

## SUPERVISION BANCARIA Y POLITICA MONETARIA \*

POR ALFRED HAYES, PRESIDENTE DEL BANCO DE LA RESERVA FEDERAL DE NUEVA YORK

Desde que estuve con ustedes hace un año, hemos atravesado un período penoso y difícil, porque la economía ha experimentado no solamente la recesión más aguda desde los años de posguerra, sino además un período de inflación virulenta junto con niveles máximos en las tasas de interés. Parece que lo peor de la inflación ha quedado atrás y espero y creo que los negocios estarán en camino de recuperación en unos pocos meses. Sin embargo, mientras la severidad de la recesión y sus ramificaciones financieras aún permanecen en nuestras mentes, es beneficioso hacer un breve recuento de las lecciones recibidas, las cuales han resultado más difíciles de lo que hubieran sido en tiempos más estables y prósperos. Quisiera referirme especialmente a las relaciones entre el sistema de la banca comercial y la Reserva Federal dentro de sus funciones como autoridad monetaria de la nación y como una de las principales agencias de supervisión de la banca.

Para comenzar permítanme enfatizar la reciprocidad de nuestros intereses con respecto a una economía y a un sistema bancario saludable y progresista. En cuanto se refiere a la Reserva Federal, todos nuestros objetivos están delineados, en términos generales, en el Acta de la Reserva Federal y en el Acta de Empleo de 1946, con los cuales creo que todos ustedes se hacen partícipes: crecimiento económico sostenido, empleo total, poder de compra estable, medidas para lograr una moneda elástica, regulación de las funciones del prestamista de última instancia y mantenimiento de un sistema bancario sólido. Por tradición y consenso general, el mantenimiento de un equilibrio razonable en la balanza de pagos también ha sido un factor que se ha sumado a los anteriores objetivos. Claro está que no es fácil cumplir con todos ellos de una sola vez. Debe existir una escala de valores, pues a todos se nos presentan serios dilemas de vez en cuando, pero esto es inevitable y subraya la importancia vital del juicio, bien sea como banquero comercial o como banquero central. El juicio no se puede reemplazar satisfactoriamente por fórmulas automáticas sencillas, aunque sea tentador encontrar tales guías simplistas.

Como bien saben ustedes, la política monetaria funciona a través de los sistemas bancario y financiero con el fin de asegurar que el flujo del dinero y del crédito sea suficiente para fomentar un crecimiento sostenido de la actividad económica, pero no tan abundante que vaya a auspiciar un exceso de demanda y una inflación; naturalmente el sistema de los bancos comerciales es el más directamente afectado por nuestras políticas. Es esencial que nuestras instituciones bancarias y financieras permanezcan fuertes y efectivas, ya que un sistema financiero débil e ineficiente restringiría o entorpecería el impacto de la política monetaria y también impediría el progreso económico de la Nación. De esto se desprende la necesidad de que la Reserva Federal tome vivo interés en la solidez y eficiencia de las instituciones bancarias individuales y en su habilidad, no solamente para soportar el impacto de desarrollos económico y financiero adversos, sino también para satisfacer las necesidades de crédito y depósitos del público.

Debido a que nuestra economía es esencialmente una economía de mercadeo, la canalización del dinero y del crédito recae principalmente en manos de los banqueros y otros prestamistas privados, que compiten entre sí cuando determinan la relativa confiabilidad crediticia de los diferentes requerimientos de préstamo. Cualquiera sea la influencia que ejerza la Reserva Federal, esta se enfoca hacia la totalidad de las condiciones monetarias y crediticias y no hacia la canalización o distribución de fondos. Según mi parecer, ya es suficientemente difícil para el banco central determinar y lograr los flujos totales de dinero y crédito deseados, sin inmiscuirse en la asignación del crédito. No solamente porque esta distribución complicaría enormemente una tarea de por sí ya muy exigente, sino también porque colocaría a la Reserva Federal en una posición en la cual tendría que definir prioridades sociales, que mejor se deben dejar en manos de organismos políticos, tales como el Congreso. También me parece que los méto-

\* Texto del discurso pronunciado ante la septuagésima segunda convención anual de la Asociación de Banqueros de New Jersey, celebrada en Bermudas el 22 de abril de 1975.

dos utilizados para distribuir el crédito no son eficaces por mucho tiempo, en parte porque los mercados de crédito son altamente interdependientes. Los intentos para aumentar la oferta de crédito a un determinado sector ponen en movimiento fuerzas del mercado, tales como cambios en las tasas de interés y la búsqueda de nuevos instrumentos financieros y técnicas que a través del tiempo tienden a eliminar los esfuerzos de asignación de recursos. Reconozco que se han escuchado muchas opiniones a favor de un papel más activo de la Reserva Federal en esta área, pero aún no estoy convencido de esto.

