “¿Dónde están los activos?”. Y agregaba: “Yo sé donde están los pasivos, pues me los cobran todos los días... lo que no sé es dónde están los activos”. La observación era inteligente y perspicaz. Después de todo, el financiamiento externo es, en principio, aconsejable y si a través del crédito se asume un pasivo también se adquiere un activo. Lamentablemente ahora vemos al final de las cuentas, que así no ocurrió en muchos casos. Los préstamos no se invirtieron siempre bien y no se destinaron a generar divisas o a complementar el ahorro interno. El resultado fue que el servicio de la deuda externa creció aceleradamente (Cuadro No. 3)

⁷ Se partió del supuesto, equivocado en mi opinión, de que “no es posible que exista un problema de balanza de pagos entre adultos que de común acuerdo llegan a una determinada transacción”. Sobre este punto, véase (a) Corden, A. W., *Inflation Exchange Rates and the World Economy*, Oxford, 1979, p. 45; (b) Congdon, Tim, “A New Approach to the Balance of Payments”, *Lloyd's Bank Review*, **Oc**, 1982, p. 5.

como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios. Claro está, estos aumentos reflejaban, en buena parte, la rápida elevación de las tasas de interés en los mercados internacionales. Pero esas tasas también se elevaron para otros países deudores que siguieron otra estrategia económica y que destinaron el financiamiento externo a crear y ampliar industrias de exportación⁸. Me refiero como Korea, Singapur, Hong Kong y otros donde no ha habido una crisis de endeudamiento. Para ellos no es válida la pregunta de “¿dónde están los activos?”.

Uno de los aspectos que más sorprende cuando se analizan las cifras sobre deuda externa de América Latina es la inconsistencia que se observa entre los totales de endeudamiento, por una parte, y los totales de déficit en cuenta corriente y de variación de reservas, por otra. En principio, un país o una región como un todo, no podría acumular deuda exterior por una suma superior a la que resulta de agregar a sus déficit en cuenta corriente la variación neta en sus reservas internacionales. Se supone que los pasivos externos no pueden exceder el monto del déficit menos (más) la pérdida (ganancia) de reservas. Pues bien, en el caso de América Latina los pasivos externos son superiores a lo que se supone que fueron sus necesidades de financiamiento externo. La explicación a este fenómeno es bien conocida: la fuga de capitales.

El BIS, en su último Informe Anual⁹, calcula que entre 1978 y 1983 el monto de la fuga de capitales de América Latina pudo haber llegado a US\$50.000 millones. Estos recursos y los que ya estaban en el exterior no están obviamente perdidos y su existencia significa que la situación real de endeudamiento global de la región no es tan abrumadora como en principio parece serlo¹⁰. Si se conocieran los montos de la deuda externa *neto* y de los pagos de intereses netos (devengados o recibidos aunque no repatriados) se vería que después de todo hubo mayor inversión en actividades generadoras de divisas que lo señalado por las cifras sobre inversiones en los sectores exportadores. Pero con una gran diferencia: la fuga de capitales no genera empleo ni paga impuestos en el país de origen.

^{8/} El Cuadrno ' 12 muestra que en la mayoría de los casos la deuda externa de los países creció más rápidamente que sus exportaciones.

^{9/} BIS, *Annual Report*, 184, p. 101.

^{10/} Claro está que el problema no es sólo el monto neto de endeudamiento sino su distribución interna entre el sector público y el sector privado.

No creo que sea necesario agregar más ejemplos para fundamentar el juicio de que, en general, los países no siguieron políticas adecuadas para aprovechar debidamente el creciente financiamiento externo que tuvieron a su disposición. Lo asombroso es que en la mayoría de los casos el creciente influjo de recursos externos fue acompañado por una reducción (Cuadro No. 13) del ahorro nacional como porcentaje del Producto Interno Bruto. De esta manera era casi imposible evitar una crisis de endeudamiento pues se había creado un desequilibrio entre la acumulación de deuda externa y la acumulación de capital¹¹. En síntesis, a la región no le faltaron recursos, lo que le faltó fueron mejores políticas sobre el uso de los recursos.

Las causas primarias de la crisis

Pero después de todo lo dicho, ¿cuáles fueron las causas primarias de la actual crisis de endeudamiento?. Hemos visto que hubo factores internos y que hubo factores externos pero: “¿qué originó que?”. Desde luego, lo que ahora vemos es un cuadro muy complejo que muestra causas primarias, secundarias y factores concomitantes y no es fácil descomponer la secuencia del proceso. Sin embargo, a mí personalmente no me cabe la menor duda de que la causa principal de la crisis se encuentra en los creciente déficit fiscales de los países y en las políticas expansionistas que siguieron aún después de las alzas del petróleo, y cuando era anticipable, hasta cierto punto, que se elevarían las tasas de interés en los mercados de capitales internacionales. Pero, al mismo tiempo, me doy cuenta que la crisis no habría sido tan profunda ni tan general si no hubiera habido, principalmente del lado del financiamiento privado internacional, una amplia y creciente oferta de recursos suministrados principalmente a los sectores públicos de los países, bajo la creencia de que el riesgo era mínimo en el caso de tales préstamos soberanos y dentro del supuesto de que los empréstitos estaban siendo bien invertidos.

Ahora bien, ¿hasta qué punto esa oferta de recursos externos indujo a que se incurriera en mayores déficit fiscales o en más amplias políticas expansionistas?. Fue el crédito externo el que produjo los déficit o fueron los déficit los que dieron origen a la disponibilidad de crédito? En el caso de la mayoría de los países del mundo, la

^{11/} Sobre este punto, véase Kharas, H. J., “The Long-Run Creditworthiness of Developing Countries: Theory and Practice, *The Quarterly Journal of Economics*, August 1984, p. 419.

existencia de déficit fiscales no origina una oferta de crédito externo sino una demanda por crédito, ya que ellos no pueden imprimir divisas ni ofrecer tasas de interés en sus monedas locales suficientemente altas para atraer financiamiento externo. Luego, el crédito externo, en principio, no pudo haber sido la causa primaria de los déficit o de las políticas expansionistas; éstas fueron el resultado de presiones políticas sobre los sectores públicos de los gobiernos para que gastaran más allá de sus posibilidades reales de mediano y largo plazo. Esta causa política generó una demanda por financiamiento externo que normalmente no habría sido atendida si del lado de la oferta del financiamiento no hubiera habido la posibilidad de recurrir a los excedentes de liquidez provenientes de las alzas de los precios del petróleo, y sino se hubiera supuesto que el crédito a los sectores públicos estaba exento de riesgo.

Hubo pues una desafortunada coincidencia de dos procesos que inicialmente no parecían guardar mucha relación entre sí. Primero, un conjunto de países que intentó no ajustar sus economías a los más altos precios del petróleo y por el contrario elevó sus niveles de gasto público muy por encima de sus posibilidades. Y segundo, un sistema financiero internacional que sorpresivamente se encontró con un excedente de liquidez cuya colocación resultó muy fácil otorgándole préstamos a unos sectores públicos y privados ávidos de recursos pero que en realidad no tenían suficiente capacidad económica o fiscal para absorber e invertir bien esos préstamos y para servirlos oportunamente.

Ahora bien, independientemente de la calidad de los activos o de las inversiones que pueda haber detrás de la deuda externa, la realidad es que sobre los países pesan unos pasivos cuyo servicio les tomará un gigantesco esfuerzo financiero y económico. Con todo y lo difícil que esa tarea parece ser, ella es factible por una razón muy sencilla pero importante. Así como las políticas económicas del pasado fueron la principal causa de la crisis de endeudamiento, asimismo una mejora en las políticas económicas del presente les permitirá —como ya está ocurriendo en muchos casos— controlar y superar la crisis y restablecer el crecimiento del empleo y del ingreso.

Reflexiones sobre la experiencia de la crisis

No es fácil llegar a conclusiones definitivas sobre lo que ha sido la experiencia de la crisis de endeudamiento externo. Quizás hace falta más perspectiva y todavía tendremos que esperar unos años más antes que se puedan extraer las lecciones que sean del caso. Aunque tan solo han transcurrido dos años desde cuando comenzó

la crisis ya empieza a verse una amplia literatura sobre esta experiencia y seguramente en breve término veremos muy profundos análisis sobre lo que ocurrió y sobre la forma como al final la crisis será superada. El profesor Kindleberger en su detallado estudio de la historia financiera de Europa Occidental¹² anota que las crisis casi siempre han demostrado que el modelo teórico tenía importantes vacíos. Y el profesor Jeffrey Sachs de la Universidad de Harvard sostiene¹³ que la actual crisis confirma una lección que se ha repetido una y otra vez en los últimos 150 años, la de que los mercados de capitales funcionan en la práctica en forma muy distinta a lo que predice el modelo teórico. De mi parte, la actual crisis ha fortalecido al menos las siguientes tres viejas convicciones.

(a) Los países no tienen una ilimitada capacidad de absorción de financiamiento externo que les permita aprovechar adecuadamente todos los recursos que en un momento dado se les pueda ofrecer. No se debe confundir una situación en la que la absorción de un país, medida ésta en términos de consumo e inversión, es superior a su ingreso¹⁴, con otra situación muy distinta en la que la capacidad de absorción de inversión pone límites a la cantidad total de recursos que se puedan aprovechar económicamente. Es decir, si hay financiamiento adicional, la absorción total puede exceder el ingreso, pero la disponibilidad de financiamiento, por sí sola, no asegura el uso económico de esos recursos. Si el financiamiento externo no viene condicionado a la factibilidad económica de proyectos específicos de inversión y si, por lo tanto, el factor riesgo no es tenido suficientemente en cuenta por parte del acreedor y del deudor, es altamente probable que se concedan algunos préstamos que no son recuperables. De otra parte, si el financiamiento fluye fácilmente, es altamente probable también que los países no adopten las mejores políticas económicas para que sean éstas las que atraigan los recursos y las que aseguren el uso eficiente de los mismos.

^{12/} Véase su *"A Financial History of Western Europe"*, London, Allen and Unwing, 1984, p. 273.

^{13/} Véase su *"Theoretical Issues in International Borrowing"*, Princeton Studies in International Finance, No. 54, July 1984, p. 1 y p. 38.

^{14/} Como se recordará, este concepto fue el valioso aporte que a la teoría sobre ajuste externo hizo Sidney Alexander en su famoso artículo: "Effects of a Devaluation on a Trade Balance", *Staff Papers*, I.M.F., April 1952.

(b) Los sectores públicos de los países no tienen una ilimitada capacidad fiscal para extraer en impuestos el ahorro doméstico necesario para servir o atender el financiamiento externo que se les ofrezca. Los déficits fiscales, por lo tanto, rara vez contribuyen a elevar el total de la inversión. Ni el crédito interno ni el crédito externo pueden ser substitutos o alternativas permanentes a la disciplina fiscal. Tarde o temprano el total del gasto tendrá que ajustarse al total de los recursos y el financiamiento no puede en forma indefinida postergar ese ajuste.

(c) Los préstamos externos hay que pagarlos con divisas y por ello toda decisión de endeudamiento externo debe estar vinculada a un marco de política económica general que asegure tanto la rentabilidad de las inversiones como la generación de las divisas suficientes para servir los préstamos externos. El mantenimiento de una política cambiaria realista es desde luego indispensable para alcanzar este objetivo.

Si todo lo anterior tuviera que ser resumido en una única recomendación, ésta sería la de que los países tienen que tener una política macroeconómica global, y donde una adecuada programación financiera —presupuestal, monetaria, crediticia y cambiaria— asegure un mínimo de consistencia y coherencia interna entre objetivos, recursos e instrumentos.

Señora y señores:

Algunos de ustedes quizás recordarán que hace tres años terminé mis palabras de entonces reiterando precisamente el punto con el cual conclusivo hoy. Me refiero a ese elusivo pero fundamental concepto de la “consistencia de una política económica”. A propósito, éste fue el título de mi conferencia el jueves 29 de octubre de 1981.

Cuadro No. 1

**DEUDA EXTERNA COMO PORCENTAJE DEL PIB EN ALGUNOS
PAISES DE AMERICA LATINA, 1978 - 1983^{1/}**

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	26.0	33.5	41.8	53.3	65.4	66.5
Bolivia	47.0	51.9	53.6	76.0	89.8	90.1
Brasil	37.1	35.9	34.2	37.1	40.1	43.7
Chile	47.6	46.1	52.0	72.6	99.1	103.3
Costa Rica	41.8	45.1	48.5	75.9	114.9	120.2
Colombia	21.8	19.5	19.6	22.4	25.1	29.2
Rep. Dominicana	24.0	24.0	25.0	26.0	26.0	27.0
Ecuador	40.1	38.3	38.5	41.3	38.6	40.9
México	30.6	29.8	30.4	37.5	41.4	44.3
Perú	83.7	61.5	55.7	49.8	55.8	76.6
Uruguay	18.0	21.3	21.9	28.9	51.3	63.9
Venezuela	42.6	49.7	47.5	44.4	47.3	46.9

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

^{1/} Comprende deuda de corto, mediano y largo plazo del sector público o garantizada por el sector público, y deuda de mediano y largo plazo del sector privado pero no garantizada por el sector pública.

El PIB en dólares de los Estados Unidos ha sido estimado aplicando como tasa real de cambio efectivo al producto calculado en la moneda nacional.

Cuadro No. 2

**SERVICIO DE DEUDA EXTERNA COMO PORCENTAJE
DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS
DE ALGUNOS PASES DE AMERICA LATINA
1979 - 1982^{1/}**

	1979	1980	1981	1982
Argentina	21.7	30.7	61.2	68.5
Bolivia	34.2	35.6	23.6	15.4
Brasil	66.2	60.9	66.1	88.6
Chile	34.5	40.0	51.7	64.7
Costa Rica	26.5	32.8	21.6	14.9
Colombia	18.7	15.9	29.3	31.7
Rep. Dominicana	23.4	24.5	26.9	28.6
Ecuador	52.2	37.1	49.1	69.0
México	68.8	36.7	43.1	56.8
Perú	52.1	52.5	64.4	54.4
Uruguay	10.3	8.2	8.0	13.6
Venezuela	22.3	22.4	13.0	28.7

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

^{1/}El servicio comprende intereses y amortizaciones efectivamente pagados. Comprende deuda de corto, mediano y largo plazo del sector público o garantizada por el sector público, y deuda de mediano y largo plazo del sector privado pero no garantizada por el sector público.

Cuadro No. 3

**INTERESES PAGADOS SOBRE DEUDA EXTERNA COMO PORCENTAJE
DE EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS EN PAISES SELECCIONADOS
DE AMERICANO LATINA, 1978 - 1983¹**

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	9.2	11.8	18.9	32.2	41.9	54.1
Bolivia	13.4	17.7	24.1	23.6	15.4	15.0
Brasil	22.8	29.8	32.0	38.3	53.5	40.5
Chile	16.5	14.7	19.3	32.0	41.4	33.8
Costa Rica	9.8	9.9	14.6	13.3	9.4	28.2
Colombia	7.4	9.4	10.7	18.7	23.1	26.7
Rep. Dominicana	15.4	9.2	11.1	11.1	10.6	11.1
Ecuador	9.8	13.0	17.2	22.3	28.1	26.6
México	22.1	23.1	21.8	27.5	39.4	35.0
Perú	24.5	24.7	21.4	28.8	27.9	32.4
Uruguay	4.7	4.4	5.0	5.7	9.1	14.3
Venezuela	12.4	12.9	13.8	6.7	18.3	15.8

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

^{1/} Comprende deuda de corto, mediano y largo plazo del sector público o garantizada por el sector público, y deuda de mediano y largo plazo del sector privado pero no garantizada por el sector público.

Cuadro No.4

**SUPERAVIT O DEFICIT GLOBAL DE LA BALANZA DE PAGOS
DE ALGUNOS PAISES DE AMERICA LATINA, 1978 - 1983^{1/}**
(En millones de dólares de los Estados Unidos)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	3,249.0	4,453.0	-2,720.0	-3,910.0	-6,282.0	-2,832.0
Bolivia	-72.9	-163.3	-101.0	-159.0	-69.4	-65.3
Brasil	4,299.0	2,692.0	-3,389.0	849.0	-6,537.0	-3,330.0
Chile	712.3	1,087.5	1,243.6	5.0	-1,393.0	-571.0
Costa Rica	-39.8	-83.4	-455.8	-470.2	-313.8	74.0
Colombia	667.2	1,639.1	1,310.1	214.2	-739.4	-1,812.0
Rep. Dominicana	95.1	-87.5	-117.8	-150.9	-310.6	-373.3
Ecuador	32.0	30.0	226.0	-294.0	-563.9	51.0
México	2,256.0	2,650.0	3,701.0	4,875.0	-1,963.0	3,511.0
Perú	-107.9	1,095.4	1,021.7	-692.8	77.9	-257.9
Uruguay	163.5	62.6	181.4	169.0	-799.5	-27.8
Venezuela	-936.0	3,563.0	3,801.0	457.0	-8,612.0	-1,099.0

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

^{1/} Comprende cambios en las reservas netas, cambios en atrasos y moras de pago, refinanciamientos y reestructuraciones y ayudas especiales de balanza de pagos.

Cuadro No. 5

**DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO COMO PORCENTAJE
DEL PIB EN PAISES SELECCIONADOS DE AMERICA LATINA,
1978 - 1983^{1/}**

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	6.9	6.7	8.0	17.1	17.7	16.7
Bolivia	10.2	8.3	8.1	6.8	8.0	18.2
Brasil	6.1	8.1	7.1	13.3	15.8	18.5
Chile	-2.3	-4.8	-5.5	-0.8	3.4	3.0
Costa Rica	8.8	13.5	11.2	14.3	9.0	3.4
Colombia	1.1	1.4	2.4	5.9	6.8	7.3
Rep. Dominicana	5.1	5.1	6.0	6.2	6.2	5.6
Ecuador	6.2	1.9	4.6	5.6	6.8	0.3
México	5.6	6.6	7.6	14.6	17.8	8.4
Perú	6.3	1.7	4.8	8.8	9.1	11.7
Uruguay	0.5	0.2	-0.5	2.3	10.1	4.4
Venezuela	10.4	1.1	-2.6	2.8	11.6	4.6

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

^{1/}No incluye pérdidas del Banco Central.

Cuadro No. 6

**AUMENTO PORCENTUAL DE LOS MEDIOS DE PAGO (1)
EN ALGUNOS PAISES DE AMERICA LATINA, 1978 - 1983**

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	159.1	137.5	96.7	70.1	247.5	361.7
Bolivia	12.4	16.7	42.6	16.6	228.8	209.6
Brasil	42.6	73.6	71.1	74.7	71.1	90.6
Chile	66.9	64.5	56.8	-6.0	9.4	26.6
Costa Rica	24.9	10.7	16.7	46.7	59.9	32.5
Colombia	28.4	24.8	28.0	20.8	25.2	24.3
Rep. Dominicana	-0.4	30.6	-3.1	13.9	10.7	6.8
Ecuador	10.2	27.4	27.7	15.3	18.2	30.1
México	33.0	33.1	33.1	32.8	61.9	41.4
Perú	45.4	70.2	57.7	46.6	34.8	96.2
Uruguay	85.1	71.6	47.4	8.3	19.8	11.6
Venezuela	14.5	8.9	18.2	9.4	5.5	20.7

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Cuadro No. 7

**CAMBIO PORCENTUAL DE LOS ACTIVOS DOMESTICOS NETOS DE
LAS AUTORIDADES MONETARIAS EN ALGUNOS PAISES DE AMERICA LATINA,
1978 - 1983^{1/}**

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	85.6	32.6	171.3	204.5	1,205.6	2,092.5
Bolivia	48.5	79.7	63.7	54.3	686.4	90.9
Brasil	-76.1	30.1	93.0	11.0	416.8	367.5
Chile	46.0	1.7	-109.8	-46.2	64.9	368.6
Costa Rica	46.4	52.8	67.4	168.2	249.8	-29.7
Colombia	-28.9	-59.5	-18.2	10.0	95.4	111.2
Rep. Dominicana	60.0	81.0	54.0	89.0	112.0	86.0
Ecuador	0.9	19.3	—	52.9	134.4	46.7
México	16.7	24.3	17.8	30.3	202.1	-91.6
Perú	183.6	-228.3	-159.2	90.4	-54.1	10.2
Uruguay	-20.0	42.4	29.0	0.9	110.2	7.0
Venezuela	114.7	-29.0	51.5	-12.4	77.0	83.5

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

^{1/} Como porcentaje de la cantidad de dinero al comienzo de cada año.

Cuadro No. 8

**CAMBIOS PORCENTUALES EN EL CREDITO NETO DEL BANCO CENTRAL
AL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO DE ALGUNOS PAISES
DE AMERICA LATINA, 1978 - 1983^{1/}**

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	13.9	0.3	99.1	155.6	160.5	1.014.3
Bolivia	43.7	67.8	79.8	53.2	577.6	441.6
Brasil	-2.7	102.1	43.5	-82.6	78.7	315.3
Chile	248.4	-52.1	8.2	-117.4	-52.6	252.5
Costa Rica	131.7	137.4	93.8	79.8	50.5	38.0
Colombia	-5.8	-27.9	12.1	32.7	91.6	76.2
Rep. Dominicana	123.9	126.1	100.0	342.8	383.6	312.8
Ecuador	-17.3	-25.6	-14.6	-29.6	38.2	7.4
México	63.3	80.5	88.4	118.9	224.0	140.5
Perú	19.7	10.9	89.3	53.4	36.0	350.5
Uruguay	10.1	2.2	-5.3	4.9	104.3	177.2
Venezuela	81.1	-24.9	48.6	-23.7	48.0	46.1

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

^{1/} Como porcentaje de la cantidad de dinero al comienzo de cada año.

Cuadro No. 9

**DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE COMO
PORCENTAJE DEL PIB EN ALGUNOS PAISES
DE AMERICA LATINA, 1979 - 1983^{1/}**

	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	0.9	7.3	7.0	3.6	3.5
Bolivia	7.5	0.5	7.9	1.7	2.0
Brasil	6.5	6.9	5.7	7.1	2.9
Chile	5.7	7.1	14.3	9.6	5.4
Costa Rica	13.9	14.4	16.4	9.3	11.2
Colombia	-2.0	-0.4	4.6	7.0	6.9
Rep. Dominicana	6.0	10.1	5.6	5.6	4.8
Ecuador	6.6	5.7	8.2	10.5	1.6
México	4.1	4.6	7.0	2.6	-2.7
Perú	-5.3	0.6	8.7	8.3	5.5
Uruguay	4.5	6.1	4.5	5.4	3.0
Venezuela	1.6	-4.1	-3.2	4.8	-5.9

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

^{1/} Signo negativo significa superávit.

Cuadro No. 10

DEUDA EXTERNA^{1/} DE PAISES SELECCIONADOS DE AMERICA LATINA
1978 - 1983
(En millones de dólares de los Estados Unidos)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	12,496	19,034	27,162	35,671	43,243	45,946
Bolivia	1,970	2,475	2,810	3,489	3,796	3,785
Brasil	49,800	55,900	62,900	71,900	83,200	91,600
Chile	6,423	8,484	11,084	15,542	16,953	17,154
Costa Rica	1,472	1,818	2,333	2,743	2,932	3,635
Colombia	5,090	5,438	6,581	8,163	9,747	10,910
Rep. Dominicana	1,130	1,299	1,679	1,903	2,012	2,397
Ecuador	2,974	3,574	4,651	5,874	6,187	6,903
México	33,300	40,200	51,400	75,000	88,600	89,400
Perú	8,573	8,465	9,594	9,842	11,320	12,443
Uruguay	859	1,233	1,520	2,055	3,096	3,525
Venezuela	16,793	24,055	28,108	29,506	32,121	31,100

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

^{1/} Comprende deuda de corto, mediano y largo plazo del sector público o garantizada por el sector público, y deuda de mediano y largo plazo del sector privado pero no garantizada por el sector público.

Cuadro No. 11

**TERMINOS DE INTERCAMBIO PARA PAISES SELECCIONADOS
DE AMERICA LATINA, 1973 - 1983**

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	100.0	100.0	85.4	124.8	116.2	110.2	119.7	122.2	124.8	111.9	117.9
Bolivia	100.0	132.9	117.6	130.6	147.0	150.5	161.1	191.8	184.7	182.4	141.1
Brasil	100.0	86.4	79.2	89.1	104.5	90.0	82.4	68.3	57.9	56.1	61.1
Chile	100.0	88.9	64.9	70.1	64.3	63.0	74.0	68.2	56.5	48.7	50.6
Costa Rica	100.0	85.1	92.6	102.8	119.4	102.8	93.5	93.5	85.2	86.1	82.4
Colombia	100.0	104.5	96.7	135.4	187.7	140.6	125.2	127.7	107.7	104.5	109.0
Rep. Dominicana	100.0	118.3	166.6	108.3	111.7	95.0	85.0	85.0	105.0	71.7	78.3
Ecuador	100.0	155.1	128.2	142.3	167.9	137.1	178.2	205.1	182.1	174.4	157.7
México	100.0	199.4	164.6	192.3	211.3	197.3	243.3	295.5	271.9	225.5	222.0
Perú	100.0	91.9	57.5	63.8	63.8	58.6	75.3	79.9	64.4	56.9	58.6
Uruguay	100.0	67.4	57.1	59.4	61.1	56.6	55.4	49.1	46.8	42.9	47.4
Venezuela	100.0	223.4	212.7	219.1	221.2	202.1	234.0	344.6	393.6	400.0	378.7

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Cuadro No. 12

**DEUDA EXTERNA COMO PORCENTAJE DE EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS
EN ALGUNOS PAISES DE AMERICA LATINA, 1978 - 1983^{1/}**

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	159.5	192.0	236.6	297.9	441.9	471.0
Bolivia	277.7	283.2	265.4	336.8	403.4	375.9
Brasil	339.4	311.2	270.3	266.9	354.6	376.3
Chile	213.3	177.8	185.7	276.9	326.4	351.1
Costa Rica	143.6	163.7	183.1	228.6	259.0	324.6
Colombia	123.9	112.1	112.3	162.8	196.1	253.7
Rep. Dominicana	133.1	111.3	127.9	124.8	175.4	193.8
Ecuador	170.9	143.4	156.3	195.8	226.3	256.8
México	292.1	251.3	207.3	245.1	308.7	319.3
Perú	356.1	204.3	197.7	231.0	271.5	323.9
Uruguay	92.3	98.8	95.4	113.2	210.2	258.8
Venezuela	154.7	147.5	126.4	120.3	159.6	180.1

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

^{1/} Comprende deuda de corto, mediano y largo plazo del sector público o garantizada por el sector público, y deuda de mediano y largo plazo del sector privado pero no garantizada por el sector público.

Cuadro No. 13

**AHORRO NACIONAL COMO PORCENTAJE DEL
PIB EN ALGUNOS PAISES DE AMERICA LATINA
1979 - 1983**

	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	23.6	22.6	16.2	13.0	13.3
Bolivia	10.6	12.2	2.4	7.4	3.6
Brasil	15.2	16.0	15.1	12.9	12.0
Chile	12.1	13.8	6.4	0.3	4.9
Costa Rica	11.4	11.8	6.6	5.0	9.5
Colombia	20.2	19.5	16.3	13.5	13.2
Rep. Dominicana	19.2	15.6	18.7	15.2	16.3
Ecuador	18.7	20.4	16.4	14.1	14.8
México	21.9	24.0	23.2	17.8	20.2
Perú	21.5	17.1	13.4	11.7	9.8
Uruguay	13.0	11.2	11.0	8.4	8.9
Venezuela	33.5	32.9	28.8	22.8	22.1

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

MESAS REDONDAS

ESTADO Y EVOLUCION DE LA CAPITALIZACION DE BANCOS Y CORPORACIONES FINANCIERAS

Trabajo elaborado por
Francisco J. Ortega y
Rudolf Hommes R.

INTRODUCCION

El presente trabajo tiene por objeto analizar la evolución del capital y reserva y del patrimonio de los bancos y las corporaciones financieras privadas en la década 1975 - 1984.

Al efecto se busca estudiar los cambios ocurridos en la estructura patrimonial, para determinar la dinámica de sus diferentes componentes (capital, reservas, superávit y utilidades no distribuidas) de manera de poder plantear algunas hipótesis explicativas.

Teniendo en cuenta la relativa heterogeneidad existente por tipos de bancos, se consideran por separado cuatro grupos distintos así:

- a) Los llamados "bancos grandes", o sea los cuatro bancos privados con más de \$ 5.000 millones de patrimonio.
- b) Los "bancos pequeños", que comprenden los privados de capital nacional de menos de \$ 5.000 millones de patrimonio.
- c) Los "bancos mixtos", o sea aquellos con participación de capital extranjero, que fueron colombianizados mediante la ley 55 de 1975.
- d) Los "Bancos oficiales".

En cuanto a las corporaciones financieras, se emplea la agrupación tradicional en dos categorías: la de las corporaciones con mayor concentración en operaciones de fomento, o sea las vinculadas

a los créditos del Banco Mundial y las demás que realizan principalmente operaciones comerciales.

El enfoque del trabajo es fundamentalmente de tipo empírico. Para el efecto se han elaborado varias series y se han distribuido sus cambios entre los distintos componentes del patrimonio, según los grupos de bancos, con el fin de detectar las características más sobresalientes del proceso de capitalización (descapitalización) del sistema. En cuanto a la explicación de los resultados, la metodología escogida se apoya en el principio de que la capitalización depende principalmente de la generación interna de fondos por parte de los propios bancos y corporaciones en particular de los rendimientos obtenidos de la intermediación, es decir, la mayor o menor intensidad de capital debe estar directamente relacionada con el nivel de utilidades operacionales¹.

