

NOTAS

EDITORIALES

La emergencia económica

El año de 1982 trajo notables problemas a instituciones financieras en varias partes del mundo; hasta octubre, 33 de las afiliadas a la Federal Deposit Insurance Corporation de Estados Unidos habían fracasado; alrededor de ocho fueron intervenidas en Chile; por lo menos tres tuvieron serios problemas en España; una al menos en Italia; y otra en Venezuela. Fue también la oportunidad para poner a prueba la capacidad del sistema colombiano, para hacer frente a una crisis de proporciones considerables.

El valor de la confianza. En octubre de 1982 el gobierno declaró el "estado de emergencia económica". Es la segunda vez que ello ocurre desde 1968, cuando esta institución aparece en la Constitución Nacional. Los recientes acontecimientos en el mercado financiero, que amenazaban con llevar al sistema a una crisis de grandes proporciones, explican esta medida oficial, cuyo desarrollo, además, armoniza con otras decisiones del nuevo gobierno, relativas a tasas de interés y a límites de la concentración del crédito.

Como es sabido, en los procesos de desarrollo, el sistema financiero debe contribuir a la solución de lo que los economistas llaman "brecha interna", mediante estímulos para la formación de nuevos recursos de ahorro. Al mismo tiempo, a través de su función de intermediación, debe colaborar a que dichos fondos fluyan de manera eficiente hacia los sectores y actividades de mayor beneficio económico y social. Por eso, el desempeño correcto del sistema es un requisito indispensable para la evolución normal de la economía, y una condición esencial en la superación del problema del subde-

sarrollo; la experiencia de otros tiempos y de otros países ilustra las graves dificultades que enfrenta un país cuando sus instituciones financieras pierden la confianza del público.

El país vivió en los últimos meses una crisis de la confianza pública en las instituciones financieras; por eso el gobierno se vio en la necesidad de utilizar con decisión y rapidez diversos recursos legales para que el sistema mereciera de nuevo la confianza que tradicionalmente había recibido de los colombianos.

Las medidas que se adoptaron durante la "emergencia económica" parten de un principio básico: que las instituciones financieras no pueden cumplir eficazmente sus funciones sin la confianza del público; y que, por lo tanto, es deber de aquellas merecerla; y del gobierno obligarlas a recuperarla cuando la hayan perdido. **Todas las normas** de la emergencia económica giran alrededor del concepto de "confianza", a fin de asegurarla y protegerla.

En seguida, se hará una breve reseña de la evolución reciente del sistema financiero; de la crisis que padeció entre julio y octubre; de las medidas iniciales que se tomaron para conjurar la crisis; de los hechos que llevaron a la declaración de la emergencia económica; de los principios que inspiran las normas que se dictaron durante ella; de la nacionalización del Banco del Estado; y por último, de las bases de la reforma financiera que puso en marcha el gobierno.

Evolución reciente del sistema financiero. La actividad financiera alcanzó un significativo desarrollo en Colombia durante la década pasada. En ese período, el sector presentó tasas de crecimiento promedio sustancialmente superiores a las del resto de la economía: 10.2% frente a un crecimiento del 5.8% para el conjun-

to de la actividad económica. Su participación en el valor agregado nacional pasó de 3.4% en 1970 a 5.2% en 1980. El volumen de recursos que canalizó el sistema financiero institucional también aumentó con relación al PIB en los años 70, y el número de intermediarios, así como sus agencias y oficinas, experimentaron una importante ampliación. Durante este período surgieron las corporaciones de ahorro y vivienda, las compañías de financiamiento comercial, y se crearon 16 nuevas corporaciones financieras y dos bancos comerciales. Como corolario de este rápido desarrollo, se diversificaron en alto grado los instrumentos financieros, que desde la década de los años 70 alcanzaron una alta participación en el mercado de ahorro; tal fue el caso de los certificados de depósito a término, CAT, bonos cafeteros, TAC y otros papeles.

Diversos factores explican dicha evolución: principalmente, los cambios en la concepción de la relación entre el ahorro, las tasas de interés y las variaciones en los precios, que llevaron, en primer término, a crear el sistema UPAC durante la administración Pastrana Borrero y luego a la "reforma financiera" en la de López Michelsen; el dinamismo que caracterizó la economía durante los primeros años de la década pasada; y la creciente liquidez de la economía por efecto del incremento de las reservas internacionales. Tanto el sistema UPAC, como la reforma financiera, deben considerarse factores positivos en cuanto contribuyeron a aumentar el ahorro, y a lograr una asignación más racional de los recursos disponibles.

La crisis del sistema. El rápido crecimiento del sistema financiero no es, por supuesto, suficiente garantía de que este cumpla bien sus funciones. Diversas causas, que no es del caso evaluar aquí, pero entre las cuales se debe mencionar la política de encajes marginales y controles a las tasas activas de interés, llevaron a que la actividad financiera buscara cauces distintos a los tradicionales y, a menudo, menos ortodoxos que estos. Hubo así, un relajamiento de las conductas de los administradores de algunas entidades. Además, todo indica que la clase de instituciones, su número, y las modalidades de sus operaciones, aumentaron a un ritmo muy superior al de los recursos humanos, económicos y técnicos de la Superintendencia Bancaria y de las demás entidades a cuyo cargo está el control del mundo financiero.

Por las razones anteriores, al lado de algunas instituciones muy serias, que se ciñeron a normas de escrupulosa disciplina, hubo otras que, por su manejo irregular, pusieron en crisis todo el sistema. Aunque sería grato decir que estas fueron excepción, por desgracia la verdad es la contraria: fueron muchas las que se apartaron, en forma relativamente grave, de las prácticas de seguridad y respeto escrupuloso a la ley, que se esperaba de ellas. Florecieron sistemas diseñados para evadir los deberes tributarios de los contribuyentes, a través del uso de nombres de personas que no existían o que eran ajenas por completo a las transacciones en las que se hacía figurar su nombre. Hubo concentración ilegal de préstamos en favor de empresas con vínculos estrechos con los directores y accionistas; batallas costosísimas, por el control de instituciones financieras; desviación de recursos hacia operaciones dirigidas al simple apoderamiento de otras empresas; créditos que excedían los límites que aconseja la prudencia y que fija la ley; simulación de operaciones y falsificación de firmas; comisiones a funcionarios públicos para conseguir depósitos; operaciones cambiarias ilegales por medio de instituciones financieras subordinadas, filiales o subsidiarias establecidas en el exterior. A menudo estas prácticas se escudaron en interpretaciones laxas de la ley, hasta el punto que parecía haber complacencia en obrar en el límite mismo entre lo legal y lo ilegal. Todo ello tenía que traer, tarde o temprano, hondos traumatismos al país, por la pérdida de confianza del público en el sistema.

La opinión pública comenzó a tener noticia del grado en que se habían vuelto comunes estos hechos, en el pasado mes de junio, a raíz de la intervención de la Superintendencia Bancaria en la compañía de financiamiento comercial Furatena y en el Banco Nacional. Este, como es de conocimiento general, constituía el eje de los negocios del Grupo Colombia. Sus operaciones irregulares afectaron en conjunto, cerca de 54.000 personas jurídicas o naturales, cuyas obligaciones exigibles contra el Grupo eran del orden de \$ 14.000 millones.

Investigaciones de la Superintendencia Bancaria, y de algunos periodistas, llevaron a aquella a intervenir, entre el 17 de junio y el 24 de septiembre, 9 instituciones financieras, a saber: dos bancos, dos corporaciones financieras y cinco compañías de financiamiento comercial. Además, durante todo este tiempo, hubo otras que, por su culpa o por conjeturas infun-

dadas, requirieron controles más estrictos, vigilancia más constante, y apoyo especial de las autoridades. Varias tuvieron que ser intervenidas, principalmente aquellas pertenecientes al llamado Grupo Colombia, según el siguiente detalle.

Actuaciones de la Superintendencia Bancaria

Entidad	No. de la Resolución	Fecha
Furatena	3095	Junio 17/82
Banco Nacional	3259	Junio 25/82
Corfiantioquia	3369	Julio 5/82
Financiera Colombia	3544	Julio 12/82
Financiera e Inversiones S.A.	3560	Julio 13/82
Fiduciaria Colombia S.A.	3655	Julio 21/82
Corporación Financiera Santa Fé S.A.	4693	Agosto 30/82
Financiera Santa Fé S.A. Compañía de		
Financiamiento Comercial	4694	Agosto 30/82
Seguros Colombia S.A.	4696	Agosto 30/82
Seguros de Vida Colombia S.A.	4695	Agosto 30/82
Capitalizadora Colombia S.A.	4697	Agosto 30/82
Banco del Estado	5387	Septiembre 24/82

A medida que se produjeron y conocieron estos hechos, y aumentaron los rumores, se hizo claro que había una crisis de la confianza pública. Su manifestación evidente fue el retiro masivo de dinero de muchas instituciones del sector. El manejo de los fondos de las entidades oficiales tuvo gran importancia y reveló una enorme capacidad para influir en el equilibrio del sistema. En efecto, como algunas de esas entidades aparecieron vinculadas con grandes depósitos en instituciones que intervino la Superintendencia, otras adoptaron simultáneamente la decisión de trasladar los suyos hacia las que parecían más confiables. Por su parte, los particulares asumieron un comportamiento semejante. Hubo, así, un traspaso masivo de recursos de las instituciones financieras más pequeñas, y de algunas grandes, hacia otras que se consideraban más seguras; hubo también una demanda considerable de títulos de inversión oficiales.

