

CAJA DE CREDITO AGRARIO

Los activos de la Caja de Crédito Agrario suman, en diciembre de 1969, \$ 6.684 millones, cifra superior en \$ 4.785 millones a la de 1961 y en \$ 2.984 millones a la de 1966.

En los activos sobresale la alta participación de la cartera que, para diciembre de 1967, llegó a \$ 4.317 millones, con una participación del 54% en el total de tales activos. De 1961 a 1963 se elevó ella en \$ 645 millones, 60.3%; de 1963 a 1966, en \$ 633 millones, 36.9%; de 1966 a 1969, en \$ 1.790 millones, 83.9%.

Los préstamos y descuentos del Banco de la República en la Caja Agraria constituyen el principal de sus recursos. En diciembre de 1969 tenían un monto de \$ 1.914 millones, cifra que sobrepasa en \$ 946 millones a la de 1966 y en \$ 1.530 millones a la de 1961. De esta suerte, los préstamos y descuentos en el Emisor varían su participación en el total de los pasivos del 20.2% al 26.1% en 1966 y al 28.6% en 1969.

Recientemente la Junta Monetaria ha expedido normas para garantizar que los recursos, singularmente los provenientes del Banco de la República, se apliquen a atender con eficacia el ciclo de las cosechas.

Otra fuente de recursos de la Caja son parcialmente los saldos de libre disposición de sus depósitos de ahorro: \$ 342 millones en 1969. También cierta cantidad de depósitos en cuenta corriente: \$ 458 millones.

Es oportuno recordar aquí que uno de los motivos del crecimiento de los medios de pago en el año calendario de 1969 fue la elevación de los cupos de la Caja Agraria en \$ 290 millones, de los cuales \$ 100 millones se destinaron al crédito supervisado del Instituto de Reforma Agraria y \$ 20 millones al Instituto de Mercadeo Agrícola. A la Caja correspondió, con \$ 711 millones, el 40% del aumento del crédito.

La distribución de dicha cartera, en junio de cada año, según constancia de la Superintendencia Bancaria, es la siguiente:

DISTRIBUCION DE CARTERA POR DESTINACION (*)

CAJA AGRARIA

(En millones de \$)

DESTINO	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969
Agricultura	336	549	737	835	844	938	1.103	1.355	1.640
Ganadería	378	536	720	816	818	849	952	1.290	1.656
Industria	94	64	77	89	99	155	193	127	390
Avicultura	—	25	34	39	34	33	51	60	54
Educación	—	13	17	19	14	25	29	31	33
Vivienda	—	64	103	116	107	74	86	124	188
Servicios públicos	—	27	26	29	29	17	19	28	8
Total	808	1.271	1.714	1.943	1.945	2.091	1.433	3.015	3.969

(*) Datos en junio de cada año.

Uno de los problemas con que tropieza la política monetaria es la dificultad para calcular los recursos que, de un momento a otro, solicita, a título de emergencia, la Caja, no se sabe exactamente si por tener comprometidos los demás a largo plazo o en inversiones fijas que le restan movilidad en la atención de las cosechas anuales o en altos porcentajes de cartera vencida.

Como se verá en el capítulo sobre deuda externa, la Caja ha recibido de los organismos financieros internacionales varios préstamos, para maquinaria agrícola y ganadería, el último de los cuales del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) por valor de US\$ 17.5 millones.

EL BANCO CENTRAL HIPOTECARIO

Dado el énfasis puesto por el actual gobierno en revivir el dinamismo de la aletargada industria de la construcción, estudiemos la intensidad con que ha evolucionado, mirándola esta vez a través del prisma de una de sus instituciones fundamentales.

De \$ 1.102 millones, valor de sus activos en 1961, llega, en 1966, a \$ 2.118 millones, y, en 1969 salta a \$ 5.631 millones, o sea que, en los tres últimos años, el aumento fue de \$ 2.497 millones, más del doble del monto total de los activos en 1961.

Probablemente ningún otro organismo le aventaja en velocidad de crecimiento.

Los préstamos de apenas \$ 907 millones en 1961 aumentan a \$ 3.983 millones en 1969, sin menoscabo de la liquidez de la institución, que, por el contrario, jamás la tuvo más sólida y cuantiosa. No es sino saber que de \$ 586.1 millones de ahorros invertidos en cédulas hipotecarias se ha pasado en 1969 a \$ 3.997.7 millones. El subsidio del Estado, a través de la exención tributaria, el alza de la tasa del interés del siete y medio al nueve y medio por ciento y la estabilidad de su descuento, han abierto a estos papeles amplísimo mercado, que, pocos años antes, se procuraba suplir por medio de la absorción forzosa. De otro lado, como se advirtió al tratar sobre los "Bonos de Valor Constante", ha recibido, por este concepto, \$ 356.1 millones.

El Banco Popular—Por la importancia que le reconozco, inicié el capítulo sobre “Instituciones de Desarrollo” con una Corporación Financiera, de la cual no podría decirse que salió del tronco del Banco Popular sino que es una de sus ramas, alimentada, sostenida y administrada por él. Así se le concibió desde los trabajos preliminares a su fundación. La eficiencia y economía de su manejo y el propósito de asegurar la equitativa distribución geográfica de sus recursos, invitaban a emplear, en su servicio, las 115 oficinas del Banco Popular, diseminadas por todo el territorio nacional.

El Banco Popular es, de conformidad con los decretos 2870 de 1968 y 2186 de 1969, “una sociedad de economía mixta, sometida al régimen previsto para las empresas industriales y comerciales del Estado, vinculada al Ministerio de Hacienda y Crédito Público y bajo su orientación y control, de acuerdo con las normas vigentes sobre organización administrativa”.

Las tareas realizadas por la Corporación Financiera Popular son las suyas si se considera que le ha aportado patrimonio, experiencia, derroteros técnicos e inspiración. Lo mismo ocurre con sus otras filiales, la Almacenadora Popular, S. A., orientada a facilitar el comercio de exportación, y la Corporación de Ferias y Exposiciones S. A. que para 1970 prepara la VIII Feria Internacional de Bogotá.

Limitándome a la institución Banco Popular, observaré que, además de erigirse en promotora sistemática de la capacidad de empleo del país, ha querido ayudar en diversos campos a la pequeña y la mediana industrias, al crédito para el consumo, la vivienda y la educación, y prestar su concurso en proyectos públicos de vasta trascendencia económica y social, tales como los que han llevado a cabo departamentos y municipios e institutos descentralizados.

Al cierre de su balance, el 31 de diciembre de 1969, su cartera ascendía a \$ 1.422 millones. En el curso del año, había contabilizado 97.188 préstamos nuevos por valor de \$ 1.934 millones, de los cuales el 10.5%, equivalente a 10.716 operaciones, fue por cuantía individual no superior a mil pesos, y el 55.8%, o sean 24.256 créditos, no sobrepasó en su monto individual la suma de cinco mil pesos. A la industria le concedió \$ 535 millo-

nes y a la agricultura, la ganadería y la avicultura \$ 160 millones. Al sector público, más de \$ 300 millones, entre cuyos beneficiarios se encuentran, principalmente, los departamentos y municipios.

Los depósitos y otras exigibilidades eran, en 1959, de \$ 190.4 millones, en 1966 de \$ 855.6 millones, y, en 1969, de \$ 1.653.6 millones. Los depósitos de ahorros, que en 1959 valían \$ 47.4 millones, alcanzaban a \$ 220 millones en 1966 y subían en 1969 a \$ 325 millones. Los préstamos y descuentos en 1959, de apenas \$ 130.4 millones, pasaban a ser en 1966 de \$ 746.6 millones, y en 1969 de \$ 1.422 millones.

El total de activos: \$ 377.6 millones en 1959; \$ 1.450 millones en 1966; \$ 2.675.3 millones en 1969.

Las Corporaciones Financieras—Son bancos de desarrollo, destinados a canalizar capital nacional y extranjero a la promoción, organización y transformación de empresas, de conformidad con los decretos 336 de 1957 y 2369 de 1960.

El valor total de los activos de las cinco corporaciones entonces existentes era, en 1963, de \$ 711 millones. En 1966, por la iniciación de actividades de cinco nuevas corporaciones, estos activos llegaron a \$ 1.751 millones. En diciembre de 1969, sumaban \$ 5.213 millones, sin incluir avales y garantías.

El aumento excepcional que la cifra implica es debido, en buena parte, al aporte de la nación al Instituto de Fomento Industrial (IFI) por valor de mil millones de pesos, representados en las plantas de soda que antes administraba el Banco de la República, y a la norma legal que fijó en cinco mil millones de pesos su capital autorizado.

Por decreto 1822 de 1965, se le habían asignado las funciones de agente fiduciario del gobierno para los préstamos que se hicieran con base en las contrapartidas en moneda colombiana, provenientes de los préstamos externos de la Agencia Internacional de Desarrollo (AID) al país. Por lo demás como se vio en el capítulo de "Instituciones para el Desarrollo", de julio de 1967 a abril de 1970, el IFI recibió, adicionalmente, \$ 472.015.010, producto de Bonos de Valor Constante emitidos por el Gobierno Nacional en cumplimiento del decreto 687 de 1967.

Contribuyó también al incremento de los activos de las Corporaciones Financieras, el comienzo de labores de otras, la del Caribe, la de Santander, la de Turismo y la Popular.

La cartera de las Corporaciones muestra un incremento de \$ 363 millones en el período de 1963 a 1966, 87.2%, y de \$ 2.531 millones de 1966 a 1969, 324.8%. Cabe repetir que la del Instituto de Fomento Industrial, entre 1968 y 1969, se elevó en \$ 576 millones, para llegar a un total de \$ 1.329 millones, 40% del total de los préstamos concedidos en el año.

La cartera correspondiente a 1969 se hallaba distribuída así: 53.9% de los préstamos a largo plazo, 38.8% a mediano plazo y 7.3% a corto plazo.

En 1966, el sector manufacturero recibió \$ 632 millones, el 82% de los créditos otorgados por las Corporaciones Financieras. En 1969, el mismo sector resulta favorecido con \$ 2.292 millones, o sea que los créditos para la manufactura se incrementan en 262% de 1966 a 1969.

En 1963, las inversiones de las Corporaciones eran de \$ 74 millones. En diciembre de 1966 llegan a \$ 276 millones, y, en 1969, suben a \$ 801 millones. El rubro más elevado, con \$ 372.2 millones, o sea el 46.6% del total, es el de "acciones en empresas promovidas". Le sigue con \$ 118 millones, 14.8% del conjunto, los aportes en sociedades. Luégo, \$ 92.2 millones en "acciones de empresas financiadas" y \$ 85 millones en "acciones de empresas transformadas". El renglón "otras inversiones" figura con \$ 74 millones y el de cédulas hipotecarias con \$ 47 millones.

El origen de los recursos utilizados en las operaciones de cartera acusa cambios fundamentales en el período. Por ejemplo, los préstamos con disponibilidades propias aumentan de \$ 244 millones en 1966 a \$ 1.334 millones en 1969, lo que equivale al 451%, más que todo por el incremento del capital pagado y la reserva legal, 151% en el mismo lapso.

Igualmente presentan variaciones significativas los recursos internacionales que, de 1966 a 1969, se elevan en \$ 1.003 millones, resultados de los créditos de la A.I.D, como de los préstamos del Banco Mundial, garantizados por la nación.

Veamos el cuadro en que se indica el destino de la cartera en los últimos años:

CORPORACIONES FINANCIERAS

CARTERA SEGUN DESTINO

(En miles de \$)

DESTINO	Diciembre de 1966		Diciembre de 1967		Diciembre de 1968		Diciembre de 1969	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Sector manufacturero								
Alimentos, bebidas, tabaco.....	113.440	14.9	145.602	12.3	262.610	11.6	320.282	9.7
Textiles, vestidos	128.336	16.8	176.825	15.0	332.279	14.6	468.490	14.1
Papel imprenta	65.299	8.6	128.158	10.9	150.539	6.6	192.368	5.8
Artículos de cuero.....	5.524	0.7	7.337	0.7	11.841	0.5	30.655	0.9
Artículos de caucho.....	15.500	2.6	15.969	1.4	17.842	0.8	24.826	0.8
Productos químicos	79.758	10.4	122.001	10.3	164.218	7.3	339.819	10.3
Artículos de madera.....	7.413	1.0	14.103	1.2	22.396	1.0	29.654	0.9
Minerales no metálicos.....	73.848	9.7	118.176	10.0	147.763	6.5	204.408	6.2
Metales e ingeniería.....	101.684	13.3	176.389	14.9	278.665	12.3	421.453	12.7
Otras manufacturas	41.315	5.4	76.881	6.5	177.711	7.8	260.471	7.9
Sub-total	632.117	82.8	981.441	83.2	1.565.864	69.0	2.292.426	69.2
Minas y petróleos	7.910	1.0	27.042	2.3	45.062	2.0	68.105	2.0
Electricidad	14.446	1.9	20.646	1.7	16.661	0.7	28.502	0.8
Agricultura	93.335	12.2	91.345	7.7	145.875	6.4	179.728	5.4
Ganadería y avicultura.....	15.590	2.1	19.878	1.7	24.438	1.1	34.419	1.0
Pesca .....	.....	.....	4.272	0.4	4.191	0.2	6.539	0.2
Otras .....	.....	.....	35.561	3.0	468.420	20.6	701.235	21.3
Sub-total	131.281	17.2	198.744	16.8	704.647	31.0	1.018.528	30.8
Total	763.398	100.0	1.180.185	100.0	2.270.511	100.0	3.310.954	100.0

Respecto de los préstamos del Banco Mundial, el gobierno insistió en que cobijaran a la totalidad de las corporaciones y no tan solo a las cinco primeramente en funcionamiento. Como uno de los requisitos era el de haber estado en acción por un lapso mínimo, se prohijó un pacto de caballeros para hacer partícipes del crédito a las excluidas y asegurar de esta manera su mejor distribución geográfica. En lo futuro, cuando otros préstamos externos se obtengan con el mismo objeto, pienso que la asignación de los recursos se hará directamente a todas las corporaciones organizadas en debida forma, habiendo entre ellas, como lo hay, el convencimiento de que la discriminación no es aconsejable. También se ha preocupado el gobierno porque el riesgo de cambio no corra a cargo del Estado, según fue la tendencia inicial, sino de los propios beneficiarios, a través de la tasa de interés.

A su turno, los recursos transferidos mediante la línea de crédito del Fondo de Inversiones Privadas (FIP), se incrementan de \$ 213 millones en 1966 a \$ 501 millones en 1969, esto es, 135%.

“La mayoría de los países poco desarrollados —afirma Ragnar Nurkse— necesitarán que se combinen la acción privada y la gubernamental en el campo del ahorro y la inversión. Cada país debe elaborar su propia combinación de acuerdo con sus necesidades y oportunidades particulares. No puede haber una receta que en general tenga aplicación universal”.

En Colombia se ha venido movilizando tanto el ahorro público (representado en los impuestos por ejemplo) como el ahorro privado (representado en el aumento de capital de las empresas, en la formación de entidades nuevas o en las cédulas hipotecarias verbigracia). Los dos sectores han recibido créditos externos a cuenta de sus ahorros futuros. Pero las Corporaciones Financieras podrían entrar con más decisión al mercado de capitales, valiéndose —entre otras circunstancias— del reducido número de valores bursátiles sobre el cual gravita y se concentra una acrecida masa de dinero.

CORPORACIONES FINANCIERAS
FUENTE DE FONDOS PARA PRESTAMOS
(Millones de \$ y participación)

FUENTE	Diciembre de 1966		Diciembre de 1967		Diciembre de 1968		Diciembre de 1969	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Recursos propios	236.0	30.9	427.7	36.2	791.5	34.9	1.344.6	40.6
Recursos del FIP	212.7	27.9	353.7	29.9	418.7	18.4	501.6	15.1
Recursos del Banco de la República	223.2	29.2	236.8	20.1	240.6	10.6	309.2	9.3
Bonos de garantía general.....	88.5	11.6	116.9	9.9	138.6	6.1	148.9	4.5
Otros recursos internacionales.....	3.1	0.4	46.1	3.9	681.1	30.0	1.006.5	30.5
Total	763.4	100.0	1.180.2	100.0	2.270.5	100.0	3.310.9	100.0

En esta Memoria hemos observado cómo es indispensable que la empresa latinoamericana ocupe el lugar a que tiene perfecto derecho en el ámbito regional y subregional de los consumos. Hemos subrayado la misión promotora del Instituto de Fomento Industrial (IFI) en campos cuya complejidad o cuyo costo la recomienda, al igual que la asistencia prestada para sacar de apuros a varias empresas de origen privado. Pero es menester que las Corporaciones Financieras hagan un esfuerzo más para captar recursos, especialmente si se aprueba por el H. Senado el proyecto —ya tramitado por la H. Cámara— de enmienda al inequitativo régimen de inversiones de las cajas y secciones de ahorros, desde todo punto de vista lesivo de los intereses de los pequeños depositantes.

LOS VALORES BURSATILES

Cifras hay que alumbran el camino. Como la del crecimiento del producto bruto nacional en 1969, 6.5%. Como la de la industria, 7.5%. Como la del comercio, 7.2%. Como la de la construcción, 10%. Como la de la minería, 14%. O como las que, en cada sector, van anunciando el sano y acelerado ritmo de la actividad económica en 1970.

Pero detengámonos en uno de aquellos aspectos más indicativos, víctima por años de depresión crónica, al parecer incurable todavía hacia mediados de 1966: el de la Bolsa de Valores. En gracia del mercado libre del dólar, cuando no de la inflación, las inversiones se enderezaban a obtener ganancias especulativas, jugando a la usura con la carta de los avales, acumulando tierras ociosas o haciéndose a divisas para aprovecharse del envilecimiento de la moneda nacional. Los precios de las acciones en sociedades anónimas se mantenían por debajo de lo normal o descendían melancólicamente como en 1966 a los niveles ya muy precarios de 1961 y 1962.

El valor de las transacciones disminuía en 1961 con relación a 1960 o se incrementaba nominalmente con irremediable lentitud. En 1967, al eliminarse el mercado libre del dólar y los avales bancarios, esas transacciones empiezan a fortalecerse con inesperada rapidez, mientras se adelanta, simultáneamente, la política del saneamiento financiero y del desarrollo sin inflación.

El aumento es de pasmosa celeridad. De \$ 472.554.357.43 en 1966, se elevan a \$ 733.694.854.01 en 1967, a \$ 945.243.082.20 en 1968 y a \$ 1.304.193.661.55 en 1969. El índice de crecimiento sobre el año base de 1960 (= 100) es de 144.9 en 1966 y de 399.0 en 1969.

Mirando no ya al valor de las transacciones sino a los precios de las acciones, se encuentra de 1960 a 1969 la siguiente evolución:

INDICE DE PRECIOS DE ACCIONES 1960-1969

(1934 = 100)

AÑO	Índice promedio en el año
1960	191.8
1961	187.3
1962	189.4
1963	195.5
1964	212.8
1965	201.7
1966	186.0
1967	197.6
1968	225.5
1969	271.6

La bolsa de valores, como tantas otras cosas, recobró su dinamismo. Pero tampoco es de esperar que el precio de las acciones suba indefinidamente, bajo la impaciencia de la demanda, con exclusión del capital, el rendimiento y las perspectivas de las empresas.

CREDITO PARA EL SECTOR PRIVADO

Hemos hecho este extenso recorrido por las instituciones financieras para comprobar, a través de guarismos imparciales, hasta dónde es cierto o no que la política de la administración Lleras Restrepo ha sacrificado la iniciativa privada y el

crecimiento económico o el progreso social en aras del presunto y asfixiante monetarismo de que hablan críticos ardorosos. Lo haremos, con el mismo detenimiento, para establecer si es cierto o no que esta misma política ha agotado las energías nacionales con una infecunda concepción de fiscalismo absorbente, en lugar de haber convertido —como se lo propuso— las inversiones públicas en fuerte impulso al desarrollo.

Una de las piedras de toque ha sido el crédito para el sector privado. Dizque el presente gobierno ha sido avaro hasta el extremo en otorgarlo. Dizque lo ha tomado para el presupuesto público, a pesar de que en el párrafo sobre "Operaciones del Banco de la República" se demostró cómo el fisco había contribuido, decisivamente, al buen éxito de la política de desarrollo sin inflación. Dizque dejamos en el desamparo iniciativas fundamentales para el comercio exterior o para el consumo interno, cuando se les ha provisto, por conducto de diversos canales, de los préstamos necesarios para su montaje, su ensanche o su transformación. Dizque no atendimos debidamente la agricultura cuando en ninguna época anterior había contado con mayores facilidades financieras ni el crédito supervisado había sido más cuantioso.

Al presentar la cartera bancaria, al igual que la cartera de las corporaciones financieras, tuve oportunidad de señalar cual había sido su notable crecimiento en términos reales. Resta, sin embargo, precisar el monto total del crédito de que ha sido beneficiario el sector privado, incluyendo las diversas instituciones de donde los recursos han provenido, sin exceptuar —porque no sería lógico— aquellos que de los préstamos externos se derivaron.

Tomando el conjunto, se halla que de 1964 a 1969 se triplican en términos nominales y se duplican en términos reales. Que de 1966 a 1969 se producen aumentos impresionantes, compatibles con los resultados económicos, pero no con el juicio de una crítica apresurada.

El crédito total para el sector privado es, en efecto, de \$ 10.234 millones en 1964. Lo es de \$ 15.992 millones en 1966, y, en 1969, de \$ 31.510, conforme aparece en seguida:

DATOS DEL BALANCE CONSOLIDADO GENERAL Y ENTIDADES DE FOMENTO (1)

(Millones de \$)

Fecha	Crédito sector privado	Indice de precios nacional-obreros	Crédito sector privado en términos reales	%
1964 (2).....	10.234	100.0	10.234	—
1965 (2).....	12.683	107.1	11.842	15.7
1966 (3).....	15.992	124.7	12.824	8.3
1967 (3).....	17.991	135.0	13.327	3.9
1968 (4).....	23.839	145.0	16.441	23.4
1969 (4).....	31.510	155.1	20.316	23.6

(1) Incluye todos los bancos, corporaciones financieras, Banco de la República y Fondos como el FIP, Fondo Financiero Agrario y otros fondos del Banco de la República.

(2) Se utiliza una tasa de cambio de \$ 9.00 por dólar.

(3) Se utiliza una tasa de cambio de \$ 13.50 por dólar.

(4) Se utiliza una tasa de cambio de \$ 16.30 por dólar.

En términos reales, tenemos, pues, que el crédito total para el sector privado ha experimentado, en los dos últimos años, aumentos del 23.4% y del 23.6%. ¿Dónde la cicatería? ¿Dónde la ceguedad ante las urgencias del desarrollo que, en materia de servicios sociales como educación y salud, se han atendido esmeradamente a través de eso que se ha dado en denominar el "fiscalismo"?

INSTRUMENTOS DE REGULACION MONETARIA

Después de haber descrito los mecanismos para la orientación del crédito, veamos cuales han sido los instrumentos de regulación monetaria, a saber:

- 1) El saneamiento fiscal.
- 2) El saneamiento financiero.
- 3) Los encajes bancarios.
- 4) Las operaciones de mercado abierto.
- 5) La esterilización de fondos oficiales mientras se gastan o invierten.

El presupuesto público de la nación ha promovido, simultáneamente, el desarrollo y la estabilidad monetaria. Lo primero, elevando las inversiones públicas durante el cuatrienio 1966-1970. Lo segundo, no utilizando el crédito del gobierno nacional

en el Banco de la República, reduciendo el que con anterioridad le había sido otorgado y reemplazando los crónicos déficit fiscales —siempre monetizables— por cuatro superávits consecutivos, naturalmente dentro del régimen de competencia, no de caja, que rige las actividades presupuestarias.

El saneamiento financiero del Fondo Nacional del Café se inició desde el propio mes de agosto de 1966, suprimiendo las fuentes inmediatas de donde fluían morbosos desbordamientos inflacionarios, aunque todavía se requieran, en temporadas de cosecha, recursos extraordinarios, con frecuencia no previstos en las proyecciones monetarias. El Fondo Nacional del Café no sufre pérdidas por causa de los precios internos de compra ni del precio para el consumo doméstico. Al contrario, percibe el producto de la cuota de retención, 4% del valor de los reintegros efectivos de las exportaciones del grano, 5% por concepto de pasilla y 0.5% por ripio, todo lo cual le ha permitido, gracias a una política realista, disminuir apreciablemente sus deudas externas e internas.

Los encajes bancarios debieron ser incrementados repetidamente hasta llegar al 35% para conjurar claros síntomas de inflación. Por lo general, cada alza provocó serias tormentas, quizás por no disponer de los mismos elementos de juicio de la Junta Monetaria, pero, con el correr de los días, se comprendió la razón inobjetable de su aumento. En los años precedentes se había trabajado sobre el supuesto de la baja de reservas netas internacionales. En este cuatrienio se operó desde el segundo trimestre de 1967, dentro del proceso de su recuperación. Porque los resultados del movimiento de los encajes dependen de su efectividad y generalidad, se tomaron severas medidas disciplinarias, enderezadas no solo a asegurar los efectos monetarios perseguidos sino a evitar competencias realmente poco leales, como sería, valga el ejemplo, la de granjearse depósitos a expensas de otros, más respetuosos de la norma.

Entre esas medidas figura la resolución 40 del 13 de agosto de 1969, de la Junta Monetaria, en virtud de la cual los bancos deben haber utilizado razonablemente el cupo especial por baja de depósitos y no presentar situación acentuada y permanente de desencaje para tener acceso al cupo ordinario de crédito en el Banco de la República, al redescuento de nuevos bonos de prenda y a la calificación de operaciones del Fondo de Inversiones

Privadas (FIP). De acuerdo con la misma resolución, el Banco de la República queda autorizado para conceder a los bancos que registren defectos de encaje, préstamos especiales para cubrir tales deficiencias, en las siguientes condiciones: a) Pago de un interés del dos por ciento (2%) mensual y b) Celebración de un convenio que deberá ser comunicado a la Junta Directiva del respectivo establecimiento, en el cual se exponga un plan destinado a mejorar la situación de encaje del respectivo banco y a cancelar en el menor tiempo posible los recursos especiales que se le hubiesen facilitado.

Además, mientras un banco esté utilizando estos recursos deberá disminuir el monto global de los activos productivos indicados en la resolución 35 de 1969 de la Junta Monetaria en una suma igual al cincuenta por ciento (50%) de sus recaudos, a fin de cancelar los mencionados préstamos especiales. Activos productivos: inversiones voluntarias; préstamos y descuentos; deudores por descubiertos en cuenta corriente; deudores por créditos sobre el interior, utilizados; terrenos y edificios. Para determinarlos, como para la destinación de los recaudos, son deducibles los siguientes créditos: descuentos de Bonos de Prenda, redescontables con cargo al cupo especial; Préstamos A.I.D. (Banco Ganadero); Préstamos del FIP, Préstamos de Fomento (según resolución 38 de 1966 expedida por la Junta Monetaria); Préstamos Fondo Financiero Agrario; Préstamos Fondo Financiero Urbano y Fondo Financiero Industrial; Préstamos concedidos por pagar (ley 26 de 1959); Préstamos para adquisición de nuevos taxis conforme a la resolución 24 de 1964; Préstamos que excepcionalmente hubiesen sido computables como parte del encaje ordinario.

Hacia fines de 1967 se habló reiteradamente por diversos organismos de la presunta conveniencia de establecer encajes diferenciales por regiones. Al respecto, el profesor Frank Tamagna, en su libro "Banca Central de la América Latina", declara:

"Por último, algunos bancos centrales están facultados para aplicar, y de hecho lo hacen, encajes diferenciales, con arreglo a la ubicación de las instituciones bancarias, con el objeto de estimular una adecuada redistribución del crédito y promover la descentralización del sistema bancario; Argentina y Méjico mantienen encajes diferenciales para los bancos en la ca-

pital y en el interior. En el pasado, rigió en Méjico un sistema diferencial para los bancos establecidos en el Distrito Federal, en ciudades con sucursales del Banco de Méjico, y en otras ciudades, agrupamiento tripartita que en 1956 fue reducido a dos grupos solamente. En Brasil, la Superintendencia de la Moneda y el Crédito también está facultada para fijar porcentajes diferenciales, tomando en consideración las necesidades regionales del país. En varios casos, aun cuando los requisitos sean los mismos, se dio facilidades a los bancos del interior para que pudieran mantener sus reservas o encajes en otras formas distintas de los depósitos en el Banco Central”.

En Colombia, la Junta Monetaria carece de facultad legal para establecer este tipo de encaje. Y, en caso de tenerla, se consideró que, si bien el sistema podía ser teóricamente defensible, en la práctica habría de tropezar con obstáculos insalvables, carecería de eficacia y no ejercería mayor influjo sobre el desarrollo económico regional. En principio, no habría manera de establecerlo por bancos sino para todos aquellos —casas principales o sucursales— que funcionaran en una región determinada. Las objeciones fundamentales fueron, textualmente, las que a continuación se enumeran:

“1) No hay ninguna garantía o seguridad de que los fondos que se liberan en la región se utilicen en la misma área. Existiendo, como es el caso entre nosotros, bancos con un sinnúmero de sucursales, es obvio prever que las reservas de caja que se descongelan con el sistema propuesto a una o varias sucursales, pueden servir para fortalecer la cartera de otras sucursales distintas a aquellas que se quiso favorecer con la rebaja.

“2) Aunque la capacidad crediticia que surge de la ventaja comentada, se traduzca en cartera en el mismo lugar que goza, del beneficio ¿cómo podría asegurarse que los fondos no se trasladan a otra localidad?

“3) Aun en la hipótesis de que tales reservas de caja sirvieran para aumentar la cartera de la región y no salieran los fondos de la localidad, nada puede garantizar que su aplicación corresponda a proyectos regionales de verdadero interés y prioridad. Además, la liquidez así creada se trasladará rápidamente a otros centros, si ella no se encauza desde el principio, a la creación de riqueza adicional a la que ya existe.

“En resumen, la sola creación de mayor liquidez para una región a través de los encajes no asegura que esa liquidez se mantenga, y, aunque se mantuviera, tampoco podría garantizarse que con ello se beneficiaría la actividad general regional. Cuando más, se beneficiaría la actividad bancaria solamente”.

La verdad es que las inversiones regionales del presupuesto público han demostrado su capacidad para favorecer a una o a varias zonas y para despertar el interés de la iniciativa privada. Lejos de desplazar a esta, como se imaginaba, le crea atmósfera propicia, la suscita y atrae. Por su parte, el Instituto de Fomento Industrial, las Corporaciones Financieras, el Instituto de Reforma Agraria, van estableciendo polos de desarrollo en torno a una fábrica, o a un complejo de fábricas, o a un distrito de riego, o a un núcleo de colonización, o a programas orgánicos de adecuación de tierras. En forma complementaria, si las condiciones monetarias generales lo permitiesen, podrían hacerse depósitos en instituciones que se comprometieran a una política de crédito enmarcada dentro de una política económica con finalidades precisas. Instrumentos de diverso orden hay muy superiores a los engorrosos e inciertos de los encajes diferenciales. La administración Lleras Restrepo ha empleado con buen éxito los de la inversión pública y la canalización de recursos de variada índole hacia obras o empresas concretas.

Las “operaciones de mercado abierto” han sido por su naturaleza de “circuito cerrado”, pero se ha sembrado la semilla para que fructifiquen en lo futuro, con el fondo constituido para tal efecto en el Banco de la República. Por lo pronto, se han limitado a colocar en el Emisor —esterilizados— recursos todavía no aplicables —o utilizables— del Banco Central Hipotecario, con el objeto de contrarrestar temporales tendencias inflacionarias, a sabiendas de que esos recursos irán saliendo paulatinamente a desempeñar su función social, en cuanto los compromisos de crédito o de inversiones directas los reclamen. El instrumento del “mercado abierto” está llamado, sin duda, a extenderse y perfeccionarse como pieza fundamental de la política monetaria.

Los fondos oficiales, en poder del Tesorero General de la República, suelen estar consignados en el Emisor, o sea que, mientras no se giran, no se incorporan al circulante. Como cantidades muy considerables de recursos a disposición de los pa-

gadores, y, más que todo, de los establecimientos públicos descentralizados se depositan en bancos comerciales, el gobierno dio instrucciones, quizás en dos oportunidades, de trasladar al Banco de la República algún porcentaje de ellos, cuidando de graduar los retiros de manera que no ocasionaran a ninguna institución, traumatismos irreparables. El instrumento de esterilizar tales fondos —lógicamente anti-inflacionario— da la apariencia de ser rápido, expedito y discreto. Repito que la actual administración lo empleó, pero que su control resulta laborioso y muy arduo en la práctica, especialmente después de haber adquirido agilidad y capacidad operativa aquellas instituciones bajo estrecha dependencia del gobierno, que solían conservar inertes sumas muy cuantiosas.

De todas maneras, conviene mantener la vigilancia sobre la ubicación y el movimiento de los fondos públicos, con dos finalidades sobresalientes: velar por la actividad de los diversos organismos e impedir que se acumulen, con efectos monetarios, en instituciones que no los requieran para su pronta inversión. Probablemente algunas de las crisis fiscales anteriores habrían podido resolverse movilizandolos depósitos muy considerables que por esos tiempos conservaban varios de los establecimientos públicos descentralizados.

El total de los préstamos otorgados por el sistema bancario a las entidades oficiales, en diciembre de 1969, era de \$ 1.781 millones, mientras el total de los depósitos de esas mismas entidades ascendía a \$ 3.376 millones, así: al gobierno nacional, \$ 37 millones contra \$ 1.068 de depósitos; a los departamentos, intendencias y comisarías, préstamos por \$ 178 millones contra \$ 507 millones de depósitos; a organismos autónomos descentralizados, préstamos por \$ 1.276 millones contra \$ 1.151 millones de depósitos, y a otras entidades oficiales, préstamos por \$ 53 millones contra \$ 352 millones de depósitos.

Al hacer referencia a este punto, es de caer en la cuenta que las contrapartidas, provenientes de los créditos de programa y los créditos sectoriales de la Agencia Internacional de Desarrollo (A.I.D.), se generan cuando ella paga a los proveedores el valor de las mercancías respectivas, pero que el importador disfruta de un término mayor para reembolsar, a su vez, al Banco de la República dicha suma. De consiguiente, con la generación de contrapartidas hay una expansión temporal —cuan-

do se efectúa el abono— expansión que se contrarresta luego, al producirse el pago al Emisor.

No podría omitir, entre los instrumentos de regulación monetaria, el de los depósitos previos para importar, al cual debimos volver pragmáticamente los ojos en medio de la crisis cambiaria. El propósito ha sido ir desmontando ese mecanismo, pero las fuerzas monetarias expansivas, implícitas en el crecimiento de las reservas netas internacionales, no han permitido hacerlo con la celeridad deseada, salvo en ramos específicos, como el de la industria metalmeccánica por ejemplo, cuya deficiencia de capital de trabajo procuramos resolver aliviándola de lo que el Presidente Lleras Restrepo llamó “cargas estériles”.

En general, los porcentajes de los depósitos han sido reducidos, substancialmente en numerosos renglones, pero el aumento de las importaciones reembolsables (de US\$ 53.3 millones mensuales en 1969 a US\$ 66 millones mensuales en el primer trimestre de 1970) ha elevado el monto de tales depósitos de \$ 1.683 millones en enero a \$ 1.895 millones en mayo 30 de 1970.

Dentro del empeño de estimular la industria manufacturera, aprovechando, primero que todo, la parte ociosa de la capacidad instalada, deberá perseverarse en la disminución gradual de los depósitos para importar. El inmediato futuro ofrecerá condiciones más favorables para avanzar paulatinamente y sin sobresaltos en este programa. Que, al realizarse, vitalizará el capital de trabajo de las industrias, promoverá la creciente absorción de mano de obra y descargará la producción de costos no insignificantes. Algunos capitanes de empresa han confundido la institución con la del arancel aduanero. Jamás se intentó complementar la una con la otra, ni las modificaciones del nivel de los depósitos obedecieron a estrategias proteccionistas. No son justificables, por tanto, las protestas contra las rebajas, a menos que la producción sea muy ineficiente o el arancel —reajutable— sea inadecuado.

Naturalmente deberá darse prelación a aquel tipo de manufactura que más empleos pueda crear o más divisas generar. Con el presupuesto de importaciones de 1970, será viable este nuevo impulso, como lo fue, en la época de la crisis cambiaria, el que se le imprimió a la industria de la construcción, recono-

ciendo en ella la más capacitada para reclutar en corto tiempo mano de obra. Pero no se llegue al trágico extremo de auspiciar la táctica inflacionaria tras los muros del control de cambios e importaciones. En 1967 —como ya lo expresé— creímos de nuestro deber evitar los excesos del crédito que no hubieran compensado la escasez de recursos de cambio exterior, sino influido sobre la propensión a importar, cualesquiera hubiesen sido las talanqueras levantadas. Pero, en gracia de discusión, aceptemos teóricamente la posibilidad de un país de aislarse por su propia voluntad. ¿Qué sucedería con el desbordamiento inflacionario? Gravitaría sobre la limitada disponibilidad de bienes, elevando escandalosamente los precios, hasta hacer imposibles las exportaciones e iniciar una siniestra cadena de devaluaciones sucesivas. No es sino ver cómo varias de las naciones de la América Latina luchan tenazmente por reducir su tasa de inflación, no siempre con buen éxito. Aquello de “viva el emperador” del Fausto de Goethe es de amedrentadora fugacidad, flor de un día que los desencantos y amarguras marchitan.

En 1969, nuestra aspiración era no pasar del 15% de aumento en los medios de pago, pero las emisiones para atender al crecimiento de las reservas netas internacionales, sumadas a otros factores inesperados (financiamiento de la cosecha de café), como también el incremento del crédito agrícola, elevaron los medios de pago más allá de lo deseable. Por fortuna, la producción respondió a la demanda, acrecida notoriamente por los nuevos precios internos de compra del café, según lo revela la variación del costo de la vida de mayo a mayo, muy similar a la de enero a enero, insertada en páginas anteriores de esta Memoria:

INDICE DE COSTO DE VIDA

Variación porcentual de mayo a mayo:

1966.....	19.6%
1967.....	5.8%
1968.....	8.4%
1969.....	6.4%
1970.....	6.8%

De junio de 1969 a junio de 1970, los medios de pago han crecido 21.9%, ritmo más intenso del aconsejable, digno de la más cuidadosa vigilancia.

LA CUENTA ESPECIAL DE CAMBIOS

El decreto 444 de 1967 dispuso en su artículo 45, lo siguiente:

“La utilidad que resulte a partir de la vigencia de este decreto en la cuenta especial de cambios constituirá un ingreso corriente a favor del gobierno y su estimativo deberá incorporarse al presupuesto nacional. Para determinar la utilidad se tomarán los siguientes renglones: a) producto en moneda legal del impuesto establecido en el artículo 226 (la transformación del impuesto representado en el cambio diferencial para la compra de los giros provenientes de las exportaciones de café en el impuesto ad-valorem sobre el producto en moneda extranjera de dichas exportaciones); b) resultado neto en moneda legal de las operaciones de compra y venta de divisas del Banco de la República; c) gastos de financiación de las reservas internacionales, y d) ingresos resultantes de la inversión de reservas”.

El artículo 44 del mismo Estatuto reza así:

“Las reservas internacionales se contabilizarán a la tasa de cambio que señale periódicamente la Junta Monetaria. Cuando del reavalúo de las reservas resulte un saldo a cargo del gobierno nacional, éste acordará con el Banco de la República la forma de cancelarlo. Es entendido que los saldos así liquidados no darán lugar al pago de intereses. Si del reavalúo surgiere utilidad a favor del gobierno, ella se dedicará exclusivamente a la cancelación de las deudas de éste para con el Banco de la República. Para los efectos del presente artículo, al saldo que resulte del reavalúo de las reservas internacionales en 1967, se adicionará la pérdida acumulada que registre la cuenta especial de cambios en 31 de marzo de dicho año”.

Ahora bien: ¿cuál ha sido la historia de la controvertida “cuenta especial de cambios”, mantenida en riguroso secreto mientras existió el mercado libre del dólar y las reservas netas internacionales acusaron pérdida o fueron negativas? Hela aquí descrita por el señor superintendente bancario, doctor Miguel Aguilera Rogers, quien, a través de sus auditores, la vigila y le sigue su curso:

“Para facilitar el análisis de la situación en que se encontraba la Cuenta Especial de Cambios al iniciarse el actual gobierno y su desarrollo hasta la fecha (mayo de 1970) se presentan comentados a continuación los siguientes períodos:

“Aparte I—Incluye en su punto A la discriminación del saldo determinado como resultado de la ley 83 de 1962, que como se explica en el análisis correspondiente, quedó incluido en la liquidación ordenada por el decreto 2322 de 1965.

El punto B del mismo aparte, contempla el detalle de las partidas que conformaron la pérdida en la Cuenta Especial de diciembre de 1962 a septiembre de 1965.

El punto C arroja el saldo total (A + B) liquidado.

Aparte II—Comprende el resultado de la Cuenta Especial de Cambios entre septiembre 2 de 1965 y marzo 31 de 1967 (decreto ley 444), discriminando: el valor cargado por la revaluación de \$ 9.00 a \$ 13.50. El neto en moneda nacional de las operaciones de compra y venta de divisas, los gastos por manejo de las reservas y finalmente las entregas hechas al gobierno nacional por concepto de utilidades obtenidas.

Aparte III—En este punto se presenta el resultado obtenido a partir de marzo de 1967 y hasta el 27 de mayo de 1970, a través de:

A) Un comentario introductorio sobre la situación anterior a marzo de 1967 y las principales reformas establecidas por el decreto-ley 444 del mismo año. B) Un cuadro que muestra en detalle el movimiento hasta 31 de diciembre de 1969, dividido en dos períodos así:

De abril 1º de 1967 a diciembre 31 de 1968 (revaluación de 13.50 al 16.30), y

De enero 1º de 1969 a diciembre 31 de 1969.

C) Un comentario sobre la situación en el presente año que incluye al final el monto de las entregas hechas al gobierno nacional por concepto de utilidades hasta mayo 27 de 1970.

Aparte IV—Analiza los resultados de las dos revaluaciones ocurridas en diciembre de 1968 (13.50 a 16.30) y diciembre de 1969 (16.30 a 17.60).

Aparte V—Contempla algunos temas que son motivo de estudio por parte del Banco de la República y la Superintendencia Bancaria, dentro de la Cuenta Especial de Cambios.

— I —

“El artículo 39 del decreto legislativo 2322 del 2 de septiembre de 1965 dispuso la liquidación del saldo a cargo del gobierno nacional vigente en esa fecha en la Cuenta Especial de Cambios, cuyo valor ascendía a \$ 970.584.888.41 y se discriminaba así:

A—Ley 83 de 1962	\$	445.062
El artículo 9º de esta ley dispuso el reajuste de las reservas del Banco de la República y sus obligaciones en moneda extranjera de la tasa de \$ 2.50 a la de \$ 9.00 por dólar, estableciendo además que el resultado neto de este ajuste y el de las operaciones de compraventa de cambio anterior a diciembre de 1962 se contabilizaran en la Cuenta Especial de Cambios, autorizando al gobierno nacional y al Banco de la República para acordar la forma de pago si resultaba una cifra a cargo de aquel. Si bien se llegó a este acuerdo, nunca se realizó en la práctica y por lo tanto quedó involucrado en el mandato del decreto 2322 de 1965.		
1 — Reavalúo de reservas	\$	249.862
2 — Pérdida compra y venta de divisas.....		135.595
3 — Manejo reservas internacionales.....		16.691
4 — Consolidación otros gastos		42.914
Comprende gastos Oficina de Cambios, Agencias de Compra de Oro, prestaciones sociales Oficina de Cambios, otros.		
B—Decreto legislativo 2322 de 1965.....	\$	525.523
1 — Pérdida compra y venta de divisas.....		263.432
2 — Manejo reservas internacionales.....		206.855
3 — Consolidación otros gastos		55.236
Se refiere a los gastos anotados en el punto A-4 anterior.		
C—Saldo en 2 de septiembre de 1965 (A+B).....		970.585

Con base en acta de fecha 25 de noviembre de 1965, el gobierno nacional firmó un pagaré a favor del Banco de la República por el valor mencionado, en marzo de 1966, a 30 años de plazo, con 10 años muertos. Este pagaré no da lugar a intereses, de acuerdo con el artículo 2º del contrato celebrado entre el gobierno nacional y el Banco de la República, en cumplimiento del artículo 39 del decreto 2322 de 1965.

— II —

En el período comprendido entre septiembre de 1965 y marzo de 1967, conforme se demuestra a continuación, hubo cargos

a la Cuenta Especial de Cambios por un total de \$ 1.127 millones, dentro de los cuales está incluida la suma de \$ 461 millones correspondiente a entregas efectuadas al gobierno nacional. De otra parte, a la misma cuenta se abonaron por concepto de utilidades reales obtenidas en la compraventa de divisas \$ 407 millones.

	Miles de \$
A—Reavalúo de reservas (de \$ 9.00 a \$ 13.50)	
Resolución N° 13 de 1967 - Junta Monetaria.....\$	—515.878
B—Utilidad compra y venta de divisas.....	+406.597
C—Manejo reservas internacionales	—150.667
D—Entregas al gobierno nacional	—461.000
Saldo en 31 de marzo de 1967	<u>—720.948</u>

El saldo a cargo se presentó por el ajuste de las reservas del Banco de la República y sus obligaciones en moneda extranjera que ascendía a \$ 516 millones, adicionado por los anticipos y gastos por la financiación de las reservas internacionales que de acuerdo con el artículo 44 del decreto ley 444 de 1967 se incluyeron en esta liquidación y cuyo monto ascendió a \$ 205 millones.

El gobierno nacional en contrato celebrado con fecha 12 de julio de 1967, se comprometió a pagar este valor al Banco de la República en un término de 40 años, con 20 años muertos, sin intereses. Esto de acuerdo con el artículo 44 del decreto-ley 444 de 1967.

— III —

“A) En el período comprendido entre septiembre de 1965 y marzo de 1967, la Cuenta Especial de Cambios arrojó utilidad en la compra-venta de divisas, puesto que existían tasas diferenciales para los reintegros por exportaciones de café así como para los reintegros por concepto de la importación de capital para la industria del petróleo, las cuales eran inferiores a las fijadas para la venta de divisas por el mercado preferencial (\$ 9.00) y por el mercado intermedio (\$ 13.50).

A partir de la expedición del Estatuto Cambiario, el diferencial cafetero se sustituyó por un impuesto a las exportaciones de café que en la actualidad asciende al 20% del valor rein-

tegrado. Asimismo, en noviembre de 1967 se fijó, mediante resolución número 58 de la Junta Monetaria, la tasa del mercado de capitales (\$ 16.25) para los reintegros por importación de capital para la industria del petróleo. Dicha tasa fue modificada posteriormente por la resolución número 24 de 1968 de la Junta Monetaria, fijándola a la cotización del Certificado de Cambio.

Durante este mismo período, la tasa fijada para la venta de petróleo crudo con destino a la refinación (\$ 9.00) ha sido uno de los factores preponderantes en la determinación de la pérdida por compra-venta de divisas. En los últimos dos años este hecho ha significado para la Cuenta Especial de Cambios una pérdida promedio anual de \$ 276 millones. El efecto de los factores enunciados anteriormente se puede observar en forma clara en el siguiente cuadro:

B)

RESULTADO DEL MOVIMIENTO DE LA CUENTA ESPECIAL DE CAMBIOS EN EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1º DE ABRIL DE 1967 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 1969

	1º abril/67 a 31 dic./68	1º enero/69 a dic. 31/69
Producto impuesto café		
US\$	(58.784)	(48.926)
COL\$	+793.591	+797.548
Pérdida en compra y venta de divisas (incluye la pérdida por petróleo a que se alude arriba)	-469.035	-298.605
Manejo de reservas	-128.518	+ 35.923
Utilidad en el período	+196.038	+534.866
Entregas al gobierno nacional.....	-191.279	-510.000
Saldo a favor	+ 4.759	+ 24.866

Gracias a la bien encaminada política cambiaria, las reservas internacionales han venido incrementándose paulatinamente, de tal forma que le han permitido al Banco de la República la inversión de reservas de manera que, al finalizar 1969, su rendimiento alcanzó la suma de \$ 177 millones, originada principalmente por la colocación de depósitos a término en el exterior. Esta suma cubrió el valor de los gastos ocasionados por su manejo que, en el mismo período, ascendieron a \$ 141 millones. Respecto

a los gastos, es bueno anotar que, a partir de 1967, se excluyeron de la Cuenta Especial de Cambios los correspondientes a Agencias de Compra de Oro y Oficina de Cambios.

La liquidación favorable se ha mantenido en los primeros meses del año en curso, lo cual ha permitido hacer entregas al gobierno hasta el 27 de mayo, por valor de \$ 245 millones.

— IV —

“En diciembre de 1968, la Junta Monetaria facultada por el decreto 444 de 1967, aumentó la tasa de las reservas internacionales de \$ 13.50 a \$ 16.30 por dólar.

El resultado de esta revaluación arrojó una pérdida de \$ 78.120.369.63, que se explica, no obstante la situación favorable de reservas netas a esa fecha, por cuanto para el ajuste se incluyen pasivos del Banco de la República, mientras que el saldo de reservas netas (que se rige en su presentación por la metodología del Fondo Monetario Internacional) contempla solamente como activos las reservas internacionales brutas y como pasivos los exigibles dentro de un término de hasta cinco años.

En 1969 y por resolución N° 79 de la Junta Monetaria, se efectuó un nuevo ajuste en el tipo de cambio para contabilización de las reservas internacionales fijándolo en \$ 17.60. Dicho ajuste representó una utilidad de \$ 73.550.150.03 que, de acuerdo con lo preceptuado en el artículo 44 del decreto-ley 444 de 1967, se dedicará exclusivamente a la cancelación de las deudas del gobierno nacional con el Banco de la República.

— V —

El decreto 444 de 1967 determinó los ingresos y egresos que deberían tenerse en cuenta para establecer la utilidad en la Cuenta Especial de Cambios así:

- a) Producto en moneda legal del impuesto a las exportaciones de café;
- b) Resultado neto en moneda legal de las operaciones de compra y venta de divisas del Banco de la República;

c) Gastos de financiación de las reservas internacionales;

d) Ingresos resultantes de la inversión de reservas.

A pesar de la claridad de los criterios expuestos para el manejo de la cuenta, en la determinación del resultado neto de las transacciones de compra y venta de divisas, no se precisó el tratamiento que debería darse a algunas operaciones, tales como reintegros anticipados, préstamos del Fondo Monetario Internacional, así como también el efecto que debería tener la revaluación de las reservas internacionales en los promedios de compra y venta de divisas; criterios estos que no obstante ser meramente contables, según sea el procedimiento adoptado en cada caso, inciden notoriamente en el resultado final.

Por las razones expuestas, el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria vienen adelantando sobre estas materias un detenido estudio, cuyas conclusiones finales serán presentadas al señor Ministro de Hacienda”.

Conviene destacar cuatro hechos:

1) Que, conforme lo atestigua el señor Superintendente Bancario, la tasa de \$ 9.00 por dólar, para el petróleo crudo que se refina en Colombia, ha significado para la Cuenta Especial de Cambios, en los últimos años, una pérdida anual de \$ 276 millones en promedio;

2) Que, merced a las reservas positivas, su revaluación, en 1969, representó una utilidad de \$ 73.5 millones, destinada a la cancelación de deudas del Gobierno con el Banco de la República, conforme a lo prescrito en el artículo 44 del decreto 444 de 1967;

3) Que sobre la Cuenta Especial de Cambios ha incidido la reversión de “swaps”, contratados con anterioridad al 7 de agosto de 1966, para acrecentar transitoriamente la disponibilidad de divisas;

4) Que la inversión de las reservas ha comenzado a dar rendimiento en contraste con los gastos que su manejo antes ocasionaba.

Como se ha visto en estas páginas, la concesión de las salinas y las plantas de soda fueron traspasadas al Instituto de Fomento Industrial (IFI), estas últimas a título de aporte del Estado, el cual asumió simultáneamente las deudas que sobre ellas pesaban. Del mismo modo, la explotación de los yacimientos de esmeraldas se confió a la Empresa Nacional de Minas. El Banco de la República, por virtud de la ley, quedó liberado de responsabilidades industriales, pero, también por mandato legal, extendió las suyas a la administración de la Oficina de Cambios y del Fondo de Promoción de Exportaciones.

La organización del Banco de la República ha sido en estos años motivo de intensa controversia. No poco contribuyó a provocarla e intensificarla la proposición en la cual los representantes de la banca privada en su Junta Directiva manifestaban al gobierno nacional, el 13 de abril de 1967, por conducto del Ministro de Hacienda y Crédito Público, que si el gobierno lo aceptaba, se daría por terminado, a partir del 20 de julio de ese año, o en la fecha en que se considerase adecuado, el contrato de emisión cuyo vencimiento se estipuló para el 20 de julio de 1973. La proposición no pasó de constituir una constancia sin carácter ni consecuencias oficiales, no obstante el respaldo ofrecido por la Asociación Bancaria.

Por entonces cursaba en la Honorable Cámara de Representantes el proyecto de ley de los doctores Hernando Agudelo Villa y Hernán Jaramillo Ocampo, en que se ordenaba al gobierno hacer uso del derecho de adquirir el 29.5% de las acciones del Banco de la República, vendidas por el Estado en cumplimiento del decreto legislativo 2057 de 1951; se circunscribía a la Junta Directiva a ejercer funciones de estricto orden administrativo y se establecía el nombramiento del gerente de la institución por el jefe del Estado, para un período de cinco años. Más tarde, el doctor Hernando Durán Dussán, luego de acerba crítica a la iniciativa anterior, proponía aceptar el ofrecimiento de varios miembros de la Junta Directiva del Banco de la República; declarar indelegable el derecho de emisión y ejercerlo el Estado a través de un establecimiento público que conservara el mismo nombre, dirigido por la Junta Monetaria; su gerente, designado por el presidente de la república, y su capital, de \$ 150 millones, suscrito y pagado íntegramente por la nación.

La misión Kemmerer concibió el organismo como un banco de emisión, giro, depósito y descuento. Con derecho exclusivo de emitir billetes de banco mediante el encaje de una existencia en oro equivalente al 50% del total de los billetes en circulación y depósito. Con facultad para hacer préstamos y descuentos a los bancos accionistas, para recibir depósitos de dichos bancos, para efectuar con ellos operaciones sobre letras de cambio de las clases y los plazos estipulados y para realizar negocios concernientes a la compra o venta de oro amonedado. Con la calidad de oficina de compensación (clearing house) de los bancos accionistas en Bogotá y en otras ciudades donde tuviera sucursales.

De conformidad con el artículo 2º de la ley 82 de 1931, sustitutivo del artículo 4º de la ley 25 de 1923, orgánica del banco, el capital autorizado al tiempo de la fundación y susceptible de aumento de acuerdo con lo dispuesto en la ley, estaba representado por acciones nominativas de las clases A, B, C y D. "Las acciones de la clase A montarán cinco millones de pesos (\$ 5.000.000.00) oro y serán suscritas y pagadas por el Gobierno Nacional en dicha especie. Estas acciones no darán derecho a votar; pero, debido al carácter cuasi público del banco, el Ministro de Hacienda y Crédito Público será miembro nato de la Junta Directiva, el gobierno tendrá facultad de nombrar dos directores más cuyo período será de dos (2) años y que podrán ser reelegidos". En la misma ley se dispone que "las acciones de la clase A no podrán ser enajenadas, empeñadas o gravadas con impuestos en forma alguna, sin autorización expresa del Congreso".

Las acciones de la clase B correspondía suscribirlas exclusivamente a los bancos nacionales "que ejecuten operaciones de comercio, sin incluir en ellos bancos simplemente hipotecarios que no tengan secciones para negocios bancarios comerciales". Dichos bancos o secciones comerciales podían adquirir acciones de la clase B no por más ni por menos del 15% de su capital pagado y reservas.

Los poseedores de acciones de la clase B elegían, por mayoría absoluta de votos, dos miembros de la Junta Directiva, con el carácter de banqueros, y dos más con el carácter de hombres de negocios, de acuerdo con lo establecido en la ley. Las acciones de la clase C, adquiribles por los bancos comerciales extranjeros por el equivalente al quince por ciento de aquella

parte de su capital y reservas, destinados a operaciones en Colombia, daban derecho a elegir, a razón de un voto por cada acción, dos miembros de la Junta Directiva, uno con el carácter de banquero y otro como hombre de negocios. Las acciones de la clase D, suscritas y poseídas por particulares, podían, a su turno, elegir un miembro.

Se trataba de una sociedad de economía mixta, de una institución "cuasi pública", a cuyo capital concurría el gobierno nacional con la mitad de las acciones (clase A) por valor de cinco millones de pesos, y el sector no estatal —bancos nacionales y extranjeros y públicos en general— (acciones B, C y D), con la otra mitad. Las utilidades líquidas debían distribuirse así: a) 20% para el fondo de reserva, hasta que ese fondo equivaliera a la mitad del capital autorizado del banco, y de allí en adelante diez por ciento (10%); b) 5% para recompensa y fondo de jubilación; c) del saldo, un dividendo hasta del doce por ciento (hoy del 8%) para las acciones; d) del saldo que quedare, una tercera parte sería pagada en dividendos y las otras dos terceras partes al gobierno nacional, como impuesto por razón del derecho de emisión y de otras concesiones a favor del banco (art. 25 de la ley 25 de 1923).

Hasta 1951, las leyes que prescriben reformas a los contratos suscritos entre el gobierno y el banco no modifican su estructura inicial ni alteran substancialmente las funciones de la Junta Directiva. Tan solo se hallan enmiendas sobre el número, calidad y origen de los miembros de ella, sobre el régimen de dividendos, sobre reservas patrimoniales y eventuales y sobre la participación del gobierno en las utilidades por concepto del impuesto de emisión:

"Base segunda: ordinal d: Del saldo que quede, una tercera parte se invertirá en pagar dividendos o en formar una reserva especial para mantener una política de dividendos uniforme, o en ambos objetos, y las otras dos terceras partes se pagarán al gobierno nacional como impuesto por razón del derecho de emisión y de otras concesiones a favor del Banco" (Ley 82 de 1931).

Por cuanto se refiere a la composición del capital, se encuentra que la proporción del gobierno decrece del 50% al 29.5% al descender sus aportes, mientras los del sector no oficial (bancos nacionales y extranjeros) se incrementan anualmente en

desarrollo de la obligación consagrada en el artículo 2º de la ley 82 de 1931 (numerales 8 y 9), como requisito para gozar de los privilegios de banco accionista.

En 1951 sobrevienen cambios fundamentales. Por decreto legislativo 756 (expedido al amparo del artículo 121 de la Constitución) se le otorga a la Junta Directiva del Banco de la República, con el voto favorable del Ministro de Hacienda y Crédito Público, el manejo de aspectos decisivos de la política monetaria y de crédito:

Fijar y variar periódicamente un cupo ordinario de crédito a los bancos afiliados para operaciones de préstamo y descuento, teniendo en cuenta el capital y reserva legal del respectivo banco y la política que se considere más aconsejable de acuerdo con la situación económica general; señalar un cupo especial de crédito, que solo se utilizará para el descuento de operaciones destinadas a determinadas actividades económicas, de acuerdo con las necesidades del desarrollo agrícola, industrial y comercial del país, pudiendo la junta establecer dentro de dicho cupo porcentajes para cada una de tales actividades; fijar cupos extraordinarios de crédito para casos de emergencia y carácter temporal; fijar y variar las tasas de interés y descuento para las operaciones de préstamo, descuento y redescuento a los bancos afiliados, pudiendo establecer tasas diferentes según la importancia económica de la respectiva operación y su finalidad; señalar las tasas máximas de interés o descuento que los bancos afiliados puedan cobrar a su clientela sobre operaciones descontables, redescontables o admisibles en garantía de préstamos en el Banco de la República; fijar y variar el encaje legal de los bancos y cajas de ahorro que funcionen en el país, a fin de hacer efectiva la política monetaria y de crédito que se estimare más oportuna, ajustándose a determinadas normas; señalar encajes hasta del 100% sobre aumentos futuros de depósitos exigibles o a término, pudiendo autorizar a las instituciones bancarias, para mantener la totalidad o parte de tales encajes invertida en títulos de deuda representativa de moneda nacional o extranjera, con o sin interés, o en determinados préstamos u operaciones favorables al desarrollo de la economía nacional; determinar los requisitos que han de reunir las diversas clases de obligaciones descontables, redescontables o admisibles en garantía de préstamos, sin que puedan aceptarse documentos cuyo valor haya sido o deba ser em-

pleado en objetos de especulación o en inversiones, tales como compra de tierras, edificios o minas.

Por decreto 2057 de 1951, fundado también en el artículo 121 de la Constitución, se autoriza la venta en mercado abierto y sin otra formalidad de las acciones que posee el Estado en el Banco de la República (29.5% del capital). En su artículo 11, se declara que siguen "vigentes todas las disposiciones legales que determinan las facultades y funcionamiento del Banco de la República, así como sus obligaciones para con el Estado, especialmente la consagrada en la parte final del artículo 1º, base segunda, de la ley 82 de 1931, sobre distribución de utilidades que quedará así: "(2) Del saldo que quede un 25% será pagado en dividendos o se acreditará a una reserva especial formada para mantener una política de dividendos uniforme, o para ambos objetos, y el 75% restante se pagará al gobierno nacional como impuesto por razón del derecho de emisión y de otras concesiones a favor del Banco".

En adelante, el capital pasa a ser, en su totalidad, de los bancos nacionales y extranjeros y de algunos particulares, y el dividendo del 8% sobre el valor en libros de las acciones. El artículo 13 del aludido decreto dispone: "Como consecuencia del derecho de emisión que constitucionalmente pertenece al Estado, no perderá el gobierno nacional ninguno de sus derechos y prerrogativas en el banco, ni la facultad de nombrar los directores que le corresponden".

El producto de la venta de las acciones del Estado se destina a suscribir acciones de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, e igualmente una regalía adicional por valor de \$ 12.7 millones, que será amortizada semestralmente, en forma gradual y como gasto ordinario, en el término de veinte años, con las utilidades del banco (Art. 8º del decreto 2057 de 1951).

Posteriormente, en desarrollo de la ley 21 de 1963, se crea, por decreto 2206 del mismo año, la Junta Monetaria, a la cual se transfiere la totalidad de las funciones relacionadas con el manejo de la política monetaria y de crédito, así como de la política de cambios internacionales conforme al decreto 444 de 1967. El Estado vuelve a tomar lo que es suyo. Sin hipérbole puede calificársele como una de las medidas más trascendentales de nuestra reciente historia económica. El Banco de la República conserva sus atribuciones originales: a) emisión; b) ma-

nejo del redescuento; c) manejo de líneas especiales de crédito; d) administración de los cambios internacionales y depósito de la reserva; e) administración del fondo de exportaciones, del fondo de estabilización, etc.

El 31 de diciembre de 1969, la composición de su capital es la siguiente:

Acciones clase B (bancos nacionales).....	966.774
Acciones clase C (bancos extranjeros).....	135.832
Acciones clase D (particulares)	1.674
Acciones clase E (bancos semi-oficiales).....	434.978
Totales	<u>1.538.808</u>

Si el Estado quisiese recuperar su posición de 1951, el 29.5%, el gobierno nacional debería adquirir 643.881 acciones de la clase A y el capital quedaría distribuido así:

Acciones clase A.....	643.881
Acciones clase B..	966.774
Acciones clase C.....	135.832
Acciones clase D.....	1.674
Acciones clase E.....	434.978
Total	<u>2.182.689</u>

El artículo 10 del decreto 2057 de 1951 compromete al Banco de la República a aumentar su capital para restablecer en todo o en parte la proporción de acciones que hoy posee el Estado, si el gobierno lo solicitare, y en tal evento, dichas acciones se venderán a la nación por su valor en libros, en el momento de la emisión de ellas, y tendrán todos los derechos de las acciones restantes en cuanto a dividendos.

Por tanto, el gobierno nacional podría readquirir el 29.5% del capital del banco, con lo que le corresponde en las reservas eventuales, cuyo valor, de \$ 99.143.512.00 el 5 de febrero de 1970, se divide así:

75% para el Gobierno por derecho de emisión y otras concesiones	\$ 74.357.634.00
25% pagadero en dividendos o acreditable a una reserva especial formada para mantener una política de dividendos uniforme	24.785.878.00

Como el valor de la suscripción de 643.881 acciones a \$ 182.51 sumaría \$ 117.541.681.00, de acuerdo con el inciso final

del artículo 9º de la ley 57 de 1931 la mitad se pagaría al tiempo de efectuarse tal suscripción, 25% en cinco cuotas mensuales consecutivas y otro 25% en la forma y términos que se acordaran entre el gobierno y la Junta Directiva del Banco, a saber:

a) 50% de contado	\$ 58.757.340
b) 25% en 5 instalamentos mensuales de \$ 5.875.734.....	29.378.620
c) 25% final	29.378.620

Por lo demás, cabe recordar que, conforme al artículo 21 de la ley 37 de 1932, el gobierno y el Banco de la República pueden adquirir las acciones de los bancos extranjeros (clase C) sin otra formalidad que la aprobación del Presidente de la República, previo dictamen del Consejo de Ministros.

Entonces, ¿qué hacer? No vacilo en considerar grave error la venta de las acciones del Estado en el Banco de la República. Más aún, ha debido mantenerse, en todo momento, la proporción original del cincuenta por ciento oficial y del cincuenta por ciento privado. Ni siquiera la fecunda creación de la Junta Monetaria reparó el insuceso de la renuncia del Estado a su condición de co-propietario del Banco de la República, aunque la ley le hubiera mantenido sus otras prerrogativas y derechos. Por lo demás, debía ser, directamente, uno de sus dueños principales.

No pienso que sea suficiente readquirir —como debe hacerse— el 29.5% del capital del Banco. En mi concepto, resulta desde todo punto de vista recomendable que la ley autorice al gobierno nacional a comprar a los bancos nacionales y extranjeros las acciones indispensables para suscribir y poseer el cincuenta por ciento (50%), sin perjuicio de los cambios que la experiencia aconseje introducir ulteriormente.

Es una solución intermedia, no radical pero sí de avance y equilibrio, aunque algunos la puedan calificar como simple retorno a 1923. Si se recuerda la existencia de la Junta Monetaria, con sus amplias atribuciones confirmadas por la Corte Suprema de Justicia, estoy seguro de que una fórmula como la que me permito sugerir habrá de abrirse paso. No hablo de reunir el aporte del Estado apelando a diversos establecimientos públicos o a empresas oficiales, sino de que el 50% del capital sea de la nación como tal. Convendría, sí, congelar el capital del Banco, bien en ejercicio del ordinal 14 del artículo 120 de la Constitución Nacional o bien por expreso mandato legal.