

Nos complace estar de acuerdo con la fórmula sobre integración del Directorio Ejecutivo propuesta por el mismo y que al parecer, atendiendo la solicitud de la XI Asamblea, da satisfacción a todos los países miembros.

Aunque registramos con satisfacción las perspectivas de rápidos avances en la tarea de multilateralizar la cooperación financiera y técnica, de acuerdo con las aspiraciones expuestas en el Consenso de Viña del Mar, confiamos en que ese tránsito del bilateralismo al multilateralismo, a través de entidades como el BID, no esté acompañado de reducción en el monto neto del flujo de capitales, ni de endurecimiento de su términos. Parecería que una forma eficaz de prevenir esa desnaturalización de un laudable empeño sería el otorgamiento, por parte de los organismos internacionales, de préstamos de programa, modalidad que es requerida por muchos países y por la cual ha abogado Colombia en numerosas oportunidades y en distintos foros. Por ello nos permitimos solicitar que el Banco estudie la conveniencia de conceder financiamiento de este tipo.

Como lo expusimos en Punta del Este, estimamos que los países latinoamericanos y el BID deben intensificar sus esfuerzos para obtener una distribución más equitativa de los derechos especiales de giro del Fondo Monetario Internacional. El actual reparto, fundado exclusivamente en la respectiva riqueza de los países, contradice toda moción de solidaridad y de justicia internacionales.

Agradeceríamos que el Gobierno de los Estados Unidos estudiara la posibilidad de suavizar los términos de utilización del Fondo para Operaciones

Especiales, en particular permitiendo la adquisición de bienes y servicios sin limitación de su origen. Ese podría ser un nuevo paso efectivo en su empeño de quitar ataduras a su cooperación internacional. Al mismo tiempo, nos permitimos reiterar el concepto que expusimos en la última Asamblea, según el cual convendría que los nuevos préstamos con recursos de dicho Fondo fueran reembolsados en la misma moneda en que fueron concedidos, evitando así excesiva reducción de las disponibilidades en moneda dura.

Deseo manifestar nuestro especial aprecio por el concurso que hemos recibido del BID, así como de la OEA, para realizar un programa de estudios del mercado de capitales en Colombia, iniciado con un simposio cumplido en marzo del año en curso. Dicho programa ha sido auxiliar muy valioso de la tarea de revisión de las instituciones financieras que por encargo del Gobierno adelanta una comisión nacional, la cual formulará recomendaciones para incrementar el aprovechamiento de tales instituciones en beneficio de la economía del país. La reforma que podrá derivarse de esas recomendaciones es uno de los empeños de la Administración del Presidente Pastrana Borrero, un mandatario integralmente comprometido, como se sabe, con el cambio social.

Muchas razones determinan el optimismo indudable con que todos los gobernadores participamos en esta Asamblea, pero principalmente la de que sus deliberaciones van a desarrollarse en esta nobilísima ciudad de Lima, ejemplo de continuada superación. Vivamente me complazco en agradecer la generosa acogida que nos dispensa, y en transmitir al pueblo peruano, así como a las delegaciones participantes, el saludo fraternal de Colombia.

BANCOS COMERCIALES Y CAJAS DE AHORRO EN LOS MERCADOS DE DINERO A CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO

Por Oscar Alviar Ramírez

NOTA: Conferencia pronunciada por el autor en desarrollo del Simposio sobre el Mercado de Capitales en Colombia. Documento SIMEC-9.

I—INTRODUCCION

El sistema de banca comercial en Colombia está representado por 25 entidades bancarias las cuales, en razón de los accionistas que las poseen, son 15

bancos de propiedad de capitales privados colombianos, seis sucursales de bancos extranjeros y cuatro cuya propiedad pertenece en su mayoría al sector oficial (Banco Popular, Banco Ganadero, Banco Cafetero y Banco del Estado). La acción de estos bancos comerciales se extiende a todo el territorio nacional mediante la existencia de 1.208 oficinas.

Para los efectos de este estudio, se ha adoptado como definición de banco comercial la que da el artículo 2º de la Ley 45 de 1923 y que en general coincide con las nociones tanto económicas como jurídicas que universalmente se aceptan para distinguir este tipo de establecimiento; esto es, la entidad financiera que "hace el negocio de recibir fondos de otros en depósito general y de usar estos, junto con su propio capital, para prestarlo a plazos menores de un año y comprar o descontar pagarés, giros y letras de cambio a término menor de un año". Por consiguiente, están excluidos de ser considerados en esta investigación otros institutos que como la Caja Agraria, las corporaciones financieras y el Banco Central Hipotecario, tienen por funciones principales otro género de actividades, distinto al de recibir depósitos del público y de facilitarlos en préstamo a término menor de un año.

Circunscrito, pues, a los bancos comerciales colombianos el objetivo de este estudio, se advierte que la suma de las cuentas de capital pagado y reserva legal de las entidades que componen el sistema alcanzó a \$ 2.708 millones en 30 de junio de 1970, y que en esa misma fecha los depósitos del público en cuenta corriente llegaron a la cifra de \$ 13.761 millones. Este último guarismo es muy significativo por cuanto refleja una de las principales actividades de dichos establecimientos, o sea la de captar depósitos del público y por cuanto representa también una muy considerable proporción de la totalidad de la oferta monetaria o de los medios de pago de que dispone la comunidad colombiana.

En efecto, para diciembre 31 de 1970, sobre un total de medios de pago de \$ 21.627 millones, \$ 13.761 millones correspondían a depósitos en los bancos comerciales y \$ 7.866 millones a especies monetarias, o sea una proporción entre los depósitos en cuenta corriente y el total de los medios de pago del 64%.

La elevada relación de los depósitos bancarios sobre los medios de pago y su progresivo incremento a través de los años, como puede verse en el cuadro 1, son demostración de que, por una parte, la disponibilidad de recursos líquidos para efectuar transacciones descansan en su mayor proporción en fondos que se encuentran en los bancos a disposición del público, frente a las especies monetarias (billetes y monedas); y, por otra parte, cómo a medida que el país progresa y la economía se moderniza, el público ha tendido en Colombia a reemplazar el empleo de especies monetarias por el de depósitos en cuenta corriente.

Cuadro I
Relación de los depósitos en cuenta corriente respecto al total de medios de pago

(Miles de \$)

	Total medios de pago (1)	Total moneda fuera de los bancos (2)	Total depósitos en cuenta corriente (3)	(1)% (3)
1950	974.229	471.630	502.599	52
1951	1.120.461	514.960	605.501	54
1952	1.313.275	605.382	707.893	54
1953	1.547.633	672.307	875.326	57
1954	1.844.524	752.603	1.091.921	59
1955	1.931.748	775.027	1.156.721	60
1956	2.413.784	932.517	1.481.277	61
1957	2.742.444	1.166.123	1.576.321	57
1958	3.315.788	1.360.453	1.955.335	59
1959	3.713.509	1.485.533	2.227.976	60
1960	4.099.507	1.605.790	2.493.717	61
1961	5.107.694	1.845.587	3.262.107	64
1962	6.162.207	2.114.664	4.047.543	66
1963	6.913.803	2.537.019	4.376.784	63
1964	8.352.632	3.114.774	5.237.865	63
1965	9.669.664	3.594.979	6.074.685	63
1966	11.027.426	4.104.078	6.923.348	63
1967	13.437.148	4.758.622	8.678.526	64
1968	15.428.413	5.547.500	9.880.913	64
1969	18.436.187	6.553.969	11.882.218	64
1970	21.627.217	7.866.312	13.760.905	64

Al paso que en 1950 un 52% de los medios de pago consistía en depósitos en cuenta corriente en los bancos comerciales, en 1970 esta proporción alcanzó al 64% y la elevación del citado porcentaje es constante y progresiva en el curso de los últimos veinte años.

Asimismo, si se comparan estas proporciones de depósitos en cuenta corriente frente a la totalidad de los medios de pago en el ámbito internacional, se nota cómo en Colombia la proporción es similar a la de otros países que se encuentran en etapa parecida de desarrollo (Chile 64%, Irán 62%, Túnez 55%, Costa Rica 68%); inferior a la de países más avanzados (Estados Unidos 76%, Japón 78%); y superior a la de países con un nivel de ingreso per cápita más bajo (Bolivia 38%, India 36%, Paquistán 40% y Burundi 28%) (1).