En cuanto a los bancos, se dio un apreciable traslado de recursos hacia los oficiales y, en menor grado, hacia los "mixtos" es decir aquellos en donde hay una importante participación de la inversión extranjera. En efecto, aun cuando algunos bancos privados y mixtos ampliaron sus depósitos, en otros se presentaron retiros que determinaron una reducción

neto de \$ 9.546 millones en el lapso señalado, en tanto que los bancos oficiales incrementaron sus captaciones en \$ 17.719 millones. Esta situación determinó un desencaje de los bancos por montos superiores a los \$ 7.000 millones. Dicha cifra resulta altamente preocupante ya que comparada a una situación normal refleja la grave condición de iliquidez del sistema bancario (entre los meses de enero a abril de 1982, la posición de encaje de los bancos fue en promedio de \$ 2.564 millones). Cabe anotar, además, que aun en épocas caracterizadas por bajas estacionales de depósitos, como el mes de diciembre, el desencaje del sistema no alcanza las proporciones descritas para el período considerado (durante el mes de diciembre de 1981 el desencaje promedio fue de \$ 402 millones).

Variaciones en las captaciones de los principales depósitos entre junio 26 y octubre 2 de 1982*

Entidades	(Millones de pesos)		
	De las entidades que registraron bajas de depósitos	De las entidades que registraron altas de depósitos	Captaciones netas
1. Bancos	19.919	28.092	8.173
- Privados y mixtos	19.919	10.373	-9.546
Oficiales	—	17.719	17.719
2. CAV	4.136	11.464	7.328
3. Corporaciones Financieras	1.961	895	-1.066
4. Compañías de financiamiento comercial	4.223	3.599	-624
Total	30.239	44.050	13.811

* Cuentas corrientes, CDT y depósitos de ahorro. Fuente: Informe semanal consolidado de las entidades.

El conjunto de las corporaciones financieras mostró un comportamiento similar. Los certificados de depósito a término, principal instrumento de captación, se redujeron en el período considerado en 18 de las 27 entidades de este tipo, por un valor de \$ 1.961 millones equivalente al 6.5% del saldo neto existente en junio 26. Aun cuando las restantes corporaciones registraron aumentos por \$ 895 millones —correspondientes al 3.0% de los recursos de CDT en la misma fecha—, estos no lograron compensar la pérdida ocurrida en las primeras, observándose para el total una baja de \$ 1.066 millones, es decir una reducción porcentual de 3.5 respecto al saldo que se registró el 26 de junio de 1982.

La mayoría de las compañías de financiamiento comercial se vieron más afectadas por el fenómeno de desconfianza; en efecto, 24 de estas entidades presentaron caídas en sus "documentos por pagar" por valor de \$ 4.223 millones, correspondientes al 9.4% de dichos recursos a 26 de junio. De las demás, 14 registraron aumentos en el período, que en conjunto ascendieron a \$ 3.599 millones —8.0% de los "documentos por pagar" en la fecha citada— y una mantuvo su saldo constante. En total, la diferencia neta entre los avances y retiros de documentos por pagar, arrojó una baja de \$ 624 millones para este tipo de intermediarios, saldo que representa el 1.4% de estos recursos a la fecha inicial.

Las corporaciones de ahorro y vivienda fueron las entidades menos perjudicadas por los hechos descritos. La mayoría experimentó un aumento en sus depósitos y un incremento neto en sus captaciones de \$ 7.328 millones. No obstante, 3 de estas entidades sufrieron las consecuencias de la pérdida de confianza del público, registrándose una disminución en sus depósitos por un monto de \$ 4.136 millones —2.7% de las captaciones totales de las CAV a 26 de junio—. El ascenso obtenido por las 7 restantes por valor de \$ 11.464 millones determinó que el saldo total a octubre 2 fuese 4.7% superior al existente en la citada fecha.

Principales fuentes de recursos del sistema financiero

(Millones de pesos)

Entidades	Junio 26 de 1982	Octubre 2 de 1982	Variaciones		Participación en la variación total %
			Absoluta	Porcentual	
1. Bancos	404.873	413.046	8.173	2.0	59.2
Cuentas Corrientes	193.920	193.417	-503	-0.3	-3.6
CDT	136.318	139.479	3.161	2.3	22.9
Depósitos de ahorro*	74.635	80.150	5.515	7.4	39.9
2. Corporaciones Financieras	30.127	29.061	-1.066	-3.5	-7.7
CDT	30.127	29.061	-1.066	-3.5	-7.7
3. Corporaciones de ahorro vivienda	154.168	161.496	7.328	4.8	53.0
Cuentas de ahorro	107.481	113.052	5.571	5.2	40.3
CDT	43.435	45.290	1.855	4.3	13.4
Ordinarios	3.252	3.154	-98	-3.0	-0.7
4. Compañías de financiamiento	44.718	44.094	-624	-1.4	-4.5
Documentos por pagar	44.718	44.094	-624	-1.4	-4.5
Total sistema	633.886	647.697	13.811	2.2	100.0

* Incluye Caja Social de Ahorros.

Fuente: Información semanal consolidada de las entidades financieras

En resumen, el sistema financiero en su conjunto mostró un avance de \$ 13.811 millones. Este provino de aumentos de los recursos de los bancos por valor de \$ 8.173 millones, y de las corporaciones de ahorro y vivienda por \$ 7.328 millones; compensados en parte por mermas en los principales recursos de las corporaciones financieras y de las compañías de financiamiento comercial, por valor de \$ 1.066 y \$ 624 millones respectivamente. Según formas de captación, dicho avance se reflejó en el saldo de CDT y cuenta de ahorro de bancos por valores de \$ 3.161 y \$ 5.515 millones y, de \$ 1.855

millones en CDT y \$ 4.571 millones en cuentas de ahorro de corporaciones de ahorro y vivienda. Las reducciones a su vez correspondieron a \$ 503 millones en cuentas corrientes del sistema bancario, \$ 1.066 millones en CDT de corporaciones financieras, \$ 98 millones en depósitos ordinarios de las CAV y \$ 624 millones en documentos por pagar de las compañías de financiamiento comercial. Por tipo de entidad, fueron afectadas por los problemas descritos, 18 corporaciones financieras, 24 compañías de financiamiento comercial, 3 corporaciones de ahorro y vivienda y 13 bancos.

Un aspecto muy interesante y positivo de la crisis, consistió en que el público quiso mantener sus recursos en las instituciones financieras, a pesar de los traslados masivos que hizo de unas a otras. Bien llamativo es también el hecho de que, dada la incertidumbre que acompaña todo momento crítico, los aumentos de captaciones se dirigieron principalmente a las cuentas de ahorro de las corporaciones de ahorro y vivienda y de los bancos oficiales y en segundo término se invirtieron en certificados de depósito a término de bancos y corporaciones de ahorro y vivienda, tal como se puede observar en el cuadro anterior. Además, en ningún momento de la crisis fue cierta la versión popular de que la gente estaba volviendo a formas primitivas de atesoramiento, en "cajas fuertes" o "debajo de los colchones". Por el contrario, el conjunto del sistema financiero aumentó sus captaciones como se dijo, y la relación entre efectivo y medios de pago entre julio y finales de septiembre se mantuvo en promedio en 28.6%, similar al 28.0% del mismo período de 1981. Fueron, pues, los traslados masivos de recursos, más que la desintermediación, el aspecto crítico de todos estos acontecimientos.

Medidas iniciales de ayuda al sistema. Ante el profundo malestar social que surgió al conocerse la necesidad de liquidar el Banco Nacional, y ante la grave situación de iliquidez que sobrevino a numerosos intermediarios financieros, las autoridades actuaron con energía en apoyo del sistema financiero. En seguida se describen las diversas medidas que se adoptaron, más o menos simultáneamente, antes de la emergencia económica; todas ellas enfocaron el problema, ante todo, como una crisis de confianza, en cuyo fondo había varias situaciones de iliquidez y, eventualmente, otras de insolvencia, sin que fuera fácil en todos los casos trazar una línea divisoria entre unas y otras.

El prestamista de última instancia. La crisis se manifestó ante todo, como un problema de liquidez aguda en varias instituciones. Y por supuesto, el Banco de la República tenía que cumplir sus funciones naturales y legales de apoyo. El banco, como todos los bancos centrales, tiene como una de sus tareas básicas, servir de "prestamista de última instancia"; es decir, facilitar recursos, dentro de los límites legales, a las instituciones previstas en la ley cuando sufren retiros de depósitos con una rapidez mayor que aquella con la cual pueden

cobrar los préstamos que han hecho o liquidar las inversiones que poseen. Pero, a diferencia de lo que ocurre con muchos bancos centrales, el Banco de la República no tiene en forma directa, por regla general, funciones de vigilancia y control sobre los bancos y las instituciones financieras. Este aspecto debe siempre tenerse en cuenta, al examinar la forma de operar del sistema colombiano.

Para cumplir su función de "prestamista de última instancia" los bancos centrales emiten, y la expansión monetaria que ello eventualmente implica, es uno de los costos conocidos y aceptados de mantener la estabilidad de los sistemas financieros. Publicaciones internacionales informan, por ejemplo, que el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos tuvo que emitir cerca de tres mil millones de dólares entre mayo y agosto de este año, para apoyar la liquidez de diferentes instituciones de ese país, víctimas de noticias adversas sobre el desarrollo de sus negocios.