El trabajo no busca, en ningún caso, desarrollar una teoría sobre la cuantía óptima deseada de capital que requiere la banca para una operación normal y segura y un desarrollo sostenido. Por lo tanto, no evalúa la base de capital relacionándola con otras variables económicas, con miras a determinar posibles déficits o superávits.

Una de las razones para no elaborar un modelo de análisis de la capitalización bancaria que especifique determinados patrones de comportamiento es la dificultad para reducir a términos cuantitativos un fenómeno que depende de múltiples consideraciones, muchas de ellas de tipo subjetivo. Como se sabe, el requerimiento de capital, "capital adequacy", ha sido motivo de permanente controversia, inclusive por parte de las mismas agencias encargadas del control de las entidades financieras, hasta el punto en que estas no han conseguido unificar sus posiciones al respecto. Por ello los banqueros dicen que tratándose de definir las necesidades mínimas de capital bancario para saber si un intermediario tiene o no una base accionaria apropiada, hay que recordar que la metodología es tan imprecisa que no está muy lejos de lo que decía un juez ante la corte respecto de la pornografía: "Yo no puedo definirla, pero la identifico cuando la veo"².

^{1/} En el caso de los bancos no hay mayor problema por alteraciones de las series debidas a creación de nuevos bancos, porque durante la década solamente se han fundado los bancos Tequendama, Trabajadores y Exteban-des, en los años 1976 y 1982. Para las Corporaciones sí se presenta esta dificultad.

^{2/} Noonan John H. y S. Fetner en "The Role of Capital and Capital Standards" *Economic Review*, nov. 1983, (F. R. Bank of Atlantic), p. 50.

Hay, sin embargo, algunos principios generales respecto de los requerimientos de capital bancario que es conveniente resumir. En primer lugar, es sabido que el fracaso de un establecimiento de crédito no depende de la dotación de capital con que cuente; la larga historia de fracasos en los Estados Unidos indica que los ha habido entre aquellos intermediarios con mucho capital y desde luego también entre los que disponen de una base precaria. Este hecho observado se explica porque las dificultades de un intermediario tienen que ver básicamente con el riesgo que presente su cartera de préstamos e inversiones (depende a la vez del grado de diversificación que tenga); con la concentración y estructura de sus pasivos (en el caso de fondos en moneda extranjera es importante la cobertura cambiaria); con el estado de su liquidez; y con la eficiencia y la seriedad de la administración. Si estas características de la operación bancaria andan mal también andará mal todo el banco, independientemente de si tiene un gran capital o nó.

El papel del capital en la banca es fundamentalmente el de dar confianza. Ciertamente los ahorradores y el público sienten mayor seguridad entre mejor sea la dotación de capital de un establecimiento de crédito. La razón es sencilla: cuando el coeficiente de capital es amplio se sabe que el banco afrontará con buenas posibilidades de éxito los riesgos inherentes al negocio bancario, mientras que con una base débil el impacto de los factores aleatorios será mucho más grave. Pero la confianza está también vinculada con el estado del negocio y con la situación existente en materia de ingresos actuales y futuros de un banco, por una eventual reducción de estos, especialmente cuando por tal causa se generan pérdidas, constituye el origen de todo proceso de duda que a veces ni lo elevado y sano del capital consigue contrarrestar. Desde luego ambos elementos, capital y rendimiento, concurren a crear una condición favorable, sin que uno pueda sustituir del todo al otro, hasta el punto de que lo que sí se sabe con seguridad es que los bancos con mayor capital generan mayor ingreso y de ahí derivan la fuente principal de su crecimiento. Por ello se dice que "siempre un elevado rendimiento sobre los activos coincide con bancos bien capitalizados"^{3/}.

Tenemos entonces que el enfoque que se le dá en este trabajo al tema de la capitalización es el de relacionarlo con el estado de rendimiento de los activos bancarios, porque de ello depende la capa-

^{3/} Ehlen, James G. "A Review of Bank Capital and Its Adequacy" en *Economic Review*, Ibid. P. 55.

cidad de mantener índices patrimoniales compatibles con un sistema de expansión y adecuado a la imagen de confianza que se requiere.

I. COMPOSICION Y EVOLUCION DEL PATRIMONIO

En este capítulo se analiza lo ocurrido al capital y al patrimonio de bancos y corporaciones en la última década.

A. Sistema Bancario

1. Capital y Reserva

El capital y reserva legal del sistema bancario colombiano ha tenido una evolución bastante cambiante durante la década 1974/84. En una primera fase, hasta 1977, creció rápidamente a una tasa promedio de 29.1% anual, con aumentos reales de 2.6% por año (Cuadro 1.1). Estos cambios de capital y reserva fueron superiores a los que hubo para el patrimonio, los cuales solamente alcanzaron al 1.7% real anual, porque en esa época el superávit no era un componente dinámico. La capitalización era afectiva en esos primeros años, a tal punto que en 1977 la variación del patrimonio se explicaba en 105% por la elevación del capital y reserva^{4/}.

Posteriormente, entre 1978/81, se observa un período de relativa estabilidad de la capitalización, en el cual la tasa media de aumento de capital y reserva fue de 21.7% nominal, con un decrecimiento de 0.9% por año cuando se convierte a términos reales. Pero el patrimonio, a diferencia de lo anotado para el capital en los primeros años, muestra una tendencia creciente con una tasa de aumento anual del 33.5% nominal y de 8.6% real. Durante este cuatrienio se tiene, entonces, de una parte una rápida expansión del patrimonio bancario y, de otra, un cambio en la contribución de sus fuentes principales, que ya no tienen en el capital y reserva legal el principal origen para la canalización de recursos nuevos a la base patrimonial, y que ahora cuentan es con el superávit como componente principal, llegando éste a explicar el 49% del incremento patrimonial en 1980 y el 53.2% en 1981. En cambio, el capital y reserva legal cada vez tiene una importancia menor, reduciendo su aporte a las variaciones patrimoniales de 74.2% en 1978 a 41.3% en 1981. (Cuadro No. 1, Anexo No. 1.1).

^{4/} El incremento del capital y reserva fue en 1977 de \$ 2.879 "mientras que el del patrimonio alcanzó solamente \$ 2.744" debido a reducciones en otras reservas.

Cuadro 1.1

BANCOS: EVOLUCION DEL CAPITAL Y RESERVAS Y DEL PATRIMONIO

(Millones de Pesos)

	Capital y Reserva				Patrimonio			
	Nominal	Var. %/o	Real ^{1/}	Var. %/o	Nominal	Var. %/o	Real ^{1/}	Var. %/o
1974	5.276	n.d.	6.474	n.d.	6.072	n.d.	7.450	n.d.
1975	6.459	22.4	6.459	-0.2	7.429	22.4	7.429	-0.3
1976	8.481	31.3	6.758	4.6	9.964	34.1	7.939	6.9
1977	11.331	33.6	6.994	3.5	12.680	27.3	7.827	-1.4
1978	13.861	22.3	7.295	4.3	16.193	27.7	8.522	8.9
1979	16.856	21.6	7.164	-1.8	22.005	35.9	9.352	9.7
1980	20.437	21.3	6.806	-5.0	29.571	34.4	9.847	5.3
1981	24.821	21.5	6.730	-1.1	40.187	35.9	10.897	10.7
1982	27.750	11.8	6.127	-8.9	51.217	27.5	11.309	3.8
1983	31.381	13.1	5.834	-4.8	61.903	20.9	11.508	1.8
1984*	32.660	4.1	5.111	-12.4	70.004	13.1	10.955	-4.8

* Semestre I

^{1/} Precios constantes de 1975 (deflactor implícito del PIB).

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

n.d. No disponible.

La tercera fase comprende los tres últimos años, 1982/84, en los cuales la evolución del capital y reserva es muy lenta, un 9.6% nominal y una vez deflactada la serie del decrecimiento alcanza el -8.7%. El patrimonio también pierde su dinámica reduciéndose a un 20.5% su tasa anual de aumento en el trienio (0.2% real) mostrando bajas aún más acentuadas de junio de 1983 al mismo mes de 1984 cuando se torna negativa su tendencia en -4.8%. El precario resultado de este trienio es, además, indicativo de una mayor debilidad del sistema porque el capital y reserva cada vez contribuye menos a la variación patrimonial y, en cambio, el superávit⁵ aporta ahora el 100% del aumento.

Tenemos entonces, dos características principales del proceso de capitalización bancaria: En primer lugar, el capital y reserva desde 1979 y el patrimonio a partir de 1983 presentan tasas reales negativas de expansión. En segundo término, la favorable evolución del patrimonio en el período intermedio 1978/81 se produjo por efecto de las valorizaciones incluidas en el superávit, llegándose al extremo de explicar con esta variable la totalidad del cambio ocurrido. La modificación de la estructura patrimonial caracterizada por la pérdida de participación del capital y reserva, se observa claramente en el Cuadro 1.2.

2. Estructura por tipos de bancos

El sistema bancario está compuesto por tres categorías muy conocidas de bancos: privados, mixtos y oficiales. Dada su orientación diferente sobre la forma de conducir el negocio bancario, y teniendo distintos tipos de especialización y de comportamiento en cuanto a generación y distribución de utilidades como en el caso de los oficiales, es de esperar que el proceso de capitalización del sistema presente diferencias importantes a causa de una mayor o menor prioridad en favor de la capitalización por parte de las distintas categorías de bancos. Veamos primero que cambios se han producido para analizar luego la situación específica de cada subgrupo⁶.

^{5/} El superávit no implica la vinculación de recursos nuevos y efectivos al patrimonio que permitan generar crédito adicional; su efecto es simplemente contable.

^{6/} Decidimos dividir los bancos privados en dos subgrupos según su tamaño: en uno se reúnen los cuatro bancos de mayor tamaño con patrimonio superior a los \$ 5.000 millones y en la otra los más pequeños.

Cuadro 1.2

BANCOS: ESTRUCTURA DEL CAPITAL Y RESERVA Y DEL PATRIMONIO

(Porcentaje)

	Capital	Reserva Legal	Capital y Reserva Legal	Reservas Eventuales	Superávit	Utilidades No. Distribuidos	Total Patrimonio
1974	46.3	40.6	86.9	4.9	7.6	0.6	100
1975	44.8	42.1	86.9	4.3	7.5	1.3	100
1976	42.4	42.7	85.1	3.6	9.4	1.9	100
1977	48.1	41.3	89.4	3.6	7.8	0.0	100
1978	42.2	43.4	85.6	4.4	10.0	0.0	100
1979	35.6	41.0	76.6	4.6	18.8	0.0	100
1980	31.4	37.7	69.1	4.5	26.4	0.0	100
1981	25.1	36.6	61.8	4.7	33.5	0.0	100
1982	20.9	33.3	54.2	5.3	40.5	0.0	100
1983	19.7	31.0	50.7	4.9	48.7	-4.3	100
1984*	18.2	28.5	46.7	3.7	54.9	-5.3	100

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

En el Cuadro 1.3 se presenta la participación según las cuatro categorías anotadas. Antes de hacer comentarios específicos es necesario decir que el año 1977 es anormal en materia de capitalización, debido a que recoge los resultados contables que afectaron a la banca mixta en razón de la entrada en vigencia de la Ley 55 de 1975⁷.

En general se observan diferencias importantes en la participación de los distintos tipos de bancos, reflejando tendencias más acentuadas en favor de la capitalización en unos grupos que en otros. Por ejemplo, el conjunto de los bancos pequeños privados es el más dinámico, porque su participación es de un 14.1% al comienzo de la década y llegó a participar con el 30% al final⁸ los bancos mixtos también crecen con mayor rapidez, pasando de 7.1% en 1974 a 9.8% en 1984, en parte por el efecto antes comentado de la colombianización.

En cambio, los bancos privados grandes y los oficiales, que en su mayoría también son grandes⁹, disminuyen bastante su importancia, los primeros pasan de 42.1% al comienzo del periodo al 32.8% al final y de 36.7% a 27.4% los segundos.

De manera que los dos conjuntos que reúnen el mayor porcentaje de operaciones de crédito y depósitos y por lo tanto explican la lenta propensión del sistema como un todo a capitalizarse, son los que requieren un análisis más detallado.

2.1 Bancos Privados Grandes

Los bancos grandes muestran un proceso de capitalización relativamente normal hasta 1979, con tasas nominales anuales de 27.8% para los primeros cinco años. En términos de patrimonio la expansión es ligeramente mayor, de 31.4% por año, debido principalmente a la constitución de reservas eventuales y en algo al superávit.

^{7/} La Ley 55/75 de colombianización de la banca dio un plazo de tres años para que se concretara la venta a nacionales del porcentaje excedente del capital. Para concretar esta operación se autoriza revaluar activos y patrimonios.

^{8/} Este grupo incluye el Banco del Estado que por haber sido capitalizado por el Gobierno en 1982, afecta las cifras.

^{9/} El patrimonio de los bancos Cafetero y Popular excede los \$ 5.000 millones y el del Banco Ganadero está muy cerca de esta cifra.

Cuadro 1.3

**BANCOS:
DISTRIBUCION DEL CAPITAL Y RESERVA SEGUN TIPOS DE BANCOS**

	Privados Grandes	%	Privados Pequeños	%	Mixtos	%	Oficiales	%	Total
1974	2.224	42.1	743	14.1	374	7.1	1.936	36.7	5.276
1975	2.698	41.8	1.020	15.8	501	7.7	2.239	34.7	6.459
1976	3.765	44.3	1.516	17.9	534	6.4	2.666	31.4	8.481
1977	4.530	40.0	2.120	18.8	1.239	10.9	3.441	30.3	11.331
1978	6.067	43.8	2.624	18.9	1.316	9.5	3.854	27.8	13.861
1979	7.536	44.7	3.619	21.5	1.449	8.6	4.252	25.2	16.856
1980	8.817	43.1	4.792	23.4	1.621	7.9	5.207	25.6	20.437
1981	10.321	41.6	6.624	26.7	1.869	7.5	6.007	24.2	24.821
1982	10.645	38.4	8.282	29.8	2.241	8.1	6.583	23.7	27.751
1983	10.723	34.2	9.591	30.5	2.922	9.3	8.147	26.0	31.382
1984*	10.735	32.8	9.789	30.0	3.167	9.8	9.968	27.4	32.660

*Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos Estrategia Económica y Financiera.

Para el resto del período los resultados cambian drásticamente por las siguientes razones: i) el capital pagado se estanca totalmente casi desde 1980 cuando su saldo fue de \$ 2.503; *en los cuatro años siguientes se congeló en un monto de \$ 2.609 millones*. Por ésta razón el capital y reserva pierde importancia rápidamente, pasando de representar más del 80% del patrimonio en promedio hasta 1979, para comenzar a reducirse luego en forma acentuada hasta significar apenas el 34.7% en 1984. La parálisis del capital y reserva es entonces la causa de que este grupo de bancos, y con ellos el sistema como un todo presente un cuadro de debilitamiento en su base accionaria.

Como el patrimonio si mantiene una ligera expansión, inclusive en el último cuatrienio, veamos cuales fueron las fuentes. Distribuyendo los incrementos nominales entre los varios componentes encontramos que básicamente la explicación la dá el superávit (valorizaciones), renglón que en el bienio 1980/81 significó el 63% del incremento; el 86% en 1982 y el 97% en los dos últimos años. Es decir, desde 1980, los bancos grandes como ya dijimos no se capitalizan y solo han tenido un ligero crecimiento a través de la reserva legal, que no es suficiente para evitar variaciones anuales negativas de esta variable una vez deflactada para obtener una medida de capital real. Para que el patrimonio muestre un leve aumento nominal se necesita apelar al superávit en cifras importantes que en el presente año superaron los \$ 19.000 millones de pesos o sea el 62% del patrimonio total y el 100% del aumento del año. Este resultado muestra con toda crudeza el debilitamiento de la base de capital en este conjunto de bancos, y el impacto que ha tenido la alternativa de institución que significa el superávit¹⁰.

2.2 Bancos Oficiales

Los bancos oficiales tienen una evolución más estable que la de los privados grandes, pero sin presentar una dinámica del todo diferente. Desde 1979 y hasta 1983 su patrimonio crece en promedio a tasas del 30% anual nominal y 6% real mientras que el capital y reserva lo hace a razón del 16% anual, siendo negativa la

^{10/} La reciente decisión de la Superintendencia por medio de la circular Externa DAB 057 de 1981 de congelar las valorizaciones es totalmente lógica en vista del proceso que ha venido ocurriendo y confirma el punto sobre sustitución de capital por el superávit.

expansión a precios constantes. Esto indica que, aunque en menor grado, los bancos oficiales reflejan la práctica generalizada de crecer principalmente con fuentes distintas al capital y reserva.

La composición del patrimonio refleja obviamente lo ocurrido; el superávit pasa de constituir el 6^o/o del patrimonio a comienzos de la década (1974) al 52^o/o al final de la misma, y el capital y reserva desciende del 90^o/o al 42^o/o. En términos de incremento tenemos que al comienzo del período toda variación se generaba a través del capital y reserva legal y al final, este renglón solo aporta el 21.5^o/o del cambio cuando el superávit explica el 84^o/o. De nuevo es válido afirmar que los bancos oficiales, como ocurre con los privados grandes, no hacen ningún esfuerzo de capitalización y se limitan a conservar su tendencia vegetativa incrementando el superávit.

2.3 Bancos Privados Pequeños y Mixtos

Los bancos privados pequeños tienen una capitalización bastante rápida y relativamente sostenida hasta 1981. En promedio su capital y reserva crece anualmente al 37^o/o y el patrimonio lo hace a una tasa del 40^o/o; en términos reales ello significa aumentos apreciables del 20^o/o para el primero y 13^o/o para el segundo. Se nota, como en los demás grupos de bancos, que la dinámica es mayor en el patrimonio, pero la intensidad del fenómeno es mucho menos acentuada porque la participación del capital y reserva baja apenas de un 90^o/o al comienzo a un 78^o/o - 80^o/o al final.

Pero estos bancos si muestran un comportamiento similar al resto del sistema en el último trienio 82/84, aquí la pérdida de dinámica es notoria, especialmente por el capital y reserva cuyas tasas se vuelven negativas en -14^o/o real el mismo año¹¹.

En cuanto a los bancos mixtos, según ya se comentó, los resultados de comienzos del período no dicen mucho por el efecto de la colombianización que recogen las cifras. Después, a partir de 1978, la expansión del capital y reserva es sostenida hasta 1983 en que el aumento nominal fue de 30^o/o anual. El patrimonio tiene similar tendencia, con la pequeña diferencia de que llega a su máxima tasa en 1982 con el 47^o/o. La participación del capital y

¹¹ El patrimonio no es representativo en este período debido a las pérdidas del Banco del Estado.

reserva resulta en consecuencia más estable, especialmente hasta 1981 cuando alcanzó el 77% del patrimonio. Pero luego descien- de al 55% en el presente año. A pesar de la desmejora ocurrida en los últimos años, el capital y reserva sigue aportando algo más de una tercera parte del incremento patrimonial al final del período, y el superávit explica el resto¹².

3. *Relación entre Capital y Activos*

El análisis de la capitalización bancaria debe hacerse no sola- mente observando su tendencia y composición sino relacionándolo con las principales variables de su activo y con las obligaciones ad- quiridas para con el público. Sin entrar en detalle sobre el signifi- cado de estos coeficientes y sus limitaciones como indicadores de solidez institucional, consideramos importante comentar la evolu- ción que tuvieron durante la década, según los distintos tipos de bancos. El Cuadro 1.4 ilustra los aspectos principales.

Con algunas oscilaciones hasta 1971, el capital y reserva como porcentaje del activo total es más o menos estable siendo el prome- dio del cuatrienio bastante aceptable de 7.2% por ciento¹³; es de- cir, las variaciones relativas de uno y otro componente mantuvie- ron una dinámica similar. De 1978 en adelante la relación baja en forma sostenida (exceptuado 1979 donde hubo una recuperación) hasta convertirse en 1984 en menos de la mitad de la que había al comienzo de la década, e indicando que ahora por cada peso de activo solamente hay 3.3 centavos de capital y reserva, cuando en los primeros años, hasta que se inicia la reducción sostenida, el coefi- ciente promedio fue de 6.9%. La tendencia decreciente indica que cada peso de capital dá lugar cada vez a un mayor apalanca- miento, autorizado por las normas que incorporaron las valoriza- ciones a la base patrimonial.

La drástica reducción del coeficiente capital y reserva a activo total se dá también para los distintos grupos de bancos, pero con diferente intensidad. Los bancos grandes privados y los oficiales

^{12/} En 1983 ocurre un fenómeno raro porque el aumento grande se presenta en las reservas eventuales en un 21%.

^{13/} Este coeficiente para un conjunto seleccionado de Bancos de los Estados Unidos, fue de 5.3% en 1983. Ver "Economic Review", F.R. Bank Of Atlanta, Nov. 1983, pág. 58.

Cuadro 1.4

**BANCOS: RELACION ENTRE CAPITAL Y RESERVA LEGAL
Y ACTIVO TOTAL POR GRUPOS DE BANCOS**

(Porcentajes)

	Privados Grandes	Otros Privados	Mixtos	Oficiales	Total
1974	6.4	7.7	7.1	10.3	7.7
1975	5.6	7.4	6.9	8.7	6.8
1976	6.3	8.1	5.9	8.3	7.1
1977	6.1	7.7	11.4	7.6	7.1
1978	6.3	4.5	9.5	6.6	6.1
1979	6.7	7.9	9.4	5.7	6.8
1980	5.7	7.4	7.8	5.4	6.1
1981	5.1	6.6	6.9	4.6	5.4
1982	4.1	5.7	5.6	3.8	4.5
1983	3.4	5.8	5.4	3.5	4.1
1984*	2.7	4.5	4.8	2.9	3.3

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

muestran la caída más fuerte, pasando los primeros de 6.7 en 1979 a 2.7 en 1984, o sea dos y media veces menos; los segundos (oficiales) inician el descenso sistemáticamente desde 1974, y pasan de 10.3 al comienzo de la década a 2.9, o sea tres y media veces menos a lo largo del período; evidentemente la dotación del capital no parece haber merecido mayor consideración para el crecimiento de los bancos oficiales.

Los otros dos conjuntos de bancos comienzan también a reducir su coeficiente a partir de 1980, pero lo hacen en forma menos drástica. Los mixtos pasan de 9.4 en 1979 a 4.8 en el presente año, cerca de la mitad del valor que tenían en esa fecha, pero si se compara con el comienzo de la década la reducción es menor.

El caso de los bancos pequeños privados es el menos preocupante, aunque también caen de 7.9 en 1979 a 4.5 en 1984.

4. Comentarios Generales

La interpretación de los hechos descritos tiene que ver, desde luego, tanto con factores internos propios del sistema bancario mismo, como con lo ocurrido a ciertas variables macroeconómicas. Sobre los primeros se profundizará en las secciones siguientes, dedicadas precisamente a este objetivo. Respecto de los segundos hay algunos aspectos que cabe mencionar, así sea someramente. En primer lugar, la capitalización del sistema bancario parece evolucionar con similar tendencia a la que presenta la economía, sobre todo en la fase expansiva que hubo hasta 1978/79 y luego en la recesiva de 1982/83, cuando se manifiesta plenamente el efecto; este comportamiento es explicable si se tiene en cuenta que el sistema bancario es siempre uno de los más afectados por los efectos depresivos de la economía, en particular cuando las empresas beneficiarias del crédito sufren por la reducción de las ventas y la recuperación de cartera tiende a demorarse¹⁴.

En segundo término, hay alguna coincidencia, por lo menos en las dos primeras etapas, con las características más sobresalientes de la política monetaria de la época, porque desde 1977 y hasta

^{14/} Montenegro Armando, "La Crisis del Sistema Financiero Colombiano", en Banco de la República, ensayos sobre Política Económica, Vol. No. 4, Diciembre de 1983.

1980 existió un encaje marginal del 100% sobre depósitos en cuenta corriente, el cual si bien redujo la liquidez monetaria que era su objetivo, también mermo una de las principales fuentes de ingreso de la banca y propició prácticas de sustitución entre intermediarios financieros, con las consecuencias conocidas sobre el debilitamiento de los bancos.

En tercer lugar, durante el período se adoptaron normas tendientes a facilitar un mayor endeudamiento de los bancos con relación a su capital y reserva, según se deduce de la elevación del coeficiente de endeudamiento en 1980¹⁵, lo cual permitió un aumento más rápido del activo total y del pasivo para con el público que del capital y reserva, fenómeno que se refleja en los coeficientes respectivos (ver Cuadro 1.4). Similar efecto se obtuvo con la autorización en materia de valorización y superávit adoptada por la Superintendencia desde 1980 cuando se permitió la inclusión de las valorizaciones dentro del patrimonio, ampliando así la base para el endeudamiento¹⁶. Puestas juntas las implicaciones de ambas medidas se ve que los resultados sin duda fueron por lo menos estimulados. Los tres fenómenos que se han reseñado no pretenden constituir una explicación completa de lo ocurrido; se trata de una simple mención de hechos que sirven de complemento al análisis de los factores endógenos al propio sistema bancario, cuyo estudio es el objetivo central del documento.

B. CORPORACIONES FINANCIERAS

1. *Capital y Reserva*

El análisis de la capitalización de las corporaciones financieras se hace exclusivamente para aquellas de capital privado. El proceso de capitalización de estos intermediarios muestra características especiales entre otras razones porque su relativa dinámica tiene que ver que con la creación de nuevas corporaciones, especialmente al término de los años setenta. Veamos primero como fue evolu-

^{15/} La Resolución 10 de 1980 de la Junta Monetaria amplió la capacidad de endeudamiento al permitir una relación adicional de cinco a uno para las captaciones de CDT.

^{16/} Superintendencia Bancario, Circular Externa DB 107, septiembre 17/1980.

Cuadro 1.5

**CORPORACIONES FINANCIERAS:
EVOLUCION DEL CAPITAL Y RESERVA Y DEL PATRIMONIO**

(Millones de Pesos)

	Capital y Reserva				Patrimonio			
	Nominal	Var. %/o	Real ^{1/}	Var. %/o	Nominal	Var. %/o	Real ^{1/}	Var. %/o
1974	1.170	n.d.	1.436	n.d.	1.524	n.d.	1.870	n.d.
1975	1.273	8.8	1.273	-11.3	1.766	15.8	1.766	-5.6
1976	1.647	29.3	1.312	3.0	2.127	20.5	1.695	-2.4
1977	2.065	25.4	1.275	-2.9	2.654	24.8	1.635	-3.4
1978	3.183	54.1	1.675	31.4	4.363	64.4	2.296	40.2
1979	4.311	35.4	1.832	9.4	5.836	33.8	2.480	8.0
1980	5.306	23.1	1.767	-3.6	7.584	30.0	2.526	1.8
1981	7.390	39.3	2.004	13.4	9.253	22.0	2.509	-0.7
1982	9.677	30.9	2.137	6.6	12.133	31.1	2.679	6.8
1983	9.394	-2.9	1.746	-18.3	12.906	6.4	2.399	-10.4
1984*	8.983	-4.4	1.406	-19.5	14.040	8.8	2.197	-8.4

* Semestre I

^{1/} Precios constantes de 1975 (deflactor ímplicito PIB).

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

n.d. No disponible.

cionando el tamaño de las corporaciones medido por su capital y reserva, y luego daremos algunos explicaciones a los principales cambios, tomando únicamente factores internos propios de estos intermediarios.

El capital y reserva de las corporaciones tiene una lenta expansión hasta 1977, período en el cual no crece siquiera al ritmo de la inflación. En 1978 muestra un aumento considerable, de 54% en términos nominales y 31% a precios constantes, fenómeno debido en su mayor parte a la creación de nuevas corporaciones. En 1979 continúa la tendencia favorable del año anterior, también por la misma causa, aunque a menor ritmo. 1980 es un año de relativo estancamiento, pero los dos años siguientes, 1981-1982, vuelve a mostrar aumentos promedio del 35% anual, ahora no tanto como consecuencia de la creación de nuevas corporaciones¹⁷, sino por efectivo aumento de su capital y reserva; como veremos más adelante en este resultado parece haber influido el Decreto 2461 dictado en 1980. Los últimos dos años del período señalan una reducción del capital nominal de estos intermediarios (y no solamente del real) a causa de la liquidación de varias corporaciones desde finales de 1982¹⁸. Se tienen, entonces dos períodos de capitalización ascendente, el primero a finales de la década pasada, claramente vinculado con la proliferación de nuevas corporaciones, y el segundo en el bienio 1981-1982, cuando la mayor capitalización significó el fortalecimiento de las entidades existentes.

Es importante anotar que, a diferencia de los bancos, las corporaciones tienen una evolución bastante similar en su capital y reserva y en su patrimonio, desde luego con algunas excepciones como la de 1980 y 81, cuando este último evoluciona más lentamente que el primero. Pero, en general, según se observa claramente en el cuadro 1.6, el capital y reserva participa casi siempre con más del 70% en el total del patrimonio, siendo relativamente baja la importancia del superávit y de las reservas eventuales; este hecho es demostrativo de una mayor solidez económica.

2. Relación Capital a Activo Total

Luego de ver los cambios que presenta la tendencia creciente o decreciente del capital y reserva de las corporaciones durante la

^{17/} En este año solamente se creó la Corporación Progreso.

^{18/} Corporaciones Financieras: Antioqueña (1982), Estado (1982), Sabana (1983), Santa Fe (1983).

