

INT-0561

Distr.
INTERNA

IC/IN.54
22 de noviembre de 1988

ORIGINAL: ESPAÑOL

C E P A L

Comisión Económica para América Latina y el Caribe



ESTRUCTURA DEL CREDITO PARA PROYECTOS DE
INVERSION EN COLOMBIA */

*/ Este trabajo fue preparado por Luis Alberto Zuleta Jaramillo mientras fue Consultor del Proyecto Conjunto PNUD/CEPAL RLA/87/003, Módulo II "Financiamiento del Desarrollo". Desde luego, las opiniones expresadas en este documento, el cual no ha sido sometido a revisión editorial, pueden no coincidir con las de la Organización.

88-11-1726



PRESENTACION

El presente estudio se realiza por amable invitación del Doctor Carlos Massad de la Cepal, sobre el crédito para proyectos de inversión en Colombia.

A continuación se transcriben los lineamientos principales de lo que pueden considerarse los términos de referencia para este estudio*.

... "Le confirmo nuestro interés de realizar un estudio en Colombia, acerca de la forma en que las instituciones financieras privadas o públicas del país asignan los recursos a su disposición entre proyectos alternativos.

"Se trata de determinar los métodos utilizados para asignar los recursos de crédito, con el fin de realizar luego estudios comparativos entre países y de proveer recomendaciones para el mejoramiento de tales métodos. Interesa especialmente analizar la forma en que asignan sus recursos las instituciones de financiamiento de proyectos de inversión, pero también interesan los métodos de asignación utilizados por la banca comercial.

"Dada la escasez actual de recursos de financiamiento para el desarrollo, consideramos de alta prioridad buscar los medios

* Tomado de una carta del Doctor Carlos Massad al autor, el 13 de Octubre de 1987.

más eficientes para promover, tanto una expansión de los recursos disponibles como una muy eficiente utilización de ellos.

"El estudio debería examinar aspectos tales como:

"1. Existen ciertos sectores económicos o áreas geográficas preferidas por las instituciones correspondientes ? Cuáles son los criterios para la determinación de prioridades sectoriales o geográficas ?

"2. Se utilizan criterios de rentabilidad de los proyectos para decidir su financiamiento ? Qué criterios ?

"3. Influye en las decisiones la eventual vinculación de las empresas prestatarias con la empresa prestamista ?

"4. Influyen en las decisiones los lineamientos de prioridades que señale la autoridad económica ? Existen incentivos específicos establecidos ?

"5. Cuál es la experiencia, si es que existe, con el uso de controles selectivos del crédito, es decir con la aplicación de ciertas disposiciones que obligan -o inducen- al sistema financiero a prestar en apoyo de actividades específicas ?

"6. Cuál es la evaluación general de los métodos de asignación

de recursos crediticios vigentes ? Qué modificaciones parecen recomendables ? ".

Para responder los interrogantes centrales de este estudio, se han acometido las siguientes etapas:

En primer lugar, se ha hecho una revisión bibliográfica y estadística de la estructura institucional del sector financiero colombiano en lo que se refiere a crédito de inversión.

En segundo lugar, se ha realizado un trabajo de investigación directa con entidades financieras, consistente en entrevistas y revisión de documentos de circulación restringida, empezando por el Banco de la República y continuando con intermediarios financieros, cuyos nombres aparecen en el Anexo.

Para efectos de organización del material resultante en el informe escrito, se ha agrupado el desarrollo de los interrogantes centrales del estudio, en cuatro capítulos, así: en el primer capítulo se revisa la estructura institucional del mercado de crédito para inversión por tipo de intermediario. En el segundo capítulo se estudia la política económica existente en cuanto a control selectivo e incentivos crediticios. Este tema se estudia en torno a la estructura de crédito de fomento existente en el país. En el tercer capítulo se explican los principales criterios, procedimientos y metodología para el otorga -

miento de crédito (según sectores económicos, áreas geográficas, criterios de rentabilidad y relación con grupos económicos vinculados). Finalmente, en el capítulo cuarto se hace una evaluación general del sistema de asignación de recursos crediticios existente y se presenta un conjunto de recomendaciones.

El autor agradece las sugerencias de Antonio Urdinola y los comentarios sobre el texto de Jorge Eduardo Cock L.

