

## CAPITULO 11

### BANCO DE BANCOS PRESTAMISTA DE ULTIMA INSTANCIA

#### BREVE RESEÑA HISTORICA

En esta función, como en todas las demás de banca central, la evolución que se operó en el Banco de Inglaterra fue abriendo paso para que estas se consolidaran y entraran a formar parte de las asignadas a los bancos centrales.

Alrededor de 1833, el Banco de Inglaterra fue apareciendo con su responsabilidad como "prestamista de última instancia", luego que se expidiera una disposición legal que lo eximía de las leyes que controlaban la usura para moverse con más libertad en la fijación de tasas de interés. Al mismo tiempo, empezaba a establecer la tasa de interés correspondiente al redescuento con el criterio de regular la financiación interbancaria. Un alza de esta tasa era indicativo de una limitación a esta clase de financiación con la finalidad de reducir la liquidez del sistema. Una baja de la tasa estimulaba, en cambio el crédito con el banco central para un crecimiento del medio circulante vía redescuento.

Por esta misma época, surgía el otro mecanismo compañero de esta política denominado operaciones de mercado abierto. Fue entonces cuando el instituto inglés procedía a vender títulos-valores oficiales que tenía en su *portafolio* para retirar fondos del mercado monetario, en el caso de que los bancos no entendiesen la señal de una reducción esperada al grado de liquidez imperante, en el momento de elevar la tasa de redescuento. En otras palabras, se fue formando en esos días la

función de *banco de bancos* con el propósito de refinanciar el sistema bancario, pero teniendo también en mira la expedición de medidas con carácter monetario.

El término “prestamista de última instancia” fue acuñado por Walter Bagehot en su obra, “La Calle Lombard”, queriendo significar con ello ese otorgamiento de crédito primario, cuando una situación provocada por una baja pronunciada de los depósitos bancarios no le dejaba otro recurso al intermediario financiero que acudir al Banco Central. Pero las operaciones crediticias del emisor no se limitan a garantizar la solvencia de esos depósitos bancarios y evitar los pánicos que se registraron en ausencia de este instituto, como también a servir de instrumento de una política monetaria tendiente a regular el flujo deseado de dinero compatible con el crecimiento de la actividad económica. En nuestro caso particular, han servido igualmente para canalizar recursos hacia las actividades económicas de alta prioridad, para suplir una escasa formación de capital.

El Banco de la República se inició dentro de unas normas singularmente estrictas, de una severa ortodoxia bancaria, en razón de las múltiples dificultades en materia de emisión de billetes que tuvo el país desde 1886, a lo cual se vino a sumar la posición de la misión Kemmerer tan influida por la crisis bancaria que había vivido su país en el año de 1921. Salvo lo garantizado con productos agropecuarios para extender una financiación hasta de seis meses, “el banco no podía hacer préstamos, descuentos o inversiones sobre documentos bonos o letras de cambio, cuyo término de vencimiento excediera de 90 días”. A partir de la Ley 82 de 1931 y particularmente con el Decreto Legislativo 756 de 1951, se le dieron amplias atribuciones a la junta directiva del banco para actuar en los campos monetario, crediticio y cambiario. Veamos, a manera de ejemplo, las principales normas expedidas entre 1931 y 1941. La Ley 134 de 1931 fijó las condiciones para el descuento de documentos a favor de las cooperativas. La Ley 172 de 1936 autorizó al banco para descontar y redescantar obligaciones con la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero. La Ley 41 de 1937 contempló autorizaciones para operaciones de crédito con la Federación Nacional de Cafeteros. El Decreto 2096 de 1937 lo autoriza para hacer préstamos directos al Banco Central Hipotecario. Otras autorizaciones se originaron en las siguien-

tes normas: Decreto 548 de 1940 para hacer préstamos al Fondo de Estabilización. Decreto 845 de 1940 para adquirir y poseer Bonos de Prima Cafetera. Decreto 1156 que señala un cupo especial hasta del 70% del capital y reserva legal para operaciones de préstamos y redescuentos garantizados con bonos de vencimiento mayor de un año. Decreto 1189 de 1940 para otorgar préstamos y contraer obligaciones dentro y fuera del país. Decreto 2079 de 1940 para efectuar préstamos a los bancos comerciales e hipotecarios con garantía de bonos del Fondo Nacional del Café, hasta con seis meses de plazo. Y así otras disposiciones similares, varias del año 1940 cuando precisamente se iniciaba en firme la era del crédito bancario, con un sensible impacto en los medios de pago y en especial la participación que en su composición fueron adquiriendo los depósitos bancarios girables por cheque.