Cuadro 1.6

**CORPORACIONES FINANCIERAS:
ESTRUCTURA DEL CAPITAL Y RESERVA LEGAL Y DEL PATRIMONIO**

(Porcentaje)

	Capital	Reserva Legal	Capital y Reserva Legal	Reservas Eventuales	Superávit	Utilidades No. Distribuidos	Total Patrimonio
1974	62.0	14.8	76.8	11.5	11.7	0.0	100
1975	56.4	15.7	72.1	12.3	15.1	0.5	100
1976	55.7	21.7	77.4	9.0	13.6	0.0	100
1977	53.1	24.7	77.8	7.5	14.7	0.0	100
1978	47.6	25.4	73.0	5.8	21.2	0.0	100
1979	47.7	26.6	73.9	4.6	21.5	0.0	100
1980	42.7	27.2	69.9	6.0	24.8	-0.7	100
1981	41.8	38.1	79.9	5.9	18.3	-4.1	100
1982	40.3	39.5	79.8	5.9	16.1	-1.8	100
1983	34.3	38.5	72.8	5.8	21.4	0.0	100
1984*	27.0	37.0	64.0	5.9	28.1	2.0	100

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

Cuadro 1.7

**CORPORACIONES FINANCIERA:
RELACION ENTRE CAPITAL Y RESERVA LEGAL
Y ACTIVO TOTAL**

(Porcentaje)

	Banco Mundial	Otros	Total
1974	10.7	16.8	15.8
1975	6.9	14.2	12.9
1976	6.8	14.2	12.2
1977	4.8	11.9	9.7
1978	6.4	11.2	9.7
1979	6.7	11.4	9.8
1980	6.7	10.2	9.1
1981	7.5	9.1	8.5
1982	7.5	8.8	8.3
1983	7.1	8.1	7.8
1984*	7.0	7.8	7.5

*Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos Estrategia Económica y Financiera.

década, es interesante comentar el efecto que ésta tuvo en los índices que relacionan el capital con el activo total o con el pasivo para con el público, verdaderos indicadores de la solidez económica de estos intermediarios. Aquí solo nos referimos al primero de estos.

Se entiende que una dotación de capital más amplia por peso captado, es indicativa de un mayor respaldo de la función de intermediación; el resultado opuesto es propio de entidades con una estructura financiera débil, como ha sido la de los bancos sobre todo a partir de 1982. El Cuadro No. 1.7 presenta los datos mencionados para la década, tanto para el total de las corporaciones

privadas como para los dos grupos más importantes que las componen, o sea aquellas con acceso a las líneas externas de crédito de largo plazo del BIRF y BID que canaliza el Banco de la República. Las series muestran dos hechos interesantes: En primer lugar, el coeficiente de capital ha descendido para el total de las corporaciones, de casi 13.0 en 1975 a 7.5 en el presente año; la reducción ha sido bastante estable sin presentar modificaciones abruptas. En segundo lugar, se nota una tendencia muy diferente para los dos subgrupos de corporaciones; las que usan crédito BIRF conservan una relación bastante estable a excepción de 1977. A partir de 1981 tuvo una ligera evolución ascendente suficientemente importante como para mostrar un promedio para el último cuatrienio de 7.3 superior al del resto del período si se excluye 1974. En cambio, el grupo de las llamadas "otras corporaciones" que son las de menor participación en operaciones de fomento y mayor énfasis en crédito comercial presenta una baja en su coeficiente el cual prácticamente se reduce a la mitad al final de la década. El resultado de este segundo grupo es bastante sorprendente porque a pesar de que reúne un creciente número de corporaciones su capitalización es cada vez menor con relación al activo total que maneja.

En el Cuadro 1.8 se vé claramente el cambio de participación en el capital total de las corporaciones. Las de fomento BIRF crecen en forma sostenida y básicamente con el mismo número de corporaciones pasan del 10% en 1975 al 34% en 1984. Mientras tanto las demás pierden contribución al sistema en forma también sostenida. Esto indica, en resumen, que el sistema de las corporaciones financieras propiamente de fomento se ha consolidado y mantiene una capitalización en expansión y su situación es muy estable respecto de los recursos captados.

3. Comentarios

Las corporaciones financieras son, casi con seguridad, los intermediarios financieros sobre los cuales se han hecho y publicado más investigaciones¹⁹. Existen numerosos estudios dedicados a ana-

^{19/} Ver por ejemplo Helena Villamizar de Nieto "Corporaciones financieras privadas: Un análisis sobre el cumplimiento de sus objetivos". Ensayos sobre política Económica, No. 2, Banco República, Sept. 1982

Humberto Mora, "Rentabilidad, especialización y capitalización de las corporaciones financieras privadas". Ensayos sobre Política Económica No. 5, Banco República, Bogotá, Abril 1984.

"The Colombian Investment Banking System And Related Financial Sector Issues", Document of The World Bank, August, 1983.

Cuadro 1.8

**CORPORACIONES FINANCIERAS:
DISTRIBUCION CAPITAL Y RESERVA SEGUN TIPOS CORPORACIONES**

	Banco Mundial	%	Otros	%	Total	%
1974	91	7.8	1.079	92.2	1.170	100
1975	125	9.8	1.149	90.2	1.273	100
1976	244	14.8	1.402	85.1	1.647	100
1977	330	16.0	1.735	84.0	2.065	100
1978	687	21.6	2.496	78.4	3.183	100
1979	1.006	23.3	3.304	76.7	4.311	100
1980	1.225	23.1	4.081	76.9	5.306	100
1981	2.359	31.9	5.031	68.1	7.390	100
1982	3.325	34.4	6.352	65.6	9.677	100
1983	3.084	32.8	6.310	67.2	9.394	100
1984*	3.058	34.0	5.926	66.0	8.983	100

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

lizar distintos aspectos del papel que cumplen, bien sea por su función de bancos de fomento o debido a la responsabilidad que les cabe en la operación del mercado de capitales. La forma como cumplen su actividad de promoción y fomento, la de inversión, su rentabilidad, el origen de su propiedad y la concentración de la misma son temas acerca de los cuales existen planteamientos e hipótesis. En materia de capitalización las explicaciones más comunes son las siguientes:

- 3.1 El aumento de la capitalización en 1981 y 1982, tiene que ver con la medida adoptada a través del Decreto 2461 de 1980 que redujo el coeficiente de endeudamiento de 1 a 20 a 1 a 15. Aunque el conjunto de corporaciones estaba muy por debajo de ese nivel, se considera que la orientación que se desprendió de esta norma fue acogida.
- 3.2 Las corporaciones que dedican una proporción importante de sus recursos al crédito de fomento (más del 50%), se ven obligadas a mantener un ritmo de capitalización adecuado para calificar dentro de los requisitos que exigen los organismos internacionales; de ahí su esfuerzo de capitalización.
- 3.3 El hecho de que los bancos sean accionistas de las corporaciones en proporción importante, les permite conseguir con mayor facilidad recursos de capital.
- 3.4 La rentabilidad de las corporaciones ha sido más estable y ello seguramente ha servido para conseguir el resultado anotado.

II. EVOLUCION DE LA RENTABILIDAD

Para llevar a cabo el análisis que se presenta a continuación, se utilizó el modelo conceptual que se presenta en el anexo 2.1 de esta sección. Dicho modelo separa los diferentes componentes de la rentabilidad patrimonial de tal forma que se puede distinguir entre las fuentes estructurales de la rentabilidad, como son la composición de los activos, o el apalancamiento financiero de la entidad, y la productividad. Esta última se divide en dos componentes: La productividad financiera de los activos aplicados, y la cobertura de gastos operacionales que proporciona la actividad financiera. Los resultados de la aplicación de este modelo analítico se discuten a continuación.

A. Tendencia de la rentabilidad (Cuadro 2.1)

En el caso de los bancos comerciales la rentabilidad del patrimonio (utilidad neta sobre patrimonio) que era de 8.45% en 1974, creció en 1975 a 10.5%, el punto más alto en los 10 últimos años; se mantuvo en un nivel cercano al 9% (8.8% en promedio) entre 1976 y 1980, para caer a niveles muy inferiores en el período comprendido entre junio de 1981 y junio de 1984, durante el cual la rentabilidad promedio anual fue del orden de 4.6%.

En el caso del conjunto de las corporaciones financieras, la rentabilidad patrimonial es generalmente superior a la de los bancos. Durante los dos primeros años del período 1974 a 1980 alcanza un nivel promedio del 9.55%. Durante el período 1976 a 1980, la rentabilidad patrimonial promedio fue del 11%, pero a partir de 1981, dicha rentabilidad cae también drásticamente. En 1981 la rentabilidad es del 6.86% y en 1982 del 1.59%, caída ésta ocasionada por los descalabros de algunas corporaciones pequeñas. En 1983 la rentabilidad del agregado de corporaciones llegó al 5.9%, y en el primer semestre de 1984, la rentabilidad del patrimonio fue de 2.29% semestral (el equivalente anual de 4.6%).

El comportamiento de los bancos, al igual que el de las corporaciones, no es homogéneo. Los bancos muestran una tendencia creciente en su rentabilidad entre 1974 y 1978. En 1979 y 1980 la rentabilidad es inferior a la de 1978; y a partir de 1981 se presenta una caída pronunciada de la rentabilidad. Los bancos oficiales tienen bajas tasas de rentabilidad durante todo el período; la caída de su rentabilidad se presenta en 1978, pese a un leve repunte en 1980, para llegar a niveles ínfimos en 1983 y 1984. Los bancos mixtos tienen un comportamiento atípico. Su rentabilidad es superior al promedio (varias veces dicho promedio antes de 1977), y no muestra un descenso apreciable entre 1977 y 1984, manteniéndose durante todos los años del período en niveles superiores al 10% anual. Los demás bancos, que también tienen rentabilidades superiores al promedio sí muestran una caída en la rentabilidad en el período 1981 a 1984, en comparación con el período 1974 a 1980. En general, puede decirse que para los bancos, con excepción de los mixtos, la rentabilidad patrimonial cayó drásticamente a partir de 1981. Las corporaciones financieras también sufrieron una caída apreciable, aunque no tan pronunciada como la de los bancos en el mismo período.

En el caso de las corporaciones, debido a su gran heterogeneidad, es difícil llegar a conclusiones generalizables, excepto para

aquellas que tienen acceso a los recursos del Banco Mundial. La entrada de varias de ellas en años recientes, así como los fracasos sufridos por algunas en 1982 y 1983 hacen que las tendencias parezcan erráticas. Sin embargo, el fenómeno de la caída del nivel de rentabilidad a partir de 1981 se puede apreciar nítidamente tanto en el caso de las que tienen acceso a los recursos del BIRF, como en el de las demás.

En consecuencia, es lícito concluir que el sector financiero se vió afectado en su rentabilidad por el menor nivel de actividad de la economía, a partir de 1981. Pero no toda la culpa de la caída se le puede atribuir a razones de coyuntura. Gran parte de la responsabilidad por la caída de la rentabilidad recae sobre la administración y el control de los costos de las entidades. Las causas de dicha caída en la rentabilidad patrimonial de las entidades financieras se examinarán en las próximas secciones.

B. Factores estructurales

1. Palanca Financiera

En el modelo conceptual presentado en el anexo de este capítulo se distingue entre las fuentes estructurales de la rentabilidad y las productividades. Entre las primeras se destacan el apalancamiento de la entidad, o sea la relación entre el total de activos y el patrimonio de la misma. Tal como se ha analizado en la sección inicial de este trabajo, el apalancamiento de los bancos en relación con el patrimonio total ha permanecido relativamente estable, aunque ha crecido considerablemente frente al capital pagado y la reserva legal. Como la medida de rentabilidad es la utilidad neta sobre el patrimonio total, se puede inferir que dicha rentabilidad no ha estado afectada en el caso del total de bancos por un mayor o menor apalancamiento sobre el patrimonio total. Sin embargo, en los últimos dos o tres años, ha comenzado a aumentar el apalancamiento de los bancos, especialmente el de los más pequeños ("otros bancos"). Esta tendencia es una reacción natural de los administradores a los menores niveles de productividad que se analizarán más adelante. El aumento de la palanca financiera puede compensar en el corto plazo caídas en la productividad. Pero el aumento considerable en el nivel del riesgo de operación que implica el mayor apalancamiento, trae consigo la posibilidad de mayor variabilidad en los resultados.

En el caso del agregado de corporaciones financieras, los cambios en el apalancamiento sobre el patrimonio han sido mucho más

Cuadro 2.1

RENTABILIDAD PATRIMONIAL*
(UTILIDAD NETA / PATRIMONIO)

(Porcentajes)

	BANCOS				CORPORACIONES FINANCIERAS			
	Grandes ^{1/}	Oficiales ^{2/}	Mixtos ^{3/}	Otros	Total	Banco Mundial ^{4/}	Otras	Total
1974	6.21	4.23	45.00	7.92	8.45	13.21	9.43	9.89
1975	7.76	4.50	43.01	12.50	10.58	6.48	9.55	9.21
1976	9.20	4.09	30.02	10.88	9.66	17.12	10.13	11.11
1977	10.51	4.35	12.25	12.25	8.94	17.34	11.14	12.08
1978	11.13	3.87	10.06	12.32	9.21	11.46	9.78	10.08
1979	7.38	2.68	10.02	11.46	7.10	11.34	12.48	12.27
1980	8.97	4.35	13.66	14.01	9.09	12.67	8.73	9.48
1981	3.43	2.78	12.44	9.69	5.19	8.94	5.85	6.86
1982	4.29	1.20	10.85	7.15	4.62	7.75	-1.65	1.59
1983	4.78	0.78	10.52	6.42	4.43	8.12	5.00	5.94
1984**	1.71	0.85	5.47	4.52	2.25	2.31	2.28	2.29

* Pérdidas y Ganancias Anuales, Balances a Junio.

** Semestre I

1/ Bogotá, Colombia, Comercial Antioqueño, Comercio.

2/ Popular, Ganadero, Cafetero.

3/ Real, Internacional, Anglo-Colombiano, Sudameris, Colombo Americano, Royal Colombiano.

4/ Caldas, Colombia, Nacional, Norte, Santander, Valle.

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos Estrategia Económica y Financiera.

notorios que en el caso de los bancos. En 1974, en promedio, la palanca financiera de las corporaciones financieras (relación de activos totales a patrimonio total) era de 6.33 a 1. En 1978 ya era de 10.4 a 1; y en junio de 1984 es de 13.33 a 1, de tal manera que las corporaciones casi han duplicado su grado de apalancamiento. En el caso de las corporaciones financieras con acceso a los recursos del Banco Mundial, esta tendencia ha sido menos pronunciada. Su relación de activos totales a patrimonio era de 6.8 a 1 en 1974; en 1981 fue de 10.36 a 1; y en 1984 volvió a descender a un nivel de 8.96 a 1. En consecuencia, el gran salto en apalancamiento fue protagonizado por las otras corporaciones financieras. En efecto su palanca financiera era de 4.6 a 1 en 1974, con algunas variaciones ocasionadas por la entrada y salida de entidades, el apalancamiento actual de este grupo de corporaciones es de 8.3 a 1, o sea casi el doble del nivel de 1974. En cualquiera de los casos descritos, tal como se discutió en secciones anteriores, la tendencia del aumento de la palanca financiera, es mucho más clara y más marcada si se mide dicho apalancamiento como la relación entre activos totales y el capital más la reserva legal.

2. Activos Productivos o Aplicados

El otro factor estructural que pesa sobre la rentabilidad operativa y sobre la rentabilidad patrimonial es la composición de los activos, medida como la proporción de los activos productivos a los activos totales. Los activos productivos se definen para efectos de este trabajo como los activos totales menos las deudas de dudoso recaudo y los activos fijos. En el Anexo No. 2.2 aparecen las relaciones de activos productivos a activos totales en el caso de los bancos (Cuadros Nos. 1 a 5) y de las corporaciones financieras (Cuadros Nos. 9 a 11). La proporción de activos productivos sobre los activos totales ha sido más o menos estable durante el período analizado, tanto en el caso de los bancos como en el de las corporaciones financieras. Sin embargo, la proporción de activos productivos de los bancos sobre el total de activos ha disminuido en los últimos dos años (1983 y 1984), principalmente a causa del aumento radical de las deudas de dudoso recaudo que pasaron del 6.06% del total de préstamos en junio de 1983 a 11.03% en junio de 1984 (Cuadro No. 12, Anexo No. 2.2). Como se observó anteriormente, el comportamiento de los bancos no es homogéneo. Los bancos grandes muestran un desmedido aumento de su cartera de dudoso recaudo a partir de 1982 (Cuadro No. 13, Anexo No. 2.2), que está relacionado con una caída de la proporción de activos productivos a activos totales de 96.8% en 1981 a 92.0% en 1984

(Cuadro No. 2, Anexo No. 2.2). Los bancos oficiales tienen un comportamiento similar, pues su cartera de dudoso recaudo principia a crecer también en 1982, lo cual coincide con la caída de la proporción de activos productivos a activos totales de 94.40% en 1981 a 91.40% en junio de 1984. Los bancos mixtos mantienen niveles de deudas de dudoso recaudo muy inferiores a las del promedio bancario, ya que la proporción de deudas de dudoso recaudo sobre el total de préstamos es menor que la mitad de la del sistema bancario. Sin embargo, durante los últimos dos años, las deudas de dudoso recaudo de los bancos mixtos también aumentaron significativamente (Cuadro No. 15, Anexo No. 2.2.). Pero la proporción de activos productivos a activos totales de los bancos mixtos descendió muy levemente entre 1981 y 1984, mientras que la de los demás bancos lo hizo pronunciadamente (Cuadro No. 4, Anexo No. 2.2). Ello se debe a los menores niveles de cartera de dudoso recaudo de los seis bancos mixtos.

Los demás bancos se comportan como el agregado del sistema, la caída de los activos productivos como proporción de los activos totales es similar en este caso a la de los grandes bancos. Esa relación pasó de 96% a 92.30% en 1984 (Cuadro No. 5, Anexo 2.2.).

El aumento de las deudas de dudoso recaudo de los otros bancos es igualmente drástico, pues pasa de 2.70% del total de préstamos en 1981 y 1982 a 9.68% en 1984.

En general, sin exceptuar a los bancos mixtos, la cartera del sistema bancario se ha deteriorado radicalmente. Como consecuencia de lo anterior los bancos, exceptuando el grupo de bancos mixtos, han experimentado caídas en la proporción de los activos que aplican a sus actividades financieras generadoras de ingresos. De ahí que su capacidad de generar utilidades se haya visto disminuida apreciablemente a partir de 1982.

En el caso de las corporaciones financieras también se ha producido un aumento apreciable de la cartera de dudoso recaudo. Dicha cartera como proporción del total de préstamos pasó para el total de corporaciones financieras de 1.57% en 1981 a 3.38% en 1984, o sea, que se duplicó. En el caso de las seis corporaciones que tienen acceso a los recursos del BIRF, la proporción de cartera de dudoso recaudo pasó de 0.22% en 1981 a 1.87% en 1984. Estos aumentos, a pesar de ser grandes en términos relativos, no tienen el impacto que tuvieron los de los bancos, pues el nivel de las deudas de dudoso recaudo como proporción del total de créditos es muy inferior en el caso de estas corporaciones si se compara con el de los bancos (Cuadro No. 10, Anexo No. 2.2.). Es así como la

relación de activos productivos a activos totales de las corporaciones con acceso a recursos del Banco Mundial cae solamente entre 1983 y 1984, y esta caída no es atribuible en su totalidad al aumento de las deudas de dudoso recaudo. Las demás corporaciones financieras tienen niveles de cartera de dudoso recaudo superiores, aunque no llegan al nivel de los bancos (Cuadro No. 11, Anexo No. 2.2.). En 1982 y en 1984 esta cartera aumentó apreciablemente. Por otra parte, en el caso del grupo de otras corporaciones, la relación entre activos productivos y activos totales es inferior al promedio de corporaciones y cae en los dos últimos años al 90% (Cuadro No. 11, Anexo No. 2.2.). Como en el caso de las corporaciones con acceso a recursos del BIRF, la caída de los activos productivos como proporción del activo total de las otras corporaciones no es totalmente atribuible al aumento del dudoso recaudo.

En conclusión, la capacidad para generar rentabilidad de los bancos y corporaciones financieras se ha visto afectada en los últimos dos o tres años por la disminución de los activos aplicados a las actividades financieras propias del objeto social de estas entidades. En el caso de los bancos, la caída de los activos productivos como proporción de los activos totales está íntimamente vinculada con el aumento drástico de la cartera de dudoso recaudo. Este aumento afecta indirectamente, en primera instancia, a la rentabilidad de los bancos pues congela activos y los retira de la actividad productiva. Adicionalmente aumenta el riesgo de las entidades, pues las deudas de dudoso recaudo representan un potencial para generación de pérdidas, con alta probabilidad de convertirse en castigos efectivos de los estados de pérdidas y ganancias. Cuando la cartera de dudoso recaudo representa una o más veces el capital pagado y la reserva legal de las entidades bancarias (Cuadros Nos. 1 a 5) Anexo No. 2.2.), no solamente está afectada la capacidad para generar utilidades del sistema, sino que está en juego la misma capacidad de mantener solvente el sistema en general y a las entidades individualmente.

C. Productividad Financiera

El margen financiero bruto (MFB), o sea la diferente entre los ingresos de las operaciones financieras provenientes de intereses, comisiones o dividendos, y los egresos financieros por concepto de intereses y comisiones pagados, como proporción de los activos aplicados (AP) a las actividades financieras es la relación "margen financiero bruto sobre activos productivos". (MFB/AP). Esta relación indica la productividad financiera de las entidades antes de las provisiones o castigos de deudas malas. Si se deducen estas provi-

siones y castigos, se llega a la relación margen financiero neto sobre activos productivos" (MF/AP) que mide la productividad financiera de las entidades. La diferencia entre estas dos medidas (o sea, el margen financiero bruto como proporción de los activos aplicados, y el margen financiero neto como proporción de los mismos activos) es una medida del impacto negativo de la cartera mala sobre la rentabilidad de la institución (Ver Anexo No. 2.1.).

Cuadro 2.2

**BANCOS COMERCIALES:
PRODUCTIVIDAD FINANCIERA**

(Porcentajes)

	(1) MFB/AT	(2) ' MF/AT	(3) = (2) - (1) Efecto de la cartera mala
1974	8.35	8.00	(0.35)
1975	8.50	8.14	(0.36)
1976	8.21	7.88	(0.33)
1977	8.11	7.78	(0.33)
1978	7.10	6.54	(0.56)
1979	8.46	7.72	(0.74)
1980	9.78	9.38	(0.40)
1981	7.65	7.29	(0.36)
1982	8.37	7.43	(0.94)*
1983	8.66	7.57	(1.09)*
1984*	3.53	2.81	(0.72)*

* Semestre I

FUENTE: Cuadro No. 1, Anexo No. 2.2.

En el caso de los bancos, se puede apreciar en el Cuadro 2.2 que la productividad financiera bruta de tales bancos permanece más o menos estable durante todo el período, exceptuando un aumento en 1980 que fue un año bueno para los bancos, y dos caídas en 1978 y 1981. Sin embargo, el ritmo que demuestra el primer semestre de 1984 indica una drástica caída de la productividad bruta, sin precedentes en el período anterior. Esta caída pue-

de estar directamente relacionada con la disminución de nuevo crédito en moneda extranjera. Nótese que en 1982, y nuevamente en 1984, ha caído la relación entre la cartera en moneda extranjera y la cartera en moneda nacional (Ver Cuadros Nos. 13 a 16, Anexo No. 2.2). La productividad neta, o sea el margen financiero neto como proporción de los activos productivos, ha tenido un comportamiento similar al de la productividad bruta, excepto en el período 1982 a 1984, cuando cae la productividad financiera neta, por el efecto de las provisiones y castigos de deudas malas, que aumentan más de 2.5 veces los niveles promedio del período 1974 a 1981. Se puede concluir entonces que el sector bancario, en general, no ha experimentado cambios en la productividad financiera bruta de los activos, salvo una caída significativa en el último semestre (Semestre I 1984), que refleja la difícil situación presente del sistema bancario, y aumento drástico de los costos imputables a deudas malas, a partir de 1982. Llama la atención la estabilidad descrita de la productividad de los bancos, pues indica que el sistema no ha absorbido innovaciones tecnológicas, y no ha podido aumentar su productividad. Esto es consecuente con el comportamiento del patrimonio, pues en términos relativos la infusión de dineros frescos del sector ha disminuido apreciablemente, como lo indica la relación descendente entre el capital más la reserva legal y los activos totales.

Si el sistema bancario permanece impermeable al cambio tecnológico, como lo demuestra la estabilidad de la productividad durante el período caracterizado por la proliferación de nuevos instrumentos de captación y negociación (mal denominados innovaciones), y sus costos de operación suben con la inflación; entonces, tarde o temprano dichos costos absorben y sobrepasan al margen financiero. Y esto último ya ha sucedido (Cuadros Nos. 1 a 5, Anexo No. 2.2.).

La productividad de los bancos no es homogénea. Los bancos mixtos (Cuadro No. 4, Anexo No. 2.2.) muestran niveles de productividad neta, o bruta, significativamente superiores a los de los grandes bancos, cuya productividad tiene una leve tendencia descendente durante el período 1974 a 1983 y cae con la del sistema en el primer semestre de 1984. Los bancos oficiales aumentaron su productividad financiera en el presente período 1980 a 1983, pero esta también cae en 1984. Los demás bancos tienen un comportamiento relativamente errático de la productividad aunque se aprecia una ligera tendencia ascendente entre 1974 y 1980. A partir de 1981, la productividad bruta de este grupo de bancos disminuye, y su productividad neta cae drásticamente por el efecto de las provisiones y castigos de deudas malas (Cuadro No. 5, Anexo No. 2.2.).

En general, se puede observar que el sector podría beneficiarse de la adopción de innovaciones tecnológicas y administrativas que aumenten su productividad financiera. La existencia de oportunidades para efectuar esos aumentos en la productividad financiera bruta y neta la demuestra la diferencia entre los niveles de productividad de los bancos mixtos y los bancos grandes. Como se observa en el análisis que se realiza en la siguiente sección, si la banca no se esfuerza para aumentar su productividad, sus costos operativos, administrativos y laborales, que aumentan con la inflación, hacen desaparecer el excedente de las operaciones financieras, y se elimina en consecuencia la capacidad de las entidades para generar utilidades de sus operaciones normales.

Debe anotarse que durante el período analizado (1974-1984) los bancos han tenido que pagar mayores intereses por sus recursos, debido a un aumento general del nivel de las tasas de interés, y porque la composición de sus fuentes de captación han variado sustancialmente. En 1974 la relación de cuentas corrientes con el total de captaciones de los bancos era de 74.5%, mientras que en 1984 es del 48.4%. (Cuadro No. 1, Anexo No. 2.2.). Pero una porción significativa de estos costos se le trasladó a los usuarios de crédito, como lo indica el comportamiento del margen neto de intereses y comisiones sobre el total de créditos (Cuadro No. 1, idem). Este margen es indicativo de la productividad de las operaciones de crédito de los bancos. Esta productividad se mantuvo relativamente estable entre 1974 y 1979, subió en 1980 y 1981, probablemente por los mayores intereses activos, y cae a los niveles del período 74-79 a partir de 1982. En 1984, como los demás indicadores del sistema, esta medida muestra una caída apreciable. El sostenimiento de este margen en el período 1974 a 1979, y la subida en 1980 y 1981, cuando el auge de la economía ya había pasado, significó que los usuarios tuvieron que pagar tasas de interés crecientes, las que pueden estar en la raíz de los drásticos aumentos de la cartera de dudoso recaudo.

D. Cobertura de los gastos operativos

La cobertura de los gastos operativos es la relación entre el margen financiero neto y los gastos operativos. Esa relación mide el margen de beneficio de la actividad bancaria sobre los costos de operación. En la medida que ésta relación sea estable o creciente, las entidades conservan la capacidad para generar un excedente o margen de operaciones, y por ende la capacidad de generar rentabilidad como entidades financieras. Si la cobertura de los gastos operativos muestra una tendencia declinante, o si es inferior o igual a la unidad, las entidades financieras no tienen capacidad, en el primer caso, o potencial, en el segundo, de generar utilidades en

el ejercicio de sus actividades normales. Esto es precisamente lo que le ha sucedido al sector bancario colombiano.

La cobertura de gastos operativos del sistema bancario ha descendido continuamente desde 1975, año en el que alcanzó el nivel más alto durante el período (142.4%). En 1980, un buen año para los bancos, la cobertura era solamente del 118% y a partir de 1982 los gastos operativos han superado al margen financiero, de tal forma que se genera una pérdida de operaciones. Este comportamiento está reflejado en el margen de operaciones, (margen financiero menos los costos operativos) que pasa del 2.42% de los activos productivos en 1975 a 1.02% en 1981, y se vuelve negativo a partir de 1982 (Cuadro No. 1, Anexo No. 2.2.). Los bancos grandes tienen la misma tendencia del total del sistema, aunque vienen un poco rezagados. Sus gastos operativos no superan el margen financiero hasta el primer semestre de 1984, pero sus márgenes de operación vienen peligrosamente cercanos a cero desde 1981 (Cuadro No. 2, Idem). Los bancos oficiales van adelante del sistema en su pérdida de cobertura. A pesar de haber realizado grandes esfuerzos para aumentar su productividad financiera, dichos esfuerzos no compensaron el aumento de los costos operativos. La operación de los bancos oficiales no es rentable desde 1978, y a partir de 1982 producen pérdidas (Cuadro No. 3, Idem). Los bancos mixtos también han experimentado una caída en su cobertura, aunque sus márgenes de beneficio, que generalmente son superiores a los del sistema les han permitido absorber costos crecientes sin que su margen de operaciones se torne negativo. Sin embargo, la caída del margen de operaciones ha sido también dramática en el caso de estos bancos, pues pasa del 6.33% de los activos productivos en 1975 al 2.5% en 1981; en 1982 cae al 1.95% y en 1984 al 0.54% (Cuadro No. 4, Idem). Aunque retrasados, estos bancos van por el mismo camino del resto del sistema.

