

DESARROLLOS RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

I. Introducción

La crisis que enfrentaron algunas entidades del sector financiero colombiano en 1982 fue por lo general, fruto de prácticas imprudentes y, en algunos casos, abiertamente ilegales. En aquella ocasión, el estado general de la economía poco incidió sobre el desarrollo de aquellos intermediarios que registraron problemas. Actualmente el sector atraviesa nuevamente por un período difícil, pero por razones muy diferentes a las de hace dos años. En esta ocasión, aunque los factores que señalamos atrás tienen algún influjo, es ante todo el lento ritmo de actividad económica el que ha incidido en forma adversa sobre la capacidad del sector empresarial para generar flujos de fondos suficientes y servir, normalmente, sus compromisos con las entidades financieras. En consecuencia, estas han visto crecer de manera acelerada su cartera de difícil cobro. Es un fenómeno claramente comprensible, y parecido al que han registrado otras economías del continente, así como la colombiana en otras épocas. Aunque ello no lo hace menos grave, las experiencias de esos episodios sirven para señalar los caminos de acción más apropiados frente a la situación actual.

En estas notas editoriales hacemos un breve recuento de las causas internas y externas del problema, examinamos diferentes caminos de acción para enfrentarlo y señalamos aquellos que el gobierno ha considerado prudente adoptar dentro de las limitaciones macroeconómicas del momento. Aunque las medidas gubernamentales de apoyo son importantes, no lo son menos los esfuerzos que debe realizar internamente el mismo sector financiero, especialmente en lo que toca a su capitalización, fortalecimiento patrimonial y democratización. Mediante esta orientación, el sector podrá enfrentar en el futuro, con más facilidad, situaciones similares que llegaren a presentarse.

II Causas de las dificultades actuales

Quizás el indicador más significativo acerca de las dificultades del sistema financiero, es el rápido crecimiento de la cartera de difícil

cobro que se ha registrado en los últimos dos años. Definiendo esta como la suma de la cartera vencida más la de dudoso recaudo, en el período mencionado la proporción de la cartera total de los bancos que tiene problemas de recuperación pasó del 14.4% en abril de 1982, a 26.6% en abril de 1984. Evolución similar aunque menos pronunciada, registra el indicador mencionado para las corporaciones financieras y para las compañías de financiamiento comercial. Este fenómeno tiene un doble impacto sobre los intermediarios financieros. El primero es que les resta liquidez, por cuanto no se genera la recuperación de cartera acostumbrada que permite realizar nuevos préstamos. En otros términos, se reduce la llamada rotación de cartera, lo que implica que un mismo volumen de recursos sirve para atender un menor número de usuarios. El segundo es que se afectan negativamente las utilidades del sector financiero, debido a los castigos que hay que hacer en los estados de pérdidas y ganancias en previsión de préstamos no recuperables, y debido también a que la mayoría de la cartera de difícil cobro no genera el volumen normal de rendimientos. El sistema ve entonces mermadas sus utilidades y disminuida su capacidad de generar nuevos créditos. Estos son los efectos inmediatos que se observan. Las causas están, principalmente, en la incapacidad de muchas empresas para cumplir con sus obligaciones financieras.

El fenómeno que acabamos de señalar tiene su origen inmediato en el lento ritmo de actividad económica que ha venido registrando la economía colombiana en los últimos años. En la medida que ello ha implicado una reducción importante en los flujos de producción y ventas, frente a costos fijos que no pueden rebajarse en la misma proporción o con la misma rapidez, los flujos de caja de las empresas no generan fondos suficientes para atender el servicio de sus deudas. Así, el sistema financiero recibe directamente el impacto de la crisis del sector real de la economía.

De la misma manera, las dificultades fiscales de todo el sector público afectan en forma grave y adversa el sistema financiero; parte

considerable de la cartera de difícil cobro corresponde a entidades públicas. En buena parte, la solución a las dificultades del sector financiero depende del saneamiento de las finanzas oficiales.

La magnitud del impacto es función de dos factores independientes. El primero, ya recalcado, es lo intenso de la recesión económica. El segundo tiene que ver con la estructura de capital vigente hoy en día en gran parte de las empresas del sector productivo. Durante las últimas dos o tres décadas, por razones de diversa índole, se generó una tendencia creciente hacia el endeudamiento como fuente de crecimiento empresarial y, correlativamente, se comenzó a depender cada vez menos de la capitalización. Como consecuencia, en la actualidad se ha vuelto común encontrar firmas con niveles de endeudamiento superiores al 85% e incluso al 95%. Es decir, el capital propio de muchas empresas alcanza tan solo el 10% del valor de las mismas. El resto es deuda. En la medida que se esté pasando por un período de crecimiento sostenido, esta estructura no genera dificultades insalvables. Sin embargo, en períodos de recesión o crisis, los altos niveles de endeudamiento magnifican el problema. Conviene explicar porqué.

Cuando una empresa es dueña de la totalidad de sus activos, en el caso hipotético de endeudamiento nulo, una caída sustancial en las ventas se traduce en menores utilidades, o incluso en pérdidas, pero no en incumplimiento a los acreedores, simplemente porque éstos no existen. Quienes existen son los accionistas que no están exigiendo (como lo haría un acreedor) la "devolución de sus aportes". El impacto de la recesión recae sobre los dueños de las empresas. Por el contrario, cuando la firma tiene una base de capital mínima, y una deuda muy alta, termina haciendo recaer el impacto de la caída en la producción y ventas sobre los acreedores, al incumplirles los compromisos financieros. Esto es precisamente lo que ha venido sucediendo en el país durante los últimos años. Muchas empresas han trasladado parte del impacto de la recesión sobre el sector financiero. De ahí las dificultades a que venimos haciendo referencia en estas notas.