En cuanto al empleo mismo de la tasa de redescuento, el artículo 12 de la Ley 25 de 1923 fue bien explícito en la autorización dada a la junta directiva para su manejo. Es así como se constituyó en el instrumento de mayor poder monetario en esos primeros días, por cuanto mediante su aplicación se entró a ejercer una apreciable influencia en la orientación del crédito bancario. Aun cuando el volumen de este crédito registró un nivel muy modesto en las décadas del veinte y del treinta si se le compara con la del cuarenta, de todos modos se había presentado un cambio muy significativo con relación a los años anteriores a 1923, que hizo necesaria una aplicación muy estricta de la tasa de redescuento. Esto con el fin de conservar la estabilidad en la tasa de cambio, como el objetivo de primordial importancia dentro de las condiciones exigidas por el sistema de patrón -oro.

El Decreto-Ley 1407 de 1948 se ocupó de darle facultades a la junta directiva en materia de fijación de encajes y asignación de cupos de crédito en lo que constituye la puerta de entrada a la gran reforma bancaria contemplada en el Decreto 756 de 1951. A partir de esta última fecha, queda el banco con la delicada y compleja tarea de velar por una saludable liquidez de nuestro sistema económico, hasta el año de 1963 cuando se crea la Junta Monetaria. De 1963 en adelante, la misión del banco es servir de ejecutor y colaborador de las normas trazadas por dicha junta.

## FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA MONETARIO Y CREDITICIO

El sistema monetario y crediticio no opera en forma automática. Se requiere dotarlo de una estructura institucional acompañada de los instrumentos que permitan un flujo de dinero y crédito como para alimentar en forma adecuada y ágil la vida productiva de todos los negocios. La estructura financiera que se formó en 1923, le permitieron al país emprender el camino del desarrollo como no se había logrado desde el comienzo de nuestra vida republicana. La ausencia precisamente de esta estructura institucional, dejaba sin piso alguno al mercado monetario, ocasionando toda clase de desorden en lo económico que terminaba por reflejarse en lo político y en lo social.

El mecanismo de creación de dinero y el uso que de este se haga, resulta vital para el normal crecimiento y desenvolvimiento de la vida económica nacional. El dinero y el crédito tienen en el banco central, su principal fuente de creación, manejo y control para conservar una moneda sana y estable de acuerdo como se van presentando las circunstancias económicas. El instituto actúa muy principalmente dentro del mercado monetario y en nuestra vida contemporánea empieza a jugar un papel de señalada importancia en la orientación del mercado de capitales. Estos dos mercados se constituyen en los dos pilares fundamentales sobre los cuales descansa el funcionamiento de las instituciones crediticias.

### MERCADO MONETARIO

El mercado monetario surge de la necesidad que tiene cada unidad productiva, de compensar el desequilibrio presentado en el flujo de dinero, cuando no está bien sincronizado el ingreso de dinero con el egreso de las obligaciones vencidas.

Estas dos corrientes monetarias no son siempre simultáneas, tanto en el caso de los negocios como de las mismas personas, lo cual da lugar a que se forme esta clase de mercado. Con frecuencia se encuentra que la entrada de dinero es inferior al monto de las obligaciones por cubrir, o bien algunas veces se tienen unos ingresos que superan el monto de los egresos, formando un superávit que es preciso canalizar en el mercado monetario. En uno y otro caso se forman costos y se crean

dificultades financieras de diversa índole que se corrigen a través de esta clase de mercado. Para conseguirlo, las unidades económicas y las personas que gozan de un exceso de liquidez en un momento dado, se encuentran con las unidades económicas y personas que acusan una deficiencia de liquidez. Un intercambio de fondos a corto plazo, con apoyo en títulos y pagarés como garantía de cumplimiento, es lo que está comprendido en todo este mecanismo denominado mercado monetario.

Este mercado consta, no solo de los recursos derivados de los préstamos a corto plazo, sino de esa inversión financiera que está representada en distintos títulos-valores con vencimiento a corto plazo que tienen la característica de ser negociables para su necesaria liquidez. Este aspecto de liquidez, tan ligado a lo de corto plazo es lo que distingue a este mercado del correspondiente mercado de capitales, que ya se refiere a las operaciones de mediano y largo plazo. La línea divisoria entre uno y otro mercado se suele considerar, un poco arbitrariamente, en un término de un año.

La manera como opera el mercado monetario es formando una reserva cuando se tiene un exceso de liquidez a fin de ser utilizada, en el momento cuando se presenten las exigencias de pagos. Es decir cuando se vencen los compromisos adquiridos a corto plazo. Si las reservas no son suficientes, es preciso acudir a los préstamos. La emisión y venta de los instrumentos negociables es una forma de préstamos. En nuestro medio podemos mencionar como instrumentos empleados en este mercado a: letras, pagarés, bonos de prenda, títulos canjeables, títulos de participación, certificados de abono tributario, bonos de desarrollo económico clase B, etc.