TABLA DE CONTENIDO

	<u>Página</u>
Indice de cuadros, anexos, gráfica y diagrama	
Capítulo I	
Estructura del Mercado de Crédito para Inversión en Colombia	1
1.1. Algunas características generales del sistema financiero colombiano que afectan el otorgamiento de crédito para inversión ..	1
1.1.1. Grado de especialización del sector	1
1.1.2. Estructura de plazos	2
1.1.3. Crédito de entidades privadas y públicas	3
1.2. Intermediarios financieros que tienen relación con el crédito para inversión	5
1.2.1. Bancos comerciales	6
1.2.2. Corporaciones de ahorro y vivienda	9
1.2.3. Corporaciones financieras	15
1.2.4. Compañías de financiamiento comercial ...	21
1.3. Algunas entidades del sector público especializadas en crédito para inversión	22
1.4. Evolución del crédito a precios reales ..	24
1.5. La estructura de tasas de interés y su incidencia sobre el crédito de inversión ..	27
1.6. Ventajas y desventajas de una estructura	

	<u>Página</u>
financiera especializada sobre el crédito para inversión	34
Notas al Capítulo I	36
 Capítulo II	
Estructura del crédito de fomento en Colombia ..	37
2.1. Fondo Financiero Industrial (FFI)	38
2.2. Fondo de Inversiones Privadas (FIP)	47
2.3. Fondo Financiero Agropecuario (FFA)	48
2.4. Fondo de Promoción de Exportaciones (PROEXPO)	61
2.5. Tasas de interés de fondos financieros y tasas de redescuento	65
2.6. Crédito de fomento	70
Notas al Capítulo II	72
 Capítulo III	
Criterios, Procedimientos y metodología para el otorgamiento de crédito de proyectos por parte de los intermediarios financieros	73
3.1. Determinación de prioridades geográfi - cas	74
3.2. Determinación de prioridades sectoriales	77
3.3. Criterios de evaluación de los proyectos para decidir su financiamiento	81

	<u>Página</u>
3.4. Vinculación de las empresas prestatarias con la empresa prestamista	86
3.5. Influencia de las prioridades de la autoridad económica dentro de los criterios de evaluación de crédito de los intermediarios	100
3.6. Experiencia en el uso de controles selectivos de crédito	104
Notas al Capítulo III	106
 Capítulo IV	
Evaluación del sistema de otorgamiento de crédito para proyectos de inversión	107
4.1. Algunos elementos históricos del sistema colombiano de asignación de crédito	108
4.2. Problemas del sistema actual de asignación de crédito	113
4.3. Opciones planteadas sobre el crédito para inversión	118
4.4. Algunas propuestas de política	123
Notas al Capítulo IV	127
 Bibliografía	

•

•

•

•

INDICE DE CUADROS

	<u>Página</u>
No. 1.1. Sector Financiero Colombiano. Número de entidades financieras ligadas al crédito de inversión	4
No. 1.2A. Bancos Comerciales. Porcentaje de Encaje en moneda nacional	8
No. 1.2B. Bancos Comerciales. Préstamos y descuentos vigentes, según destino económico	10
No. 1.2C. Bancos Comerciales. Préstamos y descuentos vigentes, según plazo	11
No. 1.3. Corporaciones de ahorro y vivienda. Préstamos y descuentos vigentes, según plazo	14
No. 1.4A. Corporaciones financieras. Préstamos y descuentos vigentes, según destino económico	19
No. 1.4B. Corporaciones financieras. Préstamos y descuentos vigentes, según plazo .	20
No. 1.5. Compañías de Financiamiento Comercial. Préstamos vigentes	23
No. 1.6. Entidades de Crédito: Préstamos nuevos otorgados	25
No. 1.7A. Resumen de Préstamos vigentes a precios constantes de 1982. Millones de pesos	26

	<u>Página</u>
No. 1.7B. Resumen de Préstamos vigentes a precios constantes de 1982. Porcentajes	28
No. 1.8. Tasa de interés de captación del sistema bancario 1980-1987	29
No. 1.9. Corporaciones de ahorro y vivienda. Tasas de interés de captación y colocación	31
No. 1.10. Diferencial de tasas reales de interés de captación y colocación	33
No. 2.1. Nuevo esquema de tasas de interés para el FFI y FIP	40
No. 2.2. FFI. Aprobaciones totales por zona geográfica (1968-1986)	41
No. 2.3. FFI. Aprobaciones totales por sector económico. Porcentajes	43
No. 2.4. Departamento de Crédito Industrial. Banco de la República. Valor de las aprobaciones por línea	49
No. 2.5. FFA. Créditos aprobados según grupo de actividades.	56
No. 2.6. FFA. Presupuestos asignados y créditos aprobados	57
No. 2.7. FFA. Créditos aprobados según plazo	58