Los otros bancos están dando pérdidas en sus operaciones desde junio de 1982 (Cuadro No. 5, Idem). En conclusión, el sistema bancario colombiano ha perdido gradual pero efectivamente, toda su capacidad para generar utilidades de sus operaciones normales. Esto se debe a que a pesar de las numerosas y mal llamadas "innovaciones financieras", el sistema no ha sido innovativo en el sentido económico estricto, ya que no ha aumentado la productividad financiera de sus operaciones, y los márgenes sobre sus costos de operación se han tornado negativos, porque al tiempo que se mantenía constante la productividad, aumentaban los costos. Esta deficiencia estructural del sistema bancario se ha visto agravada a la luz de la recesión actual, pues a su ineficacia sistemática creciente

se le han sumado los costos derivados del castigo de las deudas malas, y el riesgo superior derivado de la congelación de una buena parte de sus activos como deudas de dudoso recaudo. Por otra parte, la menor actividad financiera que ha inducido la recesión ha causado que los bancos operen a niveles que implican subutilización de su capacidad instalada, con lo que se agrava su situación.

E. Deudas de dudoso recaudo y riesgo de insolvencia

Los bancos han perdido su capacidad para generar utilidades de sus actividades normales, y por ello tienen que recurrir a otras fuentes de generación de utilidades, muchas de ellas de carácter eminentemente contable, para mostrarlas. Si esto se observa en el contexto de una capitalización, también eminentemente contable, el nivel de las deudas de dudoso recaudo es una fuente de alarma. Si los bancos tienen que absorber las deudas de dudoso recaudo como castigo de deudas malas, exceptuando el caso de los bancos mixtos, que todavía conservan la cabeza por fuera del agua, estos castigos superarían su capital "real", que está representado por el capital pagado y la reserva legal. Como los bancos no generan utilidades operativas, no tienen forma de absorber los castigos eventuales a las deudas de dudoso recaudo, excepto mediante aumentos en la capitalización, aportando recursos frescos. Pero, ¿qué accionistas querrán aportar esos recursos frescos a entidades que tradicionalmente han generado una rentabilidad patrimonial equivalente a una tercera parte de la tasa de inflación y que no tienen capacidad para generar dicha rentabilidad de sus operaciones normales?. Se necesita entonces una reforma estructural del sistema bancario en la que deben participar sus propios administradores, propietarios y gestores, encaminada a trasladar las deudas de dudoso recaudo a una entidad ad-hoc, que, por efecto de la ley de los grandes números, actúe como aseguradora de estos riesgos; y realizar simultáneamente una reestructuración de las entidades bancarias, aportándoles recursos frescos y nuevas tecnologías, verdaderas innovaciones financieras que les permitan aumentar su productividad y volver a generar utilidades de sus operaciones.

F. El caso de las corporaciones financieras

Las corporaciones financieras, a pesar de desafortunados ejemplos contrarios, han demostrado un comportamiento similar al de los bancos en su conjunto, pero con un deterioro de su rentabilidad menos acelerado, especialmente en el caso de aquellas que han tenido tradicionalmente acceso a los recursos del Banco Mundial. Su financiación de proyectos, el estudio previo de dichos proyec-

tos que se requiere para otorgar los créditos, su exigencia de garantías reales en la mayoría de los casos, y la supervisión técnica de los proyectos financiados les han permitido evitar el desbordamiento de la cartera de dudoso recaudo que sufrieron los bancos. Como consecuencia de estas diferencias en el manejo administrativo de la cartera, las corporaciones financieras tienen un riesgo de insolvencia todavía manejable pero en vía de desmejorarse. En efecto, las deudas de dudoso recaudo representan el 35% de su capital y reserva legal. En el caso de las seis corporaciones con acceso a recursos del BIRF, esta relación es solamente del 20.9% del capital y la reserva legal, mientras que en el de las demás corporaciones es el 42.3%. Este nivel, a pesar de ser elevado, representa solo una fracción de la situación que demuestran los bancos exceptuando a los mixtos, ya que estos que se asemejan a las corporaciones en la calidad de su cartera.

En cuanto a su capacidad para generar utilidades, las corporaciones del grupo con acceso al Banco Mundial, que son las que se pueden analizar como un grupo homogéneo, han tenido tradicionalmente una cobertura de sus costos operativos superior a la de los bancos (Cuadro 2.3).

Se debe anotar que a diferencia de los bancos que mantienen su productividad estable, las corporaciones financieras han demostrado una tendencia decreciente en su productividad*. En consecuencia lo que les ha permitido mantener sus niveles de rentabilidad patrimonial ha sido su creciente nivel de apalancamiento. Entonces, si todavía no han llegado a un nivel crítico, las corporaciones financieras también están en el camino de la crisis, porque sus costos operativos crecientes no están compensados por aumentos proporcionales de la productividad²⁰. Gracias a los amplios márgenes de

* Ver The Colombian Investment Banking System and Related Financial Sector Issues, BIRF. 4274-CO, p. 18, Cuadro No. 2.17.

^{20/} En el caso de las financieras que utilizan recursos de redescuentos, esto se debe a que los intereses de sus préstamos de mediano y largo plazo son fijados por el Banco de la República, y no han variado, mientras que los costos financieros si han subido, afectando la rentabilidad de la porción financiada con recursos propios.

operación que mantenían hasta hace poco han llegado a la situación de incapacidad para generar rentabilidad, pero a menos que también adopten innovaciones tecnológicas que incrementen su productividad financiera, las corporaciones financieras tampoco van bien, ya que están conservando niveles de rentabilidad patrimonial por medio del apalancamiento, y no por su productividad. Guardadas las proporciones, a menos que se adopten medidas correctivas, están recorriendo la misma ruta que ya pasaron los bancos, como lo demuestran los resultados del primer semestre de 1984.

Cuadro 2.3

COBERTURA DE COSTOS OPERATIVOS

(Porcentajes)

	Bancos	Financieras (Banco Mundial)
1976	136.8	378.9
1977	130.2	400.0
1978	123.0	388.3
1979	119.8	395.4
1980	117.9	360.0
1981	116.2	366.7
1982	96.1	117.7
1983	96.4	125.5
1984*	78.2	(94.0)

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria, BIRF.

III. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La cuantía de la cartera de dudoso recaudo y su tendencia a aumentar ha llegado a constituir un obstáculo serio al funcionamiento de los bancos y en menor grado al de las corporaciones. Las instituciones financieras no tienen la capacidad económica que les permita afrontar relaciones tan elevadas de deudas malas, menos aún con la baja tasa de capitalización del último cuatrienio. Adicionalmente, a causa de sus costos crecientes y de la consecuente caída de la productividad, las entidades financieras han perdido paulatinamente la capacidad para generar utilidades con base en sus operaciones financieras; esta tendencia se relaciona con la baja capitalización y corrobora la ausencia de progreso técnico en el sector financiero. En tales circunstancias no es sorprendente que las utilidades se hayan reducido como proporción del capital y que en los años recientes provengan crecientemente de operaciones distintas a las que son propias de la actividad financiera. Por esta causa las instituciones se han visto fuertemente limitadas en su operación y debilitadas en su estructura financiera con grave riesgo de pérdida de confianza. Por otra parte, el nivel elevado de la cartera de dudoso recaudo impone políticas de crédito y de desembolsos que restringen desmedidamente la oferta de recursos frescos por parte de bancos y corporaciones.

La virtual parálisis de las entidades de crédito tiene efectos de fondo en el funcionamiento económico. El suministro de nuevos préstamos; la promoción de proyectos de inversión, la realización normal de las operaciones de depósito y fiducia, y la consecución de crédito externo, etc., constituyen servicios esenciales para que las actividades de producción, consumo, exportación e importación se cumplan a cabalidad. Estas funciones adquieren un mayor significado cuando la economía afronta una coyuntura recesiva, y los traumatismos son incalculables si no se desempeñan satisfactoriamente.

Los efectos de la reducción drástica de la actividad económica y de la producción sobre el sistema financiero han sido bastante estudiados. En el caso colombiano se tiene el trabajo de Montenegro^{21/} el cual analiza las dificultades que afrontaría el sistema financiero cuando se manifestara plenamente la incapacidad de las

^{21/} Armando Montenegro, "La Crisis del Sector Financiero Colombiano", *Ensayos sobre Política Económica*, op. cit.

empresas para atender sus compromisos. Se sabe, por lo tanto, que las entidades financieras difícilmente pueden absorber los traumatismos que se derivan de la coyuntura económica utilizando solamente los mecanismos de liquidez previstos para épocas de normalidad. Las razones son varias: en primer lugar, porque las dificultades son generales y en ese caso la aplicación del cupo extraordinario en el Banco de la República no tiene la misma efectividad y produce desajustes monetarios; en segundo lugar, porque se encadena una situación en que los bancos no se recuperan porque la economía está en crisis y la economía no consigue reactivarse porque las instituciones financieras no tienen capacidad ni voluntad de prestar. En consecuencia, luego de analizar la precaria capitalización del sistema, su baja rentabilidad, los impedimentos para generar ingresos netos provenientes de las operaciones financieras y la incidencia de la cartera de dudoso recaudo, pensamos que se requieren fórmulas drásticas que den solución efectiva a los problemas de las instituciones financieras, aunque su aplicación y puesta en marcha se aparten de los patrones tradicionales y tengan implicaciones secundarias no deseadas. A continuación explicamos tres ideas con la intención de que sirvan de punto de partida a posibles decisiones.

A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE CRÉDITOS DE LENTA RECUPERACION

Se trataría de constituir una sociedad de capital, cuyo propósito sea el de comprar la cartera privada, de dudoso recaudo, en moneda legal, que tengan los bancos y corporaciones financieras, originada en factores vinculados con la recesión económica (pérdidas de mercado, reducción de ventas, caída de las exportaciones etc.). Este tipo de solución no es nuevo y ya ha sido probado con éxito desde la creación de la "Reconstruction Finance Corporation" en los Estados Unidos en 1931 y la utilización de la misma idea en Colombia para crear la Corporación Colombiana de Crédito por medio del Decreto 234 de 1932²².

^{22/} Mauricio Avella de FEDESARROLLO nos recordó la historia de esta última institución.

La experiencia del manejo utilizado con motivo de la recesión reciente 1982-83, se ha orientado más a soluciones basadas en la acción de los bancos centrales (por ejemplo, España, Chile) o de las entidades de seguros de depósito como en el de los Estados Unidos.

La sociedad tendría un capital mixto, aportado por iguales partes entre el sector privado por intermedio de los mismos bancos y corporaciones, y por el sector público a través de, por ejemplo, instituciones financieras estatales (tales como bancos: Popular, B.C.H. Cafetero y Compañías de Seguros Previsora, Agrícola de Seguros). El aporte de capital público se haría con recursos del crédito, preferiblemente externo, y en ningún caso vía emisión del Banco de la República. La contribución privada la harían los bancos y corporaciones participantes pagando las acciones de la sociedad con la cartera de dudoso recaudo y adquiriendo bonos de la entidad. La naturaleza de la sociedad no debe ser la de un intermediario financiero y su vigencia tendrá características transitorias de manera que la duración de la misma no exceda del tiempo indispensable para florentizar las deudas malas del sistema.

1. Características

La propuesta funcionaría de la siguiente manera: se crea la sociedad y ésta entra a adquirir los créditos previamente definidos como elegibles para la operación. Su pago se hace parte con acciones de la sociedad y parte con una combinación de bonos emitidos por la sociedad y efectivo. El activo de la sociedad consistirá de un acervo de cartera vencida pero con unas características de diversificación en cuanto a deudores, actividades, condiciones de plazo, garantías y perspectivas de recuperación, etc., que en el conjunto le dan factibilidad a su manejo y rescate²³. La sociedad puede tener una clara factibilidad económica porque al reunirse en una sola entidad toda esa cartera los riesgos se distribuyen y por el plazo amplio que habría para liquidar ese activo, la probabilidad de recuperación de las deudas una vez se restablezcan las empresas será alta; el esquema tiene fundamento en las economías de escala de la administración de la cartera y en los principios que sustentan la economía del seguro con relación al riesgo. Desde luego la idea tendrá éxito si la sociedad se concentra en su función administradora, o sea en manejar muy bien las carteras adquiridas, con una orientación estrictamente comercial para así beneficiarse de las

^{23/} Piensese no más lo que representaría poder reunir en un solo acreedor todas las deudas malas de un mismo deudor para manejarlas con criterio unificado. La sola reducción de costos en procesos y servicios profesionales puede ser inmensa.

economías de especialización²⁴. De otra parte, el riesgo es controlable porque para eso los bancos son accionistas de la sociedad.

La sociedad al término de su gestión podrá producir un balance favorable a los socios. En ningún caso se trata de una entidad de beneficencia cuyo objetivo sea hacerse cargo de todos los malos negocios realizados por terceros. Ni mucho menos la idea es la de trasladarle al sector público más pérdidas, eventuales o ciertas, originarias del sector privado. La propuesta consiste en manejar eficientemente un activo real para que en un tiempo largo sea posible recuperarlo, objetivo que a plazos cortos no es factible. La experiencia indica que el esquema es viable, siempre y cuando se conserve clara la meta de recuperación del activo.

La norma que servirá para crear la sociedad debe ser desde luego estudiada por los abogados. Una posibilidad es la aprobación de una ley. Otra alternativa es utilizar la facultad del No. 14 del artículo 120 de la constitución, en razón de que la sociedad trabajará para favorecer la confianza en las instituciones que intervienen en el ahorro privado.

2. Ventajas

Para los bancos y corporaciones la sociedad sería una solución al mal momento económico que viven por lo siguiente:

- 2.1 Sustituyen un activo improductivo, la cartera de dudoso recaudo, por un activo cierto compuesto en parte por las acciones y bonos de la sociedad y en parte por recursos líquidos. El balance mejora apreciablemente.
- 2.2 Al transferir la cartera de dudoso recaudo a otra institución se reduce significativamente el riesgo de insolvencia de las entidades, y se aumenta la capacidad de las instituciones para asumir riesgos operativos frescos mediante la colocación de nuevos créditos. Los ingresos operacionales mejoran y con ello las utilidades y la generación de fondos para capitalización.

^{24/} Los bancos son malos administradores de estos créditos y de los bienes recibidos en pago. Sobre este último punto cabe recordar el bajísimo uso de la Resolución 28 de 1984 de la Junta Monetaria, para facilitar la venta de estos bienes.

- 2.3 Se liberan de los costos administrativos de manejar una cartera de muy difícil cobro y unos bienes recibidos en pago.
- 2.4 La capitalización del sistema que busca el Gobierno adquiere mayor viabilidad y será más efectiva porque la situación patrimonial estará más saneada y no tendrán que castigar tan fuertemente las reservas ni hacer provisiones que hacen desaparecer los esfuerzos de capitalización como sucedió al comienzo de la operación de rescate del Banco del Estado.

Para la economía en su conjunto los beneficios son inmensos porque los intermediarios financieros al ceder esa cartera y obtener algunos recursos adicionales pueden volver a otorgar crédito, con lo cual el sector productivo tendrá un importante efecto de reactivación. Mientras los bancos tengan el peso financiero y administrativo de esas deudas no actuarán con normalidad en el desempeño de su función financiera perjudicando al resto de los sectores, especialmente a los productivos.

3. Condiciones

La propuesta de crear la Sociedad Administradora de Créditos de Lenta Recuperación se considera integral con varios requisitos que se enumeran a continuación y que, de no cumplirse en su totalidad, desvirtúan la esencia de la fórmula. Por eso es importante insistir en algunas de sus características esenciales.

- 3.1 La cartera que adquiera la sociedad es para cobrarla, apelando a todos los métodos legales disponibles. No se trata, por lo tanto, de un mecanismo destinado a refinanciar ad infinitum a los deudores vencidos de bancos y corporaciones.
- 3.2 Como la justificación económica de la propuesta se desprende del hecho conocido de que los bancos y corporaciones recibieron el impacto del período recesivo del ciclo económico, solamente debe ser materia de compra por parte de la sociedad la cartera que entró al stock de deudas malas de junio 30/82 a junio 30/84.
- 3.3 Se excluye, sin excepción, la cartera vencida con entidades del sector público, tanto del Gobierno central como de institutos descentralizados. La razón es clara: a estas entidades no las afecta la recesión con igual intensidad. Además, el mecanismo propuesto no debe producir efectos indeseables en las finanzas públicas ni su objeto es canalizar disimuladamente financiación para el presupuesto nacional.

3.4 Solamente se incluirá la cartera en moneda legal. Las deudas en moneda extranjera cuentan ya con otra forma de tratamiento bastante generosa.

4. Requisitos de acceso

Para ser socio de la Sociedad Administradora de Créditos de Lenta Recuperación y poder tener derecho a sus servicios, los bancos y corporaciones deben cumplir dos requisitos básicos:

4.1 Comprometerse formalmente a adoptar un programa efectivo de capitalización que les permita, por lo menos, recuperar los niveles de hace diez años en la relación capital y reserva a activo total.

4.2 Comprometerse a otorgar con carácter prioritario refinanciamientos y créditos nuevos y garantías a empresas en dificultades causadas por la recesión de la economía, pero con perspectivas de recuperación, que se obliguen con la Sociedad Administradora de Crédito llevar a cabo un programa supervisado de reestructuración administrativa y económica, con el financiamiento de los socios de la Sociedad Administradora y la supervisión de ésta, para que la sociedad no encuentre obstáculos insalvables en el proceso de flotantización de los deudores.

En resumen, la propuesta de crear la Sociedad tiene plena justificación según se desprende de las cifras sobre pérdida de capital y deudas malas que se han analizado y sus ventajas son claras porque permite deslindar dos problemas que están estrechamente vinculados, el de unos deudores que no tienen capacidad de pagar a corto plazo y el de unos intermediarios financieros que no pueden soportar el riesgo de esas operaciones, y necesitan con urgencia cobrar para no afectar más gravemente su balance y su estado de pérdidas y ganancias. Mientras ambos problemas permanezcan reunidos lo que hacen es perjudicar aún más a las dos partes involucradas, con costos inmensos para la economía. La idea se apoya en el principio de que es factible y conveniente darle liquidez a la cartera mala de los bancos y corporaciones para evitar la eventual liquidación de unos y otras. Es preferible darle liquidez a la cartera de dudoso recaudo, que esperar la liquidación de las instituciones.

Finalmente, sabemos muy bien que esta propuesta no del todo es original y que parecidos esquemas se han utilizado en distintas épocas y en diferentes países. Al desarrollar esta idea queremos destacar la existencia evidente de unas condiciones de deterioro

del sistema que justifican sin duda la aplicación de una solución de este tipo; del análisis concluimos que se requiere la adopción de esta clase de fórmulas, o de alternativas que produzcan resultados similares.

B. CUPO PARA LA DEMOCRATIZACION Y CAPITALIZACION DEL SISTEMA BANCARIO

La tendencia decreciente del índice de capitalización del sistema bancario, y las implicaciones de la crisis de 1982 sirvieron para que las autoridades monetarias del país adoptarán fórmulas tendientes a estimular y reforzar la base de capital de los intermediarios financieros el principal mecanismo diseñado para el efecto es el conocido Cupo de Democratización y Capitalización. Dicho cupo intenta cumplir simultáneamente los dos objetivos que su nombre indica, porque la política oficial ha buscado promover la capitalización pero siempre que vaya acompañada de una distribución menos desigual de la propiedad accionaria: de ahí la exigencia de que los intermediarios financieros suscriban acuerdos con la Superintendencia y cumplan los requisitos de la sociedad anónima abierta.

La capitalización se estimula a través de préstamos para financiar la compra de nuevas emisiones de acciones, los cuales son re-descontables por parte de los bancos en el Banco de la República. Las condiciones del cupo desde su inicio han sido bastante atractivas se ofrecía financiar hasta el 80% del precio de venta de la acción, con un plazo de 3 años (uno de gracia), una tasa de interés del 18% y una de redescuento inferior en tres puntos a la anterior; estas fueron las características establecidas por la Resolución 42 de Abril de 1983.

La norma básica (Resolución 42), ha sido objeto de múltiples cambios²⁵ entre los cuales los de las Resoluciones 60 y 81 del presente año son las más importantes, porque extienden este beneficio a la capitalización de otras instituciones financieras como corporaciones y compañías de financiamiento comercial y autorizan a conceder crédito también para la venta de bonos convertibles en acciones²⁶. La Resolución 60 amplió los recursos del cupo

^{25/} Muchos de ellos vinculados con el sistema de "anticipo" que no es pertinente para el tema de capitalización.

^{26/} Esta norma acepta la inclusión de este pasivo de largo plazo dentro del patrimonio.

en el equivalente de siete (7) puntos de encaje, o sea alrededor de \$ 20.000 millones de pesos, suma apreciable que si se dedica a este propósito y no al de anticipos para democratización permitirá aumentar el capital y reserva del sistema bancario en un cincuenta por ciento.

En cuanto a condiciones, la nueva Resolución 81 mejoró aún más las características de los préstamos, aumentando el plazo a 5 años (dos muertos) y permitiendo financiar el 95% del valor de la acción o bono cuando la colocación se haga a través del sistema de "underwriting" en firme.

El cupo de capitalización no ha sido utilizado todavía para la colocación de nuevas emisiones de acciones o bonos, y sus recursos solo se han empleado en operaciones de anticipo para futura democratización. Este resultado refleja por ahora más que todo que la orientación inicial del cupo y no alcanza a mostrar el cambio de énfasis que definen las Resoluciones 60 y 81, la primera de las cuales fue expedida en agosto pasado. No ha transcurrido suficiente tiempo para que decisiones de aumento de capital o de emisión de bonos, que deben ser adoptadas por las asambleas hayan podido concretarse y como veremos luego muy probablemente este mecanismo sí será aprovechado y servirá para darle solución, al menos en parte, a las necesidades de capitalización del sistema.

En general los obstáculos a la capitalización de las empresas han sido en estos años de dos tipos; unos de orden global, vinculados con el mal funcionamiento del mercado de capitales, que se vieron agravados por las decisiones de tomas de firmas y concentración de la propiedad; y otros propios del sistema financiero por la baja rentabilidad de su capital en los últimos años²⁷. Las modificaciones introducidas al cupo últimamente apuntan en la dirección de acomodar las condiciones del crédito de capitalización al nivel de rentabilidad del sector, y con este fin se han ampliado plazos, márgenes de redescuento y se ha permitido sustituir transitoriamente las acciones por bonos convertibles en acciones, todo lo cual mejora apreciablemente la rentabilidad de la operación y constituye un aliciente que se reflejará en demanda por los recursos del cupo y en mayores fondos de largo plazo para las instituciones financieras.

^{27/} Existen también los factores de tipo tributario que han desestimulado la inversión accionaria, pero sobre este tema es mucho lo que se ha escrito y hablado.

La rentabilidad de ingresar al cupo se puede medir de muchas formas. Una es la tasa interna de retorno de la inversión en un bono convertible en acciones, que se puede pagar a plazos. Suponiendo un margen de redescuento de 90%, cinco años de vigencia con dos muertos; amortización trimestral; pago semestral de intereses del bono al 28% anual, intereses del crédito al 18% según lo fija la resolución; y un precio de la acción al término del período igual al estipulado en el reglamento interno de emisión, la tasa interna de retorno alcanza al 51.4% anual. El supuesto respecto del precio de mercado de la acción al finalizar el período es indispensable porque no se sabe que ocurrirá para esa fecha, pero si se quiere tener más idea del efecto de cambios en el precio de la opción se calcularon varias alternativas unas con incrementos del 25 y 50 por ciento que incrementarían la tasa interna de retorno al 60.1% y 67.2% respectivamente; y en el caso de disminución del precio en los mismos porcentajes la rentabilidad se reduciría a 40.2% y 24.02%. Aún suponiendo una evolución desfavorable del precio la operación es atractiva.

De manera que el Fondo de Capitalización, que ya está operando, constituye solución a una parte del problema de capitalización, pero por la cuantía de los recursos y por el efecto de los bonos en la rentabilidad, no puede considerarse como una fórmula suficiente para corregir todo el desajuste existente.

C. PRODUCTIVIDAD

El análisis del margen financiero neto y de los costos de la operación indica que la rentabilidad del sistema bancario tiende a empeorarse, de una parte por la estabilidad de los rendimientos y de otra por la tendencia creciente de los costos operativos. La interpretación de este resultado indica que estamos frente a índices de productividad excesivamente bajos.

Los bancos y en menor grado las corporaciones deben efectuar cambios de fondo en su organización administrativa, con el fin de mejorar su eficiencia y conseguir mejoras compatibles con las necesidades de su propia recuperación económica. Hay por lo menos dos frentes en los cuales deben actuar. Uno tiene que ver con la adopción de técnicas modernas, no solo en cuanto a autonalización sino en la aplicación de sistemas operativos y de administración que conduzcan a ganancias reales de productividad. Nuevas ideas y procedimientos de manejo deben conducir a verdaderas innovaciones financieras, que incrementen los ingresos y sirvan para prestar mejores servicios a los usuarios del crédito y a los aho-

rradores. El segundo se refiere a la tendencia creciente de los costos, porque actualmente es tan alta que aún un margen financiero más elevado no permite pensar en el logro de un equilibrio hasta que no se ponga todo el énfasis en el control de los gastos. En otras palabras, se requiere un programa de austeridad que frene la escala de costos y que sea adoptado por el conjunto de los establecimientos, así sean oficiales o privados.

Nuestra recomendación final consiste, entonces, en que los bancos y corporaciones adopten las decisiones internas necesarias para ejecutar un programa de reestructuración administrativa tendiente a elevar la productividad del negocio bancario. Posiblemente ello requiera no solo de inversiones adicionales sino también de asistencia técnica extranjera, dependiendo desde luego de cada caso.

ANEXO 1.1.
Cuadro No. 1

BANCOS:
COMPOSICION DE LOS CAMBIOS ANUALES EN LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL

(Porcentajes)

	Capital y Reserva Legal	Superávit	Reservas Eventuales y Utilidad. No Distribuidos	Total Patrimonio
1974	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1975	87.2	7.0	5.9	100
1976	79.8	15.1	5.1	100
1977	101.2	1.9	-3.1	100
1978	74.2	18.4	7.4	100
1979	51.5	43.1	5.4	100
1980	47.3	48.7	4.0	100
1981	41.3	53.2	5.5	100
1982	26.6	66.1	7.3	100
1983	34.0	87.8	-21.8	100
1984*	15.8	102.8	-18.6	100

*Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos Estrategia Económica y Financiera.

n.d. No disponible.

ANEXO 1.1.
Cuadro No. 2

BANCOS:
RELACION ENTRE CAPITAL Y RESERVA LEGAL Y PASIVOS PARA CON EL PUBLICO^{1/}
(Porcentajes)

	Privados Grandes	Otros Privados	Mixtos	Oficiales	Total
1974	8.1	10.2	8.9	15.5	9.9
1975	7.2	9.3	9.0	13.3	8.7
1976	8.1	10.0	7.3	8.1	9.1
1977	7.8	9.8	15.5	7.8	9.1
1978	8.5	9.5	12.8	8.5	9.1
1979	9.0	10.5	12.5	9.0	9.1
1980	7.6	9.5	9.9	8.8	8.0
1981	6.5	8.1	8.6	7.6	6.9
1982	5.0	3.9	7.2	6.0	4.7
1983	4.1	8.7	6.8	5.8	5.4
1984*	3.3	5.0	6.3	7.1	4.5

*Semestre I

^{1/} Incluye pasivos en moneda extranjera.