Universalmente y en Colombia, la función correlativa a la recepción de depósitos por parte de la banca comercial, es la de concesión de crédito a plazos cortos, o sea los inferiores a un año. A la captación de depósitos del público en el monto indicado, correspondió una concesión de crédito a corto plazo por la banca comercial, que en 30 de junio de 1970 ascendía a \$ 13.431 millones.

(1) Datos tomados de "International Financial Statistics", comparando las cifras a diciembre de 1969.

El papel de la banca comercial en el mercado de dinero a corto plazo es, por consiguiente, en Colombia de primordial trascendencia:

a) Por la alta proporción de los depósitos en cuenta corriente respecto al total de los medios de pago, (2) y,

b) Por la elevada proporción del crédito bancario a corto plazo frente a la totalidad del crédito a corto plazo de que dispone la economía (3).

II—IMPORTANCIA DEL SISTEMA BANCARIO COMERCIAL EN EL MERCADO DE DINERO A MEDIANO Y LARGO PLAZO

Aunque el papel tradicional de la banca comercial colombiana, como fue concebida en la Ley 25 de 1923, es el de captación de depósitos del público y el financiamiento del crédito a plazos inferiores a un año, en su evolución institucional ha venido paulatinamente induciéndosele a que juegue un papel cada vez mayor en el financiamiento del crédito a mediano y largo plazo. Esta tendencia que ha sido inspirada en la llamada "orientación selectiva del crédito", se estimula mediante diversos estratagemas como el de otorgar a aquella especiales facilidades de redescuento en el Banco Central, o de permitir a los bancos comerciales una reducción del encaje cuando distribuyen su cartera hacia propósitos de fomento y, finalmente, la de imponerles la suscripción de inversiones más o menos forzosas, en documentos a mediano y largo plazo.

Los expedientes que han sido utilizados para lograr esta mayor ingerencia de la banca comercial en el financiamiento a mediano y largo plazo tanto mediante la concesión de créditos directos por parte de ella al público, como por la adquisición de documentos, pueden examinarse desde dos ángulos. En primer término, las normas vigentes hoy sobre composición de la cartera y, en segundo lugar, las inversiones en documentos que en forma más o menos compulsiva los bancos deben efectuar.

1. **Composición de la cartera**—Desde 1923 y hasta 1950 la cartera de los bancos comerciales estaba representada casi con exclusividad en créditos hasta con un año de plazo, como era la facultad primitiva que para otorgar préstamos tenían los bancos comerciales de acuerdo con la Ley 45 de 1923 y que, entre otras cosas, correspondía a la noción clásica de la banca comercial para esas épocas de que los préstamos fueran autoliquidables en plazos cortos.

Pero desde 1950, con la expedición del Decreto-Legislativo 384, se autorizó que los bancos pudieran

facilitar recursos hasta con cinco años de plazo (más tarde ampliados a diez años por la Ley 83 de 1962), para propósitos de fomento y a tal efecto se les otorgaron incentivos especiales para que los concedieran. No se trató de una norma que obligara a los bancos comerciales a facilitar este tipo de financiación sino que se les facultó para extenderlos a plazos mayores de un año, dándoles a estos préstamos acceso al redescuento en el Banco Central en condiciones favorables de interés en el redescuento, así como también haciéndolos remunerativos porque se permitió que el rendimiento para el respectivo banco comercial fuera halagüeño.

Desde 1950 puede decirse que se inicia una deliberada política de las autoridades para inducir a la banca comercial en el financiamiento del mediano y largo plazo. Esta orientación que fue constante durante los años cincuenta se reafirmó en 1959, con la promulgación de la Ley 26 cuando, en virtud de sus mandatos, se estableció que sería "obligación de los bancos comerciales destinar el 15% de sus depósitos a la vista y a término al fomento de la agricultura, la ganadería y la pesca" por medio de préstamos a plazos medianos.

Finalmente, por la Resolución 18 de 1963 de la Junta Directiva del Banco de la República, se establece el encaje legal reducido para los bancos que exhibieran un 30% de su cartera en créditos de fomento.

Este conjunto de las tres normas principales que hoy rigen en materia de crédito de fomento otorgado por la banca comercial, permite distinguir las tres formas mediante las cuales se induce a la banca comercial a facilitar créditos a mediano y largo plazo:

(2) No se conocen estudios ni estimaciones más o menos aproximadas de cuánto puede representar, en términos monetarios, las transacciones no monetarias, pero sí puede aseverarse que en un país como Colombia, las transacciones monetarias superan en gran medida las no monetarias (trueque, pago con instrumentos negociables como letras de cambio y pagarés, obligaciones de deber, etc.).

(3) Tampoco se conocen estimaciones que indiquen el volumen del crédito a corto plazo del mercado extrabancario de dinero, ni cuál es la proporción que este representa sobre la totalidad de crédito a corto plazo de que dispone la economía colombiana.

Sería muy conveniente que como producto de las labores de este Simposio pudiera tenerse alguna idea, aún no muy elaborada, sobre la magnitud del mercado extrabancario de dinero a corto plazo, como el representado por el crédito de establecimientos de comercio, el prendario no bancario y principalmente el garantizado con operaciones sobre comercio y cambio exterior que parece sea un mercado muy activo.

Pero, en todo caso, también puede aseverarse que en una economía como la colombiana, el crédito bancario a corto plazo es la parte más sustancial de la totalidad del crédito monetario a corto plazo.

a) Estímulos a través de facilidades de redescuento y de intereses remunerativos, como los previstos en el Decreto Legislativo 384 de 1950 y sus modificaciones;

b) Compulsión a los bancos para conceder crédito a mediano y largo plazo, mediante la imposición obligatoria de que destinen parte de su cartera a estos créditos, que fue la forma establecida por la Ley 26 de 1959; y,

c) Consagración de una alternativa, de libre escogencia por los bancos comerciales, y consistente en que si conservan una determinada proporción de su cartera en propósitos de fomento, el requisito del encaje será menos oneroso para ellos.

Es conveniente aclarar que generalmente los términos "crédito de fomento" y "cartera de fomento" se consideran en Colombia como sinónimos de crédito a mediano y largo plazo, o crédito mayor de un año. Efectivamente así ocurre para una gran proporción de este tipo de cartera, aunque haya renglones en ella que pueden tener plazos inferiores a un año, como es el descuento de bonos de prenda de los almacenes generales de depósitos o la contribución de los bancos en los préstamos del Fondo Financiero Agrario.

Las normas vigentes y que han inducido a la banca comercial para facilitar créditos de fomento, o sea créditos a mediano y largo plazo con la aclaración antes dicha, pueden describirse en la siguiente forma:

A. Como en la actualidad, además de los préstamos tradicionales que la banca comercial otorga hasta con un año de plazo y que constituyen el grueso de su cartera, existen múltiples autorizaciones para que estas entidades faciliten otros tipos de créditos; sobre estas últimas modalidades la autoridad monetaria (antes Junta Directiva del Banco de la República y hoy Junta Monetaria), ha definido cuáles de ellas integran la denominada "cartera de fomento".

Además de las modalidades de crédito directo de los bancos comerciales a su clientela, que la Junta Monetaria ha definido formen parte de los renglones que integran la cartera de fomento, ella ha dispuesto, además, que algunas inversiones constituyan también este tipo de cartera.

Para junio de 1970 los principales ítems que forman la "cartera de fomento" son los siguientes:

Operaciones de préstamo:

1. Descuento de bonos de almacenes generales de depósito.
2. Préstamos autorizados por el Decreto Legislativo 384 de 1950.
3. Préstamos agropecuarios autorizados por la Ley 26 de 1959.
4. Préstamos de crédito popular autorizados por la Ley 49 de 1959 y Decreto 1790 de 1960.
5. Préstamos para vivienda empleados, Decreto 2239 de 1951.
6. Préstamos a fondos financieros (agrario, industrial y de desarrollo urbano).
7. Otros.

Inversiones:

1. Bonos Ley 26 de 1959.
2. Acciones y bonos de corporaciones financieras.
3. Bonos del I.C.T.
4. Bonos del Fondo Financiero Agrario.

B. Con base en la definición de la Junta Monetaria de cuáles renglones constituyen "cartera de fomento", en los balances anuales de los bancos comerciales es posible establecer qué porcentaje de su cartera total está representado por créditos concedidos dentro de la denominada "cartera de fomento".