La descripción anterior sirve para explicar el verdadero origen de una queja bastante común. Se afirma con frecuencia que las empresas generan buenas "utilidades operacionales", pero que los costos financieros

absorben muchas veces esas utilidades. Ello es cierto, pero refleja no solo altos costos financieros, sino unos niveles de endeudamiento exagerados. Mientras menos endeudada esté una empresa, menor impacto tendrá sobre sus estados de pérdidas y ganancias una elevación de dichos costos. Cuando el endeudamiento supera el 90%, cualquier incremento de tasas de interés, por pequeño que sea, puede tener repercusiones muy amplias sobre la empresa. Esto se ha venido convirtiendo en norma con frecuencia preocupante.

En resumen, creemos que el incremento en la cartera de difícil cobro de los bancos es el resultado no solo de la crisis recesiva por la que atraviesa la economía, sino también de las dificultades fiscales y de una estructura deuda-capital muy inconveniente que, a través de muchos años, se ha venido gestando dentro del aparato empresarial de la economía colombiana.

De este fenómeno no escapa el sector financiero mismo. La capitalización en el sector financiero ha sido también extremadamente lenta, y se ha basado con demasiada frecuencia en valorizaciones más que en aportes frescos de recursos. La baja capitalización dificulta también a este sector absorber el impacto de la incapacidad de pago oportuno que se presenta en otros sectores de la economía. El fenómeno de la baja capitalización se extiende, pues, al sector financiero, con consecuencias análogas a las descritas para otros sectores.

Las anteriores explicaciones sirven para aclarar el porqué del énfasis que ha puesto el gobierno en la capitalización de las empresas colombianas, financieras y no financieras. Es un proceso, sin embargo, que tomará un tiempo largo, como fue largo el período durante el cual se gestó la estructura actual de deuda-capital. En el corto plazo ha sido preciso adoptar medidas que faciliten al sistema financiero ajustarse a la difícil situación de utilidades y de liquidez por la cual pasa actualmente. Antes de señalar específicamente cuáles han sido las actuaciones de las autoridades en este frente, conviene señalar brevemente los criterios básicos que se ha considerado indispensable mantener al adoptar las medidas en cuestión.

III. Criterios generales de solución

La solución de fondo a situaciones como las descritas está en propiciar la capitalización

del sector empresarial y la del sector financiero. En este sentido el gobierno ha procurado inducir una relación deuda-capital más favorable a través de diversos mecanismos tales como: a) el Fondo de Capitalización Empresarial; b) el Fondo de Democratización y Capitalización de la Banca, recientemente extendido a otros intermediarios financieros; c) exigencias respecto a niveles mínimos de capital para que los intermediarios puedan hacer uso de ciertas líneas de fomento; d) preferencias tributarias a la inversión en acciones, especialmente de sociedades anónimas abiertas, y e) exigencias de capitalización para poder hacer uso de algunos créditos de fomento y cupos especiales en el Banco de la República. A pesar de los diversos incentivos a la capitalización, resulta claro que esta solución demorará varios años en hacerse efectiva. Entre tanto, se ha considerado indispensable adoptar algunas medidas que permitan hacerle frente de manera más inmediata al problema.

El criterio básico para la adopción de soluciones de corto plazo en algunos casos, ha sido que aunque conviene que el gobierno cree las condiciones para que se le facilite al sistema financiero enfrentar el problema, debe evitarse que sea el sector público mismo quien asuma las pérdidas de este. Por ello, consideramos inaceptables las soluciones que han sido puestas en marcha, en otros países, como la compra de la cartera mala por parte del Banco de la República. De otra parte, remedios consistentes en incrementos adicionales de liquidez primaria para absorber la cartera inmovilizada, no resultan aconsejables frente a la difícil situación que enfrenta el sector externo, y frente al deterioro de las reservas. A pesar de lo anterior, las medidas que se han tomado implican algún grado de ayuda financiera estatal y un pequeño grado de expansión primaria. Este ha sido el apoyo del sector público. La concepción general de las medidas es, sin embargo, la de que la solución de corto plazo debe surgir del saneamiento fiscal, de la generación de utilidades por parte de los bancos y de un completo realismo en sus estados financieros. (Para que haya generación de utilidades sería conveniente revisar el régimen de inversiones forzosas y el de encajes, en la medida en que la situación fiscal y la monetaria lo permitan). A continuación describimos las medidas más importantes que se han adoptado para hacerle frente a las actuales dificultades del sistema financiero.

Ajustes a la presentación de los estados financieros. Con el propósito de buscar que la presentación de los estados financieros de los distintos intermediarios reflejen una situación más real en términos de los resultados de sus operaciones, la Superintendencia Bancaria mediante las circulares 94 de 1983 y 11 de 1984, recordó la obligación de constituir las provisiones para operaciones originadas en préstamos amparados con garantía personal de obligaciones a cargo de empresas que se encuentran en concordato preventivo, en proceso de quiebra o en una muy difícil situación financiera. Consideramos que la orientación de la Superintendencia Bancaria en esta materia es muy constructiva, a pesar de las dificultades que puede representar temporalmente para algunas entidades.

Financiación para la realización de bienes recibidos en pago. Igualmente, con el propósito de contribuir a mejorar la liquidez y rentabilidad de la banca, la Junta Monetaria, mediante la Resolución 28 del 3 de mayo del presente año, autorizó al Banco de la República para redescantar los préstamos que otorguen los establecimientos bancarios por la venta de bienes muebles e inmuebles recibidos en dación de pago antes del 3 de mayo de 1984.

Con el fin de no incurrir en mayores pérdidas de cartera, la banca se ha visto obligada a recibir bienes tales como finca raíz, muebles, maquinaria y equipos y bienes mobiliarios, en pago de créditos efectivos concedidos. Nótese cómo la venta de estos bienes escapa a las funciones propias de la banca y por tanto su liquidación puede inducir pérdidas al sistema bancario.