Con base en las normas legales y en los actos de la Junta Monetaria que regulan estas operaciones, el Banco de la República prestó el apoyo a las entidades financieras, necesario para sortear la iliquidez. Las cuantías utilizadas por las instituciones financieras, según saldos netos a fin de mes, por concepto de préstamos de cupo ordinario y extraordinario de los bancos, recursos para atender la baja de depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda y en las corporaciones financieras, así como para la aplicación del Decreto 2527 de 1982 se detallan en el siguiente cuadro. Las operaciones respectivas son préstamos. Todas tuvieron respaldo de primera calidad; en ningún caso se recibieron acciones en garantía, ni títulos cuya efectividad pudiera ponerse en entredicho, a la luz de la información disponible.

Utilización del crédito ordinario y extraordinario del Banco de la República y del FAVI por los principales intermediarios financieros

	(Saldos a fin de mes)			Total
	Bancos		Corporaciones financieras*	
	Ordinario	Extraordinario		
1982 Junio	1.566	2.000	—	4.354
Julio	444	4.300	80	6.765
Agosto	136	6.850	117	10.137
Septiembre	1.000	8.090	117	14.213
Octubre	1.529	8.850**	117	15.811

* Resolución 44/80. ** Incluye \$ 200 millones del Decreto 2527/82. Fuente: Banco de la República - Departamento de Crédito.

Sin duda, créditos tan cuantiosos pudieron tener un gran efecto expansionista sobre los medios de pago, y en todo caso habría sido imperioso hacerlos. En la medida en que una institución de las que tienen derecho a utilizar los recursos del Banco de la República, hubiese dejado de recibirla sin causa justificada, y hubiese tenido que cerrar operaciones, el pánico resultante habría sido de tal magnitud que el Banco habría tenido que emitir aún mucho más, para evitar el colapso completo del sistema financiero. Por fortuna, otros factores como el descenso de las reservas internacionales, y la mayor colocación de los títulos del Banco de la República, hicieron que la expansión fuera mínima, e inclusive negativa en un mes. En efecto, las cifras anuales de crecimiento de medios de pago para los meses de julio, agosto, septiembre y octubre, fueron 24.6, 24.9, 25.4 y 20.1% respectivamente. Las variaciones mensuales para los mismos meses fueron de 1.0, -1.7, 1.9 y 0.4% en su orden.

Redistribución de recursos. Con el mismo propósito de superar las dificultades de liquidez, se trató de conseguir la redistribución de los recursos, buscando por vía de discreta persuasión que las instituciones oficiales que los recibieron en exceso hicieran préstamos a algunas de las que los habían perdido. Esos esfuerzos tuvieron poco eco. Entonces mediante Resolución 44 del 24 de septiembre, la Junta Monetaria ordenó a todos los establecimientos bancarios trasladar al Banco de la República, a partir de esa fecha, el incremento sobre los saldos en los depósitos registrados el 31 de mayo, de las entidades descentralizadas del orden nacional y del Fondo Nacional del Café. El propósito era que el Banco de la República pudiera utilizar esos recursos para constituir depósitos a término, en aquellas instituciones financieras que presentaran problemas de liquidez. Esta medida no tuvo los alcances esperados; en la práctica hubo problemas administrativos que impidieron la redistribución que se buscaba. No hay, pues, hoy, un sistema que permita neutralizar los efectos desestabilizadores que puede tener el traslado masivo de los depósitos de las entidades oficiales.

Ofrecimiento de servicios a la clientela. De otra parte, la Junta Monetaria, mediante Resolución 40 del 13 de septiembre, autorizó a los establecimientos bancarios que se encuentren haciendo uso del cupo de crédito extraordinario

en el Banco de la República, para efectuar dentro de ciertas condiciones, nuevas operaciones de crédito con los recursos que el Banco ponga a su disposición. En el mismo sentido, la Resolución 43 del 24 de septiembre, dispuso que los bancos y corporaciones financieras que estén haciendo uso del cupo extraordinario de crédito, puedan tener acceso al redescuento de los bonos de prenda de operaciones con cargo a los fondos financieros, y de líneas especiales de crédito con recursos del Banco de la República, bajo determinadas condiciones.

Estas normas tienen también un carácter excepcional, y merecen comentario. Si una institución pierde depósitos en épocas normales, su respuesta lógica al fenómeno debe ser la de reducir colocaciones; el crédito que reciba del Banco de la República no puede tener objeto distinto al de atender aquellos retiros que, por su volumen, excedan sus posibilidades de tesorería y de recuperación de cartera. Pero, dentro de una crisis generalizada y dentro de una atmósfera de desconfianza, el público interpreta la negativa de crédito como un síntoma de debilidad, y como confirmación de los rumores. Además, por razones comerciales resulta muy difícil para una institución financiera, que ha tenido una pérdida muy grande en depósitos, recuperar en un plazo razonable esos recursos si no puede ofrecer a su clientela los servicios del crédito. Por eso se tomaron las medidas aludidas, que permiten eventualmente, a algunas instituciones continuar haciendo operaciones de fomento (que implican un uso mínimo de recursos propios), y algunas ordinarias, a pesar de estar empleando recursos de liquidez del cupo extraordinario.

Liquidez para las Compañías de Financiamiento Comercial. Atrás se señaló cómo las compañías de financiamiento comercial fueron, relativamente, las instituciones más afectadas por los retiros de depósitos. Su situación se tornó muy difícil porque ellas, a diferencia de los bancos, de las corporaciones financieras y de las corporaciones de ahorro y vivienda, no tienen acceso a la liquidez del Banco de la República. Era difícil además, dado el desenchaje de los bancos y la atmósfera general que se vivía, que pudieran recibir mucha ayuda de estos. Entonces, por Decreto 2785 del 24 de septiembre de 1982, se facultó a las compañías de financiamiento comercial para liquidar la inversión que están obligadas a mantener en titu-

los de crédito nominativos, para hacer frente con ella a la baja de sus captaciones. Como complemento, la Resolución 46 de la Junta Monetaria de igual fecha, autorizó al Banco de la República para redimir anticipadamente estos títulos. Sin embargo, también esta resolución quedó prácticamente sin efectos, porque exigía un certificado de la Superintendencia Bancaria, en el sentido de que la institución que deseaba beneficiarse con ella estaba cumpliendo cabalmente sus deberes legales. La Superintendencia manifestó que no podría certificar tal cumplimiento sin hacer visitas previas, que tomarían mucho tiempo, y ello no se compaginaba con la necesidad de disponer rápidamente de recursos.

Depósitos en moneda extranjera. Por otra parte, se había visto que por razón de la crisis, algunos corresponsales extranjeros eran reacios a renovar sus líneas de crédito a las instituciones financieras nacionales. Entonces, la Junta Monetaria decidió prorrogar hasta el 31 de marzo de 1983 el plazo previsto en la Resolución 15 de 1982, para que estas devolvieran algunos de los depósitos en moneda extranjera que había constituido en ellas el Banco de la República, en virtud de la Resolución 47 de 1979. Durante todo el tiempo, las autoridades fueron conscientes de que la confianza de los acreedores internacionales es indispensable para que el sector financiero nacional pueda cumplir sus funciones. La medida que aquí se comenta refleja esa conciencia, y el propósito de que nuestras instituciones financieras puedan cumplir cabalmente sus compromisos con el exterior.

Alivio al problema social de las intervenciones. En medio de la crisis, hubo una medida que, además de sus profundas repercusiones sociales, tuvo que haber ayudado a la recuperación de la confianza. En efecto, el gobierno dictó el Decreto 2527 del 10. de septiembre, para aliviar la situación de aquellos ahorradores, especialmente pequeños y medianos, que tenían recursos congelados en las instituciones financieras intervenidas, para que pudieran recuperar en algún grado el uso de ellos. El decreto autorizó al Superintendente Bancario para procurar que, por medio de contratos de mandato con establecimientos bancarios, estos otorgaran liquidez a los acreedores de esas instituciones. Como complemento, la Junta Monetaria expidió las Resoluciones 39 y 42 de 1982,

que establecieron un cupo de crédito en el Banco de la República en favor de los bancos que actuaran como mandatarios, para que pudieran efectuar las operaciones previstas en el Decreto 2527. Entonces, se procedió a comprar los créditos a los pequeños ahorradores, lo cual, de paso, alivia el problema administrativo de la liquidación. Respecto a los demás acreedores, se les dio apoyo facilitándoles créditos en términos muy concesionales. No sobra resaltar que este decreto y las resoluciones aludidas, implican un cambio sustancial en las normas aplicables a estos casos, que condenaban inexorablemente a todos los acreedores a esperar el lento desenlace del proceso de liquidación para recuperar aquella parte de sus créditos que pudiera atenderse con la venta de los activos sociales. La diferencia en el tratamiento que se dio a unos acreedores y a otros, se funda en el supuesto de que la mayor capacidad económica implica una mayor posibilidad de analizar los riesgos que se toman al hacer negocios con una institución financiera y, por lo tanto, mayor responsabilidad para asumir los riesgos que tales negocios ocasionen.