C. Ha dispuesto la Junta Monetaria también, que aquellos bancos que muestren un porcentaje de su cartera total en "cartera de fomento", no inferior en la actualidad al 32%, tendrán facilidades especiales respecto al cumplimiento del requisito del encaje.

La facilidad especial de que se habla consiste en que tales bancos no se obligan a estar encajados sino en el "encaje reducido". Este encaje (relación de las exigibilidades inmediatas, a término y de la sección fiduciaria con depósitos disponibles en el Banco de la República), es varios puntos menor que el encaje ordinario que deberían cumplir sino satisficieran el porcentaje que sobre la cartera total, la cartera de fomento debe representar, o sea el 32%.

D. La facilidad del "encaje reducido" ha sido un instrumento muy eficaz para que los bancos opten por cumplir con la "cartera de fomento" en el porcentaje mínimo establecido por la Junta. Y los estímulos propios que esta cartera tiene en cuanto a

redescuento, sumados a la ventaja del "encaje reducido", han producido el hecho de que en la actualidad los bancos comerciales, en su conjunto, muestran "cartera de fomento" en exceso del 32% requerido.

E. Los bancos gozan de la facultad de escoger, entre los distintos renglones que constituyen la cartera de fomento, a cuáles de ellos atienden para conformar el 32%, con dos importantes limitaciones.

En primer término, necesariamente deben suscribir seis puntos de los 32 en bonos del Fondo Financiero Agrario, que tienen plazo de seis meses e interés del 6% anual.

En segundo lugar y como consecuencia de que los bancos deben también cumplir con el mandato de la Ley 26 de 1959 que los obliga a destinar nueve puntos de su cartera en créditos al sector agropecuario y como estos se encuentran entre los renglones que componen la cartera de fomento, quedan así siempre comprometidos 15 puntos de la misma (seis puntos en bonos del Fondo Financiero Agrario y nueve puntos en créditos de la Ley 26 de 1959) (4).

F. Por disposición también de la Ley 26 de 1959, cuando un banco no alcanza a conceder directamente créditos a su clientela de los ordenados en el artículo 30, el remanente que resulte entre estos y los nueve puntos de cartera, debe invertirse obligatoriamente por los bancos en los bonos denominados "Ley 26 de 1959". Estos documentos se emiten por la Caja Agraria con plazo de un año, devengan un interés del 4% anual y con su producto la Caja facilita préstamos al sector agropecuario.

G. Los diversos renglones que conforman los créditos al sector agropecuario ordenados por la Ley 26 de 1959, con sus plazos y el interés que se cobra sobre ellos, son los siguientes:

a) Para cultivos de tardío rendimiento, tales como olivo, cacao, palmas oleaginosas, plantaciones de reforestación y pesca, hasta con diez años de plazo;

b) Para cultivos intermedios como caña de azúcar, banano y plátano, siembras de pastos, construcción de cercas, bañaderas, saladeros, dormideros y corrales, hasta con tres años de plazo;

c) Para cultivos de cosecha anual como maíz, frijol, cebada, trigo, papa, algodón, arroz, oleaginosas, tabaco, etc. y para limpieza de potreros, hasta con un año de plazo;

d) Para la cría y la cría y levante conjuntos de ganado, hasta con siete años de plazo;

e) Para ceba de ganado hasta con un año de plazo, y

f) Para el mejoramiento de praderas, cultivos de forrajes, dotación de aguas, titulación de mejoras destinadas a la ganadería en tierras baldías y mejoramiento de las tierras como desecación, drenaje, desmontes, acueductos, etc., hasta con seis años de plazo.

Las tasas de interés para las anteriores líneas de crédito son del 10% anual para créditos hasta con un año de plazo, tasa que se incrementa a razón de 0.5% anual por cada año de plazo adicional.

H. Los plazos a que generalmente se otorgan los otros préstamos que constituyen la cartera de fomento y el interés cobrado sobre ellos, son los siguientes:

1. Descuento de almacenes generales de depósito, generalmente hasta 180 días de plazo e interés del 9% anual;

2. Préstamos autorizados por el Decreto 384 de 1950, generalmente de uno a diez años de plazo e interés del 14% anual;

3. Préstamos de crédito popular, generalmente de uno a cinco años e interés que fluctúa del 10% al 14% anual;

4. Préstamos para vivienda empleados, generalmente a 15 años e interés que fluctúa entre el 2% y el 6% anual;

5. Préstamos a fondos financieros, generalmente hasta de 180 días para el Fondo Financiero Agrario e interés del 13% anual y de uno a diez años, de plazo e interés que fluctúa entre el 14% y 16% anual para los fondos financiero industrial y urbano.

I. El valor de la cartera de fomento y su distribución por renglones a 30 de junio de 1969 y a 30 de junio de 1970, aparecen en el cuadro 2.

J. A más de la cartera de fomento, otro renglón importante de crédito de los bancos, a mediano plazo, está constituido por los préstamos del Fondo para Inversiones Privadas. Estos no forman parte de la

(4) Los nueve puntos de la cartera en operaciones de la Ley 26 de 1959 resultan porque, por interpretación de la Superintendencia Bancaria, el 15% de los depósitos que debe dirigirse a operaciones de la Ley 26 se calcula restando a estos el porcentaje del encaje y las inversiones en bonos ordenados por la Ley 90 de 1948. Como el encaje es del 35% y la inversión de la Ley 90 es del 5%, al restar este 40% del 100% queda 60%, al que se le aplica 15% dispuesto por la Ley 26 de 1959, y quedan así nueve puntos.

“cartera de fomento”, se conceden por plazos que van de cinco a diez años con fondos provenientes de créditos externos y son redescontables por el ciento por ciento de su valor en el Banco de la República.

La cartera del FIP fue de \$ 765.7 millones en 1963 y de \$ 895.0 millones en 1969.

Cuadro 2

Principales renglones que constituyen la cartera de fomento en junio 30

(Millones de \$)

	1969	1970
A—Operaciones de préstamo	2.746.9	2.863.7
1—Descuentos de bonos de almacenes generales	251.4	303.6
2—Préstamos del D. 384/50.....	400.5	445.1
3—Préstamos de L. 26/59.....	1.061.7	1.045.4
4—Préstamos de la L. 49/59 y D. 1790/60	661.4	615.7
5—Préstamos vivienda empleados D. 2239/51	177.1	182.6
6—Préstamos a fondos financieros (Agrario, Industrial, Des. Urbano)	117.0	201.2
7—Otros	77.8	20.1
B—Inversiones	573.9	601.0
1—Bonos L. 26/59.....	28.5	25.3
2—Acciones y bonos de corporaciones financieras	136.6	159.5
3—Bonos de I.C.T.	7.5	15.9
4—Bonos del Fondo Financiero Agrario	371.3	400.3
Total préstamos e inversiones...	\$ 3.290.8	3.464.7
Exceso sobre el requerido total...	\$ 903.8	893.2

En conclusión, las cifras indicadas muestran cómo ha tenido éxito la política deliberada de las autoridades en los últimos veinte años, de inducir a la banca comercial a orientar parte muy considerable de sus recursos para propósitos de fomento y de su participación, por consiguiente, muy sustancial, en el suministro de crédito a mediano y largo plazo.

El cuadro 3 muestra la cartera de los bancos comerciales agrupada por plazos de vencimiento.

¿Es conveniente que la banca comercial juegue tan primordial papel en el financiamiento del crédito a mediano plazo?

¿Es sana la tendencia que ha tenido el país en los últimos años, de inducir a la banca para que destine parte considerable de sus recursos a préstamos diferentes a los comerciales a corto plazo?

¿Es excesiva dicha participación o todavía puede exigírsele más ingerencia en el mercado de dinero a mediano plazo?

Existen factores positivos para responder afirmativamente, como es el hecho de que a pesar de la actividad cada día mayor de los institutos especializados que tienen por función facilitar créditos a mediano plazo para fomento, como son la Caja Agraria y las corporaciones financieras, existe escasez de recursos que han venido siendo suplidos por la banca comercial en campos como los del crédito agrícola y pecuario, el crédito popular, los créditos de los fondos de desarrollo urbano e industrial y los créditos de desarrollo económico del Decreto 384 de 1950.

También existen factores negativos como son el de que el facilitar los bancos comerciales préstamos subsidiados para el fomento económico, se restan recursos o se hacen más gravosos, para sectores básicos del proceso productivo, como son los representados por el mercadeo y el crédito para capital de trabajo a industrias, que al no hallar fuentes de financiamiento disponibles dentro del sistema bancario porque una gran proporción de sus recursos ha sido destinada al crédito de fomento, acuden al gravoso mercado extrabancario de dinero.