Como el mantenimiento de una reserva en efectivo representa un costo financiero, que para algunas empresas puede ser considerable, se convierte la reserva en títulos de alta liquidez, fácilmente negociables para obtener un rendimiento. Naturalmente que se procura mantener el más bajo nivel posible en estos activos financieros, consecuente con una sana política de capital de trabajo. En el momento de presentarse una exigencia de dinero para atender con un compromiso de pago, se ofrecen los títulos en el mercado monetario. Si aún esto no es suficiente, se solicitan préstamos buscando la tasa de interés más razonable.

Los mismos bancos comerciales hacen uso del mercado monetario para atender sus necesidades en materia de reservas bancarias. Tanto el intercambio de los excesos presentados en las reservas bancarias, como los préstamos y redescuentos tramitados con el banco central, constituyen operaciones de gran trascendencia en el mercado monetario para los bancos comerciales. Las condiciones de este mercado proporcionan una guía muy importante a las autoridades económicas, para el manejo de sus políticas, en especial la monetaria. En países industrializados con un mercado monetario muy sofisticado, este opera en forma libre y muy competitiva como para que la tasa de rendimiento responda muy rápidamente a los cambios en la oferta y demanda de fondos disponibles.

### MERCADO DE CAPITALES

Por mercado de capitales se entiende la concurrencia de la oferta y la demanda de fondos destinados a los programas de inversión de mediano y largo plazo. Para que opere bien este mercado, se requiere que el ahorro esté comprometido en títulos a largo plazo para que la inversión, que está igualmente proyectada a un término mayor de un año, encuentre así su correspondiente financiación.

En cuanto a los factores básicos que lo conforman podemos mencionar los siguientes. En primer término está la parte institucional, la cual deberá estar en condiciones de movilizar los recursos monetarios con la suficiente agilidad y eficiencia para llegar a los distintos campos de la actividad económica. Los establecimientos de fomento, son las entidades que mayor contribución financiera están aportando en su desenvolvimiento. Luego la bolsa de valores facilita un amplio intercambio de los títulos-valores. Otro factor determinante para el normal funcionamiento del mercado de capitales, es la estructura de tasas de interés. Tanto la captación del ahorro y su correspondiente rendimiento, que se convierten en el costo fundamental de la inversión, giran en torno al nivel de la tasa de interés. Una tasa baja de interés desestimula el ahorro, pero favorece en cambio la inversión. Lo contrario ocurre cuando la tasa de interés se coloca en un alto nivel.

Ahora, cuando se presenta una gran dispersión entre las tasas de interés ofrecidas a las distintas formas de ahorro, co-

mo también a los distintos tipos de crédito de fomento, se van creando unos desplazamientos que favorecen a unos sectores con perjuicio de otros, de tal manera que los recursos no resultan siempre equitativamente distribuidos. Lo que las autoridades monetarias están buscando en todo momento es el establecimiento de un nivel y estructura óptimos de las tasas de interés, debatiéndose la política entre la libertad en su formación o un manejo discrecional en las mismas.

Una sólida y uniforme estructura de tasas de interés, acompañada de instituciones que captan y movilizan eficientemente el ahorro, son los dos pilares básicos sobre los cuales descansa el mercado de capitales. Tanto el ahorro como la inversión se forman a través de cuatro grandes grupos a saber; familias, empresas, gobierno y sector externo. El ahorro podrá dirigirse directamente a la inversión como es el caso de empresarios que con parte de sus utilidades, adquieren maquinaria, equipos o mejoran instalaciones industriales. O bien el ahorro se convierte en títulos-valores como paso intermedio en lo que se conoce como "ahorro financiero" antes de que dichos recursos se destinen a programas de inversión.

Desde el punto de vista de la definición del ahorro, como la parte del ingreso que no se destina al consumo, para que un país consiga una buena formación de ahorro, es preciso limitar el consumo corriente a la vez que se están estimulando los programas de inversión, para que la producción se oriente igualmente hacia bienes de capital. Cuando el ahorro interno no es suficiente, se acude al ahorro externo bajo las formas de préstamos o de una inversión directa. En casos muy especiales se hace necesario hacer uso de la creación primaria del banco central, cuando las condiciones de desarrollo no son propicias a una adecuada formación de ahorro y se presentan, en cambio, amplias oportunidades de inversión con recursos productivos muy subutilizados que pueden, mediante el crédito, rendir una abundante producción. Es indispensable, sin embargo, incentivar en lo posible la generación interna de ahorro. El desarrollo económico y el bienestar social de un país están muy directamente relacionados con la formación de capital. La inversión da lugar a un mayor volumen de producción y a más oportunidades de empleo con una generación sostenida y estable del ingreso, que es justamente lo que toda sociedad está demandando continuamente. La gran preocupación de la banca cen-

tral es la de propiciar ese crecimiento vigoroso y estable del ingreso mediante la regulación del flujo monetario. En cumplimiento de esta tarea se cuenta con herramientas, como son los "instrumentos de control monetario".