	<u>Página</u>
No. 2.8. FFA. Créditos aprobados por zonas geográficas	60
No. 2.10. Relación préstamos concedidos por actividad económica. Crédito directo.	66
No. 2.11. Relación de préstamos concedidos por actividad económica. Posembarque	67
No. 2.12. Tasas de interés con recursos de los fondos financieros	68
No. 2.13. Total crédito vigente y crédito de fomento a precios constantes de 1982 ..	71
No. 3.1. Índice de calidad de cartera para Bancos y corporaciones financieras	85
No. 3.2. Propiedad del capital de los intermediarios financieros	88
No. 3.3. Grupos financieros. Participación porcentual en el capital del sistema ...	89
No. 3.4. Indicador de préstamos de las corporaciones financieras con recursos propios	103

A N E X O S

No. 1 Tasas de cambio promedio de compra del dolar de los Estados Unidos en el Banco de la República	129
--	-----

	<u>Página</u>
No. 2. Índice de precios al por mayor del comercio en general. Resumen	130
No. 3. Entidades Financieras entrevistadas para este estudio	131

G R A F I C A

No. 4.1. Evolución de la rentabilidad patrimonial del sistema bancario	115
--	-----

D I A G R A M A

No. 2.1. Esquema de la programación general del crédito del FFA	53
---	----

CAPITULO I

ESTRUCTURA DEL MERCADO DEL CREDITO
PARA INVERSION EN COLOMBIA

•

•

•

•

CAPITULO I

ESTRUCTURA DEL MERCADO DEL CREDITO PARA INVERSION EN COLOMBIA

Este capítulo introductorio tiene por objeto presentar un marco general de tipo institucional sobre el sector financiero colombiano, que permita comprender con mayor claridad los aspectos específicos que resultan de la investigación adelantada para este estudio.

1.1. Algunas características generales del sistema financiero colombiano que afectan el otorgamiento de crédito para inversión:

1.1.1. Grado de especialización del sector:

Frente a la controversia presente en la literatura financiera acerca de la conveniencia de la concentración de servicios financieros para lograr mayores economías de escala, la historia del sector financiero colombiano ha evolucionado hacia la especialización y no hacia la banca de servicios múltiples^{1/}. Este proceso se ha acelerado particularmente desde la década de los años 70, llegando al extremo de que al aparecer nuevos servicios financieros, tal como el arrendamiento financiero, por ejemplo, se crean entidades financieras especializadas. Mas adelante haremos mención de los intermediarios financieros que participan en el mercado de crédito para proyectos de inversión.

Por el momento mencionaremos los distintos tipos de entidades finan

cieras existentes en Colombia: bancos comerciales, corporaciones financieras (bancos de inversión), corporaciones de ahorro y vivienda, compañías de financiamiento comercial, sociedades fiduciarias, empresas de leasing, fondos de inversión, capitalizadoras, almacenadoras, compañías de seguros, etc. Puede apreciarse una estructura institucional compleja y dispersa en una amplia gama de entidades financieras. Las ventajas y desventajas de esta estructura especializada son comentadas al final de este capítulo, una vez estudiemos las características de las instituciones más directamente vinculadas al crédito para inversión.

1.1.2. Estructura de plazos:

En el caso colombiano, y particularmente a partir de la década del 70, han predominado altas tasas de inflación*. Lo anterior, ha hecho muy difícil la consolidación de un mercado de crédito de mediano y largo plazo con los atenuantes que se detallarán más adelante. Ello también explica por qué la banca comercial participa en operaciones de corto plazo y de fomento de mediano plazo. Por su parte, la banca de fomento (corporaciones financieras) hace captaciones de corto plazo y colocaciones de mediano y largo plazo. Todo esto ha dificultado la existencia de un mercado estable de crédito para proyectos de inversión, que por definición opera en el mediano y largo plazo. El establecimiento en Colombia, desde 1983, de tasas de interés variables, bajo modalidades que se explicarán

* En la última década se ha estabilizado en niveles entre el 20% y el 25% anual.

adelante, ha mejorado la rentabilidad del crédito de mediano plazo y disminuído el riesgo de colocación, pero no ha eliminado la dificultad de que las captaciones se sigan haciendo con vencimientos de corto plazo. En el caso de las corporaciones financieras predominan las captaciones mediante certificados de depósito a término, con vencimiento trimestral. Este tema será desarrollado a lo largo de este trabajo.