En febrero de 1984, el valor de los bienes recibidos en pago por los bancos asciende a \$ 9.288 millones, frente a \$ 2.018 millones en diciembre de 1981. Esta situación se traduce en una pérdida de liquidez creciente para la banca.

La creación de este cupo por cerca de \$ 8.000 millones, al representar el 65% de la financiación, da como resultado que en este momento el valor de los bienes que pueden ser adquiridos por medio de esta línea podría ascender a \$ 12.300 millones, es decir, las condiciones de utilización y recursos de este cupo aseguran la financiación necesaria para adquirir el total de bienes dados en pago al sistema bancario.

El mecanismo que se crea para financiar dichas operaciones, consiste en que una vez

que el banco otorgue un préstamo para la compra de esta clase de bienes, puede redescontarlo en el Banco de la República por el 65% de su valor, y la suma recibida por este concepto deberá ser invertida en títulos emitidos por el Banco de la República, negociables entre los establecimientos bancarios, con una tasa de interés del 24% y cuyo plazo y forma de amortización deberá ser igual a los de la obligación redescontada. La inversión que mantengan los establecimientos bancarios en dichos títulos, les será computada hasta concurrencia de tres puntos de su encaje legal sobre las exigibilidades a la vista y antes de treinta días y el exceso sobre dicho tope puede ser negociado entre los bancos. Esta autorización representa para la banca la posibilidad de transformar activos fijos por activos líquidos por un valor aproximado de \$ 8.000 millones. Asimismo, la condición de negociabilidad de estos títulos permite que bancos con reducidos niveles de bienes recibidos en pago puedan gozar del beneficio de la reducción de los encajes.

Durante el curso de los tres últimos años, los bancos han venido presentando un incremento acelerado en las deudas de dudoso recaudo (1), explicado por la recesión económica y en alguna medida, por los mayores riesgos incurridos en la operación bancaria. En efecto, las deudas brutas de dudoso recaudo del sistema bancario (con garantía real, personal y oficiales) pasan de \$ 12.821 millones en diciembre de 1981 a \$ 57.656 millones en abril de 1984, mostrando un avance de \$ 44.835 millones.

Si se relaciona el valor de las deudas de dudoso recaudo con el total de préstamos de los bancos (cartera, deudores varios y deudas de dudoso recaudo) estas representan en promedio el 11%. Este porcentaje es un indicador de la calidad de la cartera y de la liquidez que ha perdido el sistema bancario al congelar recursos por este monto.

Como es de esperarse, el crecimiento de las deudas de dudoso recaudo ha incidido tanto en la liquidez como en la rentabilidad de la banca. En el primer caso, la velocidad de rotación de la cartera se ha visto disminuida considerablemente al pasar de 1.6 veces a 1.3. veces durante 1983 y adicionalmente los bancos tienen que comprometer recursos en la constitu-

(1) Se consideran deudas de dudoso recaudo los préstamos otorgados por un establecimiento bancario con más de un año de vencidos o que, a criterios del Banco y la Superintendencia Bancaria, no pueden ser recuperados total o parcialmente.

ción de la provisión que debe realizar sobre las deudas de dudoso recaudo con garantía personal. En cuanto a la rentabilidad de las operaciones de los bancos, la cartera de dudoso recaudo afecta el estado de pérdidas y ganancias como resultado de los ingresos no percibidos, dada la congelación de recursos y las erogaciones que debe realizar por las pérdidas incurridas.

Incremento en el rendimiento de los títulos clase "A" del 8% (Resolución 29 de mayo 3 de 1984). Con el propósito de mejorar la rentabilidad de los bancos y facilitar la constitución de las provisiones para protección de cartera, mediante la Resolución 29 de este año, la Junta Monetaria incrementó el rendimiento de la principal inversión forzosa realizada por la banca comercial. En efecto, la adquisición de títulos clase "A" del Fondo Financiero Agropecuario representa 64.3% del total de inversiones obligatorias del sistema bancario en abril de 1984.

	Dic. 83	Part. %	Abr. 84	Part. %
Total	54.375	100.0	58.694	100.0
Ley 5a.	34.751	63.9	37.747	64.3
Otras (1)	19.624	36.1	20.947	35.7

(1) Incluye: bonos agrarios, Ley 90 de 1948, bonos nacionales consolidados Ley 21 de 1963 e inversiones de la sección de ahorros.

La inversión en títulos de Ley 5a. venía obteniendo un rendimiento del 8% nominal anual; la medida representa un incremento, por el término de un año, de siete puntos adicionales para esta clase de títulos y busca incrementar la rentabilidad de la banca al tiempo que permite constituir una reserva especial para protección de cartera. El reajuste de este rendimiento generará recursos adicionales a la banca por cerca de \$ 2.800 millones.

Asimismo, esta medida excluye de la base, para computar la inversión obligatoria en títulos de la Ley 5a., el 50% del monto total de las deudas de dudoso recaudo oficiales de los bancos, lo que representa mayor disponibilidad de recursos para la banca y por ende una mayor rentabilidad.

Incremento de liquidez para las corporaciones financieras (Resolución 30 de 1984). Dentro de la misma línea, la Junta Monetaria dispuso por Resolución 30 de este año, reducir

del 10% al 6% el encaje de los depósitos en las corporaciones financieras sobre los cuales se hayan emitido certificados de depósito a término, con plazo igual o mayor a seis meses.

Esta medida representa un mayor potencial crediticio para las corporaciones, lo que se debe traducir en mayores recursos para el sector productivo de la economía y, por tanto, debe contribuir en forma importante en el proceso de reactivación que persiguen las autoridades. Simultáneamente esta medida representa una mayor rentabilidad para las corporaciones, las cuales deberán congelar en el Banco de la República menor cantidad de recursos.

Resta solo añadir que aspiramos a que el Congreso de la República se pronuncie acerca de las recomendaciones de la "Comisión para la reforma del sector financiero", y del gobierno, que van a ser sometidas a su estudio en la próxima legislatura.