## INSTRUMENTOS DE CONTROL MONETARIO

La creación e irrigación del dinero tienen como condición esencial, un adecuado control para conservar la estabilidad en el valor de ese mismo dinero. Para aplicar los instrumentos de control monetario con esta finalidad y sobre bases muy sólidas, la banca central recopila y procesa información económica y financiera que constituyen el apoyo de la política monetaria y crediticia.

Estos instrumentos, que fueron mencionados en la función de "guardián de reservas bancarias", tienen igualmente señalada importancia en esta función de "Banco de Bancos", particularmente lo correspondiente al redescuento y a las operaciones de mercado abierto cuyos conceptos bien vale la pena ampliarlos para una mejor ilustración.

## REDESCUENTO

El redescuento es un mecanismo representado en una tasa de interés, establecido por los bancos centrales para refinanciar a los institutos de crédito en especial a los bancos comerciales, de acuerdo con determinadas circunstancias económicas y para fines muy específicos.

Se dice para refinanciar, por cuanto es una operación del banco central hecha con base en otra de la misma índole efectuada por el intermediario financiero. Tiene el carácter de redescuento, siendo que se cobran los intereses por anticipado —tasa de redescuento— de la misma manera como procede el intermediario financiero con el préstamo que le otorga a su cliente cobrándole los intereses por anticipado —tasa de descuento—. El banco comercial recupera así, todo o parte del dinero otorgado en crédito, a un costo normalmente inferior al que le cobra a su cliente. En efecto, la tasa de redescuento suele ser inferior en uno, dos o tres puntos a la cobrada por

el banco a su cliente y es precisamente en este margen de diferencia donde reside la refinanciación concedida por el banco central. Lo más corriente es refinanciar solo una parte de los créditos bancarios —el 60, 70, 80 ó 90%— y tampoco toda clase de crédito, sino aquellos que cumplen con determinados requisitos y finalidades.

Esta tasa de redescuento está variando, de manera que cuando sube y se estrecha con eso el margen de ganancia para el intermediario es señal de que se busca una contracción crediticia. Por el contrario cuando baja y se amplía dicho margen se está estimulando el crédito bancario. Estas variaciones obedecen a políticas monetarias, muy ligadas al control que se ejerce sobre el crecimiento de los medios de pago. La fijación misma de la tasa de redescuento podrá ser diferencial con miras a estimular más a unos sectores que a otros. Es una manera de dirigir el crédito hacia actividades prioritarias de la producción nacional.

La “ventanilla de redescuento” como también se le suele llamar por parte de algunos autores ha sido objeto de varias regulaciones en lo que va corrido de este siglo. Lo esencial es provocar un cambio en el volumen de crédito de la banca central con todo su efecto en el medio circulante. Por este motivo se convierte en un instrumento que cumple una doble finalidad: prestar una ayuda financiera oportuna al intermediario de crédito y regular el flujo en la cantidad de dinero en circulación. Naturalmente que por esto último, los bancos no deben hacer uso permanente de esta clase de crédito hasta considerarlo como un capital adicional, sino tenerlo únicamente como un recurso para ocasiones especiales.

La tasa de redescuento es, en otras palabras, lo que sirve de correctivo cuando se está abusando del crédito, o bien un estímulo en momentos de recesión como un medio para la recuperación de los negocios. Por ser esta una operación que está comprendida dentro del mercado monetario, la tasa se está fijando muchas veces en concordancia con la señalada por otros títulos que están circulando en esta clase de mercado. En los países industrializados se ha llegado a una gran uniformidad en la estructura de las tasas de interés que se mueven dentro del mercado monetario, en razón de estar muy determinada por las fuerzas de los mercados libres.

## OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

Las operaciones de mercado abierto, requieren para su normal funcionamiento de un mercado monetario bien organizado y que se mueva dentro de un ambiente de amplia libertad. En esto el nivel y la estructura de las tasas de interés juegan un papel de singular importancia.

Son operaciones coordinadas por el banco central, donde se cumple un proceso de compra y venta de títulos-valores, generalmente representativos de deuda pública. De la manera como son colocados o retirados estos títulos, se afecta en un sentido u otro la liquidez del sistema económico. Esa liquidez se aumenta con la compra y se reduce con la venta. En lo primero es un cambio de títulos por dinero y en lo segundo se presenta la operación contraria. El sistema conlleva una estrecha relación entre el banco central, como su principal protagonista y los agentes (*dealers*) como las personas que sirven de enlace entre el instituto emisor y las personas o entidades que están comprando o vendiendo los títulos-valores.