1.1.3. Credito de entidades privadas y públicas:

Pese a que en Colombia desde hace varias décadas existen entidades con alta participación del sector público en el capital, la reciente crisis financiera, iniciada en 1982, ha complicado el panorama institucional, al existir al lado de los bancos privados (que en este momento son un porcentaje muy bajo del total del patrimonio de los bancos), bancos nacionalizados y bancos oficializados*. El cuadro No. 1.1., nos ilustra la complejidad resultante de la evolución institucional reciente del sector financiero colombiano.

Para efectos de este trabajo se tienen en cuenta exclusivamente las entidades del sector público y privado que operan como intermediarios financieros de crédito de inversión hacia el sector privado.

En el caso colombiano, existen entidades públicas especializadas en el otorgamiento de crédito de proyecto para dos sectores específi -

* Una entidad nacionalizada es administrada por el Estado sin que necesariamente cambie la estructura de propiedad. Una entidad oficializada es capitalizada y administrada por el Estado. En la práctica las entidades nacionalizadas fueron después capitalizadas por el Estado.

Quadro No. 1.1.1.

SECTOR FINANCIERO COLOMBIANO

NUMERO DE ENTIDADES FINANCIERAS LIGADAS AL CREDITO DE INVERSION

	BANCOS COMERCIALES	CORPORACIONES FINANCIERAS	COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL	CAVS 2/
<u>TOTAL</u>	<u>27</u>	<u>25</u>	<u>41</u>	<u>11</u>
<u>Públicas</u>	<u>10</u>	<u>8</u>	<u>3</u>	<u>4</u>
Tradicionales	5	7		3
Nacionalizadas	2	1	3	
Oficializadas	3			1
<u>Privadas</u>	<u>17</u>	<u>17</u>	<u>38</u>	<u>7</u>
Nacionales	8	17	38	7
Mixtas ^{1/}	9			

1/ Con capital colombiano y extranjero

2/ Corporaciones de ahorro y vivienda

Fuente: De listas publicadas por el Banco de la República

cos muy importantes: el sector eléctrico a través de la Financiera Eléctrica Nacional, y la construcción de acueductos, alcantarillados y otras obras de infraestructura urbana, a través del Fondo Financiero de Desarrollo Urbano, administrado por el Banco Central Hipotecario. Estos dos últimos casos no son considerados en este estudio.

Es de destacar además que de los bancos privados 9 son de capital mixto (extranjero y nacional).

1.2. Intermediarios financieros que tienen relación con el crédito para inversión:

En Colombia, dentro del criterio de especialización al que nos referimos anteriormente, tienen relación con el crédito de inversión los siguientes tipos de intermediarios financieros: los bancos comerciales, las corporaciones financieras, las corporaciones de ahorro y vivienda y las compañías de financiamiento comercial. Además, dentro del Banco Central (Banco de la República), existen entes especializados en el redescuento del crédito de proyectos para distintos sectores económicos: Fondo de Inversiones Privadas, Fondo Financiero Industrial y el Fondo Financiero Agropecuario. Existe también un Fondo -con vida jurídica propia- para proyectos que realicen exportaciones: Proexpo.

En esta sección explicaremos con un poco más de detalle la participación de los intermediarios financieros mencionados en el otorga -

miento de crédito de inversión y especificaremos cuáles son objeto más preciso del presente estudio. En el próximo capítulo explicaremos con mayor detalle la evolución y funciones de los fondos financieros del Banco de la República y de Proexpo.

1.2.1. Bancos Comerciales:

La banca comercial colombiana es la banca típica tradicional en cuanto a la movilización de recursos a través de depósitos a la vista.