Auditores de la Superintendencia. La triste experiencia reciente muestra cómo, en algunos casos, los revisores fiscales de ciertas instituciones financieras entienden que su deber es complacer a los accionistas y administradores, antes que exigir el cumplimiento de la ley, y proteger a quienes entregan a aquellas su dinero. Muestra también que la Superintendencia Bancaria no dispone en muchos casos, de suficientes recursos para realizar una vigilancia que vaya más allá de las apariencias externas. Con este diagnóstico, el gobierno tomó la decisión de diseñar sistemas de análisis que permitan advertir en forma anticipada los problemas, y de facilitar a la Superintendencia nuevos instrumentos para adelantar su control.

Por supuesto, no parecía bueno que las limitaciones de la Superintendencia Bancaria se resolvieran, simplemente, a través de aumentos de su personal. Y por eso el Decreto 2786 del 24 de septiembre de 1982 estableció que, a partir del 10. de enero de 1983, la Superintendencia Bancaria conseguiría la ayuda de profesionales de auditoría externa para vigilar las instituciones financieras, por medio de contratos de servicios que deberán pagar las entidades sujetas a auditaje. El presidente de la República

expidió este decreto en uso de su facultad constitucional de intervenir en el ahorro. Eventualmente, habrá un nuevo decreto que desarrolle, en mayor detalle, las orientaciones que contiene este decreto.

Debería extenderse, también, esta facultad de auditoría, a las operaciones de aquellas instituciones financieras del exterior, en donde los empresarios colombianos tengan una capacidad decisoria. Si bien la mayoría de ellas manejan en forma muy seria sus operaciones, los informes que se publicaron en estos meses, pusieron de presente cómo algunas instituciones financieras colombianas en el exterior pueden emplearse para burlar la ley colombiana y, eventualmente, para comprometer el nombre del país si llegan a defraudar sus compromisos con empresarios de otros sitios. En este aspecto es necesario más control y deben aprovecharse los excelentes estudios que el Banco de Pagos Internacionales ha hecho.

Gracias a las auditorías externas, puede confiarse en que el control de las instituciones financieras será mucho más eficaz que en el pasado. De allí se derivarán consecuencias de mucha importancia, puesto que si la Nación dispone de mejores instrumentos de control sobre el sistema financiero, puede estar dispuesta a aceptar mayores responsabilidades por su funcionamiento.

La declaración de emergencia económica. Pese a las medidas que se tomaron, la crisis continuaba. El Banco del Estado se debilitó tanto que su colapso se hizo inminente; lo cual, dentro del contexto de la situación descrita, podría haber significado que la crisis del sistema financiero dejara de ser manejable. Era necesario actuar pronto, y a fondo, y así se hizo.

A raíz de varias publicaciones periodísticas, que pusieron de presente graves irregularidades en el Banco del Estado, la Superintendencia Bancaria asumió la posesión de esta institución el día 24 de septiembre de 1982. Nombró en seguida como delegado en ella una persona que, hasta hace poco, había ocupado la gerencia de la Caja Agraria, y tenía estrechos vínculos con la ciudad de Popayán, cuna del banco.

Las autoridades juzgaron que esta intervención sería suficiente para que el Banco operara pronto en condiciones normales. Sin embargo,

sus depósitos comenzaron a erosionarse en forma acelerada, a lo cual tuvo que contribuir, sin duda, el continuo descubrimiento de irregularidades en su manejo anterior, y la publicidad que todo ello recibió. El Banco de la República, obrando en armonía con el Ministerio de Hacienda y la Superintendencia Bancaria, acudió en su ayuda, dentro de los sistemas previstos en las normas legales.

Muy pronto, sin embargo, se identificaron problemas nuevos: entre ellos, el estrecho vínculo con una compañía de financiamiento comercial y una corporación financiera, que tenían también gravísimos problemas y cuyas captaciones se habían hecho, en buena parte, aprovechando los locales del Banco del Estado y a través de sus funcionarios. El vínculo era tan íntimo que, para no producir la impresión de que el banco mismo estaba en cesación de pagos, el delegado de la Superintendencia tuvo que reducir sus disponibilidades haciendo préstamos del banco a estas compañías.

Ante tales hechos, y el acelerado deterioro de la situación, la Superintendencia Bancaria celebró un contrato de fiducia con el Banco Cafetero, en virtud del cual este habría de prestar apoyo administrativo y financiero al Banco del Estado. Al parecer, la noticia fue interpretada mal por los mismos funcionarios del Banco del Estado. En todo caso, a finales de septiembre la situación se había hecho insostenible, pues el banco estaba a punto de agotar los recursos que le había dado el Banco de la República y, lo que es más grave, carecía de garantías para solicitar a este nuevos créditos. La Superintendencia Bancaria, su delegado, el Ministerio de Hacienda y el Banco de la República, juzgaron que era indispensable entonces pedir apoyo transitorio de liquidez al Banco Cafetero, mientras el gobierno adoptaba las medidas legales para dar una solución definitiva al problema.

Es preciso, en este punto, recordar que a comienzos de octubre, el Banco del Estado debía una elevada suma a uno de los grandes bancos colombianos, cuya propiedad había sido objeto de traspaso reciente entre varios grupos económicos. Además, debe tenerse presente que en ese momento había seis bancos, una corporación financiera y cinco corporaciones de ahorro y vivienda utilizando la liquidez del Banco de la República y abundaban los rumores sobre

otras. Era claro, entonces, que la bancarrota del Banco del Estado, habría desencadenado un colapso en gran escala del sistema financiero. Ello habría ocasionado, en seguida, que la mayor parte del sistema financiero tuviera que suspender créditos nuevos y negar prórrogas de los antiguos, lo cual, al coincidir con la aguda recesión que padecía el país, habría traído consecuencias de pánico y catástrofe en la industria, el comercio, la agricultura y los demás sectores de la economía.

Sin embargo, el agotamiento de las garantías disponibles impedía al Banco de la República dar más apoyo al Banco del Estado, y pareció que tampoco el ordinal 14 del artículo 120 de la Constitución Nacional, que autoriza la intervención en el ahorro, tenía alcance suficiente para ello. Se concluyó, pues, que solo la emergencia económica podría permitir hacerle frente a la situación, y así se le manifestó al presidente de la República, en la mañana del 7 de octubre.

Se consideró entonces que, si bien la situación se había hecho crítica en el caso particular del Banco del Estado, existía de tiempo atrás una serie de prácticas inseguras e ilegales en el sector financiero, que habían producido una actitud general de desconfianza, y que mientras el público no advirtiera que el mal se extirpaba de raíz, la crisis continuaría. Fue así como comenzaron a prepararse medidas que atacaran el conjunto del problema, y no los de una sola institución.

Con el propósito de conseguir la declaración de Emergencia Económica, el Ministerio de Hacienda y el gerente del Banco de la República hicieron la exposición de rigor ante el Honorable Consejo de Estado, absolviéron allí numerosas preguntas, y recibieron algunas sugerencias, acordes con el carácter consultivo de dicha corporación. El Consejo dio concepto unánime en favor de la declaración de emergencia; en el año de 1974 ese concepto no fue unánime.

Con base, pues, en las instrucciones presidenciales, en las experiencias recientes, y en varios estudios acerca de los problemas del sector financiero, se dictaron el Decreto 2919 de octubre 8 de 1982, por medio del cual se declaró la emergencia, el Decreto 2920 de 1982, por el cual se dictaron medidas para asegurar la con-

fianza del público en las instituciones financieras, y la Resolución Ejecutiva 203 del 9 de octubre de 1982, por medio de la cual se nacionalizó el Banco del Estado.

Quizás lo primero que cabe destacar respecto de la "emergencia económica" de octubre de 1982 es su duración. La institución de la "emergencia" no se había utilizado sino una vez en 1974, por 45 días. Pero, bien visto el texto constitucional que la autoriza, nada impide que ella tenga una vigencia mínima: la necesaria, apenas, para expedir los decretos respectivos. En octubre se quiso evitar que la declaración de emergencia, por un período prolongado, diera lugar a nuevos rumores y agravara la situación de desconfianza y crisis que se pretendía corregir; por eso, el gobierno consideró la posibilidad de declararla durante una hora, o una semana, y finalmente decidió hacerlo por un día. Los resultados justificaron ampliamente esta decisión; aunque, sin duda, lo breve del plazo hizo que la redacción de las normas adoleciera de varias fallas formales. Por ejemplo, los exégetas han encontrado, con inocultable gusto, que el artículo 1o. del Decreto 2920 de 1982, ordena abstenerse de abstenerse...

Naturaleza de las medidas de la emergencia económica. Nuestra Constitución Política ha previsto en la llamada "cláusula general de competencia", (Art. 76 de la Constitución Nacional) que la facultad legislativa pertenece al Congreso por regla general; pero entrega al gobierno, en forma excepcional y transitoria, la facultad de legislar en determinadas materias, cuando surjan hechos imprevistos que hagan imperiosa la adopción urgente de normas con fuerza de ley.

Antes de la reforma constitucional de 1968, el "estado de sitio", un instrumento de legislación excepcional estatuido para conjurar crisis de "orden público", se utilizó para resolver también crisis económicas que carecían de relación directa con aquellas. Por eso, desde 1952 se sugirió la necesidad de atender las emergencias económicas con una institución diferente a la del "estado de sitio". El constituyente de 1968 creó la figura del "estado de emergencia económica", que puede declarar el gobierno por la existencia de hechos que perturban o amenazan perturbar el sistema económico o social en forma grave.

Los hechos que justifican la declaración de la emergencia económica deben ser, además, "sobrevinientes"; no pueden consistir en simples desequilibrios seculares, por graves que sean, pues ello significaría admitir, en contra del principio de separación de funciones, que el Congreso y el gobierno poseen facultades comunes con respecto a iguales materias y en similares circunstancias.