Es indispensable alcanzar un volumen apreciable de operaciones para producir el efecto monetario deseado. Para las personas que adquieren los títulos el propósito es tener un beneficio, pero para las autoridades monetarias lo que se persigue es una regulación del medio circulante. La tasa de capitalización deberá ser lo suficiente como para garantizar un mecanismo muy amplio y no simplemente circunscrito dentro de un grupo limitado de instituciones. En esto los agentes formalizan transacciones, bien sea por cuenta propia o a nombre de terceros. En los países industrializados suele ser el instrumento de regulación monetaria más socorrido, como también el más efectivo de todos.

Cuando el banco central entra a comprar los títulos, coloca la orden a través de los agentes quienes a su turno compran los títulos en el mercado abierto o bien los proporcionan de su propio *portafolio*. En este caso el agente recibe un cheque del banco central, el cual deposita en la cuenta de su banco comercial, mejorando de esta manera el nivel de las reservas bancarias y con ello un incremento del medio circulante. Lo anterior induce a una mayor liquidez resultante de los créditos bancarios que se conceden con base en este incremento de las reservas bancarias. Lo contrario ocurre cuando el banco central le vende los títulos a los agentes —*dealers*—. En este caso los agentes cubren el valor de

los títulos con cheques de los bancos comerciales que son fondos que pasan a ser congelados en el banco central para restarle liquidez al sistema bancario, como parte de su objetivo fundamental. El banco central absorbe el costo implícito en el rendimiento de esos títulos.

#### LAS OPERACIONES DE CREDITO DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Como ya se anotó, el Decreto-Ley 1407 de 1948 y en particular el Decreto Legislativo 756 de 1951, iniciaron una nueva era en las operaciones de crédito del Banco que pasaron en 1963 a manos de la Junta Monetaria.

Con el Decreto 756 se organizó todo un sistema de cupos de crédito y líneas de redescuento y se amplió lo correspondiente al gobierno nacional para cubrir deficiencias estacionarias o transitorias de Tesorería. La junta directiva quedó con amplias facultades para modificar la tasa de interés, tanto para las operaciones de préstamo, descuento y redescuento del Banco, como las que podían fijar los bancos afiliados. Finalmente todo lo relacionado con la fijación de encajes y de requisitos que debían reunir las distintas obligaciones descontables, redescontables o admisibles en garantía de préstamos.

Cuando entró a desempeñar sus tareas la Junta Monetaria en virtud del Decreto-Ley 2206 de 1963, se ampliaron estas facultades para continuar con una política crediticia de muy vastas proyecciones y mejor ajustada a las circunstancias dinámicas que entraron a operar en el país después de finalizada la Segunda Guerra Mundial. Es entonces cuando las autoridades monetarias se fueron encontrando con la necesidad de impulsar el crédito de fomento desde el instituto emisor, y la década del sesenta presencia el surgimiento de dos clases de instituciones que han venido a convertirse en los pilares básicos del crédito de fomento: los fondos financieros y las corporaciones financieras. Desde entonces el mayor volumen de crédito del Banco de la República está orientado al fomento de la actividad agropecuaria, industrial y en menor escala a la de servicios a través de la ayuda financiera prestada a estas entidades.

Es un crédito selectivo, favorecido en la mayoría de las veces con una tasa subsidiada de interés, que requiere por eso mismo de una cuidadosa supervisión complementada con la asistencia téc-

nica que pueda garantizar el mejor uso de estos recursos. Los fondos financieros bajo la administración del banco, han contado con líneas de crédito de organismos extranjeros en especial el Banco Mundial y la AID. Luego como fuente de otros recursos propios está la emisión de títulos en el mercado de capitales, las inversiones forzosas de los establecimientos bancarios y en las corporaciones financieras una buena parte está constituida por los depósitos a término.

En cuanto al crédito del Banco de la República para con los fondos financieros, es preciso distinguir el concedido con cargo a los recursos captados por estos y el que excede ese valor. La parte que excede a los recursos propios es lo que se denomina crédito neto y el cual ya corresponde a emisión primaria con su influencia en el medio circulante. Cuando dicho crédito del banco es por un valor inferior al correspondiente de los recursos propios se tiene el efecto monetario contrario ya de tipo contraccionista. El análisis desde este punto de vista monetario se hace tomando todo el conjunto de fondos para compensar el exceso de unos con el defecto de otros para un saldo neto global. El Fondo de Promoción de Exportaciones (PROEXPO) que lo administra el Banco mediante un contrato efectuado con el gobierno nacional, dispone de unos cupos especiales de crédito y tiene como su recurso propio un impuesto sobre el valor CIF de las importaciones (Art. 229 Decreto-Ley 444 de 1967). Los fondos administrados directamente por el Banco, como parte integral de su organización, como el Fondo Financiero Agropecuario, el Fondo Financiero Industrial y el Fondo de Ahorro y Vivienda han tenido como fuente de fondos la colocación de algunos títulos en los mercados monetario y de capitales.