Situación monetaria

Medios de pago. Al finalizar marzo de 1984, los medios de pago (M_1) alcanzan un valor de \$ 368.251 millones, inferior en \$ 2.292 millones (0.6%) al del mes anterior y en \$ 40.674 millones (9.9%) al de diciembre de 1983. En año completo su aumento es de \$ 68.217 millones (22.7%) variación superior a la registrada en los últimos tres años.

El comportamiento mensual de (M_1) se explica por la reducción de 1.5971 a 1.5807 en el multiplicador monetario, por cuanto la base monetaria crece \$ 944 millones durante el mes. El descenso del multiplicador es efecto

del avance de 0.4638 a 0.4821 en el coeficiente de reserva, al elevarse el encaje monetario de la banca (caja y depósitos en el Banco de la República) \$ 6.118 millones, frente al alza de \$ 2.882 millones en los depósitos en cuenta corriente. Por su parte la relación de efectivo baja de 0.4342 a 0.4096.

La variación que se presenta en el dinero base durante el mes, se origina fundamentalmente por el crecimiento de \$ 18.351 millones en el crédito neto al sector público, producto de aumentos de \$ 3.524 millones por concepto de la utilización del cupo especial de crédito y de \$ 3.643 millones con cargo a la garantía de los Títulos de Ahorro Nacional, TAN, al tiempo que sus depósitos en el emisor disminuyen \$ 11.971 millones. Asimismo la financiación al sistema bancario sube \$ 1.431 millones, principalmente por mayores redescuentos de préstamos de las líneas especiales de crédito. Además, se registra un incremento de \$ 8.607 millones en las operaciones realizadas con las entidades de fomento, como resultado de la compra de \$ 4.300 millones de cédulas del Banco Central Hipotecario por parte del Banco de la República, según lo autorizado por las Resoluciones 38 de 1983 y 8 de 1984 de la Junta Monetaria, para buscar la reactivación del empleo en las zonas urbanas mediante la financiación del programa de vivienda del ICT, y del otorgamiento por parte del FAVI de préstamos a las corporaciones de ahorro y vivienda por \$ 1.466 millones. Estas mismas entidades redimieron en marzo títulos del FAVI por \$ 2.431 millones.

Origen del dinero base (1)				
(Millones de pesos y porcentajes)				
	1984		Variación	
	Marzo 3	Marzo 31*	Absoluta	%
Base monetaria (A-B+C)	232.019	232.963	944	0.4
A - Activos del Banco de la República	440.018	448.637	8.619	2.0
1- Reservas internacionales netas	202.863	193.023	-9.840	-4.9
2- Crédito doméstico	237.958	264.198	26.240	11.0
a) Crédito neto Tesoro	(89.599)	(109.801)	(20.202)	(22.5)
b) Crédito neto sector público (Resto)	(-14.572)	(-16.423)	(-1.851)	(-12.7)
c) Crédito bruto bancos	(42.109)	(43.540)	(1.431)	(3.4)
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	(114.793)	(120.441)	(5.648)	(4.9)
e) Crédito bruto sector privado (3)	(6.029)	(6.839)	(810)	(13.4)
3 - Otros activos netos	-803	-8.584	-7.781	...
B - Pasivos no monetarios	213.974	221.707	7.733	3.6
1- Obligaciones en moneda extranjera bancos	421	560	139	33.0
2- Obligaciones entidades de fomento	109.264	106.305	-2.959	-2.7
3- Obligaciones sector privado	27.585	31.755	4.170	15.1
4- Fondo Estabilización Cambiaria	364	219	-145	-39.8
5- Fondo Inversiones Públicas	1.091	1.091	-	-
6- Obligaciones con títulos del Banco de la República	48.522	54.501	5.979	12.3
7- Obligaciones externas a largo plazo	26.970	27.519	549	2.0
8- Tenencias interbancarias	-243	-243	-	-
C - Moneda de Tesorería	5.975	6.033	58	1.0

* Cifras provisionales. (1) Las cuentas en moneda extranjera ajustadas se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa de divisas de cada fecha. (2) Comprende: Caja Agraria, Banco Central Hipotecario, corporaciones financieras y fondos financieros. (3) Comprende: Federación Nacional de Cafeteros, fondos ganaderos, cooperativas y otros.

Los anteriores movimientos expansionistas del dinero base, se ven contrarrestados en su mayor parte, por el descenso de \$ 9.840 millones en las reservas internacionales netas y por los avances de \$ 4.124 millones en los depósitos para obtener licencias de cambio con destino a giros al exterior y de \$ 5.979 millones por la colocación de los títulos con los cuales el Banco de la República interviene en el mercado monetario: \$ 848 millones por certificados de cambio, \$ 443 millones de títulos de participación y \$ 4.688 millones de títulos canjeables. Como es sabido, sobre la colocación de estos últimos títulos la Junta Monetaria expidió en marzo las Resoluciones 12 y 23 de 1984, en las cuales autoriza al Banco de la República para que emita en dólares con cargo a las reservas internacionales, nuevos títulos canjeables por certificados de cambio, utilizables para efectuar pagos al exterior de acuerdo con las disposiciones legales vigentes dentro de un término no mayor de veinticuatro meses o redimibles a la vista por moneda nacional. La tasa de interés que devengarán será del 11% pagadera por trimestres vencidos y su inversión solo podrá ser efectuada por las empresas industriales y comerciales del Estado productoras de petróleo y sus derivados y por las entidades públicas, al invertir estas, los recursos provenientes de préstamos externos contratados con instituciones financieras en las cuales participa Colombia como país miembro.

Con relación a las operaciones de los fondos financieros administrados por el emisor se presenta una reducción de \$ 224 millones en la cartera de los diferentes fondos ante las amortizaciones estacionales de \$ 410 millones reali-

zadas con cargo a la financiación de cultivos de ciclo semanal, por los usuarios de las líneas de crédito del FFAP.