Una característica especialísima de la institución de "emergencia económica" consiste en que los decretos que se dicten en uso de las facultades que ella confiere al gobierno, deben ser enviados, de oficio, a la Corte Suprema de Justicia, para que ella decida sobre su constitucionalidad. Debe también citarse al Congreso, de oficio, para que este examine la conducta del gobierno.

El Congreso, a partir de entonces, puede legislar con toda libertad sobre las materias que fueron objeto de la legislación de emergencia, tomando inclusive la iniciativa en asuntos en los cuales, de no haber mediado esta, se habría requerido iniciativa del gobierno.

Los decretos que expide el gobierno, en uso de las facultades de la "emergencia económica", tienen fuerza de ley permanente, es decir, pueden derogar otras leyes; no tienen más límites jurídicos que la obligación de respetar la Constitución, y la de guardar estrecha relación con los motivos que invocó el gobierno al declarar la emergencia.

Tanto el decreto que declaró la emergencia económica, como el Decreto 2920 de 1982, que reguló el sector financiero en uso de las facultades emanadas de aquel, fueron hallados constitucionales por la Corte, salvo en dos aspectos adjetivos del Decreto 2920 (Sentencia No. 83 de noviembre 18 y 85 de diciembre 2 de 1982).

Las causas que determinaron la emergencia económica, según el Decreto 2919 pueden sintetizarse así: necesidad de confirmar que el ejercicio de todo derecho debe condicionarse al servicio de los intereses de la sociedad y que la propiedad debe cumplir una función social; crisis de la confianza pública interna y del sector financiero internacional sobre las instituciones financieras colombianas; presencia de prácticas dirigidas a la actividad especulativa para adquirir el control de instituciones financieras;

tendencias a la concentración de la propiedad y del crédito; conductas tendientes a burlar los límites legales y a evadir los deberes fiscales; comprobación de situaciones agudas de iliquidez y dudas frente a la aptitud de ciertos sectores del sistema financiero para cumplir a cabalidad sus funciones de apoyo a los demás sectores de la economía; necesidad de proteger a accionistas y propietarios de buena fe en otros sectores de la actividad económica; y, en general, urgencia de dictar medidas para conjurar la crisis e impedir la extensión de sus efectos.

El Decreto 2920 de 1982 contiene varias disposiciones que señalan un rumbo definido a la actividad financiera en el país, y que representan innovación profunda frente a los estatutos legales anteriores. Sin perjuicio de hacer adelante un análisis más detallado, puede decirse que su contenido se resume así: profesionalización de la actividad financiera, código de conducta de los administradores de instituciones financieras, régimen de la nacionalización, y obligación de democratizar las instituciones financieras.

Profesionalización de la actividad financiera. El Decreto 2920 implica un concepto más estricto que el tradicional acerca de lo que debe ser considerado como "actividad financiera", y exige que todos los aspectos de esta se realicen en forma profesional. En efecto, según el artículo 20, hasta la operación de captar recursos del público, en forma masiva y habitual, debe de realizarse siempre con autorización previa, y bajo la vigilancia de la Superintendencia Bancaria, aunque esos recursos no se destinen a terceros.

En virtud de la norma que se comenta, se prohíben, y resultan punibles penalmente, actividades de géneros muy diversos, que van desde la de los agiotistas de barrio y de vereda, hasta la de ciertas empresas industriales o comerciales que acostumbraban captar recursos del público para financiarse. Es útil anotar que varias de estas empresas, incluso en épocas recientes, terminaron en falencia, ocasionando graves perjuicios a multitud de pequeños ahorradores; estos no podían tener elementos objetivos para juzgar la solvencia de los empresarios a los que entregaban sus recursos, ni para conocer que el control del gobierno sobre ellos es de naturaleza muy distinta, a la que

ejerce la Superintendencia Bancaria sobre las entidades que le están sujetas.

Los empresarios que habían venido financiándose con recursos del público, deben acudir ahora a las instituciones financieras, o al mercado de capitales. En cualquiera de los dos eventos, ello facilitará el desarrollo del sistema financiero colombiano, que se hará más profesional, y los ahorradores estarán mejor protegidos.

Posteriormente, el Decreto 3227 de noviembre 12 de 1982 desarrolló el concepto de "captación masiva y habitual de recursos del público", combinando varios elementos, a saber: el número de obligaciones que integran el pasivo de una persona, el número de personas a quienes se debe; el porcentaje que esas obligaciones representen respecto al patrimonio líquido del deudor, y el grado y los medios de publicidad que se emplearon para adquirirlas.

Igualmente, con el propósito de conseguir que únicamente puedan captar recursos del público los intermediarios profesionales, sujetos al control de la Superintendencia Bancaria, y de evitar la concentración de riesgos, el artículo 25 del Decreto 2920, señala un plazo de 24 meses para liquidar gradualmente las captaciones que habían hecho en el público las compañías de autofinanciamiento industrial o de servicios. Estas se formaron en virtud de la autorización que dio el Decreto 1839 del 22 de junio de 1982, no obstante el concepto adverso del ministro de Hacienda de aquel entonces.

Asimismo, el artículo 26 del decreto, prohíbe a las compañías de arrendamiento financiero (**Leasing**) y de compra de cartera (**Factoring**), la captación en forma masiva y habitual de recursos del público. Una y otra clase de compañías tienen un objeto social que puede ser muy útil para el desarrollo del país, y así lo reconoció el propio Presidente de la República en discurso del 2 de noviembre de 1982; sin embargo pareció conveniente que, mientras no hubiese normas especiales que regularan su actividad y control, se abstuvieran de realizar tal clase de captaciones.

Código de conducta. En segundo lugar, el Decreto 2920 de 1982 estableció un código de conducta para los administradores de instituciones financieras. Se funda en el deber de

obrar "no solo dentro del marco de la ley, sino dentro del principio de la buena fe y de servicio a los intereses sociales". Este enunciado permitirá, sin duda, a los tribunales construir una teoría que impida el "abuso del derecho" en el sector financiero, similar a la que existe en otros campos jurídicos.

El código prohíbe ciertas conductas que llevan a concentrar los riesgos, en operaciones con los accionistas o con terceros; o a facilitar a la institución o a sus clientes, que adquieran poder decisorio en otras empresas en condiciones que no son normales en el mercado; o a facilitar la evasión fiscal; o a ocultar los datos que, a juicio de la Superintendencia Bancaria, debe tener el público para conocer si la institución en la cual depositan su confianza puede atender sus compromisos (Arts. 1, 18 y 19 del Decreto 2920 de 1982).

Las sanciones para quienes violen el código de conducta pueden ser de orden penal (artículos 18 y 19), y de orden administrativo; eventualmente conducen a la nacionalización de la institución respectiva (artículo 5). El código está llamado, pues, a ser bastante más que un catálogo de recomendaciones piadosas.

La nacionalización. Se trata de una figura completamente original en el derecho administrativo colombiano, que el artículo 4 del Decreto 2920 de 1982 define así: "la actuación del gobierno por medio de la cual asume la administración de una institución financiera, en uso de la facultad de intervención y adquiere la posibilidad de participar en su capital en condiciones especiales, evitando que los responsables de prácticas ilegales o inseguras se beneficien de su apoyo". Frente al texto de la norma, cualquier otra definición resulta temeraria.

Desde el punto de vista constitucional, la nacionalización es una manifestación típica de la facultad de intervenir que otorga el artículo 32 de la Carta al gobierno, por motivos que definen las leyes; en este caso, por los previstos en el Decreto 2920 que, como se dijo, tiene fuerza de ley.

Dada la originalidad de esta institución, no es extraño que algunas personas la confundieran con otras, especialmente con la expropiación o la confiscación, como pudo apreciarse en las demandas que se presentaron ante el Corte, y que esta rechazó.

En efecto, la nacionalización se distingue de la expropiación porque no implica un tránsito obligatorio de la propiedad privada al gobierno. Este puede, según aconsejen las circunstancias, y siempre y cuando los propietarios convengan, adquirir las acciones de los socios de las instituciones que nacionalice. Pero ni el gobierno está obligado a comprar, ni los accionistas a vender. Y si hay un traslado de propiedad, se efectúa por un "precio", y no a título de "indemnización". El precio se determina por un sistema que sigue muy de cerca el que establece la legislación tributaria para declarar el valor de las acciones y derechos sociales.

Es posible que en la Constitución de otros países la nacionalización suponga siempre una expropiación; pero, si la "nacionalización", tal como la define el Decreto 2920 de 1982, es una figura propia del derecho colombiano, debe analizarse a la luz de nuestras instituciones, y no de otras; y no debe juzgarse a la luz de una idea platónica, arquetípica, de "nacionalización", que no encuentra respaldo en nuestro derecho positivo. No es cierto, en el derecho constitucional colombiano, que toda nacionalización suponga una expropiación.