Debido a que la función de canalización de crédito la llevan a cabo principalmente los mercados financieros privados, ustedes los banqueros tienen una gran responsabilidad de ver que su participación en el flujo de estos créditos contribuya a una economía vigorosa y saludable. Y en estos momentos en que es tan esencial la recuperación de los negocios, ustedes tienen toda la razón en ayudar a esta recuperación, satisfaciendo las verdaderas necesidades de crédito de las firmas de negocios y otros prestatarios. Con relación a esto, algunos de mis amigos banqueros han mostrado cierta incertidumbre con respecto a la relación entre una política monetaria totalmente acomodaticia, tal como la que ha estado adelantando la Reserva Federal durante algunos meses, y las primeras advertencias del banco central urgiendo una mayor atención a la liquidez, condiciones de los activos y adecuación del capital. Francamente yo no veo conflicto alguno entre estas fuerzas. El sistema bancario debe jugar una parte importante en la recuperación financiera, pero inevitablemente habrá diferencias en la habilidad de cada banco para lograrlo teniendo en cuenta su propia condición financiera.

Los banqueros tienen la obligación de evaluar el impacto de sus operaciones de crédito y prácticas de manejo de sus pasivos, sobre la solidez financiera de sus organizaciones y sobre su habilidad para soportar los ajustes transitorios, aunque severos, que pueden ocurrir en un ambiente económico cambiante. Ciertamente, la actual recesión ha ido más lejos y los esfuerzos han sido más grandes de lo que los observadores hubieran predicho hace más o menos un año. Sin embargo, los banqueros más sensatos se habían provisto de un margen de seguridad confortable para sobrepasar los esfuerzos económicos y financieros del año pasado.

Sin embargo, también es cierto que muchos bancos al tratar de satisfacer las demandas de crédito elevadas artificialmente a principios de los años

setenta, permitieron que sus obligaciones y activos se expandieran mucho más rápido que su capital. Temo que en muchos de estos bancos se dio un énfasis exagerado a la filosofía que otorga demasiada importancia al "nivel mínimo" y no la suficiente a la creación de una fuerza básica que fuera baluarte para contrarrestar un ambiente económico en deterioro. Una adecuada capitalización es esencial para los bancos en el desempeño de su función como proveedores principales de dinero y crédito. Y si ocurren deficiencias de capital, se necesita tomar medidas para remediarlas.

Entiendo que las mismas condiciones que han señalado deficiencias de capital, han hecho difícil para los bancos y grupos financieros adquirir capital. También tengo conocimiento de que los requisitos de información exigidos por la Comisión de Valores (Securities and Exchange Commission) tal como se aplican a las organizaciones bancarias, hacen que sea muy difícil para ellas conseguir fondos en los mercados de capital. Aunque nadie duda de la necesidad de una información suficiente que proporcione adecuada protección a los inversionistas en acciones de bancos, también es claro que las mismas normas no se pueden aplicar en forma indiscriminada a las organizaciones bancarias y a las compañías industriales. El sistema bancario tiene la función muy particular de crear depósitos y dinero, función que por mucho tiempo se ha reconocido como esencial para el bienestar del país, en forma tal que requiere un trato legislativo y reglamentario especial. La meta principal de la legislación y regulación bancaria ha sido asegurar la integridad de la oferta de dinero de la nación y su sistema financiero, con énfasis especial en la protección de sus depositantes. Por lo tanto creo que existe la necesidad de una mayor cooperación entre los supervisores de los bancos y la Comisión de Valores, en un esfuerzo por desarrollar normas relacionadas con la emisión de valores de las organizaciones bancarias, que sean realistas y equitativas para todas las partes.