Por lo anterior encontramos que el crédito que otorga el Banco de la República se clasifica en tres grupos: a) el que concede con base en sus propios recursos y que genera una emisión primaria cuando entra a la corriente circulatoria, b) el que se origina en recursos captados del mercado financiero doméstico y que da lugar a una reasignación de estos recursos hacia actividades de alta prioridad, y c) el que se origina en créditos otorgados por entidades financieras internacionales que se utiliza, bien en el pago de importaciones o para cubrir gastos domésticos, con un efecto monetario diferente.

Cuando el Banco de la República concede crédito con base en sus propios recursos, este podrá estar orientado a satisfacer ne-

cesidades de liquidez de los establecimientos bancarios o bien de Tesorería del gobierno nacional. Ambas modalidades están enmarcadas dentro de unas claras normas que reglamentan su empleo. En el caso de los establecimientos de crédito, estos están sometidos a unos cupos de carácter ordinario o extraordinario de acuerdo con resoluciones de la Junta Monetaria y su correspondiente reglamentación. En el caso del gobierno nacional, también objeto de dos cupos uno ordinario y otro especial, están amparados por leyes que los reglamenta desde la propia fundación del banco. El instituto emisor también está facultado para efectuar inversión, mediante la compra de documentos de deuda pública.

La otra manera de orientar los recursos propios del banco y la más socorrida desde la década del sesenta, es para financiar operaciones de fomento económico. Este tipo de crédito está reglamentado a través de un cupo especial o de líneas de crédito con destinación específica. Los bancos comerciales hacen uso del cupo especial, muy particularmente para el redescuento de los bonos de prenda emitidos por los Almacenes Generales de Depósito. Los institutos de crédito y fomento, como las corporaciones financieras y los fondos financieros se amparan en líneas de crédito para financiar a la pequeña y mediana industria, la importación de maquinaria y equipo, créditos al sector agropecuario, créditos a empresas comerciales e industriales del Estado, créditos a favor de cooperativas y de instituciones oficiales como el IDEMA.

## APENDICE

### SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

La estructura del sistema financiero colombiano tiene al Banco de la República, como el corazón de todo el cuerpo económico a través del cual se pone en circulación el dinero que entra a financiar la actividad productiva.

En un orden jerárquico esta estructura está montada, partiendo de la Junta Monetaria como el organismo ampliamente facultado para legislar en los campos monetario, crediticio y cambiario. El banco como ejecutor de las normas emanadas de la Junta, y la Superintendencia Bancaria encargada de vigilar y controlar el buen cumplimiento de dichas normas. Estas tres unidades están regulando, gobernando y controlando los mercados monetarios y de capitales.

Luego hacen parte del sistema los siguientes institutos: bancos comerciales, corporaciones financieras, corporaciones de ahorro y vivienda, fondos de inversión, compañías de seguros, fondos financieros, sociedades de capitalización, Caja Agraria y Banco Central Hipotecario. Las autoridades monetarias están buscando en todo momento coordinar la liquidez que mejor se acomode a las cambiantes circunstancias económicas, así como reglamentar lo relativo al costo del dinero. La tasa de interés se constituye en elemento determinante en la formación del ahorro y la inversión como las fuerzas que le imprimen dinámica a la producción el ingreso y el empleo.

#### BANCOS COMERCIALES

El principal recurso de estos institutos de crédito, son los depósitos en cuenta corriente que el público y los negocios le han confiado y sobre los cuales pueden prestar dinero dentro de

ciertos límites legales. En esto reside su facultad de crear dinero, apoyados igualmente en la confianza que el público le da a los cheques amparados por estos bancos.

El cheque como una promesa del banco para convertirlo en moneda legal —billetes y monedas— pasa a ser por eso mismo, dinero contante y sonante. Cuando el banco concede crédito mediante un asiento contable que le acredita al beneficiario una suma determinada y que viene a engrosar su depósito en cuenta corriente, esto da lugar a girar por más dinero, creando así un medio de pago representado en un mayor volumen de los depósitos bancarios en cuenta corriente en lo que se denomina emisión secundaria. Esta es la característica monetaria de tanto significado que tiene el banco comercial en el panorama de la estructura financiera de un país.

Estos bancos reciben otros depósitos como los de ahorro y a término, que los aproxima a la función propia de un banco de fomento, en la captación y canalización del ahorro. Pero están dedicados, normalmente, a préstamos de corto plazo y de allí el nombre comercial.

El sistema monetaria moderno se ha organizado muy en torno al banco comercial y la gran mayoría de las personas confían en él, para sus asuntos financieros. Es la clase de institución más antigua dentro de la estructura financiera.