Tampoco debe confundirse la nacionalización con la confiscación. En primer término, porque aquella no implica traslado forzoso de la propiedad. Pero, además, porque la nacionalización no es siempre una pena. La nacionalización puede ser, en muchos casos, una simple medida administrativa, que complementa los procesos de administración que inicia la Superintendencia Bancaria (artículo 3, y literal a) del artículo 5 del Decreto 2920). Puede decretarse también sin mediar posesión de la Superintendencia, en caso de extrema iliquidez, aunque esta no se deba a prácticas ilegales o inseguras (artículo 2, y literal c) del artículo 5 del mismo decreto). No tiene carácter penal sino cuando se fundamenta en violación de las prohibiciones del código de conducta (literal b), artículo 5 del citado decreto). La nacionalización ocurre por motivos y según procedimientos prescritos previamente en la ley; no se da en ella la "simple aprehensión" que, según doctrina repetida de la Corte, es elemento esencial de la confiscación.

La nacionalización es una medida extrema; el Decreto 2920 indica que la confianza pública debe buscarse, además, por medio de "vigilan-

cia especial" de la Superintendencia, o de la toma de posesión para administrar o liquidar (artículo 3). No dice, sin embargo, que solo pueda aplicarse cuando se hayan utilizado los otros dos instrumentos.

Las causales de la nacionalización se hallan taxativamente descritas en el artículo 5; no puede, pues, el gobierno, añadir otras. Ni puede usar el Decreto 2920 como medio para nacionalizar todo el sistema financiero, porque el Decreto 2919, que prevalece sobre él, advierte en sus "considerandos" que en todo caso habrá instituciones financieras privadas. En varias ocasiones, el presidente Betancur, al explicar y justificar la emergencia, declaró que creía conveniente la existencia de instituciones financieras privadas, porque de ser todas oficiales se correría el riesgo de que se empleara el control gubernamental sobre el crédito, como instrumento para limitar la libertad que las personas deben tener para actuar y opinar dentro de la ley, pero en oposición al gobierno.

Uno de los aspectos más interesantes de la figura de la nacionalización, es la facultad que adquiere el gobierno de participar en el capital de la entidad que nacionaliza, capitalizando los créditos que hubiese concedido, o que conceda, el Banco de la República; o adquiriendo con títulos de deuda pública las acciones de los particulares (artículos 7, 8, 9, 10, 11 y 12 del Decreto 2920 de 1982). Pero se trata en todo caso de una facultad; es decir, podría darse el caso de una nacionalización sin capitalización.

Es del caso insistir en un aspecto fundamental de la nacionalización: que ella no beneficia a los responsables de prácticas ilegales o inseguras. La nacionalización beneficia al sistema financiero en conjunto, en cuanto implica que todas las instituciones que lo componen sean consideradas más seguras por el público. Y beneficia, en particular, a todos los acreedores de buena fe de la entidad que se nacionalice. Pero la nacionalización abre la posibilidad legal de rechazar los créditos en favor de los socios o administradores, si parecen haberse adquirido en forma irregular; y en ninguna manera valoriza las acciones de los socios porque el precio de estas debe señalarse en todos los casos de acuerdo con la situación financiera de la institución antes de que fuera nacionalizada. Esta conclusión es clara a la luz del artículo 4 del Decreto 2920 de 1982; aparece explícita en el literal a)

del artículo 12, y fue la intención de quienes redactaron el decreto. El hecho de nacionalizar una institución financiera no valoriza, para nada, el patrimonio de los antiguos socios; les quita el derecho de administrar o de nombrar administradores, y sujeta la posibilidad de recibir dividendos, a la decisión de los nuevos administradores quienes, seguramente, obrarán según el espíritu que el artículo 4 define como propio de la nacionalización. Por supuesto, el hecho de que haya nacionalización no exime a los anteriores administradores de la responsabilidad penal o civil que les corresponde por sus actos.

Es necesario hacer especialísima mención de lo que significa la nacionalización como garantía de los derechos de terceros de buena fe. Porque junto con la protección del sistema financiero, tal garantía constituye razón de ser de la nacionalización. Gracias a ella, una entidad destinada, eventualmente, a cerrar sus puertas y a liquidar sus bienes para pagar parte de sus pasivos a través de un proceso lento y dispendioso, sigue operando y responde en forma completa por los créditos a favor de terceros de buena fe. Equivale, pues, a un seguro universal de créditos y depósitos que otorga la Nación a una institución financiera.

¿Cuándo deben nacionalizarse las instituciones financieras? ¿Cuándo deben ser objeto de toma de posesión y de liquidación? Se trata de interrogantes que resulta casi imposible responder en abstracto, sin considerar caso por caso. Pero el conjunto de las medidas que se adoptaron en 1982 sugiere que el ministro de Hacienda, el superintendente bancario, el gerente del Banco de la República y el presidente de la Comisión Nacional de Valores deben analizar ciertos elementos, que no hacen parte del planteamiento tradicional del problema, al analizar la conveniencia de una nacionalización.

Entre esos elementos es preciso considerar, primero, que según el Decreto 2920 la nacionalización solo procede en casos "extremos". Pero, presentándose estos, debe tenerse en cuenta que a partir del 1o. de enero de 1983, la Superintendencia Bancaria tendrá amplia posibilidad de emplear auditores externos para que le ayuden en sus labores. Debe repararse, además, en que por obra del Decreto 2920, y de los que lo complementan y desarrollan, hoy hay un código de conducta más estricto para todos

quienes intervienen en las actividades financieras. Es decir, existen mejores razones para esperar que la actividad de las instituciones financieras transcurra en forma legal y segura; y hay más instrumentos de control y de represión para hacer cumplir el código de conducta. La crisis de una institución financiera debería ser, en el futuro, aún más excepcional de lo que ha sido en el pasado.

Habiendo, pues, nuevas y más estrictas normas de conducta, mejores instrumentos de control, y sanciones más drásticas para los infractores, resulta más fácil para las autoridades garantizar a todas las personas de buena fe, nacionales o extranjeras, que las instituciones financieras colombianas en las que pongan su confianza estarán en posibilidad de cumplir a tiempo sus obligaciones, recurriendo, si es preciso, en casos extremos, a la nacionalización.

Este planteamiento puede eliminar, de tajo, la discusión acerca de la conveniencia, las modalidades y el financiamiento de un seguro de depósitos. La nacionalización equivale a un seguro universal de depósitos y obligaciones, asumido, como en la mayoría de los países, por las autoridades monetarias y el gobierno nacional, y sin beneficio alguno para los socios o administradores que la provocan.

Democratización de la propiedad. La concentración de la propiedad en las instituciones financieras es inconveniente por varias razones. En primer término, porque invita a la concentración de los riesgos, pues es natural que los propietarios tengan la tentación de utilizar el crédito de las instituciones financieras en su provecho o en el de sus empresas. En segundo lugar, porque frena el crecimiento de las instituciones, pues los propietarios, con el ánimo de no perder el control que tienen, no se atreven a buscar recursos en el mercado de capitales con suficiente agresividad. El freno al crecimiento patrimonial se traduce en que estas instituciones no pueden financiar los grandes proyectos que requiere el país, sin incurrir en una concentración indebida de riesgos. Y todo por no mencionar los nocivos efectos sociales que ocasiona el que la capacidad de otorgar crédito se encuentre concentrada en pocas manos.

El gobierno nacional, por Decreto 3227 de noviembre 12 de 1982, desarrolló las normas

del artículo 28 del Decreto 2920 del año en curso, sobre democratización de la propiedad accionaria en las instituciones financieras. Señaló que el porcentaje máximo que cualquier persona puede poseer en el capital de las instituciones financieras, o de las sociedades administradoras de inversión, no excederá del 20% del total de las respectivas acciones en circulación. Por supuesto, es claro que la democratización de la propiedad no puede hacerse en forma precipitada, porque hace falta crear un mercado para las acciones respectivas. Por eso se dispuso que a ese límite porcentual debe llegarse dentro de un plazo máximo de cinco años, mediante disminuciones graduales.

Las instituciones financieras mixtas fueron excluidas de esta obligación porque ellas fueron objeto de una ley especial (55 de 1975), y porque no es razonable prever que sea alto el riesgo de que concentren el crédito entre sus socios extranjeros.

La nacionalización del Banco del Estado. En desarrollo del Decreto 2920 y mediante Resolución Ejecutiva 203, el gobierno decidió nacionalizar el Banco del Estado. Simultáneamente asumió la deuda por \$ 5.174 millones que tenía el Banco del Estado con el Banco de la República, por el uso de los cupos ordinario y extraordinario de crédito para problemas de liquidez, y por los intereses respectivos. El gobierno aumentó entonces el capital del Banco del Estado en la misma cuantía.

Anteriormente se señaló cómo después de la intervención del Banco Nacional y de las instituciones del Grupo Colombia, dentro de la iliquidez aguda que padecían múltiples instituciones financieras, y cuando los diversos sectores económicos sufrían aguda recesión, agravada por una ola de rumores y de publicaciones sensacionalistas sobre el sector financiero, el cierre de otro banco habría producido una catástrofe. Aunque era imposible conocer desde el principio todas las irregularidades que existían en el Banco del Estado, muchas eran conocidas; pero la decisión de nacionalizarlo se tomó por consideración a las necesidades del conjunto del sistema financiero, es decir, según criterios que no son comparables siquiera con los que se utilizan al efectuar una inversión común.

El apoyo del Banco de la República a las diversas entidades financieras, y al Banco del Estado principalmente, había significado ya, como anotamos, una cuantiosa emisión monetaria que, por fortuna, no alcanzó a traducirse en exagerado crecimiento de los medios de pago en virtud de fenómenos contraccionistas que operaron en forma simultánea. Sin duda, de haberse agravado la crisis de confianza, las emisiones del Banco de la República habrían tenido que ser aún mayores. Así pues, teniendo en cuenta que los créditos por razones de liquidez ya habían sido concedidos, los efectos monetarios de la nacionalización del Banco del Estado, propiamente dichos, se reducen al préstamo de \$ 3.000 millones que se le hizo inmediatamente después de su nacionalización; en el mes en que se hizo esta operación el crecimiento de medios de pago fue 0.4%.