Cuadro 3

Bancos comerciales

—Cartera según plazo—

(Millones de \$)

	(Diciembre 31)		Diferencia
	1968	1969	
Cartera de corto plazo.....	6.491.4	6.986.3	494.9
Deudores varios	3.292.3	4.417.0	1.124.7
Cartera de mediano plazo..	1.503.8	1.685.5	181.7
Cartera de largo plazo.....	831.6	1.225.1	393.5
Total crédito.....	12.119.1	14.313.9	2.194.8

2. **Inversiones forzosas en determinados documentos**—Además de la composición de la cartera, como elemento decisivo para analizar la actividad de los bancos comerciales en el mercado de dinero a mediano y largo plazo, es necesario considerar también las inversiones que estos establecimientos deben efectuar forzosamente en determinados documentos. En virtud de disposiciones legales o de la

autoridad monetaria, se ha establecido la obligación de que los bancos comerciales suscriban y mantengan en sus activos bonos y otras obligaciones del gobierno nacional, Caja Agraria, Fondo Financiero Agrario, cédulas del Banco Central Hipotecario y acciones del Banco de la República.

Para una mejor comprensión de la composición de las inversiones forzosas, pueden distinguirse seis tipos de inversiones, así:

a) Artículo 25, Ley 90 de 1948: esta disposición obliga a los bancos comerciales que además de su encaje mantengan uno adicional equivalente al 5% de sus depósitos exigibles a la vista y antes de treinta días en bonos de la Caja Agraria de un vencimiento no mayor de seis meses y de un interés anual del 4%.

Estos bonos que vienen siendo suscritos y poseídos por todos los bancos comerciales en la cuantía expresada, se denominan "bonos agrarios de la clase L" y con su producto la Caja Agraria ensancha sus recursos propios para otorgar luego préstamos a la agricultura;

b) Artículos 30 y 35 de la Ley 26 de 1959: como se vio al explicar la composición de la cartera de los bancos, la Ley 26 de 1959 impuso a estos la obligación de destinar el equivalente al 15% de sus depósitos a la vista y a término en préstamos a mediano plazo para el fomento de la agricultura, la ganadería y la pesca. Dispone la misma ley que cuando un banco no alcance a otorgar directamente préstamos a su clientela por la cuantía dicha y en préstamos de esta índole, cumplirá con la obligación correspondiente si suscribe el remanente en bonos agrarios de la Caja Agraria.

Los mencionados bonos que se denominan de la clase "M" o "N" los emite esa entidad con plazo de un año, devengan un interés del 4% anual, e igualmente con su producto se robustecen los recursos ordinarios de la Caja Agraria que luego se destinan al otorgamiento de préstamos para el sector agropecuario;

c) Artículo 11, Ley 21 de 1963: en virtud de esta norma los bancos están obligados a destinar un 5% de sus depósitos exigibles a la vista y a término inferior a treinta días en la suscripción de bonos nacionales de deuda pública interna, con el objeto de dotar al gobierno de recursos para la financiación de planes de fomento económico y social.

Los citados bonos que han venido igualmente siendo suscritos y poseídos por los bancos en la cuantía mencionada, se denominan "bonos nacionales de deu-

da pública interna", devengan un interés del 8% anual y su plazo es de 15 años;

d) Resoluciones 23 de 1966 y 4 de 1967, de la Junta Monetaria. Estas disposiciones establecieron que los bancos comerciales deberán destinar seis puntos de su cartera de fomento en la inversión de bonos de fomento agrario que son emitidos por el Banco de la República, causan intereses del 6% anual, y tienen un vencimiento de 180 días.

Con los recursos en cuestión, que han venido siendo suscritos en la cuantía estipulada por la banca comercial, se proveen los recursos indispensables para el funcionamiento del Fondo Financiero Agrario que facilita fondos para cultivos agrícolas de corto plazo.

e) Artículo 2º, numeral 8, Ley 82 de 1931. Esta disposición había determinado que los bancos comerciales, para ser accionistas del Banco de la República y, por consiguiente, gozar de las ventajas que para estos concedió la Ley 25 de 1923 y demás disposiciones orgánicas, especialmente en lo relacionado con la facultad de redescantar obligaciones en el Emisor, deben suscribir acciones de dicho establecimiento en cuantía equivalente a un 15% de las cuentas del capital pagado y reserva legal que los bancos exhibieran a 30 de junio de cada año.

Esta obligación vino siendo cumplida por todos los bancos hasta el año de 1969 cuando, por virtud de disposiciones de la Superintendencia Bancaria, se autorizó temporalmente a los bancos comerciales postergar dicha suscripción. Por resolución posterior de la misma Superintendencia, en 1970, y luego de la Junta Monetaria (Resolución 75-bis de 1970) se confirmó la suspensión temporal de esta inversión;

f) Otras inversiones forzosas. En virtud de disposiciones de orden fiscal (Ley 81 de 1960 y Decreto 2424 de 1965), los bancos comerciales han venido suscribiendo cédulas del Banco Central Hipotecario y documentos de deuda pública (bonos de vivienda y ahorro y de desarrollo económico) que son inversiones efectuadas por ellos en su calidad de contribuyentes al impuesto de renta y complementarios.

En los cuadros 4 y 5 se consignan las cifras referentes a las inversiones obligatorias de los bancos comerciales y de las cajas de ahorro a 31 de diciembre de 1968 y 1969. Estos datos atestiguan la gran importancia que tiene el sistema bancario comercial nacional en el mercado de estos valores. Sumaron estas inversiones obligatorias casi \$ 1.800 millones para la última de las fechas nombradas.

Cuadro 4

Inversiones obligatorias del sistema bancario en Colombia (1)

(Miles de pesos)

Detalle	Diciembre de 1968			Diciembre de 1969			Diferencia		
	Bancos comerciales (2)	Caja Colombiana de Ahorros	Total	Bancos comerciales	Caja Colombiana de Ahorros	Total	Bancos comerciales	Caja Colombiana de Ahorros	Total
Inversiones de la sección comercial	1.439.380	13.804	1.453.184	1.792.761	23.656	1.816.419	353.383	9.852	363.235
a) Agricultura y ganadería	689.244	—	689.244	955.754	—	955.754	266.510	—	266.510
Bonos agrarios clase L. Ley 90/48	491.601	—	491.601	562.831	—	562.831	71.230	—	71.230
Bonos agrarios clase s M. o N. Ley 26/59	36.250	—	36.250	23.370	—	23.370	— 12.880	—	— 12.880
Bonos de fomento agrario. Resolución 27/68	161.394	—	161.394	369.553	—	369.553	208.160	—	208.160
b) Gobierno	473.475	13.804	487.278	557.810	23.656	581.467	84.337	9.852	94.189
Bonos nacionales de deuda interna. Ley 21/63.....	468.434	13.508	481.942	554.735	23.508	578.243	86.301	10.000	96.301
Bonos desarrollo económico. Decreto 2424/65	2.124	—	2.124	1.639	—	1.639	— 485	—	— 485
Bonos nacionales de previsión social. Ley 35/64	2.917	296	3.213	1.437	148	1.585	— 1.479	— 148	— 1.627
Bonos nacionales consolidados..	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bonos pro-urbe	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bonos del Depto. de Caldas....	—	—	—	—	—	—	—	—	—
c) Construcción	15.110	—	15.110	17.958	—	17.959	2.848	—	2.848
Cédulas del B.C.H. Ley 81/60..	12.912	—	12.912	15.680	—	15.680	2.767	—	2.767
Bonos de vivienda y ahorro. Ley 81/60	2.198	—	2.198	2.279	—	2.279	81	—	81
d) Instituciones financieras	261.552	—	261.552	261.239	—	261.239	— 312	—	— 312
Acciones del Banco de la República	261.552	—	261.552	261.239	—	261.239	— 312	—	— 312
Inversiones de la sección de ahorros	595.778	339.074	934.852	691.616	328.194	1.019.811	95.838	—10.880	84.957
a) Agricultura y ganadería	77.418	15.782	93.200	90.885	14.294	105.179	13.467	— 1.488	11.979
Bonos agrarios. Decreto 169/60	1.710	—	1.710	3.390	—	3.390	1.680	—	1.680
Bonos agrarios. Ley 20/59.....	75.100	12.468	87.568	86.880	11.661	98.541	11.780	— 807	10.973
Fincas para parcelar.....	608	3.314	3.922	615	2.633	3.248	7.704	— 681	— 674
b) Gobierno	74.753	82.028	156.781	87.046	77.791	164.836	12.292	— 4.237	8.055
Bonos nacionales consolidados.	1.209	47.087	48.296	2.592	42.200	44.791	1.383	— 4.887	— 3.505
Bonos de desarrollo económico..	39.277	24.440	63.717	45.261	22.590	67.851	5.934	— 1.850	4.134
Bonos entidades de derecho público	34.267	10.501	44.768	39.193	13.001	52.194	4.926	2.500	7.426
c) Construcción	368.443	241.264	609.708	431.966	236.110	668.077	63.523	— 5.155	58.368
Cédulas del B.C.H.....	180.541	220.664	401.205	212.517	216.160	429.077	32.376	— 4.505	27.871
Bonos de vivienda y ahorro....	183.572	20.600	204.172	214.431	19.950	234.381	30.858	— 650	30.208
Bonos industriales del B.C.H....	4.330	—	4.330	4.619	—	4.619	289	—	289
d) Instituciones financieras	75.163	—	75.163	81.719	—	81.719	6.555	—	6.555
Bonos industriales de bancos....	8.670	—	8.670	8.670	—	8.670	—	—	—
Bonos industriales de corporaciones financieras	66.493	—	66.493	73.001	—	73.001	6.508	—	6.508
Bonos industriales del IFI.....	—	—	—	48	—	48	48	—	48
Resumen:									
a) Agricultura y ganadería	766.662	15.782	782.444	1.046.638	14.294	1.060.933	279.976	— 1.488	278.489
b) Gobierno	548.227	95.832	644.060	644.856	101.447	746.303	96.629	5.615	102.244
c) Construcción	383.553	241.264	624.818	449.925	236.110	686.035	66.372	— 5.155	61.217
d) Instituciones financieras	336.715	—	336.715	342.958	—	342.958	6.243	—	6.243
Total	2.035.158	352.878	2.388.036	2.484.377	351.851	2.836.224	449.221	— 1.028	448.193