#### CORPORACIONES FINANCIERAS

No fue hasta el año de 1957 cuando se expidió la primera norma legal colombiana que autorizaba la fundación de bancos especializados en crédito de fomento con el Decreto Legislativo 336 de ese año.

Con anterioridad a esta fecha, la única posibilidad de crédito de fomento a ciertos sectores de la producción, distintos de los préstamos hipotecarios, para la construcción y lo ofrecido por la Caja Agraria, era el autorizado por el Decreto 384 de 1950 al alcance de los bancos comerciales. Al Decreto 336 le siguieron otras disposiciones legales en este mismo sentido: los Decretos 605 y 932 de 1958, y el más importante de todos, el Decreto-Ley 2369 de 1960. Este último fue todo un estatuto orgánico de las corporaciones financieras. Es así como el mercado de capitales encontró su más firme apoyo institucional. El

artículo 3º del Decreto-Ley 2369 define cuáles pueden ser todas las operaciones que se le asignaron a estas corporaciones y cuyo resumen es el siguiente:

a) Promover la creación, transformación y organización de empresas manufactureras, agropecuarias o mineras.

b) Tomar parte en el capital de dichas empresas y emitir bonos de garantía general y garantía específica.

c) Recibir fondos en moneda nacional o extranjera, en depósitos a plazos no menores de noventa (90) días, dar dinero con o sin garantía hipotecaria, prendaria o personal. Otorgar préstamos a mediano o largo plazo y abrir créditos a empresas manufactureras, agropecuarias o mineras. Adquirir y negociar toda clase de valores mobiliarios emitidos por dichas empresas.

#### CAJA DE CREDITO AGRARIO

El primer banco especializado que se creó, después de fundado el Banco de la República, fue el Banco Agrícola Hipotecario en 1924, como una sociedad mixta del gobierno y los particulares con el objetivo de hacer préstamos rurales a largo plazo con garantía sobre hipoteca. Ese mismo año se creó la Caja Colombiana de Ahorros como una sección de este banco.

En 1931 con la Ley 57 se creó la Caja de Crédito Agrario también como una sociedad mixta para darle crédito al sector rural y anexa al Banco Agrícola Hipotecario. Para captar recursos que le permitiesen otorgar crédito a mediano y largo plazo, podía emitir bonos, recibir depósitos a término y contratar empréstitos externos. Dos años más tarde la Ley 33 de 1933, le cambió el nombre por el de Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero puesto que estaba autorizada para conceder crédito a estos otros dos sectores de la economía.

Sus operaciones de redescuento con el Banco de la República se iniciaron con gran amplitud hasta el punto de que en el año fiscal del banco comprendido entre julio 1º de 1936 y 30 de junio de 1937 cuando los préstamos y descuentos del banco se incrementaron en un 100.4% con referencia al año inmediatamente anterior, al pasar de \$ 3.570.000.00 a \$ 7.296.000.00, la mayor parte de este aumento lo constituyeron operaciones con la Caja.

Así continuó el apoyo ofrecido a esta entidad que le facilitó la fundación de numerosas agencias en todo el país, y convertirse en la institución bancaria de mayor irrigación de crédito en el territorio nacional.

#### BANCO CENTRAL HIPOTECARIO

Este banco fue producto de la crisis del treinta cuando a los bancos comerciales y al mismo Banco de la República no les era viable suministrar recursos a los deudores de los bancos hipotecarios que estaban en dificultad para atender sus compromisos. Ese colapso financiero colocó a los deudores hipotecarios en una situación muy difícil, siendo que la renta de la finca raíz se había disminuido notablemente. Los mismos bancos comerciales que habían resultado afectados por esta incapacidad de pago, propiciaron la expedición del Decreto-Legislativo 711 de abril de 1932 que creó el Banco Central Hipotecario.

El banco se creó con un capital de veinte millones de pesos (\$ 20.000.000) la mitad suscrita por el Banco de la República y la otra mitad aportada por bancos comerciales, entidades públicas y privadas y por particulares. Los primeros tres años estuvieron dedicados exclusivamente a colaborar en el pago de obligaciones a favor de los bancos hipotecarios contraídas hasta el 31 de diciembre de 1931. Fue una solución de gran alivio para estas instituciones y particularmente para sus deudores, tomada en circunstancias muy especiales.

El aporte del Banco de la República era de ocho millones de pesos en junio 30 de 1933 y para el año siguiente ascendía a doce millones de pesos.

En la década siguiente, y aprovechando la gran liquidez que se presentó en el país durante los primeros cinco años (1940-1945) como consecuencia del crecimiento en las reservas internacionales, el Banco Central Hipotecario consiguió colocar en el mercado de capitales, un buen volumen de su emisión en cédulas hipotecarias. Esta captación de ahorro sirvió para una amplia financiación de vivienda en los principales centros urbanos del país, favoreciendo la clase media como ha sido su objetivo fundamental.

## CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

Estas corporaciones fueron creadas por el Decreto 678 de 1972 con la finalidad de promover la formación del ahorro privado y canalizarlo a través de préstamos hacia la industria de la construcción, dentro del sistema de "Unidad de Poder Adquisitivo Constante", UPAC.

Esta unidad de valor constante nació a la vida financiera del país el 15 de septiembre de 1972, con un valor nominal de cien pesos (\$ 100.00) y a partir de ese día se viene reajustando diariamente con el método de corrección monetaria basada en los índices oficiales sobre el aumento en el nivel interno de precios.

El ahorro se capta bien con una cuenta de ahorro o con el certificado de depósito.

La cuenta de ahorro guarda diferencia con la que se tiene en un banco comercial en cuanto a que el ahorrador dispone de un talonario diseñado para consignaciones y retiros y recibe trimestralmente un extracto con el movimiento de la cuenta. Las consignaciones se liquidan a la cotización que en ese día tienen las unidades de poder adquisitivo, y los retiros se pagan igualmente con la cotización del día. De tal modo que los depósitos pactados en UPAC, se reajustan diariamente de acuerdo como va variando la unidad, en lo que se conoce como "Corrección Monetaria".

El certificado de depósito no puede ser retirado inmediatamente como es el caso de la cuenta de ahorro, pero se deposita, con el compromiso de conservarlo por un tiempo mínimo de seis meses.

Tiene tres modalidades de acuerdo con lo convenido para el retiro de los intereses y la corrección monetaria en capitalización, valorización y rentabilidad.

En la "Capitalización" el certificado se expide de manera que todos los rendimientos obtenidos por concepto de intereses y de corrección monetaria, se acumulan para pagarse con el capital en el momento de redimir el depósito.

En la "Valorización" el certificado se expide con la condición de que el interesado reciba el valor de los intereses por períodos que pueden ser mensuales, trimestrales o semestrales

En cambio la corrección monetaria se acumula para pagarse junto con el capital en el momento de redimir el depósito.

En la "Rentabilidad" el certificado se expide con la condición de que el interesado reciba tanto el valor de los intereses como el de la corrección monetaria, periódicamente, de tal manera que al vencimiento del plazo el capital se redime por el mismo valor inicial. Para la cancelación de los créditos se tienen, igualmente, tres modalidades según lo pactado para cubrir el interés, la corrección monetaria y el capital. Ahora, desde el punto de vista institucional, las corporaciones de ahorro y vivienda estarían gobernadas por una Junta de Ahorro y Vivienda (JAVI) que se encargaría de establecer toda la política por seguir con este sector. La Junta fue suprimida en 1976. De otra parte se estableció, el Fondo de Ahorro y Vivienda (FAVI) como una dependencia del Banco de la República, para regular la liquidez de las corporaciones. Los excedentes de liquidez para depositarlos en el banco y la falta de liquidez, para ser atendida por préstamos del banco.

Desde la creación de estas corporaciones, el mercado de capitales se ha visto fortalecido, particularmente en sus primeros tres años de funcionamiento. Es parte del crecimiento institucional que ha tenido el país desde finales de la época del 50 en esta clase de mercado, con inmensos beneficios para su desarrollo económico y bienestar social.

## FONDOS FINANCIEROS

Desde el año de 1963 se fueron creando una serie de fondos financieros para ser administrados por el Banco de la República, con miras a otorgar crédito de fomento a los sectores industrial y agropecuario muy principalmente. El análisis descriptivo de estos fondos, es objeto de estudio aparte en el capítulo correspondiente de este trabajo que cubre el período 1963-1973.

## COMPAÑIAS DE SEGUROS Y SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

Las compañías de seguros que están dedicadas a prestar el servicio de atender una serie de riesgos financieros a las personas, a las familias y a los negocios, de modo tal que la vida sea

más segura para todos, se constituye en una fuerza económica de vital importancia.

Una póliza de seguro es tanto como contar con una cuenta de ahorro, como parte de un programa financiero.

Las aseguradoras en el cumplimiento de estos objetivos, participan activamente en el mercado de capitales, captando ahorros, donde a tiempo que contribuyen al desarrollo económico general, están diversificando la estructura del sistema financiero. Tomando el ejemplo del seguro de vida, un padre de familia, podrá programar sus actividades futuras teniendo la tranquilidad de saber que al morir, los suyos continuarán recibiendo un ingreso. De otra parte la sociedad en general, tendrá por este concepto, una fuente de fondos que se dedican a la inversión para ampliar la capacidad productiva, proporcionar más empleo y mejorar el ingreso de la Nación. Sus implicaciones económicas y sociales forman un aspecto importante en la vida de un país.