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 1.1
Cuadro No. 3

CORPORACIONES FINANCIERAS:
COMPOSICION DE LOS CAMBIOS ANUALES EN LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL

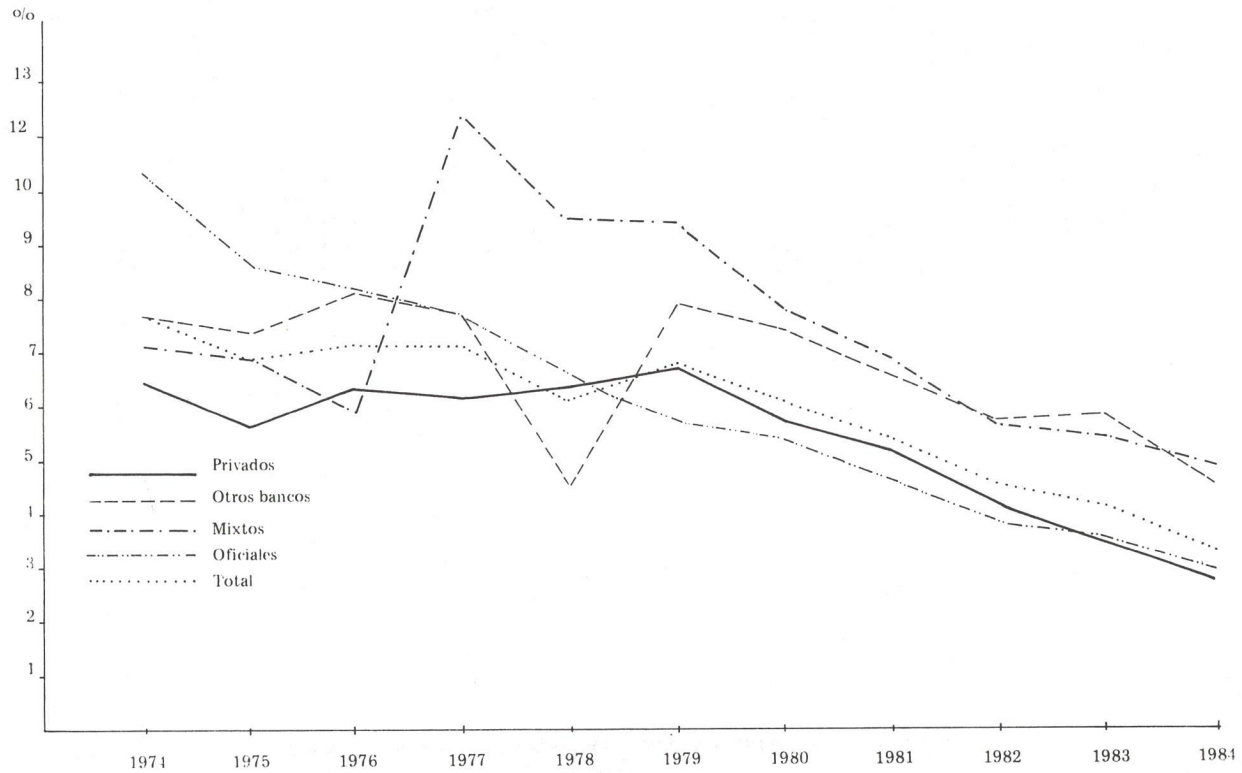
(Porcentajes)

	Capital y Reserva Legal	Reservas Eventuales	Superávit y Utilidades No Distribuidos	Total Patrimonio
1974	n.a.	n.a.	n.a	n.a
1975	42.8	16.7	40.5	100
1976	103.2	-7.0	3.8	100
1977	79.5	1.4	19.1	100
1978	65.4	3.3	31.3	100
1979	76.6	0.9	22.5	100
1980	56.9	10.7	32.4	100
1981	125.0	5.4	-30.4	100
1982	79.4	14.7	6.0	100
1983	-36.6	4.8	131.8	100
1984*	36.2	6.0	130.2	100

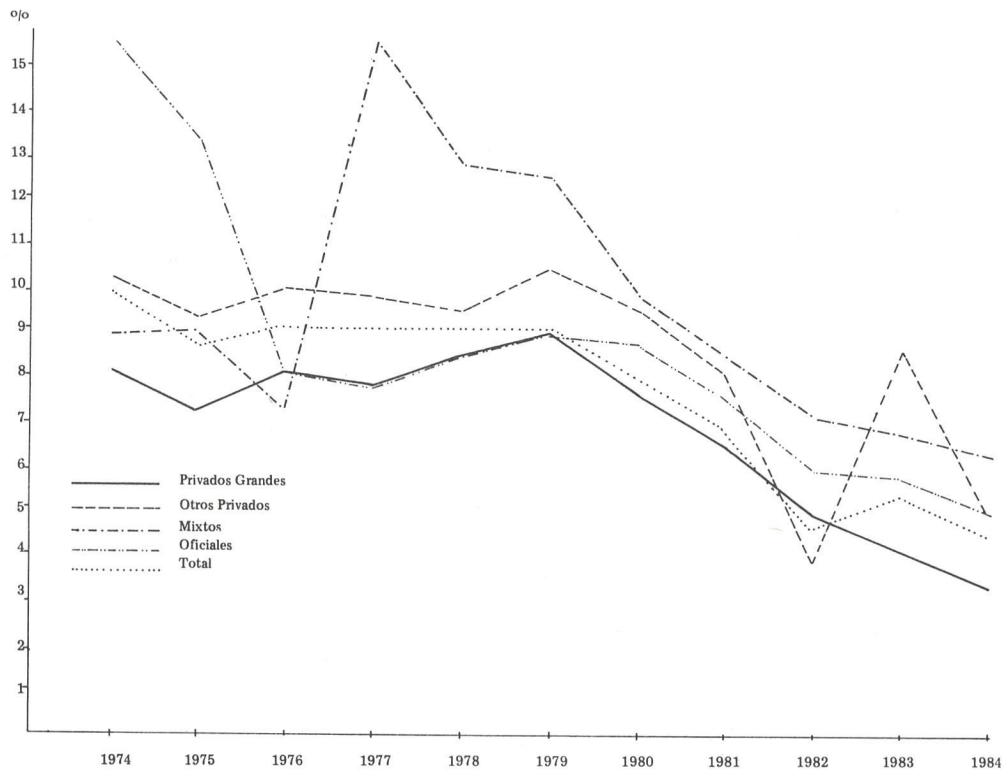
*Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculo Estrategia Económica y Financiera.
n.d. No disponible

BANCOS: RELACION ENTRE CAPITAL Y RESERVA LEGAL Y ACTIVO TOTAL

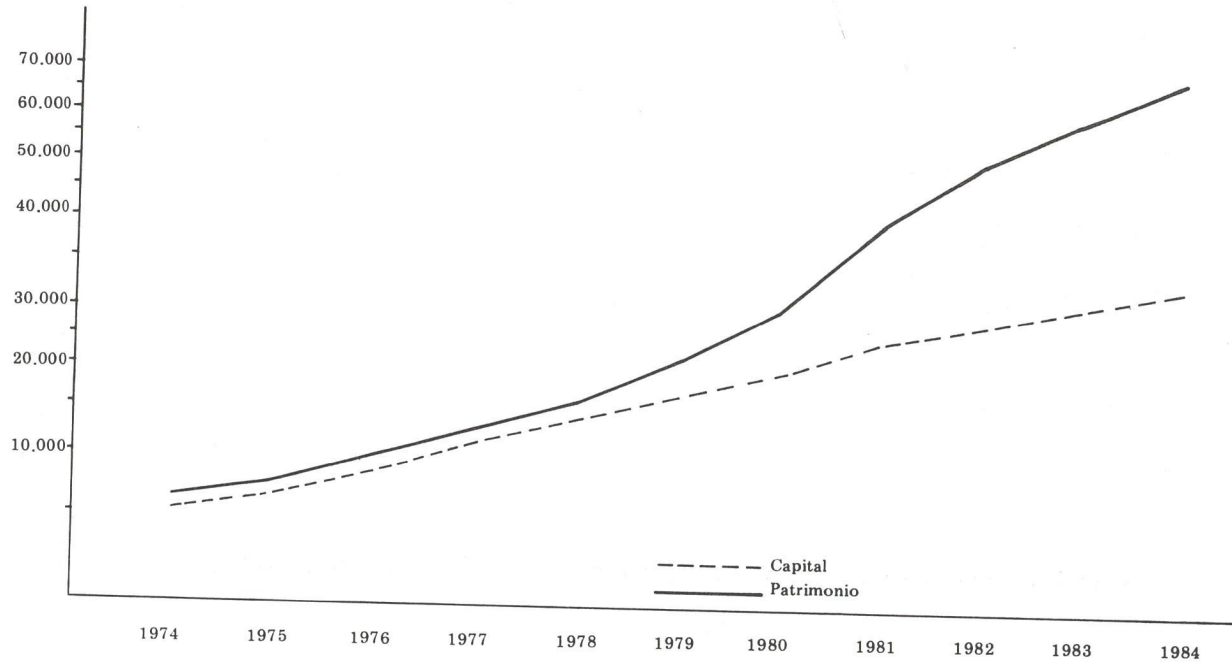


BANCOS:
RELACION ENTRE CAPITAL Y RESERVA LEGAL Y PASIVOS PARA CON EL PUBLICO

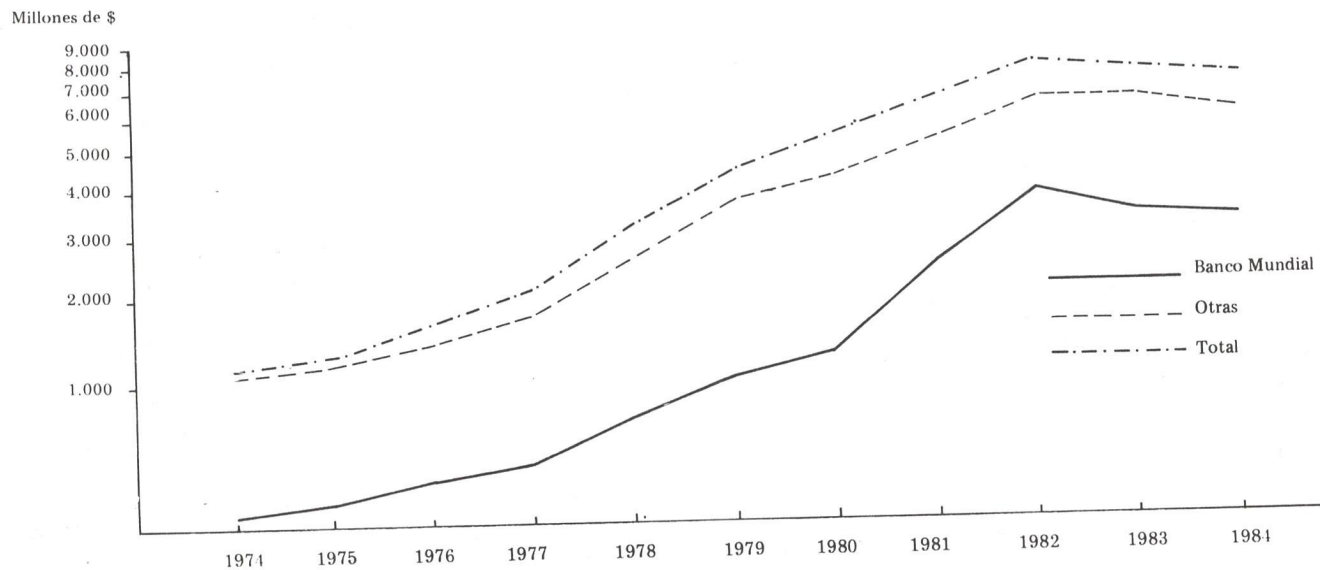


BANCOS: CAPITAL Y RESERVA LEGAL Y PATRIMONIO
(Nominales)

Millones de \$



CORPORACIONES FINANCIERAS: CAPITAL Y RESERVA SEGUN TIPO DE CORPORACION



ANEXO 2.1

Bases conceptuales para el Análisis de Rentabilidad

2.1.1 Definición de la Rentabilidad

La base conceptual para el análisis de rentabilidad patrimonial de las entidades financieras es la igualdad siguiente:

$$(1) \quad (U/P) = (U/AP) (AP/AT) (AT/P) - T/P \\ = (MO/AP) (AP/AT) (AT/P) + (OI/P) - T/P$$

U/P = Utilidad sobre patrimonio, o sea la Rentabilidad del patrimonio.

MO/AP = Margen de operaciones sobre activos productivos, o sea la productividad de los activos aplicada a las operaciones propias de la entidad.

AP/AT = Activos productivos sobre activos totales, o sea la proporción de los activos aplicados a la actividad financiera (se excluyen de los activos productivos las deudas de dudoso recaudo, los activos fijos y otros activos improductivos como los bienes recibidos en pago, etc.).

AT/P = Es la palanca financiera de la entidad, o sea la relación de activos totales a patrimonio.

OI/P = La porción de las utilidades que provienen de ingresos fortuitos, ganancias de capital, valorizaciones, o recaudos inesperados, y otras operaciones no bancarias ni financieras, como proporción del patrimonio de la entidad.

T/P = Impuestos directos como proporción del patrimonio.

2.1.2 Margen de Operaciones, Margen Financiero y Cobertura de Gastos

El margen de operaciones sobre activos productivos se puede descomponer a su vez en la siguiente forma:

$$(2) \quad (MO/AP) = (m-1/m) (MF/AP)$$

donde:

MF = Margen neto de las operaciones financieras sobre los activos productivos, o sea la productividad financiera de los activos aplicados a las operaciones propias de la entidad antes de gastos laborales y administrativos de operación.

m (MF/G) = La cobertura de los gastos de operación, es el margen financiero neto sobre los gastos de operación.

2.1.3 Palanca Financiera y Productividad

De las relaciones (1) y (2) se deriva la igualdad (3) que sirve de base para el análisis de rentabilidad

$$(3) \quad (V/P) = (m-1/m) (MF/AP) (AP/AT) (AT/P) - (OI/P - (T/P))$$

$$U = (m-1/m) \cdot mf \cdot ap \cdot I + o - t$$

donde:

U = (V/P) = rentabilidad patrimonial cobertura de gastos operacionales provenientes del margen financiero.

mf = (MF/AP) = Productividad financiera de los activos aplicados a las operaciones propias de la entidad.

ap = (AP/AT) = Proporción de los activos totales que se aplica a las actividades propias de la entidad.

I = (AT/P) = Palanca financiera (activos totales sobre el patrimonio).

o = Ingresos provenientes de otras actividades no financieras como proporción del patrimonio.

t = Impuesto de renta y complementario como proporción del patrimonio.

2.1.4 El Impacto de las Provisiones y Castigos de Deudas Malas

El impacto de los costos ocasionados por las deudas malas y los créditos de lenta recuperación o de dudoso recaudo sobre la rentabilidad se aprecian fácilmente por la diferencia entre el margen financiero neto (MF) y el margen financiero bruto (MB) o sea el margen de las operaciones financieras antes de provisiones para deudas malas y/o castigos de deudas, de tal manera que el costo de estas provisiones o castigos, como proporción de los activos productivos es:

$$(4) \quad d = (MB/AP) - (MF/AP)$$

en esta forma, cuando d , crece, aumenta el impacto de las provisiones y castigos de las deudas malas sobre los costos, y en consecuencia disminuye la rentabilidad.

2.1.5 Metodología del Análisis

A partir de las relaciones (1) a (4) se establece una metodología de análisis sobre las siguientes premisas:

- (1) El desempeño de una entidad financiera se debe juzgar a partir de la rentabilidad de las actividades propias de la entidad, no de actividades subsidiarias, de ingresos imprevistos, o de valorizaciones contables. Todas estas últimas fuentes de rentabilidad contable están contenidas, en el criterio "o" de la relación (3), o sea la rentabilidad proveniente de otros ingresos, que no forman parte del desempeño bancario o financiero. Manteniendo todo lo demás constante, una entidad financiera está mejor administrada si sus ingresos y su rentabilidad provienen principalmente de su margen de operaciones y no de otras fuentes.
- (2) La productividad de la entidad tiene dos componentes. Por una parte está la productividad financiera; y por otra parte, esta la cobertura de gastos de operación (m), o sea la capacidad de las operaciones de generar ingresos netos por encima de los gastos laborales y administrativos. Así, entre mayor sea la productividad financiera de los activos, mayor es la rentabilidad. Y entre mayor sea la cobertura de los costos operacionales, también es mayor la rentabilidad. La productividad de la entidad se puede mejorar bien sea bajando relativamente los costos, y aumentando la cobertura y aumentando el margen financiero, o haciendo las dos cosas simultáneamente.

- (3) La rentabilidad patrimonial está directamente relacionada con el apalancamiento financiero (I), o sea con la proporción de recursos ajenos a recursos propios que se aplican a las operaciones. Entre más alto el apalancamiento, superior es la rentabilidad, pero mayor es también el riesgo de operación.
- (4) La proporción de activos que se aplican a las operaciones propias de las entidades financieras (ap), o sea a operaciones activas de crédito, y a otras colocaciones, es un indicador indirecto del origen de los ingresos totales, y de la tendencia de las deudas malas, ya que ellas automáticamente se convierten en activos congelados, improductivos, no aplicados. Nuevamente si todo lo demás permanece inalterado, una entidad financiera estará mejor administrada que otra si sus activos productivos son una proporción mayor de los activos totales que los de la otra.
- (5) Cuando el margen financiero bruto (MB) y el margen financiero neto (MF) como proporción de los activos productivos se distancian en el tiempo, aumenta el problema de deudas malas, y su impacto sobre rentabilidad.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 1

COMPOSICION DE LAS FUENTES DE RENTABILIDAD - TOTAL BANCOS

	<u>Deud. Dud. Rec.</u>	<u>Marg. Fin. Bto.</u>	<u>Marg. Fin. Nt.</u>	<u>Marg. Operac.</u>	<u>Util. Neta</u>	<u>Util. Neta</u>	<u>Marg. Fin. Nt.</u>	<u>Ctas. Ctes.</u>	<u>Act. Produc.</u>	<u>Marg. Neto</u>
	Cap. + R.L.	Act. Prod.	Act. Prod.	Act. Prod.	Act. Total	Patrimonio	Gast. Operac.	Tot. Captl.	Act. Totales	Inter. Corp. Cartera y Deud. ML ME
1974	14.72	8.35	8.00	2.18	0.75	8.45	137.38	78.67	95.63	14.71
1975	19.93	8.50	8.14	2.42	0.83	10.58	142.43	70.28	95.59	12.54
1976	35.03	8.21	7.88	2.12	0.81	9.66	136.76	68.47	94.59	12.30
1977	24.09	8.11	7.78	1.80	0.72	8.94	130.19	68.26	95.46	12.74
1978	22.95	7.10	6.54	1.27	0.66	9.21	122.96	64.18	96.34	12.57
1979	25.04	8.46	7.72	1.33	0.63	7.10	119.76	66.19	95.74	13.31
1980	24.84	9.78	9.38	1.43	0.80	9.09	117.93	65.53	96.14	15.49
1981	30.33	7.55	7.29	1.02	0.45	5.19	116.24	53.45	95.93	11.14
1982	45.30	8.37	7.43	(0.30)	0.38	4.62	96.07	58.43	95.55	11.44
1983	82.73	8.66	7.57	(0.28)	0.35	4.43	95.41	50.39	94.21	11.07
1984*	176.70	3.53	2.81	(0.78)	0.16	2.25	78.20	42.31	92.08	4.17

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 2

COMPOSICION DE LAS FUENTES DE RENTABILIDAD - BANCOS GRANDES

	<u>Deud. Dud. Rec.</u>	<u>Marg. Fin. Bto.</u>	<u>Marg. Fin. Nt.</u>	<u>Marg. Operac.</u>	<u>Util. Neta</u>	<u>Util. Neta</u>	<u>Marg. Fin. Nt.</u>	<u>Ctas. Ctes.</u>	<u>Act. Produc.</u>	<u>Marg. Neto</u>
	Cap. + R.L.	Act. Prod.	Act. Prod.	Act. Prod.	Act. Total	Patrimonio	Gast. Operac.	Tot. Captl.	Act. Totales	Inter. Corp.
										Cartera y Deud. ML ME
1974	7.91	7.38	7.21	2.18	0.46	6.21	143.44	77.19	97.02	14.76
1975	12.08	7.33	7.15	2.32	0.52	7.76	147.94	67.80	96.97	10.67
1976	29.60	7.35	7.21	2.28	0.69	9.20	146.33	66.85	95.98	10.81
1977	23.76	7.20	7.06	1.94	0.76	10.51	137.91	66.79	96.62	11.91
1978	17.41	7.26	7.09	1.88	0.84	11.13	136.17	61.46	97.70	11.54
1979	17.43	6.80	6.61	1.59	0.66	7.38	130.59	62.20	97.17	10.87
1980	18.04	8.28	8.06	1.09	0.81	8.97	115.62	63.44	97.24	13.08
1981	24.39	4.05	3.91	0.63	0.31	3.43	119.23	50.39	96.81	5.76
1982	39.58	6.44	6.19	0.14	0.36	4.29	102.32	46.28	96.29	8.56
1983	71.71	7.29	6.68	0.06	0.41	4.78	100.91	45.95	95.24	8.83
1984*	226.63	2.66	1.99	(1.06)	0.13	1.71	65.16	43.06	91.99	2.62

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 3

COMPOSICION DE LAS FUENTES DE RENTABILIDAD - BANCOS OFICIALES

	<u>Deud. Dud. Rec.</u>	<u>Marg. Fin. Bto.</u>	<u>Marg. Fin. Nt.</u>	<u>Marg. Operac.</u>	<u>Util. Neta</u>	<u>Util. Neta</u>	<u>Marg. Fin. Nt.</u>	<u>Ctas. Ctes.</u>	<u>Act. Produc.</u>	<u>Marg. Neto</u>
	Cap. + R.L.	Act. Prod.	Act. Prod.	Act. Prod.	Act. Total	Patrimonio	Gast. Operac.	Tot. Captl.	Act. Totales	Inter. Corp. Cartera y Deud. ML ME
1974	21.58	8.93	8.47	1.70	0.49	4.23	125.11	74.50	93.26	13.43
1975	29.96	8.36	7.93	1.30	0.43	4.50	119.70	70.89	93.27	12.19
1976	33.61	8.62	8.12	1.70	0.39	4.09	116.82	69.13	93.10	13.18
1977	30.12	8.69	8.15	1.30	0.37	4.35	116.54	70.17	94.10	13.94
1978	35.83	8.05	7.49	(0.02)	0.30	3.87	99.77	68.78	93.65	12.78
1979	42.39	8.54	7.98	0.18	0.22	2.68	102.29	70.78	94.31	13.37
1980	42.02	10.22	9.70	0.83	0.35	4.35	109.32	69.43	95.07	15.75
1981	55.22	11.28	10.66	0.77	0.23	2.78	107.76	60.78	94.93	16.22
1982	89.27	10.92	9.48	(0.78)	0.09	1.20	92.35	55.18	93.94	14.91
1983	126.76	10.28	8.86	(0.59)	0.06	0.78	93.77	54.61	93.19	13.74
1984*	229.72	4.56	3.71	(0.75)	0.06	0.85	83.25	48.37	91.43	5.84

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 4

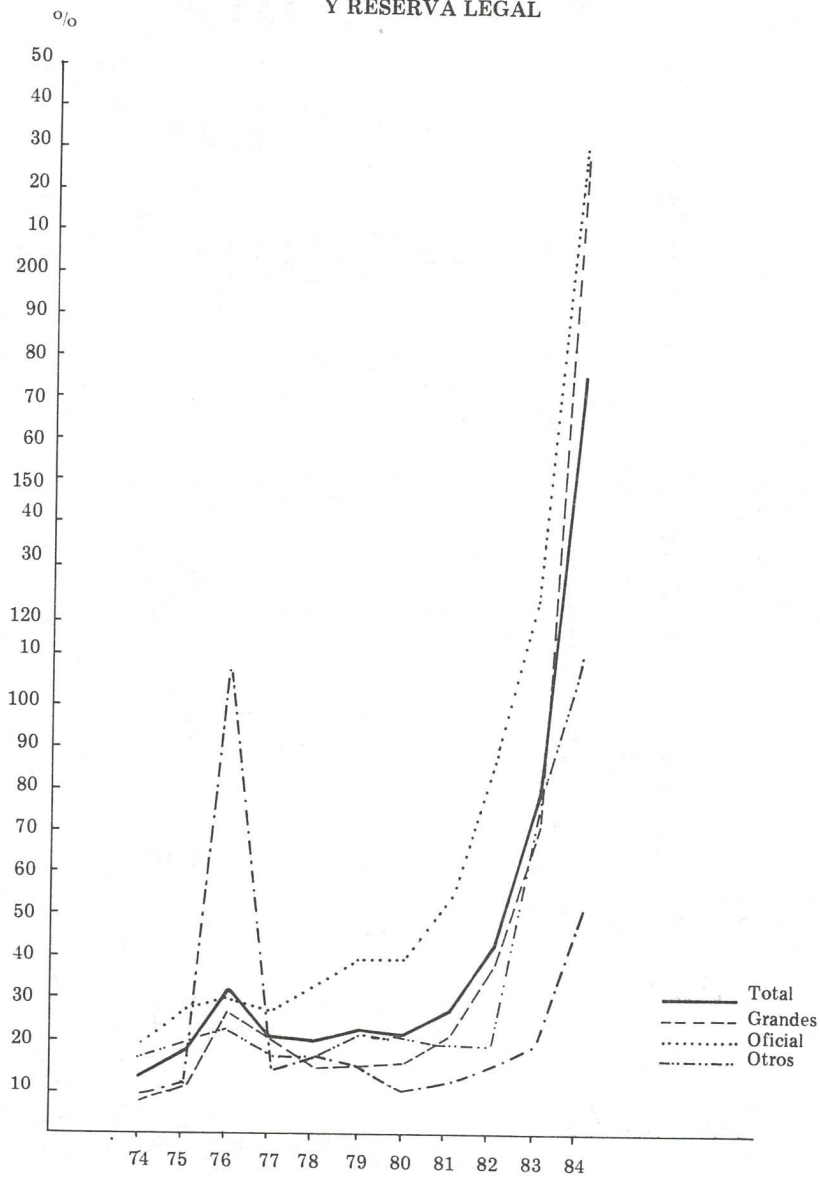
COMPOSICION DE LAS FUENTES DE RENTABILIDAD - BANCOS MIXTOS

	<u>Deud. Dud. Rec.</u> Cap. + R.L.	<u>Marg. Fin. Bto.</u> Act. Prod.	<u>Marg. Fin. Nt.</u> Act. Prod.	<u>Marg. Operac.</u> Act. Prod.	<u>Util. Neta</u> Act. Total	<u>Util. Neta</u> Patrimonio	<u>Marg. Fin. Nt.</u> Gast. Operac.	<u>Ctas. Ctes.</u> Tot. Captl.	<u>Act. Produc.</u> Act. Totales	<u>Marg. Neto</u> <u>Inter. Corp.</u> Cartera y Deud. ML ME
1974	10.25	11.38	10.99	4.34	3.65	45.00	165.34	89.38	96.12	19.26
1975	12.61	13.60	13.04	6.33	4.01	43.01	194.35	79.45	96.49	21.16
1976	110.15	11.25	10.48	4.40	2.76	30.02	172.36	70.23	91.01	17.23
1977	16.00	10.58	10.00	2.57	1.12	12.25	134.65	62.09	93.33	16.05
1978	19.23	9.02	8.14	2.26	0.99	10.06	135.50	57.64	94.24	13.53
1979	16.91	11.51	10.46	2.22	1.02	10.02	125.09	61.54	94.69	17.68
1980	10.67	12.17	11.25	2.96	1.26	13.66	133.85	58.47	95.97	19.08
1981	12.97	11.81	11.34	2.50	1.11	12.44	128.30	47.01	95.93	16.76
1982	16.74	10.65	10.15	1.95	0.96	10.85	123.80	41.84	96.13	13.93
1983	22.33	10.19	9.25	1.64	1.00	10.52	121.49	38.64	96.26	13.18
1984*	53.48	4.78	4.19	0.54	0.48	5.47	114.74	31.87	95.00	6.16

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

BANCOS:
RELACION ENTRE DEUDAS DE DUDOSO RECAUDO Y CAPITAL
Y RESERVA LEGAL



ANEXO 2.2.
Cuadro No. 5

COMPOSICION DE LAS FUENTES DE RENTABILIDAD - OTROS BANCOS

	<u>Deud. Dud. Rec.</u>	<u>Marg. Fin. Bto.</u>	<u>Marg. Fin. Nt.</u>	<u>Marg. Operac.</u>	<u>Util. Neta</u>	<u>Util. Neta</u>	<u>Marg. Fin. Nt.</u>	<u>Ctas. Ctes.</u>	<u>Act. Produc.</u>	<u>Marg. Neto</u>
	Cap. + R.L.	Act. Prod.	Act. Prod.	Act. Prod.	Act. Total	Patrimonio	Gast. Operac.	Tot. Captl.	Act. Totales	Inter. Corp
										Cartera y
										Deud.
										ML ME
1974	19.47	9.18	8.42	1.88	0.70	7.92	128.78	87.32	94.94	14.71
1975	22.26	10.20	9.42	2.78	1.00	12.50	141.86	72.86	94.63	14.84
1976	24.54	8.84	8.43	2.12	0.95	10.88	133.50	71.30	94.43	13.01
1977	19.71	8.73	8.32	2.19	1.01	12.25	135.68	71.18	95.39	13.92
1978	18.71	5.49	5.21	1.26	0.63	12.32	131.76	65.85	97.26	14.48
1979	23.76	10.98	10.38	2.22	1.08	11.46	127.34	69.71	94.85	17.70
1980	23.48	12.00	11.34	2.64	1.31	14.01	130.36	66.59	95.15	19.36
1981	21.92	9.19	8.76	1.73	0.86	9.69	124.68	52.22	95.55	12.91
1982	25.44	8.68	6.51	(1.17)	0.61	7.15	84.80	72.66	96.00	11.24
1983	76.04	8.54	6.90	(1.18)	0.47	6.42	85.43	58.45	92.78	10.38
1984*	113.24	3.27	2.61	(0.74)	0.26	4.52	77.93	39.53	92.30	3.48

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 6

CORPORACIONES FINANCIERAS:
EVOLUCION DE LA UTILIDAD

(Total)

	<u>Utilidad Neta</u> Activ. Totales	<u>Utilidad Neta</u> Patrimonio
1974	2.03	9.89
1975	1.65	9.21
1976	1.76	11.11
1977	1.50	12.08
1978	1.33	10.08
1979	1.63	12.27
1980	1.23	9.48
1981	0.73	6.86
1982	0.17	1.59
1983	0.63	5.94
1984*	0.27	2.29

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 7

EVOLUCION DE LA UTILIDAD
CORPORACIONES FINANCIERAS

	<u>Utilidad Neta</u> Activ. Totales	<u>Utilidad Neta</u> Patrimonio
1974	1.94	13.21
1975	0.71	6.48
1976	1.42	17.12
1977	1.01	17.34
1978	0.84	11.46
1979	0.84	11.34
1980	1.00	12.67
1981	0.86	8.94
1982	0.73	7.75
1983	0.73	8.12
1984*	0.26	2.31

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 8

EVOLUCION DE LA UTILIDAD
OTRAS CORPORACIONES FINANCIERAS

	<u>Utilidad Neta</u> Activ. Totales	<u>Utilidad Neta</u> Patrimonio
1974	2.05	9.43
1975	1.85	9.55
1976	1.88	10.13
1977	1.73	11.14
1978	1.57	9.78
1979	2.04	12.48
1980	1.34	8.73
1981	0.66	5.85
1982	-0.18	-1.65
1983	0.58	5.00
1984*	0.28	2.28

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 9

EVOLUCION DE LA ESTRUCTURA - TOTAL CORPORACIONES FINANCIERAS

	<u>Patrimonio</u>	<u>Cap.+ R.L.</u>	<u>Captaciones</u>	<u>Captaciones</u>	<u>Cap.+ R.L.</u>	<u>Act. Produc.</u>	<u>Pasiv. M.E.</u>	<u>Deud. Dud. Rec.</u>	<u>Deud. Dud. Rec.</u>
	Act. total.	Ac. Total	Patrimonio	Cap.+ R.L.	Cap., Otros P ₀ M.L. y M.E.	Act. Total	Pasiv. M.L.	Cap.+ R.L.	Cart.+ Deud. M.L. M.E.
1974	20.57	15.79	74.90	97.56	41.61	89.94	15.83	7.07	1.37
1975	17.87	12.89	68.27	94.65	31.00	93.13	20.09	5.87	0.91
1976	15.80	12.23	102.39	132.26	24.82	91.80	16.56	5.40	0.30
1977	12.40	9.65	276.50	355.31	16.40	90.84	15.34	6.44	0.76
1978	13.23	9.65	262.55	359.93	16.06	93.97	15.97	5.61	0.66
1979	13.28	9.81	263.84	357.18	16.11	91.64	20.53	5.02	0.66
1980	13.01	9.10	217.19	310.49	14.20	91.73	35.85	12.03	1.42
1981	10.65	8.51	313.58	392.60	12.03	93.61	26.27	14.47	1.57
1982	10.38	8.28	318.22	398.98	11.09	93.91	30.04	20.03	2.08
1983	10.65	7.75	315.75	433.80	10.64	92.88	37.83	20.60	2.01
1984*	11.71	7.50	278.87	435.85	10.78	91.15	31.86	35.04	3.33

*Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 10.