El impacto presupuestal de la nacionalización del Banco del Estado fue mínimo. En efecto, la deuda que asumió el gobierno tiene un plazo de veinte años, ocho meses, e intereses del 3% anual. No será, ciertamente, el servicio de este crédito el que pueda poner en aprietos el equilibrio fiscal del país; por lo demás, es razonable esperar que en corto plazo, el Banco del Estado comience a proporcionar utilidades suficientes para que la Nación atienda parte considerable del préstamo.

Es muy importante recordar, de nuevo, cómo la nacionalización del Banco del Estado no produce beneficio alguno a las personas que crearon la crisis que llevó a su nacionalización. Los únicos beneficiarios de la nacionalización del Banco del Estado son, pues, el sistema financiero, y los miles de ahorradores, depositantes y terceros de buena fe, que estuvieran a punto de correr la misma suerte de los acreedores del Grupo Colombia.

La reforma del sistema financiero. A juzgar por la mejoría notable de la situación de encaje del sistema financiero en los meses siguientes a octubre, puede decirse que esta fue conjurada, aunque, por supuesto, algunas de las instituciones que tuvieron problemas fueron intervenidas posteriormente.

Las normas que se expidieron durante la crisis, el Decreto 2920 y los estatutos que lo desarrollan señalaron las directrices dentro de las cuales ha de moverse, en adelante, el sistema fi-

nanciero colombiano. Se advierte, en general en esas normas un código de conducta más estricto y mejores instrumentos de control; pero, también, el criterio de que el grado de apoyo que se dé a las instituciones financieras depende de la necesidad del sistema, como conjunto, y el propósito primordial de proteger a los terceros de buena fe.

Los hechos que condujeron a la emergencia económica de octubre señalaron muchos aspectos que es preciso considerar en el futuro inmediato. Es necesario, por ejemplo, definir mejor el objeto de los diversos intermediarios, según las necesidades del desarrollo económico; darles los medios de cumplir las funciones pertinentes; regular sus relaciones recíprocas; crear estímulos para que se capitalicen; reorganizar las funciones de la Superintendencia Bancaria; definir las condiciones en las cuales pueden autorizarse inversiones colombianas en instituciones financieras en el exterior; desarrollar sistemas de previsión a las situaciones críticas de las instituciones financieras; establecer control sobre el movimiento de los "grandes depósitos", especialmente los de origen oficial; organizar la información que debe darse al público; buscar formas de cooperación con los esfuerzos que hace el Banco de Pagos Internacionales para mejorar la supervisión de las operaciones internacionales de las instituciones financieras; y crear un marco legal propio para las compañías de arrendamiento financiero (**Leasing**) y de compra de cartera (**Factoring**). Por fortuna, mediante el Decreto 3153 del 4 de noviembre de 1982, el gobierno convocó una comisión de reforma del sector financiero, a la cual confió la tarea de preparar las normas que consoliden los preceptos que se dictaron durante la emergencia económica, y que extiendan su espíritu hacia temas como los que se acaban de anotar.

En síntesis, la necesidad de adoptar con rapidez correctivos para lograr una solución de fondo a los graves problemas que aquejaban el sistema financiero nacional, hacía necesaria una decisión como la que se adoptó. Sin ella, la crisis habría podido extenderse o dilatarse, inclusive por años, como ha ocurrido recientemente en otros países. Era evidente que mientras subsistieran graves desequilibrios en este sector, las acciones del gobierno en otros frentes económicos estarían condenadas al fracaso. El grave deterioro de la confianza del público podía haber conducido al sistema financiero a una crisis de imprevisibles proporciones y, por ende, haber afectado severamente la actividad productiva nacional. La emergencia económica de octubre, las medidas que la antecedieron, y las normas que la desarrollan, dejarán un impacto indeleble en la evolución de nuestras instituciones financieras.

Situación monetaria. Al finalizar octubre de 1982 los medios de pago (M_1) alcanzan un valor de \$ 274.769 millones, con aumento de \$ 1.009 millones (0.4%) durante ese mes. En lo corrido del presente ejercicio este indicador manifiesta incremento de \$ 15.060 millones (5.8%), y en año completo avanza \$ 46.007 millones (20.1%), variación notablemente inferior al promedio de los últimos seis años.

El cambio mensual de M_1 tiene origen en el ascenso de \$ 732 millones (0.4%) que registra el dinero base, mientras el multiplicador monetario presenta una leve baja, al pasar de 1.4096 en septiembre a 1.4094 para final de octubre.

Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de octubre	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
1977	92.371	16.4	35.3	72.044	43.0	53.7	164.415	26.7	42.7
1978	120.159	16.1	30.1	104.426	48.9	44.9	224.585	29.3	36.6
1979	151.148	12.1	25.8	127.818	27.2	22.4	278.966	18.5	24.2
1980	182.822	9.1	19.0	186.056	47.5	46.0	368.878	25.6	31.2
1981	228.762	6.8	25.1	302.728	41.2	62.7	531.490	24.0	44.1
1982	274.769	5.8	20.1	412.297	22.7	36.2	687.066	15.3	29.3

(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.

La reducción de la base monetaria durante el mes en mención, obedece fundamentalmente a las entregas realizadas al gobierno con cargo a sus disponibilidades en el emisor, lo que explica el avance de \$ 4.064 millones en las operaciones netas del sector público con el Banco de la República. Además, la banca comercial y las corporaciones de ahorro y vivienda hacen uso de recursos de emergencia del Banco de la República y del FAVI, en cuantía de \$ 1.289 millones y \$ 463 millones, respectivamente, a través de los diferentes cupos de crédito ordinarios y extraordinarios, autorizados para solucionar situaciones eventuales y especiales de estas entidades, relacionadas con problemas de iliquidez. Además, se produce un incremento de \$ 1.000 millones en las reservas internacionales netas valoradas en pesos.

El efecto monetario expansionista de los movimientos anteriores, se compensa casi en su totalidad por la mayor suscripción de títulos del Banco de la República, en especial los canjeables por certificados de cambio y de participación, que en su orden crecen \$ 1.266 millones y \$ 2.652 millones durante el mes. También influye el incremento de \$ 853 millones que presentan los certificados de cambio en circulación. A su turno, las corporaciones de ahorro y vivienda adquieren títulos del FAVI en cuantía de \$ 834 millones, y se observa cancelación de \$ 560 millones por parte de la banca en el emisor, por concepto de redescuentos a través del sistema de bonos de prenda.

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1982		Variación	
	Sep. 30*	Oct. 31*	Absoluta	%
Base monetaria (A—B+C)	194.217	194.949	732	0.4
A—Activos del Banco de la República	361.978	370.787	8.809	2.4
1— Reservas internacionales netas	275.289	276.289	1.000	0.4
2— Crédito doméstico	89.035	96.801	7.766	8.7
a) Crédito neto Tesoral	(—106)	(3.122)	(3.228)	(...)
b) Crédito neto sector público (Resto)	(—22.475)	(—21.639)	(836)	(3.7)
c) Crédito bruto bancos	(19.301)	(20.118)	(817)	(4.2)
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	(87.158)	(89.496)	(2.338)	(2.7)
e) Crédito bruto sector privado (3)	(5.157)	(5.704)	(547)	(10.6)
3— Otros activos netos	—2.346	—2.303	+43	1.8
B—Pasivos no monetarios	170.699	178.971	8.272	4.8
1— Obligaciones en moneda extranjera bancos	363	368	5	1.4
2— Obligaciones entidades de fomento	74.031	77.054	3.023	4.1
3— Obligaciones sector privado	12.372	12.888	516	4.2
4— Obligaciones con títulos del Banco de la República	65.365	70.136	4.771	7.3
5— Obligaciones externas a largo plazo	18.811	18.768	—43	—0.2
6— Tenencias interbancarias	—243	—243	—	—
C—Moneda de Tesorería	2.938	3.133	195	6.6

* 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. (...) No es posible calcular variación o su explicación no es significativa.

En lo referente a las operaciones de los fondos financieros administrados por el Banco de la República, vale la pena destacar el aumento de \$ 1.236 millones en las disponibilidades del FFAP, consecuencia básicamente de los mayores recursos provenientes de la banca de inversión forzosa, denominada de Ley 5a., en que es-

ta invierte el 16.5% de las colocaciones autorizadas para esta clase de operaciones. A la vez, durante octubre la evolución de las disponibilidades del FFAP respaldan entregas por \$ 1.178 millones a los usuarios de sus diferentes líneas de crédito. Además, cabe mencionar que en conjunto los fondos financieros perma-

necen autofinanciados, y cuentan con recursos suficientes para el normal desarrollo de sus diferentes programas de préstamo.

El multiplicador monetario, por su parte, muestra un descenso mensual de 0.01%, a causa especialmente de una mejora de 1.3% en la relación que mide la preferencia del público por liquidez, la cual pasa de 0.4154 en septiembre a 0.4208 para final de octubre. Este crecimiento en relación de efectivo a cuentas corrientes, compensa incluso el efecto sobre el multiplicador, derivado de la baja que durante el mes presenta el coeficiente de reserva bancaria, al pasar de 0.5887 en septiembre a 0.5873 para octubre.