Redescuentos de los fondos financieros			
	Saldos en millones de pesos		Variación Absoluta
	Marzo 3	Marzo 31	
Fondo para Inversiones Privadas	7.803	7.848	45
Fondo Financiero Industrial	6.064	6.088	24
Fondo Financiero Agropecuario	49.733	49.323	-410
Fondo de Desarrollo Eléctrico	2.392	2.243	-149
Fondo de Capitalización Empresarial	1.134	1.400	266
Total	67.126	66.902	-224

Oferta monetaria ampliada. La oferta monetaria ampliada (M_2) que incluye además de M_1 los sustitutos próximos del dinero, llega a \$ 992.815 millones al finalizar marzo de 1984, saldo superior en \$ 4.726 millones (0.5%) al del mes anterior y en \$ 232.109 millones (30.5%) al de igual fecha de 1983. La evolución mensual de M_2 se explica principalmente por la dinámica que muestran los cuasi-dineros al crecer en \$ 7.019 millones durante el período comentado y situar su saldo en \$ 624.564 millones al término del primer trimestre de 1984. De esta forma los cuasi-dineros participan con el 62.9% del total de la oferta monetaria frente a 62.5% alcanzada en febrero del presente año.

Los certificados de depósito a término se constituyen durante el mes en el activo más dinámico, al elevarse estos en \$ 3.540 millones (1.5%) y así acumular un saldo de \$ 242.815 millones; en año completo la captación de recursos mediante este instrumento avanza 46.4%. Los depósitos de ahorro tradicionales de

Oferta monetaria (1)									
(Millones de pesos y porcentajes)									
Fin de marzo	Medios de pago (M ₁)			Cuasi-dineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M ₂)**		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1979	128.879	-4.5	23.0	111.184	10.6	31.8	240.063	2.0	27.0
1980	168.112	0.3	30.4	141.285	12.0	27.1	309.397	5.3	28.9
1981	207.254	-3.3	23.3	251.280	17.2	77.9	458.634	7.0	48.2
1982	250.456	-3.6	20.8	371.386	10.1	47.8	621.842	4.1	35.6
1983	300.034	-7.8	19.8	460.672	10.2	24.0	760.706	2.3	22.3
1984	368.251	-9.9	22.7	624.564	11.2	35.6	992.815	2.3	30.5

(1) Cifras provisionales. * Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. ** Incluye M_1 más cuasi-dineros.

Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	Depósitos de ahorro			Certificados de depósito a término			Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Total cuasi-dineros		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1979	36.050	7.1	37.8	31.125	-2.4	26.5	44.009	25.9	32.4	111.184	10.6	32.4
1980	46.967	2.0	30.3	27.458	2.1	-11.8	66.860	25.7	51.9	141.285	12.0	27.1
1981	59.903	2.6	27.5	87.858	20.7	220.0	103.519	24.4	54.8	251.280	17.2	77.9
1982	73.405	0.6	22.5	151.227	6.6	72.1	146.754	19.7	41.8	371.386	10.1	47.8
1983	85.652	1.3	16.7	165.851	2.8	9.6	209.169	21.4	42.5	460.672	10.2	24.0
1984	105.980	—	23.7	242.815	14.9	46.4	275.769	12.8	31.8	624.564	11.2	35.6

(1) Cifras provisionales.

los bancos ascienden a \$ 105.980 millones con alzas de \$ 2.568 millones (2.5%) en el mes y \$ 20.328 millones (23.7%) con respecto al igual período de 1983. Los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda suben \$ 911 millones (0.3%) en el mes al alcanzar a \$ 275.769 millones.

Crédito bancario. El crédito en moneda nacional otorgado por el sistema bancario llega a \$ 460.515 millones al finalizar marzo de 1984, al aumentar \$ 1.738 millones (0.4%) en el mes y \$ 106.326 (30.0%) en año completo. Del total de colocaciones \$ 427.339 millones representan cartera, la cual en un 32.0% está respaldada con recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros.

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1979	106.175	-1.0	18.2	116.337	—	19.9
1980	124.678	1.0	17.4	141.475	3.8	21.6
1981	189.337	4.4	51.9	217.950	9.9	54.1
1982	256.211	0.8	35.3	284.652	2.3	30.6
1983	323.622	1.6	26.3	354.189	2.2	24.4
1984	427.339	0.3	32.0	460.515	0.5	30.0

(1) Cifras provisionales. * Incluyen cartera

Situación cambiaria

Como consecuencia de las tendencias contraccionistas que persistieron durante el primer trimestre de 1984, las reservas internacionales se sitúan al finalizar el mes de marzo en US\$ 2.462 millones, con un descenso de US\$ 714 millones respecto a su nivel de diciembre 31 del año pasado. Dicho resultado se explica por un déficit en cuenta corriente de

US\$ 743 millones, que apenas fue compensado con ingresos netos de capital del orden de los US\$ 29 millones.

En lo atinente al movimiento de los rubros que componen la cuenta corriente, observamos que los ingresos disminuyen en US\$ 70 millones (9%), mientras que los egresos lo hacen en sólo US\$ 36 millones (2%). Estas variaciones motivaron que el déficit del primer trimestre superara en US\$ 34 millones al obtenido en similar período de 1983. Como veremos en detalle más adelante, los factores que determinan este comportamiento son, del lado de los ingresos, deterioro de las exportaciones de servicios, descenso de las compras de oro y menor valor del rubro capital petróleo. En cuanto a los egresos, su disminución obedece principalmente al decrecimiento de los giros por concepto de servicios.