Creo que estos problemas se pueden resolver y los bancos y grupos financieros encontrarán oportunidades para conseguir capital nuevo por medio de la venta de instrumentos de deuda y acciones ordinarias, en períodos en que las presiones sobre los mercados de capital de la nación disminuyan. Al mismo tiempo los bancos deberían revisar más detenidamente sus políticas de dividendos para determinar el mejor equilibrio entre las fuentes externas e internas de fondos para atender sus necesidades. Por ejemplo, a medida que las ganancias de los bancos han mejorado, un cierto número de bancos

ha logrado reducir la proporción de pagos sin reducir los dividendos. Además las organizaciones bancarias no deben desanimarse en la consecución de capital en acciones, simplemente porque los actuales precios del mercado estén por debajo de los valores en libros. Tal vez los banqueros deberían tomar nota de aquellos servicios públicos que recientemente han conseguido nuevo capital a través de exitosas ofertas de acciones ordinarias. Una mayor ampliación del capital en acciones puede ser un precio que bien valga la pena pagar, ya que una base fuerte de capital en acciones tiene alta prioridad en la mente de la administración ejecutiva del banco y seguramente está a favor del interés, a largo plazo, de los accionistas.

La ampliación del capital en acciones claro está que se puede evitar si los bancos forman capital a través de utilidades. Los bancos deben intensificar esfuerzos para lograr mayores ganancias recortando los gastos de operación y reduciendo actividades lucrativas marginales, pero especialmente dándole un precio real a sus servicios. Tengo en mente el hecho de que los bancos han sido muy liberales por muchos años, estableciendo líneas de crédito sin honorarios y cobrando muy poco por comisiones sobre préstamos. Los bancos, como el saltamontes, encontraron para su desdicha que los honorarios pagados por compromisos contratados en las fáciles condiciones de 1971 y 1972, representaban precios de ocasión para el acceso al crédito en las difíciles condiciones de 1973 y 1974. Me agradó ver la tendencia hacia el aumento de comisiones que comenzó el año pasado. También debo añadir que hay muchas personas dentro del sistema —en las cuales me incluyo— quienes a través del tiempo favoreceríamos algún aligeramiento del peso de los requisitos de reserva que soportan los bancos miembros de la Reserva Federal, como una ayuda para mejorar sus posiciones de capital.

No es necesario aclarar que las necesidades de capital de un banco, según lo estiman los directivos, están muy afectadas por la calidad de los activos del banco y por la naturaleza de sus obligaciones. Tanto los banqueros como los directivos tienen interés común de ver que la calidad de los activos del banco se mantenga a niveles altos. Claro está que existen ciertos factores con respecto a la calidad de los activos que no están bajo el control inmediato de las organizaciones bancarias individuales. El porcentaje de préstamos que resultan incobrables por incumplimiento de los prestatarios, aumenta en períodos de dificultades económicas y recesión y el actual período no es una excepción.

Hasta el punto en que la calidad de los activos del banco haya sufrido como resultado de un reblandecimiento general de la economía, debería haber un notorio mejoramiento general en ellos una vez que la economía nacional comience a recuperarse. Mientras tanto, los directivos de los bancos deben “tomar las jugadas según su parecer” y no pueden rebajar sus normas porque la recesión ha extendido un cierto grado de debilidad en los préstamos a través de la comunidad bancaria.

Debo enfatizar que a pesar de estas dificultades en los préstamos, creo que el sistema bancario de la nación es bueno y está en buena posición para satisfacer las cambiantes necesidades económicas y financieras del país. Con respecto a lo anterior, el reciente aumento sustancial en el seguro de depósitos ha servido para darle confianza al público sobre la fuerza del sistema bancario. Aunque todavía quedan algunos problemas creo que lo peor ya pasó. Por ejemplo, el último informe de la Corporación Federal de Seguros de Depósitos indicó que 183 bancos requirieron una “supervisión muy estrecha” al final del año 1974, pero estos bancos solo representaban el 1.3% de todos los bancos asegurados y solamente un 1% de los depósitos totales. Esperamos que los problemas de estos bancos no resulten en un cese de servicios bancarios al público, o tengan un impacto adverso sobre la fuerza total de nuestro sistema bancario.

A todos nosotros nos ha impresionado la naturaleza internacional de algunos problemas bancarios y las autoridades bancarias en otros países también están interesadas en asegurar la fuerza de sus propios sistemas bancarios. Desde que se produjeron las pérdidas de cambio extranjero el año pasado, todos los bancos del mundo han mirado con más cuidado dichas operaciones de cambio. En este país las autoridades están reforzando las técnicas de examen relacionadas con las operaciones de cambio exterior y están midiendo posiciones en busca de indicaciones de cualquier tendencia hacia una situación inadecuada. El sistema de la Reserva Federal también está cooperando con otros bancos centrales en el intento de desarrollar un rápido sistema de alarma de los problemas bancarios que puedan tener efectos internacionales importantes. La acción del Banco de la Reserva Federal de Nueva York al comprar el verano pasado los libros de cambio extranjero del Franklin National Bank, estuvo motivada en parte por un deseo de prevenir las dificultades internacionales que podrían haber surgido debido a la incapacidad del Franklin National Bank de entregar las divisas sobre las cuales mantenía contratos a largo plazo.