(1) Los totales no corresponden siempre a las sumas de las diferentes columnas, ya que las cifras han sido redondeadas. (2) Incluye el Banco Cafetero y la Caja de Ahorros del Círculo de Obreros. Fuente: Superintendencia Bancaria — Revista Mensual.

Cuadro 5

Destino de las inversiones obligatorias del sistema bancario y cajas de ahorro

(Miles de \$)

	Diciembre de 1968				Diciembre de 1969			
	Bancos comerciales (1)	%	Caja Colombiana de Ahorros	%	Bancos comerciales (1)	%	Caja Colombiana de Ahorros	%
Inversiones de la sección comercial								
Caja de Crédito Agrario	527.850.5	36.7	—	—	586.200.5	33.6	—	—
Fondo Financiero Agrario	161.393.5	11.2	—	—	369.553.0	21.1	—	—
Gobierno Nacional	473.474.0	32.9	13.804.1	100.0	557.810.3	31.9	23.656.1	100.0
Banco Central Hipotecario	12.912.4	0.8	—	—	15.680.0	.9	—	—
Instituto de Crédito Territorial	2.198.0	0.2	—	—	2.279.0	.1	—	—
Banco de la República	261.552.0	18.2	—	—	261.239.3	12.4	—	—
Total	1.439.380.4	100.0	13.804.1	100.0	1.792.762.1	100.0	23.656.1	100.0
Inversiones de la sección de ahorros								
Caja de Crédito Agrario	77.418.3	13.0	15.782.0	4.6	90.885.0	13.2	14.293.6	4.3
Gobierno Nacional	74.753.3	12.5	82.028.0	24.2	87.046.2	12.6	77.790.5	23.7
Banco Central Hipotecario	184.871.0	31.0	220.664.5	65.1	217.536.0	31.5	216.160.0	65.9
Instituto de Crédito Territorial	183.572.3	31.0	20.600.0	6.1	214.430.5	31.0	19.950.0	6.1
Bancos comerciales	8.670.0	1.4	—	—	8.670.0	1.2	—	—
Corporaciones financieras	66.493.0	11.1	—	—	73.048.0	10.5	—	—
Total	595.777.9	100.0	339.074.5	100.0	691.615.7	100.0	328.194.1	100.0
Inversiones de la sección comercial y de ahorros								
Caja de Crédito Agrario.....	605.268.8	29.8	15.782.0	4.5	677.085.5	27.8	14.293.6	4.0
Fondo Financiero Agrario	161.393.5	7.9	—	—	369.553.0	15.2	—	—
Gobierno Nacional	548.227.3	26.9	95.832.1	27.2	644.856.5	26.4	101.446.6	28.9
Banco Central Hipotecario	197.783.4	9.8	220.664.5	62.5	233.216.0	9.5	216.160.0	61.4
Instituto de Crédito Territorial.....	185.770.3	9.1	20.600.0	5.8	216.709.5	8.9	19.950.0	5.7
Banco de la República	261.552.0	12.8	—	—	216.239.3	8.9	—	—
Bancos comerciales	8.670.0	.4	—	—	8.670.0	0.3	—	—
Corporaciones financieras	66.493.0	3.3	—	—	73.048.0	3.0	—	—
GRAN TOTAL	2.035.158.3	100.0	352.878.6	100.0	2.484.377.8	100.0	351.850.2	100.0

(1) Incluye el Banco Cafetero y la Caja de Ahorros del Círculo de Obreros.

Fuente: Superintendencia Bancaria - Revista mensual.

Convendría ahora comentar cada uno de los renglones que componen este capítulo de las inversiones forzadas y su evolución en el período diciembre de 1958 y diciembre de 1969:

1. Bonos agrarios "clase L", Ley 90 de 1948. Como esta inversión forzosa tiene como base el monto de las exigibilidades inmediatas de los bancos, es obvio que paulatinamente va creciendo al mismo ritmo del aumento de los depósitos. Y estos necesariamente se incrementan tanto por el proceso de devaluación monetaria, como por el aumento en la capitalización de los bancos y la participación cada vez mayor de los depósitos bancarios frente al total de los medios de pago.

Esta inversión alcanzó en 1969 a \$ 563 millones, frente a \$ 492 millones para diciembre de 1968, o sea una diferencia de \$ 71 millones, valor muy cuantioso en la financiación de la Caja Agraria. Esta inversión ha venido también a constituirse en un recurso permanente de capitalización de esa entidad

y aunque los bonos se emiten con vencimiento de seis meses, en realidad constituyen un fondo permanente de financiamiento a largo plazo. Su interés, del 4%, viene a constituir un subsidio del sistema bancario al crédito agrícola.

2. Bonos agrarios "clase M o N", Ley 26 de 1959. Como se explicó antes, estos bonos son suscritos por los bancos en cuanto no alcancen a conceder directamente créditos de la Ley 26 de 1959 de valor mínimo del 15% de sus depósitos.

Es interesante notar cómo en el período 1968-1969 las inversiones de los bancos en esta clase de bonos descendieron de \$ 36 millones a \$ 23 millones, circunstancia debida a que el sistema bancario viene asumiendo directamente y en forma eficiente el otorgamiento de préstamos de la Ley 26 de 1959.

Es explicable que durante los años iniciales de vigencia de la Ley 26 de 1959, muchos bancos comerciales optaran por suscribir los bonos en lugar de

conceder los préstamos, por inexperiencia en su relación con este tipo de clientela, o con esta clase de créditos. Pero es satisfactorio ver cómo, gradualmente, los bancos han asumido directamente esa tarea y han adquirido la experiencia que al principio les faltaba. Estos bonos, a diferencia de los de la Ley 90 de 1948, no son hoy un recurso de fondos para la Caja Agraria, sino, por el contrario, se vienen convirtiendo en un drenaje de su financiación.