La legislación básica sobre el sistema bancario colombiano se remonta a la Misión Kemmerer en 1923 que inspiró la Ley 45 del mismo año. Los bancos comerciales se conciben como bancos con secciones de depósito a la vista, depósitos de ahorro, operaciones de cartera, operaciones de comercio exterior, créditos hipotecarios y secciones fiduciarias. Las dos últimas operaciones, sin embargo, se han desarrollado en intermediarios financieros especializados: corporaciones de ahorro y vivienda y sociedades fiduciarias a partir de la década pasada.

Uno de los rasgos más relevantes de los bancos comerciales colombianos, a partir de la década del 70, es la elevación del costo de captación al sustituir depósitos a la vista por captaciones a través de certificados de depósito a término, de tres meses de maduración, elevando así el costo financiero promedio^{2/}.

Desde el punto de vista de las colocaciones, los bancos comerciales otorgan crédito ordinario de corto plazo, pero gran parte de su cartera está destinada para créditos de capital de trabajo a los sectores productivos, constituyendo ésta, una de las relaciones más importantes de la banca comercial con los proyectos de inversión.

Al mismo tiempo, en el manejo de la política monetaria en Colombia, hasta el año 1986, se han utilizado los encajes y no las operaciones de mercado abierto, como principal instrumento de expansión o contracción monetaria. Los porcentajes de encaje para los bancos comerciales pueden apreciarse en el Cuadro No. 1.2.A. Baste mencionar que el nivel de encaje existente hoy en Colombia, sobre depósitos a la vista, es del 43%. Una porción considerable del encaje -variable según reglamentación de la Junta Monetaria- debe dedicarse a inversiones forzosas en activos financieros, que tienen una tasa de interés por debajo de la tasa de mercado y que sirven para financiar los fondos financieros que alimentan el crédito de fomento. Como contrapartida de lo anterior, los bancos comerciales participan como intermediarios financieros de crédito subsidiado otorgado a través de los Fondos Financieros del Banco de la República y de Proexpo (Fondo para la Promoción de exportaciones), tal como explicaremos más adelante.

Como puede observarse, los bancos comerciales tienen relación con el otorgamiento de crédito para inversión, a través del otorgamiento de crédito para capital de trabajo para nuevos proyectos o proyectos existentes y a través de la intermediación de recursos de fo

Cuadro No. 1.2.A

BANCOS COMERCIALES. PORCENTAJE DE ENCAJE EN MONEDA NACIONAL

Fin de:	Exigibilidades a la vista y antes de treinta días M/N	Exigibilidades a más de treinta días M/N	Sección fiduciaria	Depósitos de ahorro	Certificados de depósito a término	Depósitos de establecimientos públicos	Exigibilidades en M/E (1)	Otras sobre exigibilidades en M/N (2)
1982	18-50 y 45.0	29.0	21.0	20.0	10.0	80.0	—	—
1983	18-50 y 45.0	29.0	21.0	20.0	10.0	45.0	—	—
1984	18 y 45.0	29.0	21.0	30.0	10.0	45.0	—	—
1985	18 y 43.0	29.0	21.0	30.0	10.0	45.0	—	—
1986	18 y 43.0	29.0	21.0	30.0	10.5	65.0	—	—
1986 Enero	18.0 y 43.0	29.0	21.0	30.0	10.0	45.0	—	—
Febrero	18.0 y 43.0	29.0	21.0	30.0	10.0	45.0	—	—
Marzo	18.0 y 43.0	29.0	21.0	30.0	10.0	45.0	—	—
1987 Enero	18.0 y 43.0	29.0	21.0	30.0	10.5	65.0	—	—
Febrero	18.0 y 43.0	29.0	21.0	30.0	10.5	65.0	—	—
Marzo	18.0 y 43.0	29.0	21.0	30.0	10.5	65.0	—	—