Permítanme decir algo sobre el papel de la Reserva Federal como "prestamista de última instancia". El sistema ha demostrado en años recientes, especialmente en el caso del Franklin National Bank, la capacidad de afrontar en forma efectiva los severos problemas de liquidez de bancos con dificultades y la misma efectividad del sistema en tales esfuerzos ha hecho que cierto número de corporaciones no financieras y entidades políticas busquen ayuda en el sistema cuando se han encontrado en dificultades. Sin embargo, la Reserva Federal, debido a su propia naturaleza, está mejor equipada para manejar problemas de las instituciones financieras que los de firmas no financieras o cuerpos políticos. Además, vale la pena tener en cuenta que el crédito de la Reserva Federal no está disponible a largo plazo a ninguna institución, financiera o no financiera. Más bien sirve para proporcionar liquidez necesaria a prestatarios con buen crédito en emergencias temporales, hasta que se pueda obtener una financiación más permanente y solo si el fracaso del prestatario tuviera graves consecuencias financieras. Existen estrictas limitaciones estatutarias del poder de la Reserva Federal para hacer disponible crédito de emergencia, ya que los créditos de la Reserva Federal son una base para la creación de dinero y crédito bancario.

Las dificultades financieras que han encontrado varias organizaciones en los últimos años han hecho que se piense en la posible necesidad de una nueva agencia del gobierno, que siga tal vez la estructura de la Corporación Financiera Internacional, que proporcione crédito a mediano o largo plazo a importantes elementos de nuestra economía nacional que tienen dificultades financieras y que se hallan imposibilitados para obtener el crédito necesario de las actuales fuentes privadas o públicas. Ha existido un desacuerdo muy grande, sin embargo, con respecto a si esta agencia sería deseable, y sus opositores citan el peligro de un abuso político de tales servicios de crédito y un posible despilfarro de fondos públicos en empresas que mejor se debían dejar hundir o sacar a flote con base en su facilidad de acceso a los fondos normales del mercado. Yo reconozco los peligros del abuso, pero finalmente encuentro que las ventajas de tener un tal prestamista de emergencia a disposición, probablemente sobrepasa las desventajas. Sin embargo, recalcaría que estoy expresando un punto de vista muy personal.

Una pregunta que ha venido recibiendo recientemente mucha atención, es si sería apropiado un cambio en la estructura del marco regulatorio de la Reserva Federal en favor de una mayor eficien-

cia. Indudablemente se puede tener un buen argumento en favor de una menor dispersión de autoridad, pero ciertamente no es fácil encontrar una solución que satisfaga todas las necesidades. La sugerencia de que las autoridades reguladora y supervisora estén centralizadas en la Reserva Federal ha encontrado mucha oposición, bajo el pretexto de que combinando toda la autoridad supervisora de la Reserva Federal con la responsabilidad de conducir la política monetaria, constituiría una concentración demasiado grande de poder. Por otra parte, me ha impresionado, especialmente en los últimos años, la relación muy estrecha entre la regulación bancaria y el ejercicio de la política monetaria. El banco central tiene interés directo en ver que la supervisión sea tal que proporcione un ambiente financiero sólido y eficiente en el cual la política monetaria pueda operar efectivamente. Además, la estrecha familiaridad con los problemas bancarios adquirida a través de la supervisión de nuestro banco, ciertamente permite una ejecución más inteligente de la política monetaria de la que sería posible si estuviéramos funcionando en un ambiente de "torre de marfil". No importa la solución que se logre, la Reserva Federal debería tener un papel importante en una estructura supervisora federal más unificada.

En cuanto al panorama económico general, veo verdadero campo para el optimismo. La recesión parece estar siguiendo la tendencia cíclica acostumbrada, con algunas fuerzas constructivas que funcionan ya en forma de una menor inflación, algún robustecimiento en las compras de los consumidores, progreso hacia el logro de un mejor equilibrio de inventarios y condiciones de crédito más fáciles que producirán ganancias en muchos sectores económicos, incluyendo vivienda. Por otra parte, ahora que el Congreso ha aprobado y el presidente ha sancionado una ley para proporcionar estímulos fiscales, existe un serio riesgo de que el déficit federal pueda, en última instancia, crecer tanto como para interferir con el financiamiento de la demanda de crédito privado y reavivar los peligros inflacionarios. Obviamente, esta situación requiere sumo cuidado para mantener el gasto público bajo control.