En lo que respecta a los ingresos corrientes, éstos no han presentado recuperación y, por el contrario, de un nivel de US\$ 741 millones en el primer trimestre de 1983 caen en US\$ 671 millones en igual período de 1984. Fundamentalmente ha contribuido a ello los menores intereses percibidos por las inversiones de las reservas, obvia consecuencia de las sucesivas disminuciones en su valor. De esta manera, durante los tres primeros meses de 1983 se percibieron US\$ 81 millones, mientras que en similar período de 1984 solamente ingresaron US\$ 25 millones, lo que equivale a una baja del 69%. Otros rubros de la cuenta servicios y transferencias que han presentado también una disminución notable son los servicios e ingresos personales 61%, y el turismo 33%, consecuencia en medida importante de la pérdida de dinamismo en las transacciones fronterizas, en especial de las colombo-venezolanas.

No obstante el descenso de US\$ 14 millones en las adquisiciones internas de oro, la oportuna medida adoptada por la Junta Monetaria sobre su precio, ha recibido la respuesta esperada al incrementarse la oferta de oro al Banco de la República, contribuyendo a compensar parcialmente el deterioro de nuestras reservas. En efecto, en el solo mes de marzo las compras del metal ascendieron a US\$ 25 millones, equivalentes al 60% de las efectuadas durante el trimestre. Esperamos que esta tendencia continúe, de tal manera que al finalizar 1984 superen ampliamente las del año anterior, constituyéndose así en un factor que coadyuve al fortalecimiento de los activos internacionales.

Por su parte, los ingresos provenientes del rubro capital petróleo también han disminuido, al pasar de US\$ 23 millones en el primer trimestre de 1983 a US\$ 18 millones en igual lapso de 1984.

menores en 13%, debido al elevado valor que presentaron los reintegros anticipados a fines de 1983, como respuesta a las facilidades brindadas para este efecto por la Junta Monetaria. Sin embargo, los ingresos del mes de marzo superan a los de igual mes de 1983 en US\$ 12 millones.

El aumento de los reintegros provenientes de las exportaciones menores ha sido el aspecto más destacado dentro del contexto de los ingresos corrientes. Su valor ha ascendido de US\$ 221 millones en 1983 a US\$ 267 millones en 1984, representando un significativo crecimiento del 21%. El mayor dinamismo se presentó en el mes de enero al incrementarse en 42%, debido principalmente a mayores reintegros por ventas de algodón a Hungría, exportaciones de níquel por US\$ 5 millones y a la cancelación de una línea de crédito que se había concedido a Polonia por US\$ 10 millones para la adquisición de bienes colombianos. En febrero y marzo del presente año crecen 18% y 6% respecto a iguales meses de 1983.

Durante el mes de marzo cabe destacar, en cuanto a medidas de estímulo a las exportaciones menores, la expedición de los Decretos 636 y 637 reglamentarios del CERT. Este instrumento, como sabemos, reemplaza el Certificado de Abono Tributario —CAT— según los lineamientos dictados en virtud de la ley marco de comercio exterior aprobada a finales del año pasado. El primero de los decretos precisa la naturaleza del CERT y define su forma de liquidación, el uso por parte de los exportadores, la vigencia, los controles y la vigilancia a las exportaciones. El segundo modifica los porcentajes del estímulo a 237 productos, respecto a los vigentes en el CAT, haciendo énfasis en los de origen agropecuario y en los industriales que beneficien la generación de empleo y posean tradición exportadora. Del total de productos favorecidos con el CERT, 193 pasan del 15% al 20%, 41 del 20 al 25% y 1 del 10 al 15%. Para la carne se incrementan del 15% al 25% y para las flores pasa del 5% al 20%, a excepción de las destinadas a los Estados Unidos y Puerto Rico en que desciende del 5% al 1%.

Como se anotó anteriormente, los egresos presentaron una deducción menos marcada que la de los ingresos. Su valor pasó de US\$ 1.449 millones a US\$ 1.413 millones en los periodos trimestrales que se comparan de 1983 y 1984. Este descenso obedece principalmente a los menores giros por concepto de servicios,

Balanza cambiaria (Millones de US\$)			
	Hasta marzo 31		
	1982	1983	1984 (1)
I — Ingresos corrientes	1.135.6	741.3	670.8
Exportaciones	610.3	440.7	458.1
Café	312.7	219.8	191.3
Otros productos	297.6	220.9	266.8
Compras de oro (2)	49.4	54.8	40.5
Capital petróleo	51.7	22.6	18.0
Servicios y transferencias	424.2	223.2	154.2
II — Egresos corrientes	1.486.4	1.449.4	1.413.3
Importaciones	857.9	817.3	880.9
Petróleo para refinación y gas natural	156.2	106.1	91.8
Servicios y transferencias	472.3	526.0	440.6
III — Superávit o déficit corriente	-350.8	-708.1	-742.5
IV — Movimiento neto de capital	21.9	70.9	28.5
V — Variación reservas brutas (III + IV + VII - VI)	-328.9	-637.2	-714.0
VI — Saldo reservas brutas diciembre año anterior	5.633.0	4.892.6	3.175.8
VII — Saldo reservas brutas	5.304.1	4.255.4	2.461.8

(1) Cifras preliminares, (2) Netas de ventas internas para usos industriales

Contrariamente a las tendencias señaladas, las exportaciones de bienes registraron un favorable dinamismo al aumentar en US\$ 17 millones (4.0%) durante el periodo reseñado. Sin embargo, los reintegros cafeteros fueron

que caen en 16%. Dentro de ellos el rubro más afectado ha sido el de viajes y pasajes, que presenta disminución de US\$ 31 millones, debido a los mayores controles impuestos por la autoridad monetaria a la salida de divisas por dicho concepto. Como recordamos en marzo del año anterior este rubro registró niveles inusitados al obtener una cifra de US\$ 33 millones, lo que obligó a la adopción de drásticas medidas, como la reducción del cupo de dólares que se podían solicitar en el Banco de la República y en la obligación de efectuar un depósito por cada dólar solicitado; estas disposiciones contribuyeron a que el rubro se ubicara en sus niveles usuales, tal como lo demuestra la cifra obtenida en marzo de este año, US\$ 7 millones. Es de resaltar que, con el propósito de contribuir a racionalizar el uso de los actuales activos internacionales, la Junta Monetaria dispuso a finales de marzo restricción es aún más drásticas a los viajeros, al disminuir de US\$ 5.000 a US\$ 3.000 al año el valor máximo que los viajeros ordinarios pueden solicitar en la Oficina de Cambios para sus gastos de permanencia en el exterior; además, aumentó de \$ 50 a \$ 65 el depósito exigido por cada dólar solicitado para este último propósito.

Otro rubro que ha presentado reducción en la cuenta de servicios, ha sido de intereses, principalmente los correspondientes a la deuda privada, que se han visto reducidos en US\$ 14 millones. Este descenso se presentó a partir de febrero al caer en 19%, intensificándose en marzo cuando descendieron en 39%, al pasar de US\$ 46 millones a US\$ 28 millones.

Igualmente, los pagos por petróleo y gas natural contribuyeron también en la explicación del menor valor presentado por los egresos corrientes, al disminuir en 14% con relación al primer trimestre de 1983.

De otra parte, los giros por importaciones de bienes computaron un aumento de US\$ 64 millones (8%), debido fundamentalmente a los mayores pagos dentro del sistema de giro ordinario, mientras que los egresos hacia las naciones con las que el país tiene firmados convenios de compensación, disminuyeron US\$ 4 millones. Sin embargo, en el mes de marzo los pagos por importaciones decrecieron en 10% respecto a febrero, lo que deja ver que posiblemente comienza a manifestarse el impacto de las medidas restrictivas adoptadas en el año anterior por el Consejo Directivo de Comercio Exterior, consistentes en el traslado de un con-

siderable número de posiciones arancelarias del régimen de libre importación al de licencia previa. Vale la pena comentar, con relación a este último aspecto, que el reflejo de este tipo de medidas restrictivas sobre el valor de los giros no es inmediato. Existe un rezago entre la aprobación de las licencias de importación por parte del INCOMEX y la autorización que da la Oficina de Cambios para sus respectivos giros; de tal modo que al reglamentar las disposiciones aludidas, ya se encontraba aprobado un número de licencias, dentro de las que se encuentran productos cobijados anteriormente por el régimen de libre importación.

Por último, en lo que respecta a la financiación externa, contribuyó a financiar en US\$ 29 millones el déficit de la cuenta corriente. Si bien esta cifra es inferior en US\$ 42 millones a la obtenida en el primer trimestre de 1983, el resultado es favorable al confrontarlo con los movimientos de capital ocurridos durante la mayor parte de dicho año. Como se ha comentado en notas anteriores, en 1983 la financiación externa estuvo afectada por un mayor crecimiento de las amortizaciones de capital con relación a los desembolsos del mismo. Durante el primer trimestre de 1984, se destacan los mayores recursos percibidos por el sector oficial, que acumula entradas netas de US\$ 135 millones, consecuencia de los créditos que ingresaron en febrero, especialmente el de US\$ 210 millones proveniente de un grupo de bancos encabezado por el Chemical Bank, y de los mayores ingresos destinados a inversiones en el campo de la minería. En el sector privado se destaca la reactivación del rubro de inversión directa, atribuible en parte a recursos dirigidos al sector industrial. Por el contrario, el Banco de la República computó un saldo negativo de US\$ 20 millones debido principalmente a la cancelación de un crédito concedido dentro del marco del Acuerdo de Santo Domingo.

Vida del Banco de la República

Evaluación del plan de actividades. Como consecuencia del nuevo proceso de planeación y presupuesto que se instauró en el Banco en 1983, por primera vez se efectuó una evaluación formal acerca del cumplimiento del plan de actividades previsto para 1984, y de la ejecución del presupuesto de inversiones y gastos. Con base en un documento elaborado por la subgerencia de Desarrollo, se hizo una reunión de análisis en Cúcuta del 16 al 18 de abril, con

los subgerentes y los gerentes regionales. La junta directiva se mostró complacida por el esfuerzo realizado para afianzar el proceso de planeación en el Banco.

Reestructuración administrativa. En desarrollo de esta iniciativa, puesta en práctica por las directivas del Banco, en el presente mes se tomaron las decisiones que se comentarán enseguida, para reorganizar algunas dependencias.

Se autorizó la creación del Departamento Jurídico, con lo cual se aspira a descentralizar los servicios que presta la subgerencia Jurídica, buscando que las labores de esta área se desarrollen dentro de un marco operativo más funcional.

A su vez, se acogió la propuesta de reorganización de las sucursales del Banco en Barranquilla, Cali y Medellín, con el objeto de obtener mayor eficiencia en los servicios que allí se prestan, ante el crecimiento de las actividades del Banco, y proyectar de una mejor forma la imagen de la institución en esas regiones.

Sanción por el asalto de "La Sierra". Las autoridades, con el concurso del Departamento de Protección y Seguridad del Banco, después de una esmerada investigación lograron esclarecer y capturar los responsables del asalto perpetrado el 7 de abril de 1982, a la agencia de compras de oro que el Banco de la República tiene en el corregimiento de La Sierra, departamento de Antioquia. La sentencia condenatoria de los culpables de dicho ilícito, fue dictada en el pasado mes de marzo, por el juzgado promiscuo del circuito de Puerto Berrío.

Mejoras en el "Boletín de la Biblioteca Luis—Angel Arango". Atendiendo a diversas solicitudes de los sectores vinculados a la cultura, se decidió hacer un replanteamiento del contenido y presentación del "Boletín cultural y bibliográfico" que publica la Biblioteca Luis—Angel Arango.

Beca Lauchlin Currie. El doctor Bernardo Guerrero Lozano, profesional de destacada trayectoria en los campos de la docencia y la investigación, fue escogido como beneficiario de la beca Lauchlin Currie, correspondiente a 1984.