Nota: El porcentaje de encaje legal de 18% sobre exigibilidades a la vista y antes de 30 días se aplicó hasta abril de 1978 a los primeros \$ 100 millones y a partir de mayo 1.º de 1978 sobre \$ 130 millones. Resoluciones 17 de 1978 y 8 de 1980. El porcentaje de encaje de 45% es aplicable sobre los incrementos que se hubieren registrado a partir del 31 de enero de 1980. Resolución 42 de 1980. A partir de agosto de 1984 para el exceso sobre \$ 130 millones el requisito de encaje es 43%. Resolución 61 de 1984. (1) Los porcentajes de encaje sobre exigibilidades en moneda extranjera se aplican para 1977, 6% sobre los primeros US\$ 2.5 millones; 18% hasta el saldo registrado en enero de 1977, fecha en la cual se encaja el 100% sobre lo que exceda a US\$ 10 millones. A partir de mayo 1.º de 1978 se fija encaje del 6% sobre los primeros US\$ 4 millones y sobre el excedente el 18% y en noviembre de 1978 se elimina el marginal de 100%. Las Resoluciones 27 y 46 de 1979 limitan el encaje a los saldos de febrero 28 de 1979, reduce el encaje sobre los primeros US\$ 2.5 millones al 3% y sobre el resto al 9%. Los incrementos registrados a partir de marzo 1.º de 1979 no encajan. * A partir de junio de 1982 este se desmonta gradualmente. Resolución 23 de 1982. (2) Encaje marginal del 100% sobre los incrementos, derogado por Resolución 8 de 1980. * Permanece congelado el incremento en dichas exigibilidades registrado entre el 1.º de febrero de 1977 y el 31 de enero de 1980. El 24 de enero de 1983 se libera el 70% del monto congelado. Resolución 1 de 1983. El desmonte gradual previsto en esta norma se acelera cuando la Resolución 27 de marzo de 1983 dispone su liberación total.

Fuente: Banco de la República.-

mento del Banco de la República y Proexpo.

Las cifras de otorgamiento de crédito de los bancos comerciales, por sectores económicos y según plazo pueden apreciarse en el cuadro No. 1.2.B. y 1.2.C. La estructura de tasas de interés será presentada más adelante en este capítulo.

1.2.2. Corporaciones de Ahorro y vivienda:

En 1972 se creó en Colombia un nuevo tipo de intermediario financiero especializado para cumplir propósitos específicos del plan de desarrollo de la época, denominado "Las Cuatro Estrategias". El Objetivo central consistía en impulsar la construcción de vivienda, particularmente para sectores de ingresos medianos y altos, de modo que el sector de la construcción se convirtiera en impulsador de la demanda agregada, a través de la generación directa de empleo y de crecimiento de los sectores productores de insumos de la construcción y de bienes de consumo básico.

Las corporaciones de ahorro y vivienda fueron diseñadas como intermediarios movilizados de ahorro hacia el sector de la construcción, mediante la creación del sistema de valor constante denominado UPAC (Unidad de Poder Adquisitivo Constante), que garantizaba al ahorrador inicialmente, una tasa de interés de varios puntos por encima de la tasa de inflación.

Cuadro No. 1.2.B.

BANCOS COMERCIALES

PRESTAMOS Y DESCUENTOS VIGENTES, SEGUN DESTINO ECONOMICO

(millones de pesos y dólares)

PERIODO	AGROPE- CUARIOS	%	BONOS DE		%	INDUSTRIA	%	ENTIDADES			%	OTROS	%	TOTAL GENERAL	
			PRENDA	PRENDA				OFICIALESa/	COMERCIO	OTROS				\$	US\$/
1982	43.192	16.8	7.774	3.0	26.228	10.2	22.597	8.8	60.751	23.6	97.099	37.7	257.541	3.702	
1983	52.981	15.3	6.718	1.9	36.185	10.4	29.161	8.4	71.319	20.6	150.421	43.4	346.815	3.949	
1984	62.129	14.9	7.386	1.8	45.272	10.9	31.861	7.7	76.975	18.5	192.454	46.3	416.077	3.690	
1985	71.053	13.6	9.162	1.8	68.223	13.1	33.631	6.4	105.022	20.1	234.602	45.0	521.693	3.083	
1986	92.383	13.7	12.194	1.8	74.379	14.0	41.513	6.1	133.466	19.7	322.387	47.7	676.332	3.117	
1987 ^{b/}	90.082	12.7	20.988	3.0	73.740	10.4	42.055	5.9	134.201	19.0	346.827	49.0	707.893	3.091	

a/ Incluye Nación y Territorios, Departamentos y Municipios, entidades de derecho público y Fondo Financiero de Desarrollo Urbano.

b/ Marzo de 1987

c/ Ver tasas de cambio en el Anexo No. 1

Fuente: Banco de la República y cálculos del consultor

Cuadