

Mercados Financieros en una Economía en Desarrollo

EL CASO COLOMBIANO

Por el Profesor John C. Ritchie, Jr.
Miembro de la Misión de Syracuse
durante 1966. B.S., M.B.A. Temple
University, Ph. D. University of
Pennsylvania.

I — INTRODUCCION

El dinero y el crédito no juegan el mismo papel penetrante en Colombia. En un país económicamente más avanzado como los Estados Unidos gran parte de la actividad económica se lleva a cabo por la transferencia de dinero y crédito o por ambos. Las instituciones financieras juegan un papel importante en el manejo y al facilitar estos flujos de fondos de ahí que el gasto total esté afectado tanto por las existencias de dinero como por su transferencia, actividades que afectan el empleo, la producción y el ingreso. Por lo tanto un sistema financiero que funcione apropiadamente es importante para el desarrollo.

Afortunadamente Colombia ha tenido por largo tiempo un sistema bancario complejo y sofisticado (1) (La asesoría de una misión encabezada por el Dr. Kemmerer de la Universidad de Princeton en 1923 llevó a una banca central y a un sistema comercial bancario muy similar en muchos aspectos al encontrado en Estados Unidos aunque difiere también en aspectos importantes). Aunque otras instituciones financieras tienden a ser menos desarrolladas e integradas a la economía.

Como típico en las economías en desarrollo, no hay un mercado de papeles comerciales en el sentido formal a través de bancos para descontar letras de cambio y otros papeles comerciales. El mercado en títulos del gobierno y de sociedades, es pequeño limitando el papel de la banca central sobre las operaciones de mercado como herramienta de política monetaria. Más que su costo, la disponibilidad de crédito es el factor limitante. Las ratas de interés comerciales prevalecieron y otros sectores de la economía desean más fondos de los que ellos pueden obtener. Empresas establecidas anteriormente, tienden a ser favorecidas sobre posibles nuevos prestadores y grandes empresas sobre las más pequeñas.

Este artículo tendrá un doble propósito:

- 1º Ofrecer una visión breve pero clara de las fuentes de fondos utilizados por las instituciones financieras colombianas y de los usos hechos de tales fondos.
- 2º Discutir la conveniencia del sistema existente para promover el desarrollo económico.

Nuestro interés será la estructura financiera que existe hoy en día, aunque, lógicamente, las instituciones involucradas están bajo un cambio constante. Nuestra atención se dirigirá a las deficiencias en la estructura existente y a los cambios recomendables donde parezcan deseables. Nos preocuparemos además del éxito relativo del actual sistema en adaptarse a un rápido ritmo de desarrollo.

II — FUENTES DE FONDOS

1º *Medios de Pago Totales:*

El Cuadro N° 1 presenta una rápida visión del crecimiento relativo de los medios de pago en circulación en Colombia (1) y estadística de precios, producción e ingreso nacional. (1) (Este incluye depósitos a la vista además de dinero fuera de bancos). Inmediatamente, es de extrañar la rápida y acelerada rata de crecimiento en la oferta de dinero y de los medios de pago. El crecimiento mucho menor en las estadísticas de ingreso nacional especialmente en pesos de 1938, indican que una gran parte en el aumento en los medios de pago, fue disipado en la forma de inflación (aumentos de precios). Sin embargo,

la curva creciente de ingreso nacional parece desplazarse similarmente a la línea de los medios de pago, sugiriendo posiblemente una relación rezagada, y por tanto sugiere algunos efectos benéficos en la forma de un producto aumentado. Por consiguiente los movimientos similares de las dos variables de ninguna manera ofrecen una prueba de una relación casual.

Javier Márquez ha dicho "el problema básico de las instituciones financieras Latinoamericanas es una escasez de fondos no inflacionarios" (1) (Javier Márquez en, "Economic Development for Latin-America" editado por Ellis I. Wallich, London. McMillan & Co., 1963, P. 168). Parece claro que los aumentos en la oferta de dinero en Colombia han estado más apoyados en los aumentos de precios que en el aumento real del ingreso. En otras palabras el gasto agregado no parece haberse mantenido en los límites de los recursos reales disponibles a precios corrientes. En una economía en desarrollo la oferta de dinero debe expandirse probablemente más rápido que la tasa de crecimiento del ingreso para permitir por reducción del sector no monetario y de la expansión de las transacciones monetarias una diferenciación creciente de producción y la ampliación de los hábitos bancarios. El exceso de dinero agregado debe ser mantenido, sin embargo, en línea con las demandas de público para balances de dinero a precios constantes para evitar presiones inflacionarias más intensas a las cuales los países subdesarrollados son frecuentemente vulnerables. (1) (para una discusión interesante de los factores que hacen que los países subdesarrollados sean particularmente vulnerables a la inflación se puede ver: Roberto de Oliveira Campos "Inflation and Balanced Growth in Economic Development in Latin-América").

La preocupación fundamental de este artículo no radica en la evaluación de los argumentos de los monetaristas frente de aquellos de los estructuralistas en relación a la conveniencia de la inflación como medios de estimulación del desarrollo. La preocupación radica más acá con la proporción de la oferta total de fondos que va a manos de las instituciones financieras colombianas, a los factores que determinan esta proporción y a lo que determina qué instituciones obtienen estos fondos, luego consideraremos más en detalles las fuentes de fondos disponibles a los mercados financieros.

2º *Depósitos de Demanda*: Los depósitos por cheques en los bancos comerciales muestran una tendencia de aumento estable desde 1960 como se sustenta en las cuentas de pasivo y capital de los bancos con-
tando en el Cuadro N° 1.

CUADRO N° 1

Cuentas de Pasivo Consolidado y Capital del Sistema Bancario Comercial en Colombia, 1960-1965

Saldo al final de	Depósitos del público realizables por cheque	Saldos exigibles a la vista y a término	Depósitos de ahorros	Prestams. y Descts. en el Bco. (1)	Capital Pagado y Pasivo Lgal.	Otros Pasivos
1960 Dic.	2.132.117	648.880	204.431	530.668	506.277	457.109
1961 Dic.	2.780.776	820.228	250.903	470.523	587.836	884.980
1962 Dic.	3.463.691	1.243.001	307.078	252.971	737.201	1392.910
1963 Dic.	3.719.089	1.542.920	355.106	762.161	823.008	1244.881
1964 Dic.	4.405.914	1.731.442	410.043	1215.322	1023.533	3758.301
1965 Jun.	5.192.538	2.073.389	428.471	1022.254	1086.441	4285.708

Fuente: Revista del Banco de la República (1) Julio, P. 884

(1) El Banco es el banco central de Colombia.

Se nota inmediatamente un rápido crecimiento en los activos totales representado en los bancos comerciales y en las cuentas exigibles por cheque. Los activos totales han aumentado aproximadamente tres veces desde 1960, subiendo desde 4.479.482.000 pesos en 1960 a \$ 14.088.801.000 en Junio de 1965. Las cuentas por cheques son aproximadamente 2,½ mayores en Junio de 1965 que en Diciembre de 1960. Los bancos comerciales privados parecen haber realizado todo lo que se podría esperar en conseguir los depósitos de demanda. El número de sucursales mantenidas por los bancos ha crecido constantemente y en términos de distribución y accesibilidad parece haber suficientes oficinas para un adecuado servicio en Colombia. Los cargos o cuentas por el manejo de la cuenta por cheques se han conservado relativamente bajos en relación a aquellos encontrados en países desarrollados y los bancos así lo publican para atraer a los depositantes.

José Raimundo Sojo, el presidente de "FENALCO" sugiere que la relación de crédito bancario al volumen de depósito generado en cada región separada del país es perjudicial al desarrollo económico en Colombia (1) (José Raimundo Sojo, Críticas y Conceptos sobre Política Económica, Bogotá, Federación Nacional de Comerciantes, 1964, P. 110-112). El crédito no fluye a las regiones en donde es más necesitado, esto es a las regiones más atrasadas del país donde existe un alto potencial de desarrollo, sino que está concentrado en las grandes ciudades donde los depósitos están concentrados. El Dr. Sojo, señala

que los depósitos del banco son una fuente de creación de dinero pero que esto puede sólo ocurrir donde los depósitos están concentrados, esto cree él, condena a las regiones atrasadas a un permanente subdesarrollo a causa de la falta de crédito adecuado.

Las razones que limitan el flujo de crédito a estas regiones atrasadas son básicamente dos:

1ª La actual falta de una infraestructura adecuada para permitir un desarrollo adecuado y rentable del potencial presente en algunas de las áreas atrasadas.

2ª El alto grado de incertidumbre, riesgos y en muchos casos de peligro físico envuelto en la inversión de operaciones en estas áreas.

Intentos para aumentar el flujo de créditos en estas áreas por el ajuste de reservas de los bancos en cada área a lo que se considera ser un volumen adecuado de crédito en relación a las posibilidades de desarrollo tal como lo sugiere el Dr. Sojo no parece ofrecer una solución a los problemas básicos. Una adecuada infraestructura, tal como la construcción de carreteras, facilidades de energía adecuadas, educación y protección policiva son usualmente funciones gubernamentales. Los ingresos para mantener estas actividades han de ser alcanzados a través de los impuestos a los negocios y a la gente, o a través de préstamos del gobierno, y se necesita esto más que una reforma de la estructura bancaria, aún los problemas de incertidumbre y riesgos están ligados al problema de una infraestructura adecuada y a un gobierno efectivo y estable. El capital buscará las oportunidades más rentables e irá donde las ganancias potenciales son suficientemente atractivas para compensar el riesgo y el azar. **Compañías que manejan** sus operaciones en mercados nacionales e internacionales usualmente concentran sus operaciones financieras en las grandes ciudades. Mientras estas grandes compañías recibirán una parte significativa del crédito extendido a los negocios no dudarán el llevar estos fondos a las zonas atrasadas si las oportunidades potenciales ofrecen una mayor rentabilidad que utilizando los fondos en áreas más desarrolladas.

El problema radica en crear las precondiciones necesarias para la efectiva utilización del potencial que yace en algunas de las zonas atrasadas, yo dudo que la libre empresa y el sistema bancario por si solos en un país de escaso capital crearán estas precondiciones.

Wurfel señala que recientemente las inversiones en bienes raíces han sido una defensa popular contra la inflación y la devaluación (1) (Seymons W. Wurfel, *Foreign Enterprises in Colombia*, Chapel Hill The University of North Carolina Press, 1965. P. 186). Esto bien puede ha-

ber estimulado algunas construcciones de bancos comerciales pero yo creo que la expansión de sucursales no ha sido particularmente motivada por este factor. Parece ser un intento para llenar necesidades las cuales han probado ser rentables para los bancos en una economía de un crecimiento rápido, sin embargo este factor puede haber estimulado la construcción de oficinas cómodas que pueden ser un factor contribuyente en la escasez de fondos de préstamos disponibles en general en la economía. También esto puede haber animado a los bancos a construir proyectos sustanciales que den espacio rentables o alquilable para otros.

Los depósitos de ahorro no han mostrado el patrón rápido de crecimiento demostrado por los depósitos de demanda en los bancos comerciales. (En los Estados Unidos los depósitos de ahorro han aumentado más rápidamente que los depósitos de demanda en el período de la post-guerra). Mientras se han doblado aproximadamente desde 1960 a 1965 estos iniciaron de una pequeña base y el aumento no parece haber conservado el ritmo sino el potencial en el país para los ahorros. El cuadro II muestra que solamente 6 de los 19 bancos comerciales privados en Colombia tienen departamentos de ahorro y ellos mantienen una porción mínima en los depósitos de ahorros en Colombia.

En los Estados Unidos en Diciembre de 1961, los depósitos de ahorro alcanzaron cerca de 1/3 del total de los depósitos de los bancos comerciales (excluyendo depósitos interbancarios e items en el proceso de colección) (1) (The American Bankers Association, The Commercial Banking Industry, Englewood Cliffs, N. J. Prentice Hall, Inc. 1962. P. 76). En Colombia, como podemos ver en el Cuadro I, los depósitos de ahorros son menores del 10% de los depósitos totales de los bancos comerciales. Ciertamente esto sugiere la pregunta: Por qué otros bancos no han encontrado esta área de actividad atractiva?

Tres instituciones gubernamentales o semi-gubernamentales mantienen la mayoría de las cuentas de ahorros. Por el defecto en realizar adecuadamente los servicios necesarios los bancos comerciales parecen haber puesto al gobierno en esta actividad. Una posible explicación para la reluctancia aparente de los bancos comerciales para expandir esta área de actividad puede yacer bien en la legislación restrictiva en relación al área de depósitos de ahorro. Los bancos entrarán a considerar lo relativo a su libertad de acción con respecto a los depósitos de ahorro sobre la rata de interés que ellos deben pagar sobre el nivel de reservas legales contra tales depósitos en comparación al requerido contra los depósitos de demanda relativos a la posible expansión de estos depósitos.

CUADRO II
DISTRIBUCION DE LOS AHORROS EN LOS BANCOS
COLOMBIANOS

1960 — 1965
 (En miles de pesos)

Al final de:	Banco de Bogotá	Banco Cafetero	Banco de Colombia	Banco del Comercio	Banco del Estado	Banco Industrial	TOTAL	Caja de Crédito Agraria	Círculo de Obreros	Banco Popular	TOTAL
1960 Dic.	58.682	39.758	95.968	—	408	9.614	204.430	353.476	22.313	48.633	424.422
1961 Dic.	67.974	50.126	121.383	—	832	10.588	250.903	401.843	26.635	58.026	486.504
1962 Dic.	82.322	59.466	151.268	—	1.187	12.835	307.078	468.862	29.968	70.592	569.440
1963 Dic.	94.114	69.218	176.114	—	1.180	14.480	355.106	581.498	33.138	77.658	692.294
1964 Dic.	108.123	83.796	195.102	4.788	1.499	16.735	410.043	600.481	37.106	86.476	804.063
1965 Jun.	112.637	82.965	201.333	11.892	1.636	18.008	423.471	673.875	37.314	80.853	801.042

Fuente: Revista del Banco de la República, Julio 1965, p. 895

La naturaleza más estable de los depósitos de ahorro ha capacitado a los bancos comerciales para hacer préstamos hipotecarios, préstamos comerciales a término y otras inversiones a largo plazo en los Estados Unidos los cuales no parecen haber sido hechos sobre las bases de unos depósitos de demanda más volátiles. Es precisamente el crédito a un plazo más largo el que más falta está haciendo en Colombia y el volumen relativamente más pequeño de los depósitos de ahorro disponibles al sistema bancario y a las estrechas regulaciones que gobiernan su uso contribuye a la escasez de crédito general. Las estrictas regulaciones que gobiernan el uso de los depósitos de ahorro será discutido a más espacio en una sesión posterior de este artículo en relación con la utilización de fondos.

Muchos otros factores parecen haber contribuido a la escasez crónica de crédito bancario y al limitado desarrollo de las cuentas de ahorro. Los pobres son numerosos en Colombia y casi incapaces de producir depósitos o ahorros, un estudiante encontró que 11.06% de las personas en la fuerza laboral en 1961, ganaban menos de \$ 1.000 anualmente (1) (Durante 1963 la rata de mercado libre era aproximadamente de \$ 10 por dólar americano, en Septiembre de 1965 el promedio en el mercado libre para el dólar era 18.77 pesos y recibió solamente 1.92% del ingreso nacional. Además, 64.54% de la fuerza laboral recibió solamente 26.16% del ingreso. En el otro extremo de la escala .91% la fuerza laboral recibió 12.44% del ingreso y 2.15% recibió 18.95% del ingreso. Expresado en cuartiles de la fuerza laboral el cuartil más bajo recibió 5% del ingreso nacional, mientras el cuartil superior recibió 65% (1) (Joint Tax program of the Organization of American States and the Inter-American Development Bank, Fiscal Survey of Colombia, Baltimore, The John Hopkins Press, 1965, P. 2). La clase media es aún pequeña y relativamente un nuevo fenómeno a través de un grupo creciente, de ahí que los depósitos principalmente hayan sido desarrollados de unos pocos afluentes.

Wurfel señala que en Colombia los negocios son un asunto personal y familiar que no ha de ser compartido con otros. El capital ha de ser mantenido dentro de la familia y no ser prestado o otros quienes presumiblemente harán una ganancia de él en exceso de las altas ratas de interés cargadas en Colombia (1) (Seymour Wurfel, op. cit. p. 187).

Conversaciones con amigos colombianos sugieren que hay un consenso general con esto como una filosofía de guía. Las formas de rédito fijas de los ahorros tales como las cuentas de ahorros y bonos no

han mostrado ser atractivas a las clases más pudientes en Colombia donde reside el capital principalmente.

Se sabe que los colombianos acaudalados han estado enviando grandes cantidades de dinero a Suiza, los Estados Unidos y otros países de moneda dura. Esto actúa como un impedimento más a la acumulación de capital nacional. Desafortunadamente no hay disponible ningún estimativo fidedigno de la cantidad involucrada, pero conversaciones con banqueros colombianos me dejan con la impresión de que los tamaños involucrados son considerables.

Finalmente la tendencia inflacionaria doméstica desanima además a las cuentas de ahorros y a otros instrumentos de rédito fijos. En la economía colombiana 12% puede ser obtenido facilmente de préstamos comerciales de corto plazo o acciones conservadoras tales como Coltejer o Fabricato. La propiedad raiz ha ofrecido altas ganancias especulativas y es una inversión favorita entre los colombianos pudientes. Las cuentas de ahorro que ofrecen solamente un 4% de rédito pueden atraer solamente a los grupos de ingreso medio y más bajo quienes tienen recursos todavía muy limitados y un conocimiento inadecuado para participar en las alternativas anteriormente mencionadas. El potencial de este grupo está creciendo a medida que se desarrolla la clase media pero aún es muy limitada.

Bonos y Cédulas:

Es de esperar que la cantidad de fondos atraídos por los negocios particulares a través de estos instrumentos que varían inversamente con la inflación y directamente con el ingreso. Tales instrumentos generalmente tienden a ser más atractivos al grupo de ingreso medio y al grupo financieramente conservador. Sin embargo cuando se enfrentan con una inflación persistente o recurrente, los fondos que podían haber sido invertidos en este tipo de instrumentos pueden ser facilmente divertidos a inversiones tales como los bienes raíces que dan o que proveen una barrera contra la inflación. La propiedad raiz en países subdesarrollados donde las ciudades están creciendo rápidamente y las presiones inflacionarias están presentes han rendido ganancias de capital sustanciosas.

Ejecutivos de Coltejer y Fabricato (1) (Coltejer es la compañía textil más grande en Latinoamérica y Fabricato es la segunda en Colombia) han confirmado en discusiones conmigo las dificultades en la venta de emisiones de débito a largo plazo en Colombia. Fabricato ofreció bonos convertibles del 12% que montaban a 20 millones de pe-

sos en 1965 ofreciendo un rédito en exceso de un 13% y hasta Marzo de 1966 ha sido exitosa en colocar aproximadamente 5.5 millones de pesos.

La inflación y el temor de una posterior devaluación oficial de la moneda tal como ocurriera a finales de 1962, hace que la compra de bonos y el préstamo de dinero se hagan solamente en bases de corto término en Colombia. Similarmente, los hombres de negocios colombianos dudan enormemente prestar, donde el préstamo es repagable en dólares, de ahí que disuadan la inversión en papeles o bonos de compañías domésticas por inversionistas en dólares. El Cuadro III da una base sobre la preocupación de la devaluación en Colombia.

CUADRO III

Ratas de Cambio Oficial Y Mercado Libre de Pesos Por Dólar Americano

Años Seleccionados

Año(s)	Rata Oficial	Rata de Mercado Libre
1937 — 1948	1.75	
1949 — 1950	1.96	
1951	2.39	
1952 — 1956	2.51	
1957	5.06	6.03
1958	6.40	7.59
1959	6.40	7.69
1960	6.65	6.92
1961	6.70	8.31
1962	6.90	9.13
1963 — 1964	9.00	9.99 (2)
1965	9.00 ó 13.50 (1)	12.6 a 19.23

(1) La rata oficial de \$ 9.00 fue mantenida para mayores importaciones un número muy limitado de actividades, pero la rata oficial para los otros bienes y actividades fue aumentada a \$ 13.50.

(2) En Enero de 1963 la rata libre alcanzó 10.46, y luego retrocedió, de Febrero de 1963 al final de Octubre de 1964, con el apoyo gubernamental se mantuvo a \$ 9.99.

Fuente: Revista del Banco de la República; Varios.

Todas las emisiones de deuda gubernamental están exentas de impuesto de renta por la ley 81 de 1960, el Banco Central Hipotecario mantiene sus cédulas al 86 (valor a la par de 100) para aumentar el atractivo de su mercado. Las cédulas reportan 8.1% a este precio y el intento de mantenerlos a veces, representa una baja en los fondos de los bancos hipotecarios. Dos tipos de Bonos de Desarrollo Económico son emitidos por el gobierno. Uno representa una inversión forzosa en su compra que representa el 5% del 20% de sobrecargo en los impuestos de renta. Este instrumento da 6.6% muy bajo en el mercado colombiano y es libremente transferible; el segundo tipo conocido como el tipo de adquisición libre se vende al 95% de la par, tiene un vencimiento de 10 años y reporta el 8.6%, estos bonos tienen un hecho interesante de que ellos pueden ser usados a la par para pagar los impuestos de sucesión y también el gobierno mantiene el precio.

No hay un mercado libre para los papeles del gobierno y es improbable realizar uno hasta que sean disponibles mayores ahorros, el gobierno impone inversiones forzosas en las instituciones financieras para facilitar la venta de estos papeles, por ejemplo, la resolución 18 de 1963 del Banco requiere que el 22% de todas las cuentas de ahorros deben ser mantenidas como reserva de caja o invertidas en bonos hipotecarios del "Banco Central Hipotecario", como las cuentas de ahorro pagan solamente 4% de interés y los bonos el 7%, la situación tiende a ser más atractiva para los bancos, también los bonos hipotecarios, los del Instituto de Crédito Territorial y los de la Caja Agraria pueden ser utilizados en lugar de reservas de caja por los bancos dentro de los límites prescritos por el Banco de la República, además los bancos están obligados a invertir 1% de su promedio de depósitos comerciales y 8% de sus depósitos de ahorro en bonos del gobierno que llevan un 8% de interés (1) (Decreto 35 de 1957). Las compañías de seguros y capitalización están bajo obligaciones similares.

El deseo de la dirección obligada de inversiones vs. un mercado libre de dinero está sujeto a debate. Los fondos se requieren para construir la infra-estructura necesaria para facilitar el desarrollo y aquí es necesaria la acción gubernamental, los costos o el costo de fondo para el gobierno en el mercado libre excedería el 10% aunque los instrumentos están libres de impuesto, también los controles de crédito selectivo y el establecimiento de instituciones financieras públicas se justifica en vista de la distribución de ingreso desigual, la

demanda efectiva en Colombia está concentrada en una parte relativamente pequeña de la población total. En término del valor social se sugiere que la inversión deba ser dirigida hacia los campos de producción de bienes y servicios para los sectores mayores de la población que tengan bajos ingresos. Las instituciones financieras privadas emprenderían voluntariamente inversiones muy limitadas de este tipo a causa de que la rentabilidad corta es necesariamente pequeña, y de ahí que el gobierno deba dirigir los fondos en estas actividades necesarias.

Han surgido argumentos contra la efectividad del gobierno en los campos donde ha entrado. También, algunos arguyen que los controles han sido llevados sólo parcialmente por las acciones de las autoridades a través de la expansión monetaria y la inflación. Hasta cierto grado los controles representan un intento por las autoridades para compensar sus propias fallas en el establecimiento de un sistema de impuestos adecuado. En este sentido una parte excesiva de ajuste es tirada sobre el sistema de crédito interfiriendo en el funcionamiento apropiado de los mercados de capital. Debe recordarse sin embargo, que las desigualdades de ingreso que son principalmente responsables por la estructura de demanda la cual es considerada desfavorable al desarrollo existente antes de que la inflación comenzara. Intentos hechos por las autoridades para realizar lo que los grupos de ingresos más altos no están deseosos para emprender y las presiones políticas exitosas por estos grupos para evitar la reforma de los impuestos han forzado a las autoridades a obtener fondos en forma conveniente. Esto ha llevado a las regulaciones que fuerzan la inversión de una parte significativa de los activos de las instituciones financieras a áreas escogidas y administradas por el gobierno.

La cédula o título, tal como se usa en Colombia no tiene contraparte entre los instrumentos financieros utilizados en los Estados Unidos. El Banco Central Hipotecario y las compañías de capitalización, están autorizadas para emitir estos instrumentos, el comprador se compromete así mismo para pagar en cantidades fijas mensuales por un período establecido y recibe el valor a la par de los instrumentos a la terminación o madurez. El valor de vencimiento es más grande que la cantidad pagada y estos instrumentos en Marzo de 1966 ofrecían un rédito efectivo del 8.2%. Un hecho singular que vende cédulas con pagos al día participan en un sorteo mensual y aquellos gananciosos vencen inmediatamente. Esto llama la atención al instinto

del juego del pueblo colombiano, y las cédulas son relativamente populares. El cuadro IV indica que la cantidad de pesos total de cédulas en circulación en 1965 era aproximadamente uno y un medio de veces que las de los bonos industriales y gubernamentales que estaban en lista en la bolsa de Bogotá. También el crecimiento continuo en las cédulas es aparente, mientras que los bonos cayó de 1963 a 1965. Las ventas de cédulas y títulos están creciendo a una rata mucho más rápida que los seguros de vida.

CUADRO IV

Bonos y Cédulas en la Bolsa de Bogotá a la Terminación de Febrero 1963 — 1966

(Millones de pesos)

Tipo de Emisión	Febrero 1963	Febrero 1964	Febrero 1965
Bonos Privados	106.8	86.1	110.3
Bonos Gubernamentales	761.6	745.3	726.9
Cédulas Bco. Central Hipotecario	741.0	896.6	1.139.4
Totales	1.609.4	1.728.0	1.976.6

fuente: Revista Banco de la República —Varios—

Seguros: Los Seguros en vigor han crecido permanentemente que en forma más lenta que los depósitos, a pesar de la inflación, lo muestra el cuadro V.

CUADRO V

Seguros Totales en Colombia

1949 — 1963

(Millones de Pesos)

Año	Total Riesgos Aceptados	Reducciones y Reaseguros	Seguros Vigentes al final del año
1949	6.982	2.123	4.859
1950	9.143	2.506	6.637
1951	9.943	2.773	7.170
1952	11.621	3.211	8.140
1953	13.610	3.740	9.870
1954	17.096	4.436	12.660
1955	18.209	4.969	13.240
1956	21.505	8.152	15.353
1957	28.667	9.803	18.864
1958	35.270	12.283	22.987
1959	39.263	10.484	28.779
1960	50.138	13.549	36.589
1961	61.588	16.335	45.253
1962	79.854	27.146	52.708
1963	81.090	55.272	67.076

Fuente: (1) Jorge Franco Holguín y Bernardo Rueda Osorio, contribución de la industria del seguro al desarrollo económico de Colombia — Estadísticas correspondientes a los años 1961 y 1962 de las compañías de seguros y sociedades de capitalización — División de Estudios Técnicos Superintendencia Bancaria.

(2) Informes del superintendente bancario; 1959, 1960 y 1963

Parece haber un gran potencial para el crecimiento en el campo de los seguros de vida. El seguro requerido por otros campos también tiende a crecer de acuerdo con el desarrollo de la economía. Las compañías de seguros continúan siendo una fuente importante de fondos en la economía colombiana. La industria de seguros ha representado aproximadamente 20% de todo el ingreso ganado por el sector financiero de la economía desde 1950 a 1961 y muestra una tendencia

a crecer su proporción relativa de las ganancias totales generadas por el sector financiero (1) (Jorge Franco Holguín y Bernardo Rueda Osorio, obra citada).

El seguro de vida es el tipo más importante expedido como se indica en la tabla VI.

CUADRO VI

Distribución de los Beneficios Netos Pagados en 1963 para Varios Tipos de Seguros (Miles de Pesos)

	Beneficios Netos Pagados	% del Total
Accidentes Personales	9.366	2.0
Accidentes de Trabajo	17.684	3.7
Automóvil	51.044	10.9
Colectivo (1)	53.776	11.5
Crédito	3.435	0.7
Fiduciaria	22.016	4.7
Incendio	97.241	20.7
Responsabilidad Civil	3.166	0.7
Robo	10.758	2.3
Transporte	61.841	13.2
Vida	110.520	23.6
Vidrios	817	0.2
Varios	27.474	5.9

- (1) Los empresarios en Colombia con una nómina mensual que exceda de \$ 1.000.00 aproximadamente 56 dólares en 1966 deben dar a sus empleados un seguro de vida igual a un salario anual. Esto es una obligación legal referida como colectivas de seguros

Actualmente el colectivo es una forma especial de seguro de vida y de ahí que más de una tercera parte de los seguros emitidos en 1963 eran con este propósito. Cerca de 1/4 parte de todos los beneficios de seguros en 1963 fueron pagados por seguros que cubrían transporte de ahí que el automóvil es una forma de transporte.

Anterior a la ley 36 de 1947 solamente el Banco Central Hipotecario estaba autorizado para vender cédulas, esta ley autorizó la formación de compañías de capitalización para vender cédulas y las compañías de seguros se movieron a esta área en 1955. Las tres com-

pañías más considerables de las siete de capitalización actualmente en operación están directamente conectadas con compañías de seguros. Hacia 1961 el valor de los títulos de las compañías de capitalización eran más de \$ 1.000 millones mientras que las cédulas del Banco Central Hipotecario totalizaban 658 millones. El total de los seguros de vida en vigor con las compañías colombianas en 1961 era de 1.695 millones de pesos. Indicando la importancia de la operación en cédulas por las compañías de capitalización subsidiarias de las compañías de seguros.

El cuadro No 7 presenta el rápido crecimiento de los activos totales de las compañías de capitalización y de seguros.

CUADRO VII

Activos Totales de las Compañías de Seguros y Capitalización 1956 — 1963

(en millones de pesos)

Año	<i>Compañías de Capitalización</i>			<i>Compañías de Seguros</i>			
	Pesos	Indice de Crecimto.	Pesos	Indice de Crecimto.	Pesos	Total % Aumento	Indice de Crecimto.
1956	51.8	100	397.4	100	449.2	17	100
1957	79.7	154	435.8	110	515.5	15	115
1958	121.3	234	508.5	128	629.3	22	140
1959	180.2	348	584.1	147	764.3	21	170
1960	259.6	501	662.3	167	921.9	21	205
1961	356.3	689	741.4	187	1.097.7	19	244
1962	497.8	961	1.078.1	271	1.575.9	43	351
1963	624.3	1.205	1.270.8	320	1.895.1	20	422

Las compañías de capitalización han estado creciendo mucho más rápido que las compañías de seguros, la atracción existente por el sorteo o (lotería), hecho discutido anteriormente.

Este rápido crecimiento tanto de las compañías de seguros como de capitalización ha continuado desde 1963, aunque los datos publicados para años posteriores no están disponibles.

El Fondo de Inversiones Privadas y las Corporaciones Financieras:

Las financieras son un tipo de banco de inversión las cuales fueron creadas para abastecer los créditos necesarios a mediano y largo plazo en Colombia. Aunque están constituidos en áreas geográficas específicas, tales como la Corporación Financiera Nacional de Medellín, sus actividades son de carácter nacional y ella emprende proyectos conjuntos. Su propósito básico es promover la expansión o unión de compañías involucradas en industrias básicas y el procesamiento inicial de materias primas domésticas que el capital privado había sido incapaz de desarrollar sin su asistencia. En el comienzo las financieras estaban en manos de los bancos comerciales locales, de compañías de seguros y de algunas compañías industriales: su capital ha sido ampliado con buena participación por parte de hombres de negocios e inversionistas extranjeros.

La Corporación Financiera Internacional ha invertido dos millones de dólares (1) (dólar de Estados Unidos) en el capital de Bogotá y Medellín, y \$ 700 mil dólares en la financiera de Caldas, Balfour Williamson Co. Ltd. una subsidiaria del Banco de Londres y Suramerica ha invertido un millón de dólares tanto en la de Bogotá como en la de Medellín. The Manufacturers Hanover, Trust Co. of New York invirtió \$ 600 mil en la financiera de Bogotá y The Bankers Trust Co. of New York \$ 700 mil en la financiera de Medellín. Los inversionistas extranjeros incluirían además a la República Federal Alemana, Phoenix - Rhelnrohr International, Brown Boveri & Co., Didier - Werke A.G. Hochtlef A.G., Deutsch Bank, Dresner Bank, Burkhardt and Co., Ibero America Bank. y Sal Oppenheim, Ur. and Co. (1) Informes de las varias financieras, y discusiones privadas con el Dr. José Gutiérrez Gómez, Presidente de la Corporación Financiera Nacional.

En general las corporaciones financieras no han declarado dividendos (1) (La financiera de Caldas lo hizo con un dividendo del 8% en 1961), pero han utilizado las ganancias para expandir las inversiones o aumentar las reservas de operación. La Corporación Financiera Nacional presentó una ganancia total de \$ 8.717.258.25 pesos para el año que termina en Junio 30 de 1965. Mientras esto es relativamente pequeño en relación a los activos totales que aparecen a Junio 30 de 1965 el orden de \$ 399.102.358.03 pesos colombianos aún representa una adición atractiva a los fondos disponibles, los activos de todas las corporaciones financieras en Colombia fueron de \$ 480.039.000 pesos colombianos a Septiembre de 1965. Esto representa un aumento en los activos totales desde Diciembre de 1962 de \$ 1.010.663.000 pesos

colombianos, o 215.3% (1) (Revista del Banco de la República, Octubre de 1965, p. 1310).

Las perspectivas para un crecimiento rápido continuado de las financieras es menos favorable. Las fuentes de fondos disponibles a estas instituciones están tendiendo a escasear. La Corporación Financiera Nacional informa lo siguiente: "Hablando de la línea de crédito que el Banco de la República ha garantizado a las corporaciones financieras y a la creación del fondo de inversiones privadas, ambas fuentes de crédito que fueron un factor decisivo en el crecimiento industrial en el pasado, están ahora virtualmente exhaustas y sólo podemos anunciar que la falta de estos recursos llevarán a un posible estancamiento (1) (Corporación Financiera Nacional, Informes y Balances, Primer Semestre de 1965, p. 13). Mientras el éxito inicial limitado era experimentado en la emisión de bonos, la inflación y el temor de devaluación han hecho imposible el levantamiento de fondos adicionales. De esta forma, las financieras han solicitado que sus bonos estén libres de impuesto para estimular sus ventas pero hasta la fecha el gobierno ha estado poco deseoso de garantizar este privilegio. Las financieras temen que sin la exención para sus bonos será necesario pagar altas ratas para obtener fondos.

El fondo de inversiones privadas deriva todos sus recursos de fondos o de fuentes públicas principalmente AID. Esto fue establecido por el Banco de la República mediante Resolución 11 de 1963 bajo el decreto ley 756 de 1951. Los objetivos enumerados son para financiar inversiones privadas por: 1º) Promover y diversificar las exportaciones; 2º) Eliminar las escaseces domésticas que interfieren con la producción de exportaciones; 3º) Promover la sustitución de importaciones para fortalecer la posición de la balanza de pagos.

Estos préstamos han de ser empleados exclusivamente para proyectos de capital y donde el uso planeado pueda ser clasificado de corto plazo. El empleo de los recursos del fondo de inversiones privadas es para ser efectuado por medio del sistema bancario y de las financieras. Los intermediarios financieros tienen la responsabilidad de escoger los proyectos de alta prioridad que sean satisfactoriamente preparados y analizados, y donde la financiación privada no sea disponible o en términos razonables. Los intermediarios financieros también tienen la responsabilidad principal de verificar que las solicitudes de crédito presentadas estén conformes a los criterios establecidos para las operaciones del fondo antes de someterse, entonces, a la consideración del Banco de la República. El intermediario puede cobrar el 8% en préstamos hasta tres años, 9% en aquellos de más de tres

y hasta de cinco años, el 10% en aquellos de mas de cinco años. El Banco cobra 4% en todas las transacciones del fondo de inversiones privadas, el resto yendo al intermediario financiero. El intermediario ha realizado la investigación y garantiza el pago del préstamo al Banco, en retorno a la porción de los cargos de interés que recibe. El sistema ofrece un enfoque interesante para retener un sistema de empresa privada y aún estimular la financiación de operaciones de desarrollo no atractivas normalmente para las fuentes privadas. También hace uso máximo de la estructura existente y de los talentos de las instituciones privadas. Parece ser un enfoque deseado para la utilización de fondos de desarrollo avanzado para gobiernos ertranjeros.

III — EMPLEO DE LOS FONDOS

Los ahorros y la inversión juegan un papel principal en la economía moderna, el progreso económico a largo plazo depende de la capacidad de una economía para aumentar su producción "per cápita" de bienes y servicios sin el correspondiente aumento del trabajo horas hombre y de insumos de recursos físicos. Hay solamente dos maneras por medio de las cuales esto puede ser realizado.

1ª Aumento en la producción proveniente del uso más eficiente del stock de capital existente.

2ª Adquiriendo más o mejor equipo de capital por trabajador.

A menos que los ahorros sean invertidos, estos no adicionarán la capacidad productiva de una economía mientras la inversión sin ahorros crea inflación. La transferencia de los ahorros en inversión cuando los ahorradores e inversionistas tienen diferentes puntos de vista se lleva a cabo a través de una red de instituciones del sistema financiero. El juicio de estas instituciones dicta la apropiación de un gran segmento de los recursos de las naciones y de ahí que tengan un efecto importante en el desarrollo económico. Ahora brevemente revisaremos los usos hechos de los fondos por las instituciones financieras colombianas.

La Banca Comercial:

Los bancos comerciales colombianos han limitado tradicionalmente la mayor parte de sus actividades de préstamo a créditos de corto

plazo, generalmente a 95 ó 100 días de vencimiento y se utilizan más que las de a 90 días para adquirir tasas de interés más altos. Legalmente los bancos pueden cargar hasta el 10% en préstamos de vencimiento a 90 días o menos pero pueden cargar lo que el mercado soporta en préstamos de más de 90 días de vencimiento.

CUADRO VIII

Clasificación de los Préstamos de los Bancos Comerciales por Vencimiento, 1960 — 1965

Préstamos de los Bancos Comerciales

Balances a fines de:	Hasta 160 días Corto Plazo	160 días-3años Mediano Plazo	Más de 3 años Largo Plazo	TOTAL
Diciembre 1960	1.964.891	388.684	99.996	2.453.571
Diciembre 1961	2.334.269	528.266	117.939	2.980.474
Diciembre 1962	2.571.986	611.712	129.257	3.312.955
Diciembre 1963	3.212.460	729.716	184.063	4.126.239
Diciembre 1964	3.284.372	866.183	297.391	4.447.946
Diciembre 1965	3.646.867	844.344	344.964	4.836.175

Fuente: Revista del Banco de la República, Octubre 1965. p. 1307

Los bancos se mantienen crónicamente cortos de fondos relativos a la demanda y los préstamos a corto plazo demandan una tasa de descuento anual establecida del 12 al 14% y usualmente un 20% para requerimientos de balance de compensación, el rédito efectivo de tales préstamos promedia de un 15 a un 18% y los banqueros en Colombia generalmente piensan que es económicamente ventajoso concentrar sus esfuerzos en el área de corto plazo.

Los préstamos a mediano y largo plazo presentados en el Cuadro VI en lo básico representan inversiones forzosas por los bancos. Los bancos califican para requisitos de reserva más bajos si al menos 36% de sus depósitos están invertidos en préstamos de fomento o desarrollo. Los préstamos de capital de trabajo no califican como préstamos de desarrollo, los bonos hipotecarios del Banco Central Hipotecario, la compañía de energía de Bogotá, la Caja Agraria y la Agencia de Créditos de Proyectos de Construcción, Instituto de Crédito Territorial, son aceptables en lugar de caja para llenar los requisitos de reserva en las cantidades aprobadas por el banco, también la ley 26 de

1959 exige que los bancos comerciales inviertan un 15% de su demanda total y de sus depósitos a plazo en préstamos de agricultura. Si estos préstamos no son hechos el banco debe comprar bonos agrarios 4% libre de impuesto. Los bancos pueden cargar 8% en los préstamos de agricultura de la ley 26 a través del ingreso que es gravable, mientras en muchos casos hay poca diferencia en el rédito neto, los bancos prefieren servir a sus clientes más que comprar bonos. Los préstamos a largo plazo mostrados son principalmente del fondo de inversiones privadas (1) (Ver P. para una discusión de estos préstamos) y de ahí que no representen realmente el uso del capital de los bancos comerciales sino el capital que fluye del Banco de la República. Las regulaciones legales han llevado a los bancos a colocar fondos en riesgos que en el ejercicio del juego libre ellos no hubieran escogido. Por otra parte, estas áreas parecen importantes al futuro desarrollo del país.

Las áreas principales receptoras de créditos de los bancos comerciales están identificadas en el cuadro IX.

El comercio y la industria reciben la mayor porción del crédito extendido. Es interesante notar la proporción creciente que va a la industria y la proporción decreciente que va al comercio. Esto puede ser esperado, al paso que una economía se desarrolla, dado que el desarrollo lleva un rápido crecimiento de la industria y generalmente una prolongación del proceso de producción. Las necesidades de capital de la industria acelerarían más rápidamente en los primeros estados de desarrollo, muy posiblemente sería una nivelación de la demanda relativa de la industria con el progreso del desarrollo y no hay necesariamente una razón por la cual las proporciones del crédito que va al comercio continúen cayendo en relación a la industria.

Tres críticas básicas son frecuentemente dirigidas contra las políticas de préstamos de los bancos comerciales en Latinoamérica.

1º Ellos promueven la inflación por la financiación del mantenimiento especulativo de inventarios.

2º Prestan al comercio más que a la industria productiva o a la agricultura.

3º Prestan a corto plazo mientras que el desarrollo económico que necesita crear equipo de capital, requiere préstamos a mediano y largo plazo (1) (Javier Marquez, In Economic Development for Latin America, op. cit. p. 179).

CUADRO IX

A Diciemb. 31 de...	Agricultura							Entidades			TOTAL	
	Café	Otros	Total	Ganado	Comercio	Industria	Mineria	Construc.	Oficils.	Varios		
1960	Pesos	69,348	192,825	192,825	357,259	877,696	590,062	37,663	84,407	89,327	154,984	2,453,571
	%	2.83	7.86	10.89	14.56	35.77	24.05	1.54	3.44	3.64	6.32	100.00
1961	Pesos	80,978	237,743	318,721	443,316	985,721	780,958	32,667	101,850	117,213	200,028	2,980,474
	%	2.72	7.98	10.70	14.87	33.07	26.20	1.10	3.42	3.93	6.71	100.00
1962	Pesos	83,881	257,909	341,790	473,955	1,112,257	825,290	21,802	127,026	153,440	257,395	3,312,955
	%	2.53	7.78	10.32	14.31	33.57	24.91	0.66	3.83	4.63	7.77	100.00
1963	Pesos	113,677	404,747	518,424	506,619	1,256,594	1,193,058	27,640	153,014	182,708	288,182	4,126,239
	%	2.75	9.81	12.56	12.28	30.45	28.91	0.67	3.71	4.43	6.98	100.00
1964	Pesos	154,049	417,707	571,756	603,730	1,102,143	1,396,213	36,393	183,776	164,585	309,351	4,347,947
	%	3.54	9.61	13.15	13.89	25.35	32.11	0.84	3.77	3.79	7.11	100.00

Ahora consideraremos estas críticas las cuales han sido expresadas por amigos colombianos en conversación personal.

Más probablemente como se sugiere para Latinoamérica por el Dr. Márquez la inestabilidad total de la economía colombiana junto con la inflación, las dificultades de la balanza de pagos y otros factores han animado posiblemente a los bancos a financiar el sostenimiento de inventarios especulativos. Los índices de precios publicados por el Banco de la República para precios al consumidor, precios de inventarios y otras materias primas muestran una continua e ininterrumpida alza desde 1952 hasta 1962. Sin embargo, a menos que las ratas de interés de los préstamos sea menor que el aumento porcentual anual en los precios para los bienes adquiridos con los fondos prestados no será rentable para hacer uso de los fondos bancarios. Un índice es un promedio de muchos precios generalmente algunos crecientes y otros decrecientes o al menos crecientes a diferentes ratas, y es poco probable que tal especulación fuera rentable. En 7 de los 10 años los tres índices revisados muestran año por año crecimientos porcentuales menores que las ratas de interés en los bancos.

El índice de precios al consumidor era el único de los tres índices que mostraba un mayor aumento porcentual anual que las ratas de los bancos en los tres años en los cuales esto ocurrió, de ahí que la frecuencia y volumen de operaciones especulativas apoyadas y animadas por el crédito bancario esté sujeta a un interrogante. Parece probable que en Colombia una pequeña proporción del crédito total bancario sea utilizado para adquirir inventarios especulativos aunque es imposible chequear estadísticamente esta observación. En Brasil o Chile donde la inflación ha sido mucho más drástica, diferentes conclusiones podrían ser alcanzadas.

La crítica que los bancos prestan más al comercio que a la industria productiva y a la agricultura no se puede apoyar por los datos mostrados en el cuadro VII. La industria en realidad recibió una parte mayor de estos fondos totales prestados por los bancos más que al comercio, además la producción no tiene significado sin distribución a menos que el crédito bancario sea utilizado para constituir inventarios en exceso no importaría que parte o partes del proceso total sean financiados con él. En muchos casos el productor también vende lo que él produce y ninguna distinción significativa puede hacerse entre comercio y producción para efectos de los préstamos que van a un individuo. Márquez sugiere que dando mayor crédito a los comerciantes que a los productores, el poder de participación y probablemente las ganancias de los productores se aumenten, esto puede

ser favorable al desarrollo económico pues los productores pueden estar más dispuestos que los comerciantes para invertir en más producción (1) (Javier Márquez op. cit. p. 181) Este argumento tiene mérito.

De nuevo no debe hacerse mucha diferencia en el hecho de que los bancos presten a corto plazo más que a largo plazo a menos que nosotros aseguremos que los inventarios sean mayores que los normales. Los que se reducen cuando ellos están en línea con las circunstancias de producción y distribución prevalecientes será detrimento para el desarrollo, es más allá del fin de este artículo asegurar realísticamente qué es "normal" en referencia a inventarios en Colombia. El autor puede solamente señalar que banqueros experimentados y hombres de negocio en Colombia con quienes la pregunta fue discutida no pensaron qué inventarios fueran excesivos. De hecho, ellos creen que eran inadecuados en muchas áreas. Finalmente, los bancos comerciales son tradicionalmente una fuente primaria de crédito a corto plazo más que a largo plazo.

Bancos Especializados:

El decreto extraordinario 2314 de 1953 autorizó la formación del Banco Cafetero con un capital autorizado de 50 millones de pesos. El objetivo principal de este banco es financiar, la producción, transporte y exportación de café y otros productos agrícolas. La Federación de Cafeteros fue autorizada en 1954 para utilizar fondos de la contribución obligatoria al fondo de cafeteros para suscribir el capital de este banco. El uso de estos fondos fue estrictamente regulado. El banco llegó a ser completamente privado en 1960 y ahora está envuelto en operaciones de banco general, está sujeto a la misma regulación legal como los otros bancos comerciales.

El Banco Cafetero tenía un total de activos de \$ 2.656 millones de pesos a Noviembre 30 de 1965 y esto representaba más del 20% del total agregado de los activos de todos los bancos comerciales en Colombia. Tiene más de 50 sucursales. En 1962 tenía más del 30% de sus depósitos a plazo y a la vista invertidos para el desarrollo del café, agricultura y levante de ganado (1) (Superintendente Bancario, Informe de 1962, Bogotá, p. 17). El resto de estos préstamos seguirían el patrón general para los bancos comerciales. El Banco Ganadero fue creado en 1956 mediante la ley 26 de 1959 aumentó el capital autorizado a 100 millones de pesos de los cuales el gobierno suscribió 20 millones y los otros 80 millones provinieron del sector pri-

vado. Se requería que los propietarios de ganado compraran acciones anualmente en una cantidad igual al 0.5% del valor neto de su ganado. Se debían comprar acciones en cantidad igual al 1% del préstamo cuando este excediera de \$ 20.000.

La política de los préstamos de esta institución está cuidadosamente prescrita por la ley, los préstamos deben ser hechos para los siguientes fines específicos:

1º Para cría, abastecimiento de agua y mejora de tierras en conexión con el ganado, pesca y puericultura, 50%.

2º Para fines de la Asociación de Ganaderos, 10%.

3º Para el engorde de ganado 10%.

4º Para el desarrollo de pequeñas industrias con capital menor de \$ 500.000 que produzcan bienes derivados de la agricultura y la ganadería, un 30%. (1) (Carlos Julio Angel, Legislación Bancaria Colombiana, Quinta Edición . Bogotá, Librería Horizontes, 1959).

A finales de Noviembre de 1965, el Banco Ganadero tenía activos totales de \$ 598.095.913 pesos, así que solamente una cuarta parte del tamaño del Banco Cafetero estaba jugando un papel importante y útil en el desarrollo de una industria ganadera fuerte en Colombia. El ganado es considerado como una de las fuentes probables de crecientes ingresos de exportaciones la cual es tan necesaria en vista de las dificultades que está experimentando Colombia en la balanza de pagos. El Banco Popular, originalmente una tienda de empeño fue autorizado para realizar funciones bancarias comerciales en 1951. Inicialmente fue limitado para hacer préstamos hasta de un año para la promoción de pequeñas industrias en cantidades que no excedieran a \$ 15.000. En 1952 su autoridad de préstamo fue liberada para permitir hacer préstamos hasta de cinco años y de \$ 30.000 para desarrollar pequeñas industrias, la ley 49 de 1959 dictó la actual política de préstamos del Banco Popular:

1º Al menos 55% de los préstamos concedidos no deben exceder de \$ 25.000 cada uno.

2º 30% de los préstamos concedidos no deben exceder a \$ 150.000 cada uno.

3° El 15% restante puede exceder de \$ 150.000, pero se requiere la aprobación de las cuatro quintas partes de la junta en tales préstamos.

El Banco Popular cuya financiación básica es la financiación de pequeñas industrias, un sector de la economía que ha tenido muy pocas fuentes de alternativas de fondos, el estímulo de este sector ha sido y es un objetivo a largo plazo de la Alianza para el Progreso y la AID en sus programas en Colombia.

Los argumentos en favor del apoyo de los negocios pequeños son muchos y meritorios. Primero, la actualidad de los mercados, su localización y su escala práctica de operaciones en líneas dadas de endeudamiento puede conformarse mejor una escala pequeña de operaciones especialmente en el estado de desarrollo. Segundo, la preservación de la competencia se cita frecuentemente para apoyar los esfuerzos de ayuda a los pequeños negocios. Tercero, los nuevos negocios son frecuentemente pequeños y no tienen éxito pasado para apoyar las solicitudes de fondo de prestamistas institucionales. La seguridad del capital y del rédito a ser alcanzados tenderían a interesar a las fuentes de fondos institucionales en gran escala en vez de la pequeña industria, esto puede inhibir la diversificación e innovación deseada para los países subdesarrollados. Una demanda efectiva posterior en Colombia está concentrada actualmente en una pequeña proporción selectiva de la población (1) (Ver página 8 de este artículo).

Mientras los propietarios de pequeños negocios aún provienen de la actual clase media de mayores ingresos, el estímulo de esta área puede aumentar el empleo y aumentar la demanda. Muchas pequeñas industrias son menos intensas de capital y utilizan más proporciones de mano de obra que los grandes negocios. Al estado actual de desarrollo esto parece altamente deseable en Colombia, también el apoyo de pequeños negocios tiende a fortalecer una clase media que apenas está comenzando a surgir en Colombia y es muy importante para el desarrollo futuro del país.

Finalmente Hirschman arguye que la "capacidad para invertir", es uno de los cuellos de botella más serios en los países subdesarrollados. El cree que la capacidad para invertir depende principalmente en cuanto la inversión ha sido ya hecha. La capacidad para invertir es adquirida y aumentada principalmente por la práctica y la cantidad de ésta depende de hecho en el tamaño del sector moderno de la economía. En otras palabras una economía segrega capacidades, habilidades y actitudes necesarias para un desarrollo futuro en proporción al tamaño donde estas actitudes están siendo inculcadas (1) (Alber-

to Hirschman, *The Strategy of Economic Development* (New Haven, Yale University Press, 1958, p. 36). Las fuerzas de los fondos de inversión en el área de pequeños negocios aumenta el sector de los negocios y expone a gente adicional al proceso de inversión. Esto, entonces ayuda a inculcar las capacidades y habilidades mencionadas por el Dr. Hirschman.

Hay posibles peligros en estos fondos obligados hacia la pequeña industria. Esta práctica parece probar poca visión lo que puede llevar a nuevas empresas que son de pequeña escala y así incapaces de adquirir beneficios de la economía de escala, esto puede crear actitudes hostiles para remover las ineficiencias actuales en las operaciones de pequeña escala como los grupos de pequeños negocios tratan de protegerse o mejor de proteger un interés cuando el cambio sea deseable. Además otras áreas tales como las de capital público pueden ser privadas de los fondos que van al sector de pequeños negocios que podrían haber hecho una contribución más significativa al desarrollo si fueren colocadas en expandir la energía eléctrica, las facilidades de transporte u otras actividades similares. Por supuesto, el peligro de la distribución equivocada de los fondos está presente en cualquier decisión de utilización de fondos.

El Banco Agrícola (Caja de Crédito Agrario Industrial y Minero) fue creado en 1931, como una corporación gubernamental autónoma. Originalmente al menos una tercera parte de los préstamos hechos por las instituciones deberían haber sido para el café o para tierras cafeteras y 40% de este total no debería exceder de \$ 2.000. Los préstamos sobre agricultura o ganadería no podrían ser más allá de un año ni exceder de \$ 15.000. Otros préstamos podrían ser hechos hasta cinco años, pero el Banco de la República solo descontaría los préstamos que no excedieran de un año.

Actualmente la Caja Agraria está interesada básicamente con el crédito agrícola. Una mitad de los créditos de todos los bancos extendido a los agricultores y ganaderos provienen de la Caja Agraria (1) (Seymour W. Wurfel, op. cit. p. 197). Esta institución también trabaja con el INCORA, Instituto de Reforma Agraria para financiar los programas de reforma agraria. También ha sido muy activo en la distribución de tierras y en la vivienda rural, hay aproximadamente 600 sucursales de la caja localizadas a través de todo el país.

La Caja Agraria tenía activos totales en Noviembre de 1965 de \$ 3.265 millones como aumento de aproximadamente 20% del año anterior. El Cuadro X contiene una distribución de los préstamos hechos por la Caja Agraria en meses escogidos confirmando la natura-

leza netamente agrícola de sus actividades de préstamos. Es interesante notar la alta proporción relativa de los préstamos que van a la industria ganadera hasta 1963, cuando el apoyo de los cultivos de cosechas llegó a ser una de las actividades de préstamo más importantes.

La mejora en la producción de materias primas (agrícolas o minerales) ofrece la ventaja en Colombia de no tener necesidad de desviarse de las líneas de producción ya establecidas y de grandes segmentos familiares de la población. La agricultura emplea más de la mitad de la fuerza laboral pero produce solamente el 31% del producto bruto nacional (1) (Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas, Cuentas Nacionales, 1950 - 1961, Bogotá, 1963 p. 7 a 9) el apoyo gubernamental, como representado en la Caja Agraria se ofrece para impulsar la producción de cosechas diferentes al café para alcanzar una rápida demanda doméstica y para exportaciones. Problemas típicamente encontrados en países subdesarrollados de la ausencia de propietarios, métodos rudimentarios de cultivo y la ignorancia de los cultivadores campesinos se encuentran en Colombia, lógicamente con algunas excepciones. El programa agrícola de Colombia está diseñado para eliminar el no uso y uso marginal de tierra agrícola valorable, eliminar la propiedad tan pequeña que sea antieconómica, llevar bajo cultivo periódicamente anegadas y áridas por proyectos de drenaje e irrigación, colonizar tierras subdesarrolladas, establecer carreteras de acceso donde sea necesario financiar y dar asistencia técnica a los agricultores para iducirlos al empleo de métodos modernos y establecer estándares de calidad y así aumentar la eficiencia productiva de la agricultura colombiana (1) Seymour W. Wurfel, op. cit. p. 249). Estos esfuerzos están ensanchando el mercado para maquinaria agrícola llevando un número creciente a la población rural hacia una economía de moneda y a la inversión estimulante en transportes modernos; a las facilidades de almacenaje y empaque para productos agrícolas. Ellos están ayudando a la necesidad colombiana de expandir el intercambio extranjero escaso en la importación de productos agrícolas de ahí liberando tales fondos para otros fines de desarrollo importantes. Así como el aumento de la productividad rural, el problema de encontrar oportunidad de trabajo urbano para la población del campo desplazada se está intensificando, sugiriendo la expansión en agricultura se está distanciando de aquellos otros segmentos de la economía, lo cual es difícil evitar en una economía básicamente agrícola que está comenzando a industrializar-

CUADRO X

PRESTAMOS DE LA CAJA AGRARIA

1959 — 1965

(Miles de pesos)

Años y meses	Préstms. Totales	Cultivo de café	Otros Cul tivos	Constr. rural y mejoras	Maquin. y equipo	Agric. y equipo	Ganado	Agric. con relac. a Indus.	Otros
Mayo 1959	44.692	3.667	12.819	3.492	4.688		16.946	191	2.889
Mayo 1960	23.740	2.347	6.524	1.692	2.361		8.448	105	1.263
Mayo 1961	48.762	3.664	13.440	5.965	4.505		20.796	381	3
Mayo 1962	80.583	4.618	22.274	10.128	6.052		36.712	499	300
Mayo 1963	65.568	2.967	18.759	5.450	2.996		32.550	373	2.437
Mayo 1964	112.219	5.334	40.046	11.788	6.959		45.655	1.677	760
Febr. 1965	156.633	18.476	68.001	12.488	9.639		41.044	3.946	3.039
Marz. 1965	142.914	14.253	69.343	8.106	6.914		34.103	6.833	3.362
Abril 1965	103.217	8.620	54.865	6.229	7.268		19.149	4.937	2.149
Mayo 1965	91.217	6.564	48.342	5.431	8.149		16.453	4.973	1.305

Fuente: Superintendencia Bancaria, Boletín Número 295, (Diciembre 1965) P. 85

se y diversificarse, la esperanza radica en el desarrollo futuro continuado del sector industrial.

El Banco Central Hipotecario es propiedad del Banco de la República y de 14 bancos comerciales. Este banco ha derivado básicamente sus fondos de la emisión de bonos hipotecarios (cédulas) por períodos de cinco, diez y veinte años. Los activos totales al final de Noviembre de 1966 eran de 1.810.216.323 pesos y los préstamos totalizaban \$ 1.212.617.241. (1) (Superintendencia Bancaria, op. cit. p. 78.-81).

Antes de 1960 el Banco Hipotecario por sí estuvo involucrado en la construcción de casas para la clase media, ya no construye pero financia a los constructores con programas de desarrollo aceptables. El Banco Hipotecario presta el 65% del costo del proyecto y el constructor debe financiar el otro 35%. Se da preferencia a préstamos en bienes raíces avaluados en menos de \$ 50.000 (aproximadamente \$ 2.800 dólares en 1966) se da prioridad a individuos que no tengan casa, están construyendo por sí mismos y el costo no excede de \$ 100.000 (1) (International Bank for Reconstruction and Development) (A Review of the Capital Market in Colombia (Mimeographed May 11, 1962, p. 51-52). Los préstamos hipotecarios de bancos comerciales no están ordinariamente disponibles a los individuos y el banco central desarrolla una función importante.

Compañías de Seguros:

El rápido crecimiento en inversiones de las compañías de seguros y capitalización está reflejado en el Cuadro XI.

El sector privado de la economía recibe la mayoría de los fondos hechos disponibles por estas instituciones y de hecho parece estar aumentando la proporción de fondos recibidos en años recientes. Los fondos dados al sector privado ofrecen réditos mayores y hay una gran necesidad de capital para llenar los planes de desarrollo en este sector. Las compañías de seguros y capitalización colocan una porción significativa de fondos en bonos industriales sin acciones, también una buena proporción de los préstamos son probablemente utilizados para fines de negocios. Esto ofrece un capital de desarrollo a largo plazo potencial.

CUADRO XI

INVERSIONES TOTALES DE COMPAÑIAS DE SEGURO Y
CAPITALIZACION

1954 — 1963

Años	Sector Privado		(Miles de pesos)		Sector Público	
	Pesos	% del total	Pesos	%del total	TOTAL	Indice de Crecimto.
1954	132.733	62	79.858	38	212.591	100
1955	239.514	73	87.927	27	327.441	
1956	282.728	75	95.728	25	378.456	
1957	343.104	75	111.174	25	454.278	
1958	415.942	75	135.891	25	551.833	
1959	530.935	78	144.944	22	675.879	
1960	631.399	79	160.902	21	792.301	
1961	759.650	83	157.044	17	916.694	431
1962	926.600	83	187.600	17	1.114.200	
1963	1.299.100	86	209.400	14	1.508.500	709

Fuente: Informe del Superintendente Bancario, Revistas de Asecolda, Varios.

PURITAN
ES LA CAMISA CON GANA.



GANA EN PINTA MEJOR Y
EN CALIDAD SUPERIOR...

PURITAN®