EVOLUCION DE LA ESTRUCTURA-CORPORACIONES FINANCIERAS

Banco Mundial

	<u>Patrimonio</u>	<u>Cap. + R.L.</u>	<u>Captaciones</u>	<u>Captaciones</u>	<u>Cap. + R.L.</u>	<u>Act. Produc.</u>	<u>Pasiv. M.E.</u>	<u>Deud. Dud. Rec.</u>	<u>Deud. Dud. Rec.</u>
	<u>Act. total.</u>	<u>Ac. Total</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>Cap. + R.L.</u>	<u>Cap., Otros</u>	<u>Act. Total</u>	<u>Pasiv. M.L.</u>	<u>Cap. + R.L.</u>	<u>Cart. + Deud. M.L.</u>
					<u>Pº M.L. y M.E.</u>				<u>M.E.</u>
1974	14.71	10.74	119.01	163.06	22.04	92.01	16.30	5.22	0.70
1975	10.98	6.95	94.78	149.64	11.93	91.66	17.51	4.00	0.34
1976	8.32	6.77	183.22	225.21	9.44	87.17	12.30	3.93	0.34
1977	5.79	4.83	900.58	1.080.15	6.16	91.97	11.55	5.24	0.30
1978	7.32	6.39	734.33	841.49	8.18	96.67	11.70	3.79	0.29
1979	7.39	6.75	662.55	725.30	8.60	97.97	19.56	1.24	0.11
1980	7.90	6.74	488.84	572.64	8.68	93.70	34.16	1.50	0.13
1981	9.65	7.53	509.16	652.29	9.34	95.20	17.17	2.26	0.22
1982	9.38	7.45	530.90	668.86	8.98	95.64	26.24	2.94	0.27
1983	8.95	7.10	524.24	660.55	8.79	96.42	31.38	5.11	0.45
1984*	11.16	7.02	268.77	427.05	8.99	92.73	30.17	20.87	1.87

*Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 11

EVOLUCION DE LA ESTRUCTURA-OTRAS CORPORACIONES FINANCIERAS

	<u>Patrimonio</u>	<u>Cap. + R.L.</u>	<u>Captaciones</u>	<u>Captaciones</u>	<u>Cap. + R.L.</u>	<u>Act. Produc.</u>	<u>Pasiv. M.E.</u>	<u>Deud. Dud. Rec.</u>	<u>Deud. Dud. Rec.</u>
	<u>Act. total.</u>	<u>Ac. Total</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>Cap.+ R.L.</u>	<u>Cap., Otros</u>	<u>Act. Total</u>	<u>Pasiv. M.L.</u>	<u>Cap.+ R.L.</u>	<u>Cart.+ Deud. M.L.</u>
					<u>P₀ M.L. y M.E.</u>				<u>M.E.</u>
1974	21.77	16.83	68.76	88.96	47.11	89.51	15.72	7.31	1.51
1975	10.98	14.21	64.93	88.66	37.54	93.45	20.75	6.07	1.04
1976	8.32	14.23	89.10	116.07	34.67	93.49	18.43	5.65	0.96
1977	15.51	11.91	167.10	217.45	23.99	90.31	17.45	6.66	0.98
1978	16.09	11.23	158.76	227.46	21.84	92.66	18.41	6.11	0.83
1979	16.31	11.39	171.07	145.09	21.95	88.90	21.09	6.16	0.66
1980	15.32	10.17	153.81	231.79	17.55	90.84	36.70	15.19	1.99
1981	11.22	9.06	218.70	270.82	13.92	92.71	32.14	20.20	2.35
1982	10.99	8.79	206.10	257.75	12.65	92.83	32.52	28.98	3.25
1983	11.61	8.12	235.95	322.99	11.86	90.90	41.53	28.18	2.92
1984*	12.05	7.78	284.22	440.39	12.02	90.24	32.85	42.35	4.25

*Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 12

INDICADORES DE LA ESTRUCTURA DE LA CARTERA

Total Bancos

	<u>Deudores M.E.</u>	<u>Pasivos M.E.</u>	<u>Deuda de Dudoso Recaudo</u>
	<u>Cartera + Deudor. M.L.</u>	<u>Pasivos M.L.</u>	<u>Cartera + Deudores M.L. y M.E.</u>
1974	27.97	24.28	2.37
1975	43.74	27.63	2.44
1976	40.59	25.25	4.65
1977	27.55	16.88	3.34
1978	21.97	13.09	3.03
1979	27.22	14.98	3.37
1980	36.65	21.26	3.02
1981	33.21	20.09	3.06
1982	28.94	15.80	3.80
1983	35.41	25.83	6.06
1984*	25.35	24.10	11.03

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2
Cuadro No. 13

INDICADORES DE LA ESTRUCTURA DE LA CARTERA

Bancos Grandes

	<u>Deudores M.E.</u>	<u>Pasivos M.E.</u>	<u>Deuda de Dudoso Recaudo</u>
	Cartera + Deudor. M.L.	Pasivos M.L.	Cartera + Deudores M.L. y M.E.
1974	32.38	32.54	1.22
1975	55.46	33.58	1.24
1976	52.24	31.00	3.55
1977	27.37	19.55	2.84
1978	21.80	14.38	2.18
1979	26.22	14.91	2.34
1980	36.03	22.38	2.15
1981	33.90	20.19	2.44
1982	28.64	20.37	3.21
1983	39.30	30.36	4.58
1984*	30.67	36.65	12.68

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 14

INDICADORES DE LA ESTRUCTURA DE LA CARTERA

Bancos Oficiales

	Deudores M.E.	Pasivos M.E.	Deuda de Dudoso Recaudo
	Cartera + Deudor. M.L.	Pasivos M.L.	Cartera + Deudores M.L. y M.E.
1974	17.15	12.01	3.91
1975	23.09	15.83	4.57
1976	20.20	13.07	5.30
1977	18.97	10.64	4.46
1978	16.27	8.64	4.61
1979	21.79	11.32	4.84
1980	29.29	16.99	4.35
1981	31.72	20.58	4.53
1982	28.22	16.51	6.11
1983	32.92	20.43	7.46
1984*	21.14	16.21	11.56

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2.
Cuadro No. 15

INDICADORES DE LA ESTRUCTURA DE LA CARTERA

Bancos Mixtos

	<u>Deudores M.E.</u>	<u>Pasivos M.E.</u>	<u>Deuda de Dudoso Recaudo</u>
	<u>Cartera + Deudor. M.L.</u>	<u>Pasivos M.L.</u>	<u>Cartera + Deudores M.L. y M.E.</u>
1974	36.42	25.25	1.39
1975	47.93	31.78	1.51
1976	45.39	35.34	11.70
1977	31.51	14.97	3.23
1978	24.71	16.94	3.18
1979	38.99	24.36	2.77
1980	50.81	28.64	1.53
1981	28.40	20.17	1.54
1982	23.63	18.46	1.56
1983	22.89	21.30	2.00
1984*	15.90	14.93	4.36

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos de Estrategia Económica y Financiera.

ANEXO 2.2
Cuadro No. 16

INDICADORES DE LA ESTRUCTURA DE LA CARTERA

Otros Bancos

	<u>Deudores M.E.</u> Cartera + Deudor. M.L.	<u>Pasivos M.E.</u> Pasivos M.L.	<u>Deuda de Dudoso Recaudo</u> Cartera + Deudores M.L. y M.E.
1974	37.37	21.16	2.94
1975	50.87	29.54	2.93
1976	44.66	25.93	3.55
1977	42.90	21.36	2.90
1978	31.59	15.92	2.64
1979	35.10	18.67	3.71
1980	46.27	23.18	3.46
1981	35.47	19.31	2.70
1982	32.08	10.52	2.65
1983	37.29	27.22	8.12
1984*	27.09	16.01	9.68

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria y Cálculos Estrategia Económica y Financiera.

**COMENTARIO DEL DOCTOR
JUAN CAMILO RESTREPO SALAZAR,
PRESIDENTE DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES**

El excelente trabajo presentado por los doctores Francisco Ortega y Rudolf Hommes (Estado y Evolución de la Capitalización de Bancos y Corporaciones Financieras) proporciona un adecuado marco de reflexión para avanzar algunas ideas sobre tema tan importante.

Las estadísticas que ponen en evidencia la crisis de la capitalización del sistema financiero están investigadas con lujo de detalles por los autores. El crecimiento del capital pagado y la reserva legal del sistema se ha desacelerado drásticamente en los últimos períodos. Las valorizaciones tuvieron a partir de 1980 un peso exagerado en el crecimiento patrimonial. Los gastos operativos del sistema vienen creciendo vertiginosamente, y las utilidades, lo mismo que la productividad de la industria bancaria, vienen en declive. Todo esto en el momento en que, quizás con más apremio que nunca, se necesita un fortalecimiento patrimonial dinámico del sistema que le permita amortiguar el aumento acentuado de cartera improductiva que se registra. Por eso, tanto el trabajo comentado como la iniciativa de la Asociación Bancaria de ventilar este tema fundamental dentro del marco de su Asamblea, no podían llegar en mejor momento.

Voy a presentar a continuación algunas breves reflexiones que buscan esbozar algunas facetas complementarias a las tratadas en el trabajo de Ortega y Hommes, cuyo enfoque general y conclusiones comparto plenamente.

10. Retención interna de utilidades

De la misma manera que en la sociedad anónima manufacturera, la retención interna de utilidades del sistema financiero debe apoyarse como uno de los instrumentos básicos para lograr su capitalización. En la sociedad anónima manufacturera ésta fue, tradicionalmente, una fuente de crecimiento patrimonial aún más importante que la capitalización externa. Ahora bien: **tributariamente estamos desalentando en Colombia tanto la Constitución de reservas para atender deudas malas como la formación de reservas para responder por las obligaciones por pensiones de jubilación.** Como es sabido de ustedes, fiscalmente (decreto 187/75) no son aceptadas como deducción sino el 33% de las dificultades, debiendo la sociedad tributar sobre el 67% restante, cuando se trata de reserva individual de cartera. La reserva general de cartera tiene también un régimen limitado de deducibilidad tributaria. En cuanto hace relación a las reservas de pensiones de jubilación solo se acepta la deducibilidad anual de 4 puntos porcentuales sobre el valor de cálculo actuarial, y aún esa provisión mínima no es obligatoria. **Todo esto ha contribuido a que el sistema tributario vaya a contrapelo de las necesidades de capitalización; a que las reservas representen una porción tan modesta dentro del conjunto patrimonial del sistema; y a que —concretamente en materia de reservas para pensiones de jubilación— el sistema financiero colombiano esté preocupantemente desprotegido como se demostró en una reciente investigación que adelantaron conjuntamente la comisión de Valores y la Superintendencia Bancaria¹.**

En países como Estados Unidos y en la mayoría de los Europeos, la principal fuente de formación patrimonial del sistema bancario proviene de la retención interna de utilidades. Un estudio reciente del caso Norteamericano² mostró que la retención interna

¹ "Los Pasivos de las Sociedades Manufactureras: Estructura General y Provisiones para jubilación" - XI Seminario Laboral Nacional organizado por Fedemetal, Barranquilla, Agosto 31 de 1984.

² New Dimension in Banking, Managing the Strategic position, Arthur Andersen y Bank Administration Institute, 1983.

de utilidades representa el 86% del patrimonio de la banca estadounidense. En Colombia —como lo ilustran muy bien Ortega y Hommes— la reserva legal y las eventuales representan el 33% del patrimonio del sistema. Compárense estos dos porcentajes y se constatará el atraso tan grande que tenemos en la retención interna de utilidades como fuente dinámica en la formación patrimonial. Pienso que en el campo tributario podríamos avanzar positivamente para estimular una mejoría en esta materia.

2o. De la relación capital/pasivos a la relación patrimonio/activos de riesgo, como criterio de solvencia bancaria

Los autores muestran muy bien cómo se ha ido deteriorando a lo largo del tiempo, la relación capital pagado y reserva legal a activos. Esta relación que en 1974 era del 7.7% cayó en el primer semestre de 1984 a 3.3%, y concluyen: “De 1978 en adelante la relación baja en forma sostenida (exceptuando 1979 donde hubo una recuperación) hasta convertirse en 1984 en menos de la mitad de la que había al comienzo de la década, e indicando que ahora por cada peso de activos solamente hay 3.3 centavos de capital y reservas, cuando en los primeros años, hasta que se inicia la reducción sostenida, el coeficiente promedio fue del 6.9%. La tendencia decreciente indica que cada peso de capital da lugar a un mayor apalancamiento, autorizado por las normas que incorporaron las valorizaciones a la fase patrimonial”.

Esta tendencia, que por lo demás coincide con lo acontecido en otros países, nos hace pensar que definitivamente **ha llegado el momento en Colombia para que las disposiciones legales exijan una relación mínima entre capital y activos de riesgo, más que entre capital y pasivos como hoy sucede.** La famosa relación 1/10 (capital/pasivos) que nos llegó con la ley Kemmerer en 1923, fue abandonada en los mismos Estados Unidos desde los años treinta, y desde entonces, allí, como en la mayoría de los otros países, se usa es la relación capital/activos en vez de la relación capital/pasivos, como el criterio central de las autoridades de control para establecer el “capital adecuacy” de las instituciones bancarias. Un estudio reciente sobre este tema observa: “los estándares para establecer el capital adecuado han cambiado frecuentemente a lo largo de los años. En 1914, el Superintendente de Bancos Americanos declaró que estos deberían mantener una relación entre capital y depósitos del 10%. La adecuación del capital fue definida en términos de capital a depósitos pues el gran riesgo que afrontaban entonces los bancos eran los retiros masivos de depósitos. La relación 1/10 permaneció como la norma hasta comienzos de los treinta, cuando la recién creada Corporación Federal de Seguros de Depósitos

comenzó a usar la relación capital/activos para establecer la relación patrimonial adecuada. El "capital adequacy" fue redefinido en términos de capital/activos porque la irrecuperabilidad de ciertos préstamos reemplazó a los retiros de depósitos como el mayor riesgo que afrontaban los bancos. Con la rápida expansión de la deuda pública federal durante la II Guerra Mundial, la relación capital/activos dejó de ser una medida útil para establecer la exposición de un banco porque las obligaciones de deuda del tesoro —prácticamente sin riesgo— pasaron a representar una gran proporción de los activos bancarios. Los supervisores comenzaron entonces a definir el "capital adequacy" en términos de la relación capital/activos de riesgo, en donde los activos de riesgo se definen como el total de activos menos efectivo y documentos del tesoro. Una relación de 20% entre capital y activos de riesgo fue la norma hasta los años cincuentas, cuando los supervisores comenzaron a desarrollar más refinadas medidas para establecer el capital adecuado de un banco³. La importancia de la relación capital/activos de riesgo en vez de la relación capital/pasivos se ilustra, además, con una anécdota: Cuando el Banco Nacional fue intervenido por el Gobierno en 1982 estaba cumpliendo con la relación 1/10 (capital/pasivos) pero obviamente había llegado a una situación insostenible en las relaciones patrimoniales frente a sus activos⁴.

3o. El Fondo de Capitalización del sistema financiero. Posibilidades y limitaciones

El Gobierno, conciente de la magnitud y urgencia del problema de la capitalización del sistema financiero, le ha dado toda la importancia y atención que el tema requiere. Fue así como la Superintendencia Bancaria tomó medidas recientemente para desalentar la exagerada contabilización de valorizaciones que se dió a partir de 1980 y que con razón critican los autores. Además ha creado el Fondo de Capitalización del Sistema Financiero con disponibili-

³ Karly Mitchel, *Capital Adequacy at Comercial Banks*, Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City, Sept./Oct. 1984.

⁴ Este punto se ilustró en el trabajo de Gómez, Restrepo y Madriñán, *Reflexiones sobre la estructura patrimonial del sistema financiero*, Asobancaria (El Sector Financiero: Estructura, Desarrollo y Perspectivas), 1982.

**BANCOS:
RELACION ENTRE CAPITAL Y RESERVA LEGAL
Y ACTIVO TOTAL POR GRUPOS DE BANCOS**

(Porcentajes)

	Privados Grandes	Otros Privados	Mixtos	Oficiales	Total
1974	6.4	7.7	7.1	10.3	7.7
1975	5.6	7.4	6.9	8.7	6.8
1976	6.3	8.1	5.9	8.3	7.1
1977	6.1	7.7	11.4	7.6	7.1
1978	6.3	4.5	9.5	6.6	6.1
1979	6.7	7.9	9.4	5.7	6.8
1980	5.7	7.4	7.8	5.4	6.1
1981	5.1	6.6	6.9	4.6	5.4
1982	4.1	5.7	5.6	3.8	4.5
1983	3.4	5.8	5.4	3.5	4.1
1984*	2.7	4.5	4.8	2.9	3.3

* Semestre I

FUENTE: Asociación Bancaria, Cálculos de *Estrategia*.

dades que como se subraya también en el trabajo “permitirá aumentar el capital y reserva del sistema bancario en un cincuenta por ciento”.

Este es un esfuerzo grande de la autoridad monetaria que unido a las condiciones atractivas que tendrá la adquisición de bonos para el inversionista, permiten ser optimistas sobre su efectiva utilización. Y acá es pertinente formular una precisión: algunos comentaristas --no bien informados-- han presentado este fondo como un paso hacia la socialización del país y otros, inclusive, han hablado de nacionalizaciones subrepticias. Nada más alejado de la realidad! El Gobierno desea --y ha tomado las medidas conducentes para que así sea-- que el fondo lo utilice prioritariamente el sector privado, el mercado de capitales y los inversionistas que vean acá un buen negocio. Es por eso, y para eso, que amplió de 3 a 5 años el plazo de los créditos; de 1 a 2 años el período de gracia; del 90% a 95% el valor financiable del bono cuando se formen sindicatos de underwriters que suscriban en firme la inversión. Adicionalmente se han complementado las resoluciones 60 y 81 de la Junta Monetaria con diversos decretos del numeral 14 artículo 120 de la constitución que buscan facilitar aún más al sector privado la utilización de estas facilidades de capitalización del sistema creadas por la autoridad monetaria. La buena acogida que en estas últimas semanas ha tenido el esquema nos indica que las cosas se van a desarrollar como se ideó desde un comienzo. .

Ahora bien: Este fondo de capitalización del sistema financiero, lo mismo que el fondo de capitalización empresarial, que obedece a la misma filosofía --pues graves carencias de capital se observan tanto en el sector real como en el financiero-- no deben mirarse como una panacea al problema de la descapitalización, sino como una ayuda, como un puente que permita hacer sin traumatismos el tránsito entre la época de vacas flacas que vivimos y una estructura en la cual --en virtud de unos flujos de utilidades reconstituidos-- las empresas puedan buscar su capitalización en el mercado sin necesidad de apoyarse en las ayudas del crédito subsidiado. Pero un proceso de capitalización no subsidiado necesita indefectiblemente mejores utilidades y mejoras en la productividad que requieren, entre otras condiciones, medidas de fondo como las de revisión de costos operativos con que acertadamente termina el estudio de Ortega y Hommes.

4o. Conclusiones

La retención interna de utilidades ha venido decayendo como fuente de formación patrimonial del sistema financiero colombia-

no. Las reservas (legales y de otra índole) no representan más de 1/3 del patrimonio bancario; mientras en países como Estados Unidos ellas aportan cerca del 86^o/o a la formación patrimonial. Es importante acompañar el régimen tributario a fin de que no desaliente —como hoy ocurre— la constitución de provisiones para absorber deudas malas y para atender obligaciones derivadas de cargas prestacionales, en especial la jubilación.

- La relación capital/pasivos que hemos utilizado tradicionalmente en Colombia debe modificarse (o complementarse) con la relación capital/activos de riesgo, como criterio para medir la solvencia mínima requerida de las instituciones crediticias.
- El fondo de capitalización del sector financiero creado recientemente por la Junta Monetaria no es, como equivocadamente se le ha señalado, un esquema socializante de la Banca Colombiana. Es un esquema que se ha querido diseñar atractivo y rentable para que sea utilizado por el sector privado, por los inversionistas institucionales y por el mercado de capitales. La buena acogida que ha tenido nos indica que su utilización será exitosa y rápida.
- Sin embargo --a largo plazo— la solución de fondo de la capitalización bancaria y empresarial radica en la reconstitución de niveles adecuados de utilidades, en la reducción de costos y en la mejora de la productividad.

**COMENTARIO DEL DOCTOR CESAR GAVIRIA TRUJILLO,
MIEMBRO DE LA CAMARA DE REPRESENTANTES**

Como quiera que, entre quienes participan en este foro, soy yo el más ajeno al sector financiero y quien menos conoce sus problemas, quisiera hacer algunas consideraciones de orden macroeconómico con miras a estudiar el problema con el prisma de quien lo ve desde afuera y no desde adentro.

Quiero, en primer lugar, hacer referencia a la intervención de Eduardo Wiesner, que afirmó de manera puntual cómo cualquier política económica en estos tiempos, y más particularmente en América Latina, para que sea consistente debe tener presente: el problema fiscal, una política cambiaria realista y la solución del problema del sector financiero.

En cuanto a la solución del problema fiscal debo decir, en primer lugar, que si queremos ser realistas deben encontrarse recursos nuevos y sanos del orden de \$ 120.000 millones por la vía impositiva, partiendo de que se va a dar un manejo ordenado del gasto público y que va a darse por parte de la administración Betancur la voluntad política para posponer muchas iniciativas que se defien-

den como compromisos del presidente o como decisiones del Gobierno pero que son totalmente ajenas al bien de la nación.

Y esta cifra la doy sin tener en cuenta el problema del sector descentralizado en el que sobresalen los problemas del sector eléctrico y la financiación de los proyectos mineros.

Quisiera, además, decir que la solución del problema fiscal va a borrar todo síntoma de recuperación que se haya podido presentar desde el segundo semestre del año anterior y el primer semestre del presente año, sin que ello garantice la solución del problema cambiario, cuya evolución es bien difícil de predecir, y que no es cierto que esté garantizado un desenvolvimiento satisfactorio con el financiamiento con recursos impositivos del presupuesto nacional de 1985.

Quisiera en este momento traer a colación los comentarios de Eduardo Wiesner, para citar un estudio de Brookings Institution que sitúa el costo de ajuste para Colombia, entre 1979 y 1982 incluyendo el alza de las tasas de interés, la caída del precio de los productos básicos, y el aumento del proteccionismo, el peso sobre la economía colombiana fue de 6.800 millones de dólares. Hasta el presente el ajuste ha sido primordialmente por la vía de gastarse las reservas internacionales y en el futuro será a expensas de la demanda interna.

Por eso, en cuanto al tema del déficit fiscal es bueno hacer algunas precisiones. Es cierto, como lo afirma Fedesarrollo, que él no ha crecido mucho ni en términos nominales, ni como porcentaje del PIB, pero no lo es menos que hace dos años había crédito externo, se daba un buen nivel de reservas internacionales y había ahorro interno mayor, pues no se había presentado la fuga de divisas de que hemos sido víctimas en este último período.

Antes de iniciar con comentarios sobre el tema del sector financiero y más particularmente del bancario, quisiera decir que es esencial que el Congreso apruebe topes que cubran no solo al sector central sino al descentralizado, y en segundo lugar, que se cambie el énfasis de ayudarlo de manera generosa a los empresarios, para colaborarle a los bancos, no tanto para darle mayor liquidez, como para darles una mayor rentabilidad en sus operaciones.

Quisiera, ahora sí, ver cuales son las perspectivas del sector financiero el próximo año partiendo del dramático deterioro de los índices de productividad y de rentabilidad del sector como tan bri-

llantemente lo exploran los doctores Rudolf Hommes y Francisco Ortega, en un documento no solo inmensamente rico en información, sino, además, que aporta una metodología que será aplicada de manera obligada para hacer un seguimiento permanente del sector financiero en el futuro.

Quisiera decir ahora que me preocupa mucho el futuro inmediato no solo por el déficit fiscal y el financiamiento monetario del déficit, sino porque al sector financiero le esperan al tiempo un muy bajo y poco rentable nivel de operaciones en moneda extranjera, un crecimiento aún mayor de las deudas de dudoso recaudo, una disminución en la liquidez de la economía y escasas perspectivas de un buen manejo de la autoridad monetaria. Le esperan, además, un elevado nivel de tasas de interés y una política cambiaria llena de incertidumbre, que va toda contra el sector, que ha sido el gran sacrificado con la política de devaluación gradual que estaba diseñada para un año o para 18 meses y no para cuatro años. Eso le ha significado al sector financiero trabajar con tasas de interés reales efectivas que tocan los niveles del absurdo, situación que ha puesto de presente el informe del Fondo Monetario Internacional que ha dicho que para que la política económica de Colombia tenga consistencia, eso que reclamaba el exministro Eduardo Wiesner, deben subir todavía aún más las tasas de interés. No creo, sin embargo, que el sector financiero tolere continuar por un camino tan azaroso en el que es indudablemente el sector más afectado.

Cómo mirar, no obstante, de manera constructiva el problema partiendo de que al sistema hay que conservarle la confianza y devolverle el rendimiento? Debe haber contraprestaciones para que los recursos de la capitalización no se manejen como piñata y el gobierno está obligado a revisar algunos de los propósitos o de las políticas adelantadas hasta el presente para ver en que medida son compatibles con un proceso en el cual hay que devolverle la rentabilidad al sistema financiero.

A mi juicio, políticas como la democratización de la banca deben pasar por ahora a un lugar secundario y diferirse en el tiempo. En segundo lugar, hay que revisar la política de marchitamiento, la denominada colombianización de la banca porque es indudable que ella no se acomoda a las necesidades actuales de la capitalización del sector.

En el caso de las corporaciones financieras es esencial revisar la política de inversiones forzosas y eventualmente aumentar el margen de las operaciones.

En cuanto a la propuesta de la sociedad para administrar las deudas de dudoso recaudo, yo diría que en general este es un punto en el cual el sistema necesita de ayudas de la autoridad monetaria y sea esta la ocasión para decir que viene siendo la hora de que en el seno de la Junta Monetaria se sienten personas imbuidas de cierta magistratura monetaria en vez de los denominados ministros del gasto que llevan y defienden temas sectoriales y que exigen contraprestaciones al Ministerio de Hacienda, que no son en la mayor parte de las ocasiones compatibles con un manejo que propicie el desarrollo del sistema financiero. Ha llegado la hora de separar las funciones de fomento de las funciones monetarias y asignar de manera diferente las responsabilidades en esta área.

Con estos comentarios quisiera finalizar mi intervención del día de hoy.

**COMENTARIO DEL DOCTOR
MAURICIO CARRIZOSA SERRANO,
ASESOR E INVESTIGADOR ECONOMICO**

Francisco Ortega y Rudolf Hommes nos han entregado un valioso estudio sobre uno de los problemas prioritarios que registra el sector financiero colombiano. Este cuidadoso y fundamentado análisis del tema de la capitalización constituye un aporte de consulta obligatoria para quienes se ocupen de diseñar y poner en práctica soluciones viables a la debilidad patrimonial y al estancamiento de las entidades de crédito. Quiero agradecerle al Dr. Guillermo Núñez la invitación para comentar el documento, cuya lectura me brindó una buena oportunidad de familiarizarse mejor con el tema.

Mis observaciones se organizan en torno al argumento central de los autores. ¿Cuál es este argumento? En síntesis, ellos identifican una "virtual parálisis de las entidades de crédito" (p. 41) que obstaculiza el buen funcionamiento de la economía. Dentro de las causas que pueden explicar los síntomas de estancamiento, se destacan tanto el deterioro de la economía como el bajo ritmo de capitalización de las entidades de crédito. El deterioro de la economía da cuenta de la creciente incidencia de las deudas de dudoso recaudo. Esta, por supuesto, reduce la capacidad de conceder prés-

tamos nuevos. Para explicar la lenta capitalización, los autores aportan evidencia sobre la baja capacidad de generación de utilidades, atribuible a la reducida productividad y a costos crecientes de operación. El diagnóstico afirma finalmente que la baja productividad se origina en la ausencia de progreso técnico y que los costos crecientes obedecen a su control inadecuado por parte de las entidades. Con el fin de coadyuvar la corrección de las deficiencias anotadas se propone crear una sociedad de vigencia transitoria que se encargue de recuperar las deudas malas admisibles, después de comprarlas a cambio de sus propias acciones, bonos y dinero, de tal manera que las entidades de crédito cuenten con recursos frescos para prestar sin incrementar la relación de capital a pasivos. Las entidades deben además comprometerse a recuperar los niveles de solvencia anteriores y a canalizar recursos adicionales a empresas en dificultades. En apoyo de la capitalización, los autores destacan las atractivas condiciones que hoy ofrece el cupo de democratización y capitalización. Finalmente, se sugiere emprender programas para elevar la productividad, consistentes en mayor mecanización, nuevos sistemas operativos y administrativos, y practicar un control más riguroso de los gastos de operación.