3. Bonos nacionales de deuda pública interna (Ley 21 de 1963). El mismo comentario que se hizo anteriormente sobre los bonos agrarios "clase L", puede hacerse sobre esta inversión obligatoria de los bancos, o sea que dado el incremento que gradualmente vienen mostrando los bancos en sus depósitos por multitud de razones, estos recursos vienen también mostrando crecimientos sucesivos anuales. Para el 31 de diciembre de 1969 la totalidad de los bonos emitidos y suscritos de esta categoría alcanzaron los \$ 555 millones y hubo nuevas suscripciones en ese mismo año por valor de \$ 86 millones. El valor de las nuevas suscripciones anuales se incluye en el presupuesto nacional y es, desde luego, por su cuantía, un recurso considerable de los gastos de inversión del gobierno. Por el hecho de que todas las perspectivas señalan que en una economía como la colombiana los depósitos del sistema bancario irán en constante aumento, la inversión obligatoria de los bancos en esta clase de bonos se convierte en un recurso permanente de financiación, difícil de abandonar por los gobiernos.

Es interesante señalar, no obstante, que el gobierno está autorizado por la ley que creó estos bonos, para reducir o suprimir esta inversión obligatoria, así como para establecer que estos papeles se computen en todo o en parte como encaje ordinario.

4. Bonos de fomento agrario (Resolución 23 de 1966 y 4 de 1967 de la Junta Monetaria). La suscripción obligatoria de estos papeles es correlativa al crecimiento de la cartera, pues los bancos están obligados a poseer este tipo de papeles en el equivalente a seis puntos de ella. Como paralelamente al crecimiento de los depósitos bancarios ocurre un crecimiento de la cartera, aun en condiciones de máxima estabilidad monetaria, es de presumir que esta inversión también continuará mostrando constante ascenso.

Para el 31 de diciembre de 1969 los bonos suscritos alcanzaron los \$ 370 millones con un crecimiento en el año de \$ 208 millones, el mayor observado en todo el capítulo de "Inversiones Forzosas". Este crecimiento inusitado obedeció a que en enero de 1969,

mediante disposición de la Junta Monetaria, se elevó de tres a seis puntos la cartera de fomento que obligatoriamente debería invertirse en esta clase de papeles. Conviene indicar, de paso, que al establecerse el Fondo Financiero Agrario y constituirse los bonos de fomento agrario que lo alimentan, el primer incentivo que se dio a los bancos para que efectuaran esta inversión fue el de permitir que puntos del encaje computable pudieran estar representados en estos documentos. Más tarde la inversión se hizo prácticamente forzosa, por la decisión de que puntos de la cartera de fomento tuvieran que ser exhibidos con estas inversiones.

Si bien es cierto que el plazo de estos papeles es corto, seis meses, el hecho de que la base para suscribirlos sea el de una cartera que va en constante crecimiento, y de que no haya solución de continuidad entre el vencimiento de unos bonos y la obligación de poseerlos en determinada cuantía, determinan que ellos se hayan convertido en una fuente de financiamiento permanente.

5. Acciones del Banco de la República (Ley 82 de 1931). Como se explicó atrás, desde 1969 está postergada la suscripción obligatoria de estos títulos por parte de los bancos comerciales. Hasta dicho año los bancos mostraban inversiones en estos documentos por valor de \$ 261 millones que permanecen en su poder hasta la fecha.

La decisión de la Superintendencia Bancaria y de la Junta Monetaria de postergar este tipo de inversión hasta nueva fecha y que, en la práctica consiste en una suspensión de su vigencia, es saludable por cuanto para la existencia de un banco central no es necesaria la suscripción de nuevo capital indefinidamente.

6. Otras inversiones. Por tratarse de que en este renglón se encuentran inversiones obligatorias que los bancos deben cumplir no por su propia índole de establecimiento de crédito, sino por ser contribuyente al impuesto de renta y complementarios, parece no ser necesario ningún comentario.

Al observar los cuadros 4, 5 y 6 y los distintos componentes de las inversiones forzosas, se aprecia que el volumen total de ellas que, como se dijo, alcanza los \$ 1.800 millones, supera ampliamente las inversiones de las cajas y secciones de ahorro (\$ 1.019 millones) así como de las demás instituciones financieras que están obligadas a invertir en determinados papeles (compañías de seguros, fondos de inversión, fondos mutuos, corporaciones financieras, capitalizadoras) y constituyen por tanto el mayor

volumen de fondos que participa en la demanda de papeles redituables.

Se observa, también, la diversidad de tipos de interés que devengan los bancos con sus inversiones y que van desde el 4% de los bonos agrarios de la "clase L" hasta el 8% de los bonos nacionales de deuda pública interna. Esta diversidad de tipos de interés se hace aún más patente si se considera que en las inversiones de las secciones de ahorro de la misma banca comercial existen inversiones forzosas como los bonos de desarrollo económico y las cédulas del Banco Central Hipotecario, cuyo interés supera el 11%.

En el cuadro 6 figura el rendimiento anual de las inversiones obligatorias tanto para la sección comercial de los bancos como para sus secciones de ahorros. Dos consideraciones iniciales surgen de estos datos. En primer término como los tipos de interés fijados en 1948 (Ley 90), o en 1963 (Ley 21), quedaron atrás de los tipos de interés hoy vigentes y, en segundo lugar, de cómo el interés promedio que per-

ciben por sus inversiones forzosas los bancos comerciales, constituye un interés de subsidio de unos sectores a otros (comercio e industria a gobierno, agricultura y ganadería). Por la base que se toma para calcular estas inversiones forzosas y por su permanencia consagrada en leyes, recursos de la banca comercial que son captados a plazo corto, vienen a constituirse en formas de financiamiento permanente a largo plazo, con sus consecuencias perjudiciales como acicate de procesos de generación de dinero, por cuanto al sustraer recursos para estos propósitos de inversión forzosa, es necesario facilitar, a través del mecanismo de redescuento, fondos frescos.

Finalmente convendría anotar que las inversiones forzosas de los bancos no son propiamente participación de los bancos en un mercado organizado de capitales. Los documentos en que ellos deben invertir tales recursos no tienen movilidad. Su precio, plazo e interés es rígido; pudiera decirse que no son papeles negociables y no hay mercado para ellos.

Cuadro 6
Bancos comerciales (1) y Cajas de ahorro
Tasa de rendimiento anual de las inversiones obligatorias

(Miles de \$)

Inversiones obligatorias	Valor real promedio invertido (2)	Tasa real de interés	Valor de los ingresos
Bonos agrarios clase "L" Ley 90/48	541.891	4.0	21.676
Bonos agrarios clase "N" Ley 26/59	27.129	4.0	10.852
Bonos nacionales de previsión social. Ley 35/64	2.161	—	—
Bonos nacionales deuda interna. Ley 21/63	529.368	8.0	42.349
Bonos FFA Resolución 17/68 Junta Monetaria	303.164	6.0	18.190
Bonos de desarrollo económico Decreto 2424/65.....	—	—	—
Cédulas del Banco Central Hipotecario. Ley 81/60.....	14.636	5.0	732
Bonos de vivienda y ahorro Ley 81/60	2.256	6.0	135
Acciones del Banco de la República	257.974	8.0	20.638
Sección de ahorros			
Decreto 1691 de 1960:			
Cédulas del Banco Central Hipotecario.....	419.601	8.91*	37.386
Bonos de vivienda y ahorro	223.299	6.0	19.398
Bonos nacionales consolidados	47.067	5.0	2.353
Bonos de desarrollo económico	66.091	11.2	7.402
Bonos industriales del Banco Central Hipotecario	5.196	7.5	390
Bonos industriales de otros bancos	9.456	9.5	898
Bonos industriales corporaciones financieras.....	68.726	10.5	7.216
Bonos Agrarios	2.609	6.0	166
Bonos entidades de derecho público	46.625	9.0	4.196
Ley 20 de 1959 y Decreto 1074 de 1964:			
Bonos agrarios Clases F o G	93.657	6.0	5.619
Fincas para parcelar	3.481	8.0	278
Tasas de rendimiento de las inversiones obligatorias.....	2.664.387	7.28	193.874
Encaje sobre depósitos de ahorros (3%)	64.497	—	—
Fondos de ahorro de libre utilización.....	1.099.604	11.5	127.554
Tasa promedio de las inversiones de ahorros (3)	2.149.909	9.6	206.856

(1) Excluye el Banco Popular.

(2) Promedio mensual del año 1969.

(3) Promedio mensual de los depósitos de ahorro en 1969 \$ 2.149.909.

(*) Tasa promedio.

¿Conviene que subsista una situación de esta naturaleza? ¿Es posible mejorar la estructura de las inversiones forzosas? ¿Es susceptible de perfeccionamiento la participación de los bancos en el mercado de capitales?