En el frente internacional, estoy animado porque considero que existe una conciencia creciente respecto a que la posición del dólar en los mercados de cambio requiere la atención cuidadosa y estrecha de las autoridades financieras de los Estados Unidos. Mientras el surgimiento intempestivo de inmensos excedentes en cuenta corriente en los países productores de petróleo e inmensos déficit en los países importadores del mismo, aún están ocasio-

nando verdaderas dificultades económicas y financieras para muchos países, la magnitud del problema es menor de lo que se temía hace solamente unos meses, principalmente debido a que el mundo ha aprendido a economizar en forma considerable el uso del petróleo y los países que lo producen han podido aumentar sus importaciones e inversiones mucho más rápido de lo que creían los observadores. Además, las naciones productoras de petróleo han mostrado el deseo de otorgar cantidades considerables de ayuda a los países menos desarrollados.

Podría agregar que muchas personas han sido indebidamente pesimistas con respecto a la posición de la balanza de pagos de los Estados Unidos. Creo que la debilidad del dólar ha sido exagerada en los últimos meses y los mercados extranjeros de cambio han estado inclinados a no tomar en cuenta un mejoramiento especial en la balanza comercial de los Estados Unidos, que refleja una mayor competencia de las exportaciones americanas. En parte, la debilidad del dólar durante los meses de invierno se debió a un ensanchamiento cíclico temporal de la brecha entre las tasas de interés internas y externas, lo cual ha causado que se oculte el principal mejoramiento de nuestra posición de pagos. Confiaba en que una valoración más realista de la

balanza de pagos de los Estados Unidos pronto saldría a primer plano, y he sido recompensado con la tendencia boyante de la tasa del dólar en las últimas semanas.

Todavía tenemos que afrontar el peligro de que eventos financieros destructores, tanto internos como externos, puedan interrumpir las perspectivas de mejoramiento de la economía. Los próximos meses necesitarán un equilibrio prudente entre las políticas de expansión y las políticas de consolidación y en ninguna parte esta necesidad de equilibrio se notará más marcadamente que en el negocio bancario. Todos nosotros —banqueros y banqueros centrales— hemos atravesado una experiencia profundamente seria en estos últimos años. Espero que logremos sacar el máximo de esa experiencia para afrontar los desarrollos económicos que vendrán en el futuro. Ciertamente los años venideros no serán fáciles. Para dominar la inflación que nos ha invadido en la última década será necesario un largo período de esfuerzo sostenido y disciplinado. Sin embargo, tengo la confianza de que mis colegas en el Banco, en el Sistema y en la comunidad bancaria, podrán situarse a la altura de los problemas y desafíos del mañana.

---

## SITUACION Y PERSPECTIVAS DE LA PRODUCCION DE SEDA NATURAL EN COLOMBIA

POR JAVIER MONCAYO MEDINA Y JAIRO CHAVARRIAGA GALAN (\*)

### I. INTRODUCCION

Dentro de las alternativas de desarrollo agroindustrial para Colombia, debe incluirse la industria del gusano de seda, al parecer de grandes perspectivas especialmente en las zonas cafeteras, y su complemento, el cultivo de la morera. En efecto, el porvenir de las fibras naturales con relación a las sintéticas, por una parte y el uso intensivo de mano de obra, extensivo de capital y las pocas exigencias tecnológicas que supone la actividad, por la otra, hacen de la seda natural un renglón ciertamente promisorio.

Con el presente trabajo se pretende suministrar información de tipo general sobre el cultivo, el gusano de seda y los resultados económicos de esta

asociación biológica. Luego, en una segunda parte se describe la situación mundial de la fibra y se analiza la posible ubicación de Colombia como país productor.

### II. RESEÑA HISTORICA

La sericultura y su aprovechamiento para uso humano tuvo origen en la China, de donde se extendió a Corea, Japón y posteriormente a Italia, país que se hizo famoso durante la Edad Media por la elaboración de tejidos de seda (Ver nota bibliográfica 1). Se sabe que la morera entró a Colombia en

---

(\*) Ingenieros Agrónomos del Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República.