Al terminar octubre la oferta monetaria ampliada (M₂) se sitúa en \$ 687.066 millones, registrando ascenso mensual de \$ 3.120 millones (0.5%). En el consolidado de 1982 presenta variación positiva de \$ 91.328 millones (15.3%), y de \$ 155.576 millones (29.3%), tomando como base de comparación el total del año.

Del adelanto que enseña este indicador durante el mes, un 68% corresponde al mayor valor que registran los cuasi-dineros, los cuales arrojan un total acumulado de \$ 412.297 millones, expresando incrementos de \$ 2.111 millones (0.5%) en el mes, \$ 76.268 millones (22.7%) en lo corrido del año y \$ 109.569 millones (36.2%) en año completo.

Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de octubre	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
1977	22.494	33.0	47.1	21.237	62.0	90.3	28.313	39.1	38.6	72.044	43.0	53.7
1978	31.226	29.2	38.8	31.297	45.2	47.4	41.903	71.7	48.0	104.426	48.9	44.9
1979	41.666	23.8	33.4	27.800	-12.8	-11.2	58.352	66.9	39.3	127.818	27.2	22.4
1980	52.134	13.2	24.9	51.588	91.8	85.6	82.334	54.8	42.1	186.056	47.5	46.0
1981	66.199	13.4	27.0	115.026	58.0	123.0	121.503	46.0	47.6	302.728	41.2	62.7
1982	80.248	10.3	21.2	166.101	17.7	44.4	165.948	35.8	36.6	412.297	22.7	36.2

(1) Cifras provisionales.

Entre los sustitutos próximos del dinero, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se presentan como los más dinámicos durante octubre, al aumentar \$ 4.451 millones (2.8%). Este comportamiento refleja en parte, el reajuste de dos puntos en el tope máximo de crecimiento anual de la unidad de poder adquisitivo constante, UPAC, de acuerdo con lo dispuesto por el Decreto 2929 de octubre 11 de 1982. Esta clase de ahorro pasa así a representar el 40.2% del total de cuasi-dineros. Los depósitos tradicionales de ahorro de la banca, muestran un crecimiento de solo \$ 99 millones, (0.1%) en el mes, y explican el 19.5% del total de activos de alta liquidez aquí relacionados. Por el contrario, la captación de recursos a través de certificados de depósito a término, expedidos por bancos y corporaciones financieras, descienden \$ 2.440 millones, (1.4%) en el mes,

con lo cual su participación sobre el total de cuasi-dineros se reduce a 40.3%.

Las principales operaciones activas de la banca comercial llegan a final de octubre a \$ 336.808 millones, con aumento de \$ 1.047 millones (0.3%) en términos mensuales, \$ 59.359 millones (21.4%) en el acumulado anual y \$ 95.484 millones (39.6%), en año completo. Del total de las colocaciones bancarias, \$ 306.009 millones corresponden a cartera, y de este valor un 29.7% está respaldado por recursos provenientes de líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los diferentes fondos financieros, dentro del proceso de canalización de crédito hacia sectores prioritarios de la economía.

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de octubre	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año Corrido	Año Completo		Año Corrido	Año Completo
1977	78.906	29.0	38.3	88.679	33.7	41.5
1978	102.872	17.7	30.4	112.553	20.5	26.9
1979	117.865	9.8	14.6	132.490	13.9	17.7
1980	149.482	21.1	27.5	167.254	22.8	27.2
1981	219.418	21.0	46.8	241.324	21.6	44.3
1982	306.009	21.0	39.5	336.808	21.4	39.6

(1) Cifras provisionales. * Incluyen cartera.

Situación cambiaria. En lo corrido del año hasta octubre las reservas internacionales arrojan un saldo de US\$ 4.808 millones, valor inferior en US\$ 825 millones al de fines de diciembre de 1981. Este resultado es consecuencia de un déficit de US\$ 1.244 millones en las transacciones corrientes, el cual se compensa en parte por ingresos netos en la cuenta capital del orden de US\$ 419 millones.

Los ingresos corrientes de los diez primeros meses del año alcanzan a US\$ 3.522 millones, 10% menores a los del año anterior en la misma fecha, debido a un descenso tanto en las exportaciones de bienes, como en las compras de oro y en las entradas de divisas que genera el rubro de servicios. Las ventas de mercancías presentan disminución de US\$ 141 millones si se comparan con las efectuadas hasta octubre de 1981, a causa en primer término de la baja en los reintegros de café. Estos últimos suman US\$ 1.144 millones frente a US\$1.177 millones del año pasado, observándose además una reducción de 158.000 sacos en los despachos efectuados durante el presente ejercicio. Por su parte, el precio promedio en el acumulado del presente año asciende a US\$ 1.41 la libra, con mejora de US\$ 0.16 respecto a la cotización en igual período de 1981.

Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero-octubre			Año completo **		
	1980	1981	1982 *	1980	1981	1982 *
Estados Unidos	2.641	1.520	1.430	3.222	2.001	1.666
Europa	6.166	5.265	5.282	7.136	6.062	6.375
Otros	905	812	727	973	925	860
Total	9.712	7.597	7.439	11.331	8.988	8.901

* Datos preliminares. ** Noviembre 1o. a octubre 31. Fuente: Federación Nacional de Cafeteros de Colombia.

Durante el período considerado, los flujos de divisas correspondientes a ventas de otros productos también presentan disminución, casi 10% respecto a los del año precedente, debido al poco dinamismo que continúan manifestando algunos productos, principalmente azúcar, arroz y algodón.

En lo referente a las compras de oro, entre enero y octubre del presente año totalizan US\$ 135 millones, cifra que se compara desfavorablemente con la de US\$ 206 millones registrada un año atrás. Esta baja obedece especialmente al deterioro que experimenta la cotización internacional, que de un promedio mensual de US\$ 469.5 la onza troy entre enero y octubre de 1981, pasa a US\$ 364.8 en similar lapso de este año. También influye el volumen de adquisiciones del metal por el Banco de la República, que asciende a 383.908 onzas troy, cantidad 10% menor a la de igual período del ejercicio precedente.

Los ingresos por servicios durante el presente año son US\$ 248 millones inferiores a los del pasado, debido fundamentalmente a una reducción en el monto de las reservas internacionales colocadas en el exterior, lo mismo que en las tasas de interés que reeditúan estos activos y, además, por la fuerte caída que manifiestan las transacciones con países fronterizos, como son las relativas a turismo. Sin embargo, se observa recuperación del lado de las transferencias a residentes en el país, las cuales se incrementan US\$ 61 millones.

En lo referente a los ingresos de la cuenta corriente, merece por último destacarse la mejora de US\$ 69 millones en el renglón de capital petróleo, producto de la mayor actividad desarrollada por las compañías petroleras en proyecto de exploración y perforación.

Los egresos corrientes del acumulado de los diez primeros meses del presente año totalizan US\$ 4.766 millones, superando los de igual fecha de 1981 en US\$ 54 millones, no obstante el descenso que enseñan las importaciones de mercancías. Los giros por este concepto se sitúan US\$ 368 millones por debajo de los realizados en el año precedente hasta octubre, en parte por el descenso de US\$ 160 millones en los pagos por compras de combustibles durante el presente año. Según se ha explicado en anteriores entregas de estas notas, dicha va-

riación obedece a que ECOPEPETROL ha venido cancelando en mayor grado estas importaciones con recursos propios, provenientes de sus exportaciones de derivados, en lugar de hacerlo con cargo a las reservas internacionales.

Por su parte, el rubro de petróleo para refinación y gas natural acusa aumento de US\$ 170 millones, por influencia del alza en los precios de adquisición. A su turno, las salidas de divisas por concepto de servicios y transferencias se incrementan US\$ 253 millones frente a las de 1981 hasta octubre, principalmente por los mayores pagos de intereses correspondientes a la deuda externa, que durante el año llegan a US\$ 842 millones.

Finalmente, en lo relativo a los movimientos de capital, es necesario mencionar que si bien su saldo favorable resulta inferior en US\$ 377 millones al de un año atrás, esta cuenta presenta entradas netas positivas del orden de US\$ 254 millones en el sector privado, y de US\$ 168 millones en el oficial.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta octubre 31		
	1980	1981	1982 (1)
I. Ingresos corrientes	4.602.3	3.912.9	3.522.2
Exportaciones	2.754.3	2.281.1	2.140.5
Café	1.608.4	1.177.2	1.144.1
Otros productos	1.145.9	1.103.9	996.4
Compras de oro (2)	249.7	206.1	134.7
Capital petróleo	62.7	73.5	142.5
Servicios y transferencias	1.535.6	1.352.2	1.104.5
II. Egresos corrientes	4.031.2	4.711.6	4.766.2
Importaciones	2.858.5	3.185.3	2.817.1
Petróleo para refinación y gas natural	107.1	141.5	311.7
Servicios y transferencias	1.065.6	1.384.8	1.637.4
III. Superávit o déficit corriente	571.1	-798.7	-1.244.0
IV. Movimiento neto de capital	516.0	796.3	419.1
V. Variación reservas brutas	1.087.1	-2.4	-824.9
(III + IV ó VII - VI)			
VI. Saldo reservas brutas diciembre año anterior	4.112.9	5.419.7	5.632.9
VII. Saldo reservas brutas	5.200.0	5.417.3	4.808.0

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