Uno de los temas que convendría estudiar sería el de si es factible conformar un mercado de dinero a corto plazo, constituido por letras de tesorería, por ejemplo, con suficiente movilidad y con intervención de las autoridades monetarias, que pudiera servir de instrumento de regulación de la liquidez total de la economía.

Se piensa en operaciones del mercado abierto, con activa participación de la banca comercial, que permita el ejercicio de otro tipo de instrumento de control monetario diferente al encaje, instrumento al que ha venido recurriéndose casi con exclusividad para dirigir la política monetaria en los últimos años.

3. **Inversiones voluntarias de los bancos**—El principio general de la legislación colombiana en mate-

ria de bancos y que corresponde al principio universal aceptado por casi todas las legislaciones, es el de que la banca no debe distraer sus actividades en la inversión en acciones o bonos de otras empresas. La norma es el ordinal 8º, artículo 86, Ley 45 de 1923, en donde se expresa que “ningún establecimiento bancario podrá comprar o poseer productos, mercancías, semovientes, acciones de otras corporaciones financieras o bonos de renta (**income bonds**) u otras seguridades semejantes, salvo que tales bienes muebles o seguridades hayan sido recibidos por él en garantía de préstamo o para asegurar los que hayan hecho previamente de buena fe...”.

Pero este principio general tiene algunas excepciones que han sido consagradas por disposiciones legales posteriores. En cuanto a acciones, son tres principales:

a) El Decreto 356 de 1957, artículo 3º, permite que los bancos puedan poseer hasta el 10% de su capital pagado y reserva legal en acciones de almacenes generales de depósito;

Cuadro 7
Inversiones voluntarias bancos comerciales

(Pesos)

Voluntarias	Diciembre 1968	Diciembre 1969	Diferencia
Documentos deuda pública nacional	13.067.549	22.351.637	9.284.288
Documentos deuda pública departamental	1.031.136	1.188.386	157.250
Documentos deuda pública municipal	2.977.035	2.942.580	— 34.455
Documentos entidades privadas, bonos y pagarés	64.685	79.683	14.998
Acciones Banco Central Hipotecario	16.916.850	17.033.525	116.675
Acciones Banco Ganadero	—	—	—
Acciones Banco República Clase “D”	72.541	30.056	— 42.485
Acciones almacenes generales de depósito	104.998.343	138.645.874	33.647.531
Acciones Caja de Crédito Agrario	—	—	—
Acciones corporaciones financieras	132.069.148	165.571.153	33.502.005
Acciones Bonos cooperativas, clubes, colegios, etc.	26.140.739	10.583.999	— 15.556.740
Acciones Industria Colombiana de Fertilizantes.....	—	—	—
Acciones Paz del Río	3.229.590	3.215.507	— 14.083
Bonos almacenes generales de depósito de redesbanco.....	—	—	—
Bonos Banco Internacional BIRF	1.500.000	1.500.000	—
Bonos industriales Banco Central Hipotecario y Decreto 1564/55..	1.380	920	— 460
Bonos industriales corporaciones financieras	10.452.920	7.017.608	— 3.435.312
Bonos vivienda, ahorro e inversiones de fomento. Resolución 30/64	7.860.000	12.454.800	4.594.800
Cédulas hipotecarias no computables. Sección de Ahorro	16.901.508	3.773.310	— 13.128.198
Pagarés deuda externa	—	—	—
Pagarés deuda interna	—	—	—
Cédulas hipotecarias, inversiones de fomento Resolución 22/63.....	3.467.606	11.353.310	7.885.704
Otros valores	11.371.795	36.250.763	24.878.968
Subtotal	352.122.625	433.993.111	81.870.486
Voluntarias del encaje			
Cédulas Banco Central Hipotecario	—	—	—
Bonos agrarios clase “K”	3.540.000	3.660.000	120.000
Energía eléctrica	61.957.000	69.578.000	7.621.000
Instituto de Crédito Territorial	13.808.359	28.530.932	14.722.573
Documentos nacionales. Deuda pública	165.803.000	355.000	—165.448.000
Bonos Fondo Financiero Agrario	7.949.000	—	— 7.949.000
Subtotal	253.057.359	102.123.932	—150.933.427
TOTAL	605.179.984	536.117.043	— 69.062.941

b) El Decreto 2369 de 1960, artículo 13, permite que los bancos comerciales puedan adquirir y conservar acciones de las corporaciones financieras por valor que no exceda el 10% de su capital pagado y fondo de reserva legal y en proporción no superior al 50% de las acciones de la respectiva corporación; y,

c) El Decreto 1132 de 1953, artículo 6º, permite a los bancos comerciales suscribir y poseer acciones de bancos hipotecarios igualmente hasta un 10% de su capital y reserva legal.

En cuanto a la posesión de bonos u otras obligaciones que devenguen intereses, el principio vigente desde 1923, Ley 45, es el de que los establecimientos bancarios pueden "comprar, poseer y vender" esta clase de documentos cuando son "expedidos por el gobierno nacional o por gobiernos extranjeros, por compañías ferroviarias e industriales". Y agrega la respectiva norma, artículo 85, ordinal 8º, que "ningún banco comercial invertirá más del 10% de su capital pagado y reserva en bonos de cualquier gobierno o compañía, salvo los emitidos por el gobierno nacional".

Por consiguiente, en materia de bonos, para los distintos a los emitidos por el gobierno, que pueden ser poseídos en exceso del 10% del capital pagado y reserva legal, los bancos tienen este límite para los que, en la redacción ya anaacrónica de la Ley 45 de 1923, sean expedidos por gobiernos extranjeros o por compañías ferroviarias o industriales.

En el cuadro 7 aparecen agrupadas las diferentes inversiones voluntarias de los bancos comerciales y que alcanza la considerable cifra de \$ 434 millones, para el 31 de diciembre de 1969.

4. Inversiones de puntos de encaje—A más de las inversiones forzosas y de las voluntarias ya explicadas, existe finalmente otro tipo de participación de los bancos en el mercado de documentos de deuda y es el de que por disposición de las autoridades monetarias, se ha permitido que puntos del encaje pueden estar representados en la suscripción de algunos papeles. Los bancos poseían bonos agrarios de la "clase K", de Energía Eléctrica de Bogotá, del Instituto de Crédito Territorial, documentos nacionales de deuda pública y bonos del Fondo Financiero Agrario, por cuantía de \$ 102 millones y según discriminación que aparece en el cuadro 6, a 31 de diciembre de 1969.

Con posterioridad a esa fecha se dictaron normas que extinguieron la facultad de invertir puntos del

encaje en estos documentos y para la fecha, únicamente, ha quedado la posibilidad de que los bancos puedan invertir hasta un punto de su encaje en bonos del Instituto de Crédito Territorial.

Para resumir, la intervención de los bancos comerciales en el mercado de dinero a mediano y largo plazo, está representada en los siguientes renglones:

- a) Distribución de su cartera;
- b) Inversiones forzosas;
- c) Inversiones voluntarias; y,
- d) Inversión de puntos de encaje.

II — CAJAS Y SECCIONES DE AHORRO DE LOS BANCOS COMERCIALES Y SU INTERVENCIÓN EN EL MERCADO DE DINERO A CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO

Actualmente en Colombia doce bancos comerciales están autorizados para tener sección de ahorros; la Caja Agraria tiene una sección de ahorros, Caja Colombiana de Ahorros, que constituye la entidad más fuerte de este sector. Y existe también una institución particular, por fuera del sistema bancario, que cumple funciones de caja de ahorro, que es la Caja de Ahorros del Círculo de Obreros.

Como lo define el artículo 112, Ley 45 de 1923, la función de estos establecimientos es la de "recoger las pequeñas economías de la colectividad e invertir las en obligaciones con interés".

Los depósitos de ahorro alcanzaron en diciembre de 1969 a \$ 2.716 millones y su distribución por entidades, así como su crecimiento relativo en los últimos años, aparece en el cuadro número 8. El cliente de las cajas de ahorro en Colombia es generalmente la persona de ingresos relativamente bajos, que acude a estas entidades en busca de seguridad para sus fondos y con el incentivo de percibir por ellos un módico interés, que ha venido siendo desde 1963 del 4% anual sobre saldos mínimos trimestrales.

Es un cliente distinto al de los bancos. Este último va a estas instituciones con el incentivo de tener capacidad de expedir órdenes de pago por medio de cheques y establecer relaciones que le permiten gozar de obtención de créditos y de otros servicios que ellos prestan como la transferencia de fondos, concesión de garantías, cartas de crédito, etc. El pequeño ahorrador solo tiene la seguridad de que puede retirar sus fondos en cualquier momento, y de obtener un pequeño interés.

Cuadro 8
Depósitos de ahorro

Diciembre	Caja Col. de Ahorros	Incremento porcentual anual	Bancos comerciales (1)	Incremento porcentual anual	Banco Popular	Incremento porcentual anual	Caja de Ahorros del Círculo de Obreros	Incremento porcentual anual
1962	468.9	13.7	307.1	22.4	70.6	21.7	30.0	12.8
1963	581.5	24.0	355.1	15.6	77.7	10.0	33.1	10.3
1964	680.5	17.0	410.0	15.4	86.5	11.3	37.1	12.1
1965	734.8	8.0	472.0	15.1	150.8	74.3	39.4	6.2
1966	865.7	17.8	572.8	21.4	220.5	46.2	46.2	17.3
1967	941.9	8.8	683.0	19.2	312.8	41.9	51.9	12.3
1968	1.137.2	20.7	829.6	21.5	341.1	9.0	59.2	14.1
1969	1.342.1	18.0	978.9	18.0	325.2	- 4.7	70.0	18.3

Fuente: Revista del Banco de la República.

(1) Bancos de Bogotá, Cafetero, Colombia, Comercio, Estado, First National City Bank, Industrial Colombiano, Londres, Occidente, of América y Sabana.

Con los recursos captados del público por las cajas de ahorro, ellas deben hacer las inversiones obligatorias que fija la ley, Decreto 1691 de 1960, así:

i) 25% en cédulas del Banco Central Hipotecario, documentos que tienen un interés del 9.5% anual, pero que como su valor efectivo de compra y venta es del 86%, alcanzan el interés real de 11.05%. Debe aclararse que hasta 1967 los intereses de estas cédulas eran del 7.5% anual que existen muchas de estas últimas en poder de las cajas de ahorro;

ii) 22% en bonos de vivienda y ahorro del Instituto de Crédito Territorial. Estos documentos se adquieren y amortizan a la par, su plazo es de treinta años y su interés del 6% anual;

iii) 10% en bonos agrarios de la Ley 20 de 1959 o en otras de las inversiones y financiaciones ordenadas por la misma y por el Decreto 1676 de 1964 en parcelaciones voluntarias.

Según lo dispuesto en la Ley 20 de 1959, la Caja Colombiana de Ahorros de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, y las cajas y secciones de ahorro de los bancos establecidos o que se establezcan en el país deben invertir el 10% de sus depósitos de ahorro en la ejecución de programas de parcelación de tierras.

Las cajas y secciones de ahorro particulares pueden invertir el 10% mencionado, si lo prefieren, en bonos de la Caja de Crédito Agrario o en préstamos con interés del 6% anual y con un plazo hasta de diez años a los institutos oficiales o semioficiales que incluyen entre sus actividades la realización de parcelaciones y colonizaciones.

Para que las cajas y secciones de ahorro puedan cumplir la inversión del 10% en mención, la Caja Agraria, por esta misma ley, fue autorizada para emitir bonos agrarios con interés hasta del 6% anual y con plazo hasta de diez años.

En la fecha, el Banco Cafetero es la única entidad con inversiones directas en programas de parcelación. El resto de las entidades de crédito con sección de ahorro invierten en bonos de la Caja Agraria.

iv) 10% en obligaciones a interés de la nación o garantizadas por ella y en obligaciones a interés de los departamentos, intendencias, comisarías y distritos de la república. Generalmente las cajas de ahorro vienen cumpliendo esta inversión con la compra de bonos de desarrollo económico y de obligaciones de entidades de derecho público;

v) 10% a opción, en bonos agrarios y en bonos industriales del IFI, corporaciones financieras o bancos;

vi) 3% en dinero efectivo (encaje monetario).

Suman las inversiones obligatorias anteriores un 80% del total. El 20% restante es llamado de libre disposición, pero en realidad no hay libertad de escogencia sobre las inversiones que con estos recursos pueden hacer las cajas. Porque las operaciones tienen que encontrarse entre las autorizadas por el artículo 118 de la Ley 45 de 1923, o ser préstamos hasta con cinco años de plazo, con destino a obras de fomento económico de que trata el Decreto 384 de 1950.

Las operaciones autorizadas por el artículo 118 son, en general, inversiones en bonos, pagarés y obligaciones gubernamentales, de empresas industriales, de gobiernos extranjeros, de cédulas hipotecarias y en pagarés, giros y letras de cambio de las clases admisibles para redescuento en el Banco de la República.

En el cuadro número 6 aparece el valor real promedio invertido de las cajas y secciones de ahorro, la tasa efectiva de interés que con ellas se percibe y el valor de los ingresos en 1969.

Varias conclusiones surgen al examinar el cuadro de inversiones obligatorias de las cajas y secciones de ahorro. En primer término, la gran variación del tipo de interés en los distintos documentos y que va desde un mínimo del 5% anual para los bonos nacionales consolidados, hasta el 11.2% para los bonos de desarrollo económico. En segundo lugar, el muy bajo interés que en su conjunto estas inversiones re-ditúan, apenas el 9.6%, que es notoriamente inferior al tipo de interés prevaleciente en el mercado. Estas dos circunstancias implican que los pequeños ahorradores están subsidiando con sus fondos, en la actualidad, al gobierno, la construcción urbana, la agricultura, la ganadería y la industria y que se dificulta elevar el tipo de interés que reciben los clientes de las cajas de ahorro sobre los fondos depositados, hoy del 4%, menor inclusive que la tasa histó-

rica de desvalorización monetaria. Esta congelación de un tipo de interés bajo para los ahorristas, a más de ser socialmente injusta, no atrae al ahorrador pequeño medianamente culto o que tenga conocimientos rudimentarios de las cuestiones económicas, en perjuicio de la captación total del ahorro por la comunidad.

Carecen además estas inversiones forzosas de flexibilidad y así, eventualmente, pueden existir sectores que estén ampliamente financiados y continúan recibiendo el aporte de suscripciones por las cajas de ahorros.

Estos hechos determinaron que esté presentado a consideración del Parlamento un proyecto de ley para que sea la autoridad monetaria quien fije y varíe el régimen de las inversiones de las cajas y secciones de ahorro.

LA INVESTABILIDAD DE LOS MERCADOS DE PRODUCTOS BASICOS

EL CASO DEL CAFE

Por Jorge Ramírez Ocampo

NOTA: Texto de la conferencia dictada por el autor en la Escuela de Economía de Londres.

INTRODUCCION

Me propongo presentar ante ustedes algunos de los problemas relacionados con la inestabilidad de los mercados internacionales de productos básicos y relacionar dicha inestabilidad con los problemas del progreso económico de los países en desarrollo. En la segunda parte explicaré brevemente algunas de las realizaciones y dificultades que ha tenido el Acuerdo Internacional del Café. El objeto de esta segunda parte es el de presentar un ejemplo del tipo de soluciones que se ha aplicado a los problemas vinculados con un producto básico específico: el café.

I—LA DEMANDA DE PRODUCTOS BASICOS

No hay duda de que durante el siglo XIX el desarrollo económico se generó a través de la ventaja comparativa que tenían los productores de productos básicos en su comercio con Inglaterra, país que entonces constituía el centro industrial del globo. Ragnar Nurkse (1) describe ese proceso de desarrollo

analizando la secuencia dinámica: demanda internacional/inversión-internacional.

En el curso del siglo XX, el ritmo de crecimiento de los mercados de productos básicos ha sido considerablemente más lento que en el anterior. En efecto, mientras que en el siglo XIX se triplicó la participación de los países exportadores de productos básicos en la canasta de importaciones de Inglaterra, en el siglo XX la participación de los países en vía de desarrollo en el comercio mundial (excluyendo el petróleo) bajó de 32% en 1928 a 13% en 1956.

Esta considerable reducción de la participación en el comercio mundial no ha permitido que se produzca el despegue económico de los países pobres a consecuencia de la creciente prosperidad de los países industrializados, siguiendo el modelo que operó con éxito durante el siglo XIX.

La reducción de la participación de los países en vía de desarrollo en el comercio mundial no parece

(1) Nurkse, Ragnar: *Equilibrio y Crecimiento de la Economía Mundial*. Ediciones Rialp S. A., Madrid, 1964. Páginas 320 a 381.