Oficina de información y prensa. Con el propósito de atender la solicitud de los redactores económicos de diversos medios, y para que puedan contar con instalaciones cómodas, que faciliten el desarrollo de sus actividades,

en lo atinente a la institución y a la Junta Monetaria, se autorizó la apertura de una oficina de información y prensa que funcionará en el edificio principal del Banco.

Reglamento de higiene y seguridad. El Banco efectuó la actualización de su "Reglamento de Higiene y Seguridad", de acuerdo con las disposiciones legales que sobre salud ocupacional se consignaron en el Decreto 614, de marzo del presente año. Dichos principios se traducen en el conjunto de actividades que propenden por el mejoramiento y mantenimiento de las condiciones de salud de los trabajadores; la prevención de todo daño para la salud, derivado de las condiciones de trabajo; la protección contra los riesgos originados en la organización laboral y la eliminación de los agentes nocivos para la salud. Contempla, igualmente, la integración de un comité de Medicina, Higiene y Seguridad Industrial, la existencia de la medicina del trabajo dentro de la organización laboral y otros aspectos relacionados con la preservación de la salud.

Renuncia del doctor Francisco J. Ortega. Mediante carta fechada el 24 de enero de 1984, el doctor Francisco J. Ortega Acosta presentó renuncia irrevocable del cargo de subgerente técnico-secretario del Banco de la República. La carta, dirigida al doctor Hugo Palacios Mejía, gerente general del Banco, es del siguiente tenor: "Al finalizar el año pasado cumplí un período más de servicios al Banco de la República desempeñando el cargo de subgerente técnico. Considero que en el actual momento mi ciclo de vinculación a esta institución ha llegado a su término y que ahora me corresponde buscar otras opciones. Por esta razón deseo presentar a usted y por su digno conducto a la honorable junta directiva, renuncia irrevocable de la posición que hoy día ocupo.

"Quiero aprovechar la ocasión para manifestar que han sido muchas las satisfacciones recibidas al haberle dedicado los mejores años de mi carrera de economista a una entidad de la tradición, la autonomía y la seriedad del Banco de la República. Durante todo este tiempo he trabajado intensamente y con el máximo empeño para que la participación del Banco en la formulación de las políticas monetaria y cambiaria tuviera fundamentos técnicos y fuera activa y dinámica; también, para que la responsabilidad asignada al emisor respecto a la ejecución de estas se desarrollaran con la mayor eficacia, siguiendo las tradiciona-

les pautas de ortodoxia propias de la banca central.

“Entre las realizaciones que más me complace quiero destacar una en la cual he puesto especial interés: me refiero a lo que se ha logrado en el campo de la investigación económica. El Banco dispone hoy de un grupo de estudio, integrado por economistas de excelente nivel técnico, orientado a ofrecer al propio instituto emisor y a los organismos gubernamentales de decisión, ideas, diagnósticos, evaluaciones y experiencias que puedan servir de base para que las políticas que adopten sean las más convenientes. El Estado cuenta así con sólido y un amplio respaldo en este equipo y con un riquísimo acervo de información, perfectamente sistematizada para permitir su empleo oportuno. Varios de los trabajos efectuados se han publicado en la “Revista del Banco de la República” o en la nueva revista “Ensayos sobre Política Económica” con una muy favorable acogida. Por otra parte, considero que esta labor debería servir en el futuro, y en relación exclusiva con el Banco, para que la institución pueda formar un cuerpo de pensamiento propio, sólido e independiente acerca del alcance e implicaciones de la política monetaria .

“Al separarme del Banco, quiero hacer explícito mi indeclinable reconocimiento a la junta directiva por su permanente estímulo y apoyo a las tareas realizadas en el ejercicio de mi cargo. Deseo, también, agradecer sinceramente a usted la confianza que en todo momento depositó en mi trabajo y formulo votos porque continúe el éxito de su gestión en favor del Banco. Por último, permítame expresar a través suyo, mi profunda gratitud a los demás funcionarios de la institución de quienes recibí siempre permanente colaboración y ayuda”.

La trayectoria del doctor Ortega se ha caracterizado por su profesionalismo excepcional, y su lealtad e integridad al servicio de la Institu-

ción; los elevados términos de su misma carta de renuncia son una demostración adicional de esas cualidades. Lamentablemente, a pesar de las diversas solicitudes que las directivas del Banco le hicieron en varias oportunidades, el doctor Ortega insistió en su propósito de retirarse para dedicarse a las actividades privadas y por esta razón la junta directiva se vio precisada a aceptar su renuncia, que solo se hizo efectiva a partir del 1o. de mayo. La junta aprobó la siguiente moción de reconocimiento por los valiosos servicios prestados por el doctor Ortega al Banco y al país:

“Con motivo de la determinación indeclinable adoptada por el doctor Francisco Ortega Acosta, en el sentido de renunciar al cargo de subgerente técnico—secretario, la junta directiva del Banco de la República le expresa sus más cordiales sentimientos de admiración, aprecio y reconocimiento, en vista de la ejemplar y destacada labor que desempeñó en el Banco de la República, al cual sirvió con dignidad, talento y devoción. Como testigos de la eficiencia y pulcritud de su actuación, primero en la asesoría de la Junta Monetaria y, luego, en la subgerencia técnica, los directores le expresan su gratitud y le desean, junto con su distinguida familia, toda clase de bienestar y éxito en las nuevas actividades que emprenda”.

Nombramientos. En el presente mes fue confirmado como secretario titular de la junta directiva y del comité ejecutivo, el doctor Luis Carlos León Cuervo, profesional que se ha distinguido por sus cualidades personales y por su experiencia en el campo de las investigaciones jurídicas.

Para el cargo de director del Departamento Jurídico, se acogió el nombre del doctor Mario Lombo Vanegas, profesional de destacada trayectoria, quien venía desempeñando la secretaría de la Junta Monetaria. El doctor Lombo es abogado, egresado de la Universidad Javeriana.