Mi primera observación se refiere a las restricciones que pesan sobre la capitalización, y es de carácter complementario. Los autores no pretenden analizar exhaustivamente las variables macroeconómicas pertinentes. Ellos destacan, como muchos otros, la importancia de los efectos depresivos sobre el sector financiero, refiriéndose concretamente al impacto sobre la calidad de la cartera y sobre el retardo en su recuperación. A este respecto vale la pena recordar un importante escrito del año 1976 del Dr. Eduardo Wiesner en el cual señalaba que "las acentuadas recesiones y los abruptos cambios de nivel y de dirección de la actividad económica son los factores de mayor riesgo para la estabilidad de los bancos"¹, como base para recomendar una vigilancia del sector financiero consciente de las condiciones macroeconómicas vigentes en cada momento, que complementara el seguimiento periódico de los índices de solvencia, de liquidez y de capital a activos de riesgo.

Otro aspecto macroeconómico fundamental para el problema que nos atañe es el ahorro interno. Es fundamental porque el ahorro interno constituye uno de los límites a la capitalización banca-

¹ Véase Wiesner Eduardo "Solvencia y Liquidez en los Bancos Colombianos", en Banca y Finanzas No. 152, 1976.

ria. Es significativo que el valor real del ahorro financiero total se encuentra estancado por lo menos desde 1980. Si se toma el valor de los activos que generan créditos en pesos constantes de 1980, encontramos que éste era inferior en junio del presente año, que en junio de 1980. Dos de los factores que han contribuido a este estancamiento son la recesión, fenómeno que reduce principalmente la fracción del ingreso que se destina al ahorro, y las crecientes tasas de interés, las cuales estimulan la fuga de capitales. No sobra subrayar que a este último fenómeno ha contribuido decisivamente el mayor ritmo de devaluación.

Este comentario se dirige, primero que todo, a destacar otros de los factores importantes que pueden explicar el bajo ritmo de capitalización financiera ampliamente documentado por los autores del estudio. También explica por qué es necesario hoy ofrecer una tasa interna de retorno de más del 50% si se desea atraer capital al sector financiero, tal como está previsto en las condiciones del Fondo de Capitalización, y si no se considera posible reducir los estímulos a invertir en títulos de renta fija, bien sea denominados en pesos o en dólares.

Mi segundo comentario supone de arrancada que el mecanismo previsto por el fondo de capitalización es exitoso en el sentido de irrigar recursos frescos a las entidades de crédito. Los autores del estudio plantean, en efecto, que esto no es suficiente para fortalecer la banca. Además, dicen ellos correctamente, es necesario que el negocio de intermediación recupere su posibilidad de generar utilidades. Yo he hecho un cálculo según el cual, con el actual régimen de encajes, inversiones forzosas, relación capital-pasivos, inversión máxima en finca raíz, un banco dedicado exclusivamente al negocio de intermediación, con los costos normales de operación de esta actividad, tendría una rentabilidad nominal máxima sobre el capital de 40%, cifra similar al costo actual del capital en Colombia. Este cálculo supone la vigencia de los altos diferenciales entre las tasas de interés activas y pasivas que contribuyen a explicar el elevado costo del crédito. ¿Porque entonces, se obtienen cifras de rentabilidad sobre el capital que, como dicen los autores, son muy inferiores al ritmo de inflación? ¿Qué significado tienen estas cifras? ¿Se trata de rendimiento reales, en el sentido de descartar la inflación? ¿o de rendimientos nominales?, en cuyo caso los llamados "otros bancos", por ejemplo habrían estado perdiendo el valor real del capital durante la última década.

Cualquiera que sea la interpretación de las cifras, el punto de interés planteado por el estudio es la posibilidad de elevar las utilida-

des incrementando la productividad financiera o controlando los costos. En lo que a productividad se refiere, los autores presentan una interesante comparación entre bancos mixtos y bancos nacionales que demuestran la existencia de posibilidades de cambio tecnológico en la banca nacional. Es un ejercicio algo similar al de comparar la productividad de un cultivo en Colombia con el potencial de productividad conocido con la tecnología existente. Al respecto me surgen dos preguntas. De una parte, sería interesante conocer cuáles son las innovaciones tecnológicas adoptadas por la banca mixta, que le permiten exhibir estos mejores coeficientes de productividad a la banca mixta. Segundo, si en verdad hay progreso técnico por incorporar, ¿por qué, como ocurre en el caso de muchos cultivos agropecuarios, no ha sido adoptado? Estas son preguntas que no pretendo responder, pero que merecen atención para un completo entendimiento del problema.

En materia de posibilidades de reducción de costos, creo que las cifras no son tan definitivas. Al emplear la misma metodología del estudio para analizar la productividad financiera, correspondería comparar las relaciones de costos a activos productivos, o sea la diferencia entre las columnas tercera y cuarta de los cuadros 1 a 5. Si se comparan bancos mixtos con "otros bancos" por ejemplo los promedios de la citada relación resultan virtualmente iguales. Tengo pocas dudas de que debe existir aún algún campo para la austeridad, pero de la información disponible es difícil saber qué tanto.

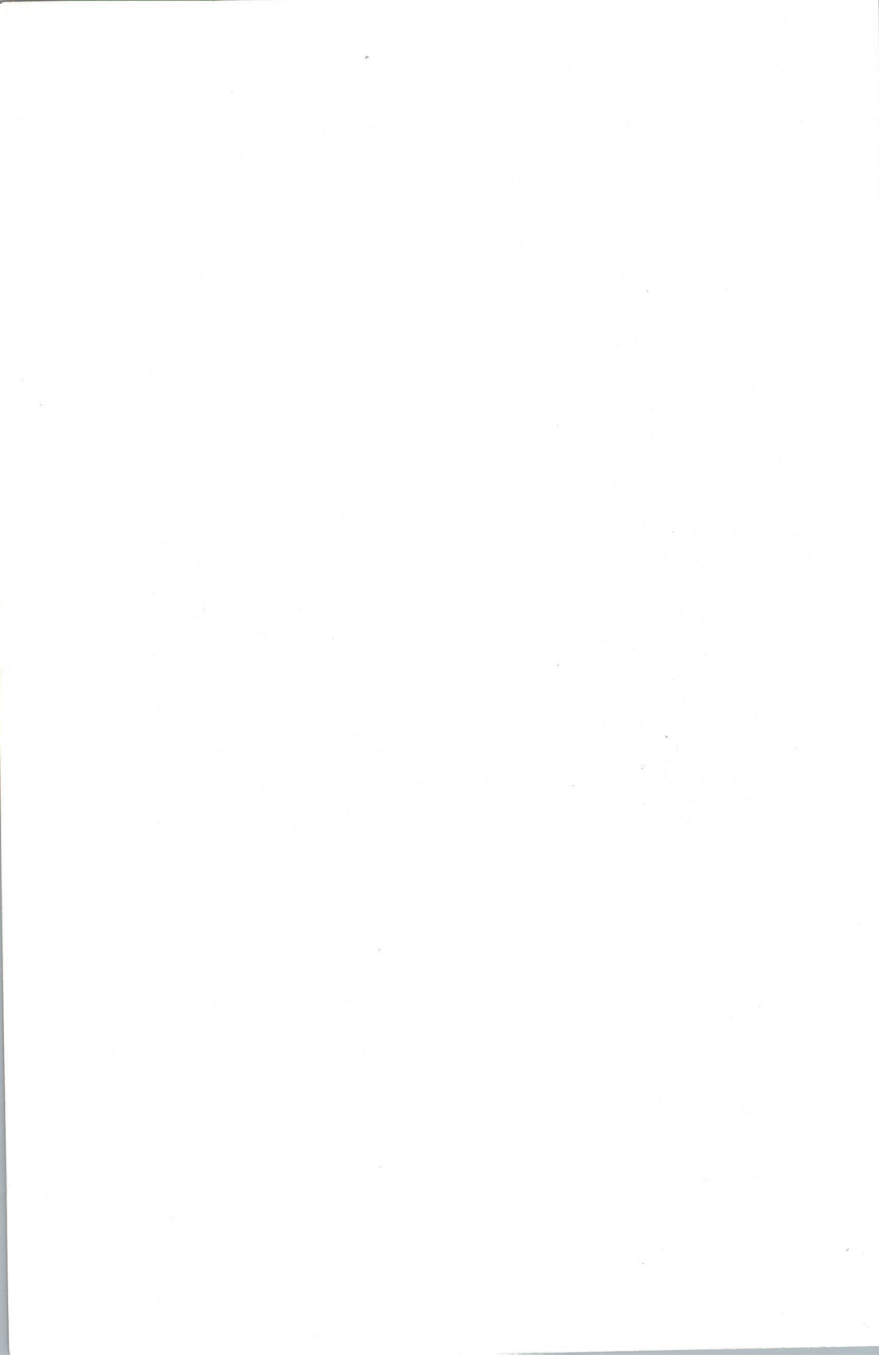
Concluyo comentando a la propuesta de reunir deudas malas admisibles en una sociedad administradora de créditos de lenta recuperación, a la cual me refiero para mayor brevedad, como a un "Club de Acreencias", que además se encargaría de conseguir recursos frescos para las entidades. Los autores indican que esta modalidad de atender el problema ha sido intentada con éxito y se refieren concretamente al **Reconstruction Finance Corporation** constituida durante la gran depresión americana. En realidad, los conceptos que conozco sobre esta entidad no son del todo favorables. En su *Historia Monetaria de los Estados Unidos* Milton Friedman y Anna Schwartz señalan que dicha sociedad no funcionó para el propósito que le fue encomendado de prestamista de última instancia, por absorber la mejor cartera de las entidades, dejándolas con las deudas más malas para atender retiros adicionales de depósitos². De otra parte, según J.K. Galbraith el **Reconstruction Fi-**

² Véase Friedman, Milton Schwartz, Anna. *A Monetary History of the United States*, p. 330.

nance Corporation actuó demasiado tarde cuando ya los bancos no tenían mucho que ofrecer como garantía³. Con todo no conozco evidencia sobre el éxito que tuvo la entidad en recuperar la cartera que adquirió.

La cuidadosa propuesta del "Club de Acreencias" presentada por los doctores Ortega y Hommes tiene aspectos interesantes. Un claro punto a su favor es la idea según la cual la unidad de análisis para efectos de recuperación de cartera es el deudor y no el acreedor, de la cual se deduce la conveniencia de reunir las acreencias de un solo deudor en un solo proceso de cobro y recuperación. Otro es el planteamiento según el cual hay una porción de la deuda de dudoso recaudo que tiene buenas posibilidades de recuperación y que sirve de base para que "alguien", en este caso la banca oficial, comparta el riesgo de recuperación y aporte recursos nuevos para contribuir a la sustitución de deudas malas por nuevos préstamos en los activos de las entidades de crédito. En realidad, el efecto favorable sobre el balance depende de los recursos monetarios que ingresen a cambio de las deudas de dudoso recaudo. Es claro que las acciones y bonos emitidos por el "Club de Acreencias" tendrían un valor de mercado virtualmente nulo. Mi principal duda sobre la viabilidad del "Club de Acreencias" es que no me resulta obvio que este puede ser más eficiente en la recuperación de las deudas malas que el acreedor directo originalmente afectado. Pienso que este último puede tener más interés que el gerente del "Club de Acreencias" en lograr una pronta recuperación de la cartera. Los autores señalan en alguna nota que los bancos son malos administradores de las deudas malas. La pregunta es, desde luego, ¿qué tan malos administradores son en comparación con la posible administración por parte de una sociedad como la propuesta por los autores?

³ Véase Galbraith, J.K. *Dinero*.



PLANTEAMIENTOS Y SUGERENCIAS SOBRE LA SITUACION DE LAS CORPORACIONES FINANCIERAS

Participación del doctor
Carlos Caballero Argáez,
Asesor de la Junta Monetaria
y Representantes de las
Corporaciones.

El Presidente de la Asociación Bancaria, doctor Guillermo Núñez Vergara, inició la mesa redonda con las siguientes palabras: Muchas gracias doctor Caballero por haber aceptado nuestra invitación para dialogar con los representantes de las Corporaciones Financieras, dentro del marco de la XXII Convención Bancaria. Quiero destacar el interés que usted ha mostrado en el análisis de la problemática que enfrentan las Corporaciones Financieras.

Igualmente al doctor Juan Camilo Restrepo, Presidente de la Comisión Nacional de Valores y a la doctora Beatriz Marulanda de García, Directora de Crédito de Fomento del Banco de la República, expresarles mis agradecimientos por la gentileza que han tenido al acompañarnos en esta reunión.

Para iniciar el análisis y la discusión, el doctor Carlos Caballero desea exponer en forma breve su criterio sobre el marco y los presupuestos que deben servir de guía para el desarrollo de las actividades de las Corporaciones financieras.

Con ustedes el doctor Carlos Caballero:

La concepción general que tengo de las Corporaciones Financieras es la de aquellas entidades orientadas a cumplir con su papel de promover la industria a través de tres funciones principales. En primer lugar, por medio de las inversiones directas para la formación y creación de empresas industriales. En segundo lugar, el papel de intermediarios para la movilización de ahorros de capital hacia el sector industrial y en tercer lugar la intermediación del crédito.

Quiero resaltar en especial la importancia de la intermediación de capitales. Ya en el año de 1980, en un seminario realizado por la Bolsa de Medellín, el doctor Benjamín Martínez Moriones llamaba la atención sobre la excesiva importancia que se daba a la intermediación del crédito y la muy poca para la movilización del capital. Esta reflexión sobre la intermediación del capital se me ha venido acentuando en el cargo que ahora ocupo como asesor de la Junta Monetaria, porque lo que uno encuentra, además de las dificultades económicas, lo que hay en el país es un enorme problema financiero. Existe una gran desfinanciación no solo en el gobierno sino también en las mayores empresas industriales y en el mismo sector financiero. Existe pues una clara necesidad de volver a capitalizar al país y no solamente uno o algunos sectores en especial.

Apreciando esta falta de capitalización en el país entiende uno el enorme papel que tienen que cumplir las Corporaciones Financieras en el futuro y más aún cuando se aprecia que por lo menos en los años que faltan de la actual década no va a ser posible conseguir el volumen de recursos externos que tuvimos entre 1978 y 1982. La verdad es que con excepción de las líneas de crédito que se obtengan de organismos multilaterales como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y la Corporación Financiera Internacional, no soy muy optimista en cuanto a la posibilidad de conseguir aceptables volúmenes de crédito externo privado, para financiar ensanches industriales.

En estas condiciones veo por eso la necesidad de reforzar el trabajo de las Corporaciones Financieras, destinado a movilizar ahorro interno para la inversión y capitalización de las empresas y en general para el desarrollo industrial del país.

Pasando al análisis de la situación actual y la coyuntura que viven las Corporaciones, no debe quedar duda que el gobierno tiene clara conciencia sobre los tres grandes problemas que ahora aquejan al sistema financiero colombiano y también a las Corporacio-

nes Financieras en particular. Me refiero a los problemas de liquidez, rentabilidad y capitalización.

Comencemos por este último. Todos ustedes son conscientes del esfuerzo que ha hecho el gobierno para facilitar la capitalización del sector, a través de un volúmen muy importante de recursos destinados a ese fin y además se pretende obtener también recursos de crédito externo para alimentar ese Fondo de Capitalización y Democratización. No deben pues quedar dudas sobre la decisión y las acciones que ha tomado el gobierno, para facilitar ese proceso de crecimiento del capital financiero, pero también debe quedar claro que estos recursos no son ilimitados y por eso será necesario establecer unos criterios para su distribución.

Al lado de lo que ha hecho y pretende hacer el gobierno en esta materia, de todas maneras se va a requerir de un esfuerzo importante de los accionistas de las Corporaciones Financieras, vía retención de fondos y vía emisión de nuevas acciones. Seguramente para este propósito habrá que hacer algunos ajustes en la legislación tributaria, encaminados a favorecer la reinversión de utilidades.

En cuanto a la liquidez y rentabilidad de las Corporaciones Financieras, en el curso del año se tomaron algunas medidas favorables como la reducción del encaje, una mayor flexibilidad en las tasas activas de interés, pero aún así también debe reconocerse que esto no es suficiente y por eso quisiera que durante esta reunión se presentaran sugerencias especialmente sobre los aspectos de liquidez y rentabilidad.

Hasta aquí el doctor Carlos Caballero.

Rentabilidad.

1. **Márgenes de intermediación.** Consideran las Corporaciones que ha habido una reducción en los márgenes de intermediación a niveles que hacen difícil la operación financiera.

En forma unánime las Corporaciones estiman que esos márgenes de intermediación para las operaciones de fomento son sumamente reducidos y no se compensan con los riesgos que implica el otorgamiento de tales créditos.

Se indica que esos márgenes de intermediación no se han ajustado en forma simultánea con el proceso de inflación, y ello repercute en forma desfavorable. De acuerdo con parámetros establecidos por entidades como el Banco Mundial, los márgenes para las operaciones de fomento deberían ser más altos.

La propuesta concreta de las Corporaciones es que, para todas las líneas de fomento que administra el Banco de la República, se señale un margen de cinco puntos para la intermediación con los recursos provenientes del redescuento.

2. **Mayor amplitud para el mecanismo de corrección con base en el Déposito a Término de las Financieras-D.F.T.-.** Con la introducción del ajuste en las tasas de interés para las operaciones activas, a través del mecanismo del D.T.F. se dió un paso muy importante, pero ese ajuste debe hacerse extensivo para todas las líneas con redescuento en el Banco de la República y no únicamente para el Fondo de Inversiones Privadas -FIP- y el Fondo Financiero Industrial -FFI-.

La experiencia que tienen las Corporaciones, al cabo de casi un año de emplear el mecanismo del D.T.F., con base en el cual se corrige cada noventa días la tasa activa, no es de rechazo por parte del deudor, más bien es de comprensión y entendimiento en el sentido de que la operación debe ser buena para el intermediario y para el usuario y que las tasas de subsidio que tienen los créditos de fomento deben modificarse de acuerdo con las circunstancias del momento y en especial del nivel de la inflación.

También se considera que en las operaciones de fomento, al no ser compartido el riesgo, es finalmente la Corporación la que debe atender con recursos propios el no pago oportuno de este tipo de obligaciones y ello afecta la rentabilidad.

Dividendos y participaciones en Sociedades.

Consideran las Corporaciones que la rentabilidad de la operación se ha reducido notoriamente, no solo por la misma situación de los créditos, aumentando la proporción de los vencidos y de dudoso recaudo, lo cual obliga a efectuar cuantiosas provisiones, sino también por las dificultades que atraviesan empresas en las cuales poseen acciones las Corporaciones. Los hechos anteriores hacen que en este momento sea difícil pensar en una capitalización de las Corporaciones a través de la retención de utilidades y además no cabe duda que el régimen tributario se convierta en un obstáculo para tal objetivo.

Frente a estas circunstancias se sugirió la posibilidad de que el IFI descontara transitoriamente parte de las inversiones que están afectando la rentabilidad de las Corporaciones. Al proponer esta idea, se afirmó de manera tajante que no se trata de traspasarle al IFI los riesgos de las decisiones que en su momento han tomado las propias Corporaciones y cuyos resultados finales tienen que asumir ellas mismas. Se pretende es facilitar, de una manera transitoria, unos recursos para solucionar parte del problema de liquidez y rentabilidad, recibiendo el IFI unas inversiones a través de una operación con pacto de retroventa.

El Gerente del Instituto de Fomento Industrial, doctor Sergio Restrepo, destacó la importancia del tema y manifestó que no descartaba la idea de que el IFI en un futuro se ocupara, además de descontar cartera como lo hace actualmente, también de descontar lo que se llama cartera de inversión fija de capital, sobre la base de una garantía específica y una previa reglamentación que se determine. Anotó que en ese momento el problema principal para una operación como la descrita, reside en que la mayor parte de las captaciones del IFI son a mediano plazo lo cual dificulta el redescuento de inversiones de capital de las Corporaciones.

Indicó por último el doctor Restrepo que de todas maneras sería benéfico un mecanismo a través del cual el Instituto garantice créditos a las Corporaciones para que estas últimas lo movilicen hacia el sector privado.

El doctor Carlos Caballero manifestó que encontraba de gran interés la propuesta de la compra por parte del IFI, de inversiones que estén en sus períodos iniciales y consideró que debía ser objeto de estudio en forma conjunta por parte del Banco de la República y el IFI.

Pasando al tema de la reinversión de utilidades, los representantes del gobierno hicieron notar que es muy preocupante lo que sucede en materia de retención de utilidades. Explicaron cómo en el sistema financiero americano las retenciones de fondos internos de las entidades financieras (reservas legales, eventuales, de jubilación, retención de utilidades, etc.) aportan el 86% de la formación patrimonial al paso que en Colombia, como lo demuestra el estudio de Rudolf Hommes y Francisco Ortega, las retenciones de utilidades no aportan más de un tercio o no explican más de un tercio de los patrimonios.

Debe notarse que aunque este fenómeno no se puede explicar exclusivamente por el factor tributario sí está relacionado con él. Por eso se hace necesario reflexionar sobre cuál es el esquema tributario que no vaya en contravía de la necesidad apremiante de fortalecer la retención interna de utilidades en el sistema financiero colombiano, porque de lo contrario vamos a seguir montados sobre una formación patrimonial con base en unas estructuras de valorización con toda la cuestionabilidad que ello suscita.

Inversión de Capital.

Las Corporaciones consideran indispensable que se revise la norma que exige mantener el 80% del patrimonio invertido en capital de riesgo. Sin una modificación en este sentido es difícil motivar la capitalización de las Corporaciones, especialmente en los actuales momentos en que la inversión en acciones de empresas industriales no se traduce en aceptables rendimientos.

Por esta razón, las Corporaciones estiman que sería conveniente exonerar de ese requisito de inversión patrimonial, a los nuevos aumentos que hagan de capital. En este mismo orden de ideas también se propuso que la suscripción de bonos obligatoriamente convertibles en acciones no fuera objeto de esta exigencia.

El doctor Carlos Caballero manifestó que esta última propuesta la encontraba absolutamente viable y que pensaba que muy rápido se podría tener una reglamentación en ese sentido, con el objeto de facilitar la capitalización de las Corporaciones.

El pasivo de las Corporaciones.

Aunque en el corto plazo es de urgencia atender la problemática de las operaciones activas, algunos representantes de las Corporaciones hicieron notar que el problema más grave que tienen estas entidades a largo plazo se refiere a sus operaciones pasivas.

El problema radica en la dificultad de acceso a fondos de largo plazo. En busca de una solución, valdría la pena estudiar conjuntamente con la Comisión Nacional de Valores algunas alternativas. La primera se refiere al Fondo de Pensiones; estos podrían ser administrados por las Corporaciones Financieras con lo cual se lograría tener recursos estables a largo plazo.

Otra fuente se refiere a los sistemas de ahorros de los empleados que, hoy por hoy, se hacen en su gran mayoría a través de los fondos mutuos de inversión y cuyos recursos también podrían administrar las Corporaciones Financieras.

El tercer aspecto se refiere a los bonos; este mercado podría perfeccionarse a través de una reglamentación de sorteos, una tasa de interés fluctuante de acuerdo con las modificaciones en el índice de inflación y unas ventajas de carácter tributario que incentiven a las personas para invertir a largo plazo en estos papeles. Por último, es necesario conformar un mercado secundario para estos bonos que garantice al tenedor de los mismos la posibilidad de venderlos en cualquier momento. Frente a la debilidad actual del mercado de valores, sería oportuno pensar en un mecanismo con participación del Estado, a través del cual se pudiera crear un fondo de sustentación para adquirir esos bonos, que luego recibiría la entidad que los emitió para colocarlos una vez más.

También se sugirió que se pensara en la posibilidad de que los bonos de las Corporaciones Financieras sirvan como inversión obligatoria de las reservas de las compañías de seguros lo cual permitiría un mercado importante para estos bonos.

Reglamentaciones sobre algunas líneas de crédito.

Por último, algunos representantes expresaron su inquietud en relación con ciertas disposiciones que no facilitan el cumplimiento de la función propia de las Corporaciones, al exigirse requisitos que no todas pueden cumplir para acceder a ciertas líneas de crédito como por ejemplo el Fondo de Capitalización Empresarial.



**LISTA DE PARTICIPANTES
VIGESIMA SEGUNDA
CONVENCION BANCARIA
Y DE INSTITUCIONES
FINANCIERAS - BANCA 84-**

COLOMBIA

GOBIERNO NACIONAL Y SECCIONAL

- Dr. Roberto Junguito Bonnet
Ministro de Hacienda y Crédito Público
- Dr. Gustavo Castro Guerrero
Ministro de Agricultura
- Dr. Germán Tabares Cardona
Superintendente Bancario
- Dr. Luis Fernando Sanmiguel
Superintendente de Sociedades
- Dr. Juan Camilo Restrepo
Presidente Comisión Nacional de Valores
- Dra. Cecilia de Rodríguez
Viceministra de Agricultura
- Dr. Mauricio Cabrera Galvis
Director Crédito Público
- Dra. Alba Lucía Orozco de Triana
Directora Impuestos Nacionales
- Dra. Silvia Jaramillo
Asistente Ministro de Hacienda
- Dra. María del Pilar Rocha
Jefe División de Bancos Superintendencia Bancaria

Dr. Arturo Matson Figueroa
Gobernador del Departamento de Bolívar

Dr. Fabián Augusto de la Espriella
Alcalde (E) de Cartagena

CONGRESO DE LA REPUBLICA

Dr. Daniel Mazuera
Presidente Cámara de Representantes

Dr. César Gaviria
Representante

JUNTA MONETARIA

Dr. Carlos Caballero Argáez
Asesor

Dr. José Elías Melo Acosta
Secretario

BANCO DE LA REPUBLICA

Dr. Rafael Prieto Durán
Subgerente Investigaciones Económicas

Dra. Beatriz Marulanda de García
Directora Dpto. Crédito de Fomento

Dr. Juan José Salazar Cruz
Director Fondo Financiero Agropecuario

Dra. Mariela Eugenia Tamayo de Lauschnus
Jefe Div. Inversiones Oficina de Cambios

Dr. Jairo Cortés
Jefe Moneda y Banca

Dr. Alfredo Ardila R.
Subdirector Técnico Departamento Crédito

Dr. Haroldo Calvo Stevenson
Gerente Cartagena

BANCOS

BANCO ANGLO COLOMBIANO

Dr. José Joaquín Casas Fajardo
Presidente

Dr. Hernán Pérez de Brigard
Vicepresidente Sucursal Bogotá

Dr. Gabriel Aparicio Concha
Gerente Dpto. Internacional

BANCO CAFETERO

Dr. Diego Arango Mora
Miembro Junta Directiva

Dr. Lisandro Méndez Manchola
Miembro Junta Directiva

Dr. Hernán Rincón Lema
Vicepresidente Técnico

Dr. Héctor Macías Chauz
Vicepresidente Asistente Internacional

Dr. Gonzalo Botero Salazar
Gerente

Dr. Francisco José Rengifo Borrero
Gerente Cartagena

BANCO COLOMBO AMERICANO

Sr. Keith J. Parker
Presidente

Dr. Alfredo Motta
Gerente Internacional

BANCO COLPATRIA

Dr. José Román Fernández
Presidente

Dr. Juan Carlos Piedrahíta Arocha
Director Corresponsales Extranjeros

BANCO COMERCIAL ANTIOQUEÑO

Dr. Hernán Rincón Gómez
Presidente

Dr. Jaime Henao López
Delegado de la Presidencia

Dr. Fernando Castro Plaza
Vicepresidente Internacional

Dr. Daniel Ferrero Tovar
Gerente Regional Bogotá

Dr. Oscar Fernández Correa
Gerente División Internacional

Dr. Félix Bayona Meza
Gerente Regional Barranquilla

BANCO DE BOGOTA

Dr. Jorge Mejía Salazar
Presidente

Dr. Alvaro Velásquez Cook
Miembro Junta Directiva

Dr. Alejandro Figueroa
Vicepresidente Ejecutivo

Dr. Felipe Mazuera Gómez
Vicepresidente Asistente División Internacional

Dr. Roberto Holguín Fety
Vicepresidente Mercadeo y Relaciones Públicas

Dr. Camilo Pombo
Gerente Relaciones Públicas

Dr. Guillermo Villegas
Gerente Cartagena

BANCO DE CALDAS

Dr. Eduardo Arango Restrepo
Presidente

Dr. Mario Gómez Estrada
Miembro Junta Directiva

Dr. Hernán Jaramillo Jaramillo
Miembro Junta Directiva

Dr. Samuel Noreña Arbeláez
Miembro Junta Directiva

Dr. Alfredo Restrepo
Miembro Junta Directiva

Dr. Rodrigo Romero Sanclemente
Miembro Junta Directiva

Dr. Alberto Mejía Jaramillo
Vicepresidente

Dr. Julian Londoño García
Gerente

Dr. Ricardo Lapeira
Gerente Barranquilla

BANCO DE COLOMBIA

Dr. Pedro Camargo Bohórquez
Vicepresidente Ejecutivo

Dr. Gustavo Adolfo Sintés Ulloa
Vicepresidente Planeación y Mercadeo

Dr. Luis Felipe Triana Soto
Vicepresidente Auxiliar de Comercio Exterior

Dr. Juan Manuel Bermúdez Salgar
Subdirector División Comercio Exterior

Dr. Sergio Espinosa Posada
Gerente Cartagena

BANCO DE CREDITO

Dra. Stella Vargas Feria
Vicepresidente Comercial

Dra. Carmiña Ferro
Directora Departamento Jurídico

BANCO DE OCCIDENTE

Dr. Jorge Enrique Botero Uribe
Vicepresidente Técnico

Dr. Francisco Castro Zawadsky
Vicepresidente Comercial

Dr. Jorge García Mejía
Vicepresidente Regional Cali

Dr. Jorge Perdomo Martínez
Vicepresidente Regional

Dr. José Miguel Terreros O.
Gerente División Internacional

Dr. Rubén Fernández Pineda
Gerente Cartagena

Dr. Jorge Enrique Morales Becerra
Gerente Credencial

Dr. Gonzalo Amaya Porras
Representante Panamá

BANCO DEL COMERCIO

Sr. James Therrien
Presidente

Sr. Efraim Ospina Galvis
Miembro Junta Directiva

Dr. Jaime Posada Rodríguez
Primer Vicepresidente

Dr. Alberto Guillermo Ramírez Salcedo
Vicepresidente Director

Dr. Alfredo Gómez Pico
Vicepresidente Región Norte

Dr. Roberto de la Espriella
Gerente Cartagena

Dr. Francisco Miranda Ramírez
Gerente Montería

BANCO DEL ESTADO

Dr. Luis Prieto Ocampo
Presidente

Dr. Sergio Uribe Arboleda
Vicepresidente Financiero

Dr. José Fernando Londoño Trujillo
Vicepresidente Bancario

Dr. Peter D. Pattison B.
Director División Internacional

Dr. Luis Fernando Benedetti Racini
Gerente Cartagena

Dr. Simón Castellanos
Gerente Cartagena

BANCO EXTERIOR DE LOS ANDES Y DE ESPAÑA - EXTEBANDES

Dr. Armando González Quintero
Presidente

Dr. Hernán Osorio Jiménez
Vicepresidente Comercial

BANCO GANADERO

Dr. Jesús Enrique Villamizar Angulo
Presidente

Dr. Gustavo Adolfo Vergara Navarro
Gerente Cartagena

BANCO INDUSTRIAL COLOMBIANO

Dr. Javier Gómez Restrepo
Presidente

Dr. Alfonso Ricaurte Romero
Vicepresidente Comercial

Dr. Andrés Delgado Mallarino
Apoderado en Bogotá

Dr. Jorge Alberto Echavarría Soto
Vicepresidente Comercio Internacional

Dr. Rodrigo Peñaloza
Gerente Cartagena

BANCO INTERNACIONAL DE COLOMBIA

Dr. Luis Fernando Tobón Cambas
Presidente

Dr. Jacobo Tovar
Miembro Junta Directiva

Dr. Rafael Gómez
Vicepresidente Administrativo

Dr. Enrique Brando Pradilla
Vicepresidente de Crédito

Dr. Orlando Herrera Consuegra
Vicepresidente Asistente, Tesorero Internacional

Dr. Luis Fernando Restrepo J.
Vicepresidente Banca Individual

Dra. Julieta K. de Guarín
Vicepresidente Asistente

Dr. Ramiro Villa
Tesorero

Dr. Hernando Berón Zúñiga
Vicepresidente Cartagena

Dra. Lupe Yidios de Lemus
Subgerente Cartagena

BANCO MERCANTIL

Dr. Eduardo Avila
Vicepresidente Comercial

Sr. Shahid Murtaza
Vicepresidente de Crédito

BANCO POPULAR

Dra. Florángela Gómez
Presidente

Dr. Tomás Herazo Ríos
Miembro Junta Directiva

Dr. Jorge Herrera Barona
Miembro Junta Directiva

Dr. Jorge Ocampo Zamorano
Miembro Junta Directiva

Dr. Jorge Enrique Rodríguez Rodríguez
Miembro Junta Directiva

Dr. Luis Orlando Sánchez Sánchez
Miembro Junta Directiva

Dr. Alfonso Vargas Tovar
Miembro Junta Directiva

Dr. Isaac Gilinski
Miembro Junta Directiva

Dr. Carlos Perdomo Hernández
Miembro Junta Directiva

Dr. Jorge Enrique Galvez Velásquez
Vicepresidente Bancario

Dr. Edgar Gómez Betancur
Vicepresidente Financiero

Dr. Carlos Madriñan de la Torre
Vicepresidente Relaciones Industriales

Dr. Jorge García Andrade
Gerente Internacional

Dr. Antonio Gómez Merlano
Secretario General

Dr. Rodrigo Estupiñán Gaitán
Revisor Fiscal

Dr. Enrique Torres Correa
Gerente Zona Norte

Dr. Arturo Gómez Stevenson
Gerente Cartagena

BANCO REAL DE COLOMBIA

Dr. Guy Amado Machado
Presidente

BANCO ROYAL COLOMBIANO

Dr. José Vicente Lozano
Gerente Cartagena

BANCO SANTANDER

Dr. Francisco Ochoa Palacio
Presidente

Dr. Roberto Pumarejo Korkor
Presidente Junta Directiva

Dr. Alberto Camilo Sorzano
Vicepresidente Internacional

Dr. Fernando Pardo Vargas
Vicepresidente Financiero

Dr. William Scaff
Gerente Cartagena

BANCO SUDAMERIS COLOMBIA

Dr. Guillermo Villaveces Medina
Presidente

Dr. Hugo Ferreira Neira
Presidente Junta Directiva

Dr. Ernesto Restrepo Daza
Gerente Cartagena

BANCO TEQUENDAMA

Dr. Eduardo Nieto Calderón
Presidente

CAJA DE CREDITO AGRARIO INDUSTRIAL Y MINERO

Dr. Uriel Ramírez Giraldo
Subgerente Financiero

Dr. Oswaldo Hernández Ortiz
Subgerente Jurídico

Dra. Aura María Rodríguez Vargas
Gerente de Fimca

Dr. Luis Gonzalo Ospina
Gerente Espinal

CAJA SOCIAL DE AHORROS

Dr. Jorge Marmorek Rojas
Gerente

Dr. Otto Barrios Galvis
Subgerente de Operaciones

Dra. Norma Tinoco de Pallares
Gerente Cartagena

CORPORACIONES FINANCIERAS

CORPORACION FINANCIERA ALIADAS

Dr. Juan Felipe Gaviria Gutiérrez
Presidente

Dr. Francisco Guillermo Moreno Arango
Vicepresidente

CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA

Dr. Roberto Pardo Vargas
Presidente

CORPORACION FINANCIERA DE BOYACA

Dr. Javier Bustamante Díaz
Gerente General

CORPORACION FINANCIERA DE CALDAS

Dr. Francisco Javier Gómez Upegui
Presidente Ejecutivo

Dr. Pablo Medina Jaramillo
Vicepresidente de Operaciones

CORPORACION FINANCIERA DE LOS ANDES

Dr. Miguel Montes Swanson
Gerente General

CORPORACION FINANCIERA DE OCCIDENTE

Dr. Ricardo Eastman de la Cuesta
Presidente

Dr. Simón Giraldo Botero
Vicepresidente Financiero

Dr. Emilio Aristizábal Parra
Vicepresidente Técnico

CORPORACION FINANCIERA DE SANTANDER

Dr. Federico Clarkson Rodríguez
Presidente

Dr. Gilberto Soto González
Vicepresidente Administrativo

CORPORACION FINANCIERA DEL NORTE

Dr. Alvaro Jaramillo Vengoechea
Presidente

Dr. Germán Gómez Pombo
Vicepresidente Regional Cartagena

Dr. José Carrillo
Gerente Internacional Cartagena

CORPORACION FINANCIERA DEL ORIENTE

Dr. Félix Isaza Arango
Presidente

CORPORACION FINANCIERA DEL TOLIMA

Dr. Sigifredo Ardila Peña
Gerente General

CORPORACION FINANCIERA DEL VALLE

Dr. Julio Manuel Ayerbe
Presidente

Dr. Armando Lloreda Zamorano
Presidente Junta Directiva

Dr. Alvaro Bejarano
Asesor

CORPORACION FINANCIERA GRANCOLOMBIANA

Dr. Lionel Moreno Guerrero
Presidente

CORPORACION FINANCIERA INDUFINANCIERA

Dr. Gustavo Calle Restrepo
Presidente

CORPORACION FINANCIERA INTERNACIONAL

Dr. Pablo Trujillo Tealdo
Gerente General

CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

Dr. Luis Pérez Escobar
Presidente

Dr. Manuel Echandía González
Vicepresidente de Operaciones

Dr. Mauricio Vega Pérez
Gerente Oficina Bogotá

CORPORACION FINANCIERA PROGRESO

Dr. Eduardo Rivera Giraldo
Presidente

CORPORACION FINANCIERA SURAMERICANA

Dr. Carlos Alberto Hernández Cruz
Presidente

Dr. Hernán Melguizo Mejía
Vicepresidente Junta Directiva

Dr. Ricardo Silva Moreno
Miembro Junta Directiva

Dr. Jaime Ospina Velasco
Vicepresidente

CORPORACION FINANCIERA UNION

Dr. Luis Fernando Boada Guzmán
Presidente

INSTITUTO DE FOMENTO INDUSTRIAL — IFI

Dr. Sergio Restrepo Londoño
Presidente

CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

CORPORACION DE AHORRO Y VIVIENDA AHORRAMAS

Dr. Luis Fernando Sanín Bernal
Presidente

CORPORACION SOCIAL DE AHORRO Y VIVIENDA COLMENA

Dr. Ismael E. Cabrera Dussán
Presidente

Dr. Mauricio Toro Bridge
Vicepresidente Operativo

Dra. Amelia Cristina del Castillo R.
Gerente Cartagena

CORPORACION NACIONAL DE AHORRO Y VIVIENDA CONAVI

Dr. José Manuel Fernández Pinedo
Gerente Regional

CORPORACION CAFETERA DE AHORRO Y VIVIENDA CONCASA

Dr. Alfonso Vallejo González
Presidente

CORPORACION DE AHORRO Y VIVIENDA - CORPAVI

Dr. Alfonso Fidalgo Moreno
Miembro Junta Directiva

Dr. Hernán Granada Giraldo
Subgerente Financiero

Dr. Hernán Yunis Pérez
Gerente Barranquilla

Dr. Hernando Rojas Quintana
Subgerente de Operaciones

Dra. Helena Barragán de Socarrás
Subgerente Jurídico

CORPORACION COLOMBIANA DE AHORRO Y VIVIENDA
DAVIVIENDA

Dr. Luis Guillermo Soto
Presidente

Dr. Luis Gustavo Alvarez Rueda
Vicepresidente de Operaciones

Dr. Mario Eduardo Forero Forero
Vicepresidente Financiero

Dr. Federmán Quiroga Ríos
Vicepresidente Jurídico

Dr. Alvaro Franco
Gerente Cartagena

CORPORACION GRANCOLOMBIANA DE AHORRO Y VIVIENDA
GRANAHORRAR

Dr. Joaquín Caicedo Salazar
Presidente

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

ALMACENADORA DEL COMERCIO, DEPOSITOS GENERALES
ALCOMERCIO

Dr. Eduardo López Vélez
Gerente General

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO DEL COMERCIO S.A.
ALMADELCO

Dr. Ariel Jaramillo Jaramillo
Gerente General

Dr. Germán Hoyos
Subgerente General

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO GRANCOLOMBIA
ALMAGRAN

Dr. Clodomiro Gómez Cárdenas
Gerente General

Dr. Gustavo Adolfo Arias Bernal
Subgerente General

Dr. Mario Gómez Ramírez
Gerente Sucursal Bogotá

Dr. Roberto Pulido Díaz.
Gerente Barranquilla

Dr. Alfredo Tenorio Sardi
Gerente Cali

Dr. Jorge Casallins Guzmán
Gerente Cartagena

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO SANTA FE - ALMAVIVA

Dr. Augusto Barrera Parra
Gerente General

Dr. Pedro Echeverría Manosalva
Gerente Operaciones

Dr. Luis Hernando Galeano Araque
Gerente Cartagena

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO DE OCCIDENTE
ALOCCIDENTE

Dr. William Spickel Guzmán
Gerente Cartagena

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO ALMACENADORA
POPULAR - ALPOPULAR

Dr. Aníbal Gómez Restrepo
Gerente General

Dr. Francisco Gaviria Rincón
Miembro Principal Junta Directiva

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO DEL BANCO
SANTANDER - ALSANTANDER

Dr. Luis Fernando Henao Londoño
Gerente Cartagena

COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

COMPAÑIA DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL
SUFINANCIAMIENTO

Dr. Alvaro Restrepo Salazar
Gerente

CONFINANCIERA S.A.

Dr. Luis Alberto Forero Pombo
Presidente

Dr. Alberto Aristizábal Bula
Gerente General

CREDINVER S.A.

Dr. Amaury Mogollón de la Vega
Gerente Cartagena

FINANBOLSA

Dra. Clara Camargo Muñoz
Presidente

FINANCIACOOP

Dra. Gloria de Herrera
Gerente Cartagena

FINANCIERA BERMUDEZ Y VALENZUELA

Dr. Pedro Pablo Quintero Santos
Gerente General

FINANCIERA DE VALORES LA ANDINA

Dr. Juan Fernando Blanco Guauke
Presidente

GRANFINANCIERA S.A.

Dr. Reynaldo Martínez
Gerente Cartagena

INVERCREDITO

Dr. Alvaro Jaramillo Buitrago
Gerente

UNION FINANCIERA S.A.

Dr. Jorge Cubides Camacho
Presidente

**BANCOS EXTRANJEROS CON OFICINAS DE
REPRESENTACION EN COLOMBIA**

BANCO ATLANTICO

Dr. Aurelio Martín Bartolomé
Representante

BANCO DE BILBAO

Dr. Jorge Galindo Arroyo
Representante

BANCO DE LA NACION ARGENTINA

Dr. Héctor Raúl Mardaráz
Representante

BANCO DE SANTANDER DE ESPAÑA

Dr. Fernando E. Peralta García
Representante

BANCO MERCANTIL DE VENEZUELA

Dr. Bernardo Pérez Garcés
Representante

BANCO SOCIETE GENERALE

Dr. Jean Bottagisio
Representante

BANCO UNION DE VENEZUELA

Dr. Leonardo Aranguren Páez
Representante

BANK OF AMERICA

Dr. Michael R. Suárez
Vicepresidente y Representante

BANKERS TRUST CO.

Dr. Mario Ucros Rivera
Vicepresidente Representante

BANQUE EUROPEENE POUR L'AMERICA LATINA

Sr. Jacques Pestieau
Representante

BANQUE NATIONALE DE PARIS

Sr. Bohnel Johannes
Representante

BANQUE SUDAMERIS

Dr. Alfredo Miani
Representante

BANQUE WORMS

Dr. Roberto Wills Obregón
Representante

BARCLAYS BANK INTERNACIONAL

Sr. Michael N. Johnson
Vice President

BHF - BANK

Sr. Tomas Held Koch
Representante

CHEMICAL BANK

Dr. Rafael García Espinosa
Vicepresidente Representante

Sr. Thomas C. Lionelli
Asistente del Representante

CITIBANK N.A.

Dr. Robert V. Sicina
Vicepresidente

Dr. Jorge Forero Onofre
Vicepresidente Residente

Dr. Guillermo A. Isaza
Gerente

Dra. Glenda de Villamizar
Gerente

CONSOLIDATED BANKS

Sr. Alexander Bénét
Vicepresidente Regional

CONTINENTAL BANK

Dr. Juan Ucrós Orengé
Representante

CREDIT COMMERCIAL DE FRANCE

Dr. Jorge Navas Pinzón
Representante

CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

Dr. José María Piedrahita
Representante

CREDIT LYONNAIS

Sr. Michael Belliard
Representante

DEUTSCHE BANK AG

Sr. Carlos A. Schaefer
Representante

EAGLE NATIONAL BANK OF MIAMI

Dr. Rodolfo Faccini
Representante

FIRST NATIONAL STATE BANK DE NEW JERSEY

Dr. Carlos Cuesta Díaz
Representante

FIRST WISCONSIN NATIONAL BANK

Dr. Leopoldo Forero Pombo
Vicepresidente

GRINDLAY BRANDTS LIMITED

Dr. Jaime Lizarralde Lora
Representante

KLEINWORT BENSON LIMITED

Dr. Antonio Copello Faccini
Representante

LLOYDS BANK INTERNATIONAL

Dr. Federico Eduardo Thompson
Representante

J. HENRY SCHODER

Dr. Jaime Ricaurte Junguito
Representante

MANUFACTURES HANOVER TRUST CO.

Dr. Guillermo Palacio Pérez
Vice President Representative

Dr. Alfonso Linares P.
Deputy Representative

MARINE MIDLAND BANK N.A.

Sr. Paul Priolet
Representante

MIDLAND BANK PLC LONDRES

Dr. Héctor Jaramillo Robledo
Representante

SECURITY PACIF NATIONAL BANK

Dr. Alfredo Quintero
Representante

STANDARD CHARTERED BANK

Dr. Jorge Williamson Ospina
Representante

SUN BANK OF MIAMI

Dr. Fernando Gaviria Cadavid
Representante

SVENSKA HANDELSBANKEN

Dr. Nicolás Gamboa Morales
Representante

SWISS BANK CORPORATION

Sr. Peter Muller
Representante Asistente

THE BANK OF TOKYO

Sr. Kiyohiko Tamaru
Representante

THE CHASE MANHATTAN BANK

Dr. Manuel Peña-Morros
Representante

Sr. Ray G. Anderson
Vicepresidente Gerente Regional

Sr. Fabio Castellanos Ordóñez
Segundo Vicepresidente

Dr. Miguel Fernando Jiménez
Assistant Treasurer Oficial

COMPAÑIAS DE SEGUROS

COMPAÑIA ASEGURADORA DE FINANZAS - CONFIANSA

Dr. Samuel Rueda Gómez
Vicepresidente Junta Directiva

Dr. Joaquín Vega Garzón
Socio Miembro Junta Directiva

Dr. Alvaro Cubas
Delegado

COMPAÑIA CENTRAL DE SEGUROS

Dr. Ignacio Aguilar Zuluaga
Miembro Junta Directiva

COMPAÑIA DE SEGUROS "LA PREVISORA S.A."

Dr. Raul Eduardo Arbeláez Bejarano
Presidente

Dr. Bernardo Gómez Sanín
Miembro H. Junta Directiva

Dr. Fernando Londoño Benveniste
Miembro H. Junta Directiva

Dra. Marina Lombana Cadavid
Vicepresidente Administrativo

Dra. Marcela Romero de Silva
Vicepresidente Ejecutivo

Dra. Eunice Santos Acevedo
Asistente Vicepresidencia Jurídica

SEGUROS DEL COMERCIO

Dr. Mauricio Amador Andrade
Vicepresidente Financiero

SEGUROS TEQUENDAMA

Dr. Oscar Serrano Ortiz
Gerente Administrativo y Financiero

AGREMIACIONES

ANDI

Dr. Fernando Barberi
Vicepresidente

FASECOLDA

Dr. William R. Fadúl Vergara
Presidente Ejecutivo

Dr. Felipe Carrizosa Restrepo
Director Dpto. Estudios Económicos

OTRAS ENTIDADES NACIONALES

ACERIAS PAZ DEL RIO

Dr. Jaime García Parra
Presidente

BOLSA DE OCCIDENTE

Dr. William Aguirre
Gerente

CARVAJAL S.A.

Dr. Adolfo Carvajal Quelquejeu
Presidente

Dr. Bernardo Uribe Londoño
Vicepresidente Financiero

Dr. Alfredo Carvajal
Vicepresidente de Exportaciones

Dr. Darío Chaves Díaz
Gerente Internacional Fesa

Dr. José Castaño Cano
Gerente Mercadeo y Venta División Valores

Dr. Oscar López Pulecio
Asistente de la Presidencia

Dr. Francisco Piedrahita
Vicepresidente Servicios Industriales

CENTRO DE CONVENCIONES CARTAGENA

Contralmirante Neftalí Gómez Avila
Gerente

CONSULTORES ASOCIADOS

Dr. Jorge Alberto Avila Leal
Consultor

Dr. Hernán Ortega Arbeláez
Consultor

CORPORACION DE LOS CENTROS DE CONVENCIONES

Dr. Manuel Pretelt de la Vega
Gerente

DELOITTE HASKINS & SELLS

Dr. Luis Eduardo Viatela P.
Gerente General

Sr. Arturo Pulido Villamizar
Socio

DHL COURIER INTERNACIONAL

Dr. Juan Pablo Parra
Gerente Ventas

ERICSSON

Dr. Jesús Antonio Garavito B.
Director Financiero

ERNST & WINNEY

Sr. Frank S. Bernardino
Socio Gerente

FEDESARROLLO

Dr. Germán Botero de los Ríos
Presidente Consejo Directivo

FIDUCIARIA CALDAS

Dr. Diego Rivas
Presidente

FONDO ANDINO DE RESERVAS

Dr. Raúl Salazar Olivares
Presidente Ejecutivo

Dr. Javier Fernández Riva
Secretario General

FUNDACION SOCIAL

Dr. Gustavo Tobón
Gerente General

FES - FUNDACION PARA LA EDUCACION SUPERIOR

Dr. Juan Manuel Lleras,
Director Regional Bogotá

INTERBANCOS

Dr. Felipe Núñez
Subgerente

LEASING BOLIVAR

Dr. Alvaro Escallón Emiliani
Presidente

MEMORANDO ECONOMICO

Dr. Mauricio Carrizosa
Director

PEAT, MARWICH, MITCHELL & CO.

Dr. Jaime Bueno Miranda
Socio Principal Designado

Dr. Pedro Julio Flórez
Socio

Dr. Denis McNenny
Socio

SOCIEDAD FIDUCIARIA SKANDIA S.A.

Dr. Rafael Jaramillo Samper
Gerente

ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA

Dr. Guillermo Núñez Vergara
Presidente

Dr. Gerardo A. Moncada Vega
Vicepresidente de Operaciones

Dr. Jorge Tarazona Sepúlveda
Director Dpto. Agrocrédito

Dr. Fabio Villegas Ramírez
Director Dpto. Económico

Dr. Fernando Silva García
Director Dpto. Jurídico

Sr. Benigno Palacio P.
Secretario General

COMITE ASOCIACION BANCARIA BUCARAMANGA

Dr. Jorge Palaú T.
Director Ejecutivo

Dr. Sergio A. Mestre S., Presidente Junta Directiva

Dr. Saúl Gómez S.
Miembro Junta Directiva

Dr. Juan Manuel Díaz
Miembro Junta Directiva

Dra. Silvia Mutis Caballero
Miembro Junta Directiva

COMITE ASOCIACION BANCARIA CALI

Dr. Gerardo Velasco Cabal
Director Ejecutivo

Dr. Eduardo Cobo Cobo
Miembro Junta Directiva

COMITE ASOCIACION BANCARIA CARTAGENA

Dr. Guillermo Sanclemente Duarte
Presidente

COMITE ASOCIACION BANCARIA CUCUTA

Dr. Pedro Alberto Rueda González
Presidente

COMITE ASOCIACION BANCARIA MEDELLIN

Dr. Sergio Delgado Sañudo
Director Ejecutivo

Dr. Luis Fernando Velásquez Restrepo
Presidente Junta Directiva

COMITE ASOCIACION BANCARIA BARRANQUILLA

Dr. Pablo Cervantes
Secretario Ejecutivo Agrocrédito

OFICINAS DE CONSULTORES Y ASESORES

Dr. Jorge Alberto Avila Leal
Dr. Santiago Madriñán De la Torre
Dr. Hernán Ortega Arbeláez
Dr. Juan Manuel Plata
Dr. Sergio Rodríguez Azuero

ENTIDADES FINANCIERAS INTERNACIONALES

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

Sr. Roberto Spitale
Representante en Colombia

BANCO MUNDIAL

Sr. Melvin H. Goldman,
Representante en Colombia

CORPORACION FINANCIERA INTERNACIONAL (IFC)

Sr. Pho Ba Quan
Jefe División

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Dr. Eduardo Wiesner Durán
Director para el Hemisferio Occidental

PAISES Y ENTIDADES PARTICIPANTES

ARGENTINA

BOLSA DEL COMERCIO BUENOS AIRES

Sr. José R. Cantón
Presidente

Dr. Ernesto J. Pombo
Secretario

CANADA

BANK OF MONTREAL TORONTO

Srta. Davida Barclays
Account Manager

Sr. Frank Medoro
Account Manager

THE BANK OF NOVA SCOTIA

Sr. Roy D. Scott
Regional Senior Vicepresident

ESPAÑA

CAJA POSTAL DE AHORROS

Sr. Santiago Bascoy
Director de Recursos

FRANCIA

CREDIT COMMERCIAL DE FRANCE

Sr. Francois de Waresquiel
Director para América Latina

INGLATERRA

KLEINWORT BENSON LIMITED

Sr. Desmond Cameron
Director

Sr. Heneage Legge-Bourke
Manager

NATIONAL WESTMINSTER BANK

Sr. John E. McIntosh
Regional Maganer

ITALIA

BANCA NAZIONALE DI LAVORO

Sr. Luciano La Guardia
Vice Presidente

MEXICO

THE BANK OF NOVA SCOTIA

Sr. Antonio J. Uribe
Representante para México

PANAMA

ASOCIACION BANCARIA DE PANAMA

Sr. Joseph L. Salterio Jr.
Presidente

BANCO DEL COMERCIO

Sr. Raúl Arias de la Guardia
Gerente General Panamá

BANCO INDUSTRIAL COLOMBIANO

Sr. Jorge León Durán Ospina
Gerente

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES

Sr. Tomas de Obarrio
Gerente Crédito

BANQUE ANVAL

Sr. Arturo Muller
Director

FIRST CHICAGO PANAMA

Dr. Eduardo Jiménez González
Director

CREDIT COMMERCIAL DE FRANCE

Sr. Philippe Daude-Lagrave
Gerente General

CREDIT LYONNAIS PANAMA

Sr. Alain Froissardey
Director

THE BANK OF NOVA SCOTTIA

Sta. Marcela González D.
Representante para Colombia

THE FIRST NATIONAL BANK OF CHICAGO

Sr. Eduardo del Carmén
Representante para Colombia

Dr. Mario Sanín B.
Vice President

PERU

ALIDE

Sr. Carlos Garatea
Secretario General

ARLABANK

Sr. Raúl de Andrea
Senior Manager

BANCO MERCANTIL DE VENEZUELA

Sr. Hernando Franco Bravo
Representante

U.S.A.

BANCO DE BOGOTA TRUST CO.

Dr. Alberto Mejía Hernández
Presidente

Dr. Roberto Brigard Holguín
Vicepresidente

BANK OF BOSTON

Sr. Roberto Angueira B.
Vicepresident

BANQUE SUDAMERIS

Sr. Giuseppe Mondini
Directeur Aupres

BARNETT BANK OF SOUTH FLORIDA

Sr. Roberto Peláez
Vice President

CHEMICAL BANK

Sta. Nancy Jo Kuensther
Vice President

CITIBANK N.A.

Sr. Michael Korin
Vice President

Sr. Héctor Noreña
Vice President Asistente

CONTINENTAL BANK ILLINOIS

Sr. Martín Rosa
Banking Officer

EAGLE NATIONAL BANK OF MIAMI

Sr. Charles Kantor
President

FIRST INTERSTATE BANK INTERN CALIF.

Sr. José L. Landeo
Assistant Vice President

FIRST NATIONAL BANK OF MARYLAND

Sr. Edgar Dianderas
Vicepresident

FIRST PENNSYLVANIA BANK

Sr. John J. Ewing
Assistant Vice President

IRVING TRUST CO.

Sr. Fernando Acosta
Assistant Vice President

Sr. Ronald Nock W.
Vice President

IRVING TRUST INTERNATIONAL

Sr. René R. Maresma
Vice President

LLOYDS BANK INTERNATIONAL

Sr. David Drewery
Senior Vice President

MANUFACTURERS HANOVER TRUST

Sr. Reagan O'rorke
Vice President

Sr. David Shultz
Asistant Vice President

MARINE MIDLAND BANK N.A.

Sr. David Hicks G.
Administrative Vice President

Sr. Sthepen Taber
International Banking Office

MORGAN GUARANTY TRUST

Sta. Susan A. Flanagan
Vice President

NATIONAL BANK OF DETROIT

Sta. María-Elena Disser
Second Vice President

NATIONAL BANK OF GEORGIA

Sr. Alvaro J. Ortiz
Assistant Vice President

REID & PRIEST

Sr. Jorge R. Vila

NATIONAL WESTMINSTER BANK

Sr. Barney See
Vice President

Sta. Barbara Zinn
Assistant Treasurer

PAN AMERICAN BANK INTERNATIONAL

Sr. John H. B. Harriman
President

SECURITY PACIFIC INTERNATIONAL BANK

Srta. Nancy Goodwin
Vice President

THE PHILADELPHIA NATIONAL BANK

Sr. Jaime Court
International Officer

VENEZUELA

BANCA COMMERCIALE ITALIANA

Sr. Giulio Canessa
Representante en Venezuela

BANCA NAZIONALE DEL LAVORO

Sr. Alberto Berti
Gerente Representante

BANCO DI ROMA

Sr. Stefano Barberini
Representante

BANCO EXTERIOR DE LOS ANDES

Sr. Miguel Angel Burelli Rivas
Presidente

Sr. Félix Herrero Bachmeier
Gerente General

COMMERZBANK

Sr. Rainer Goischke
Representante Director

CORPORACION ANDINA DE FOMENTO

Sr. Víctor Manuel Hoyos Salazar
Vicepresidente de Finanzas

CREDIT COMMERCIAL DE FRANCE

Sr. Gerard Bayol Bourdeaux
Director América Andina

CREDITO ITALIANO

Sr. Massimo Scatarzi
Representante

MELLON BANK

Sta. Virginia E. Smallman
Representante Adjunto

THE MITSUBISHI BANK

Sr. Osamu Osaki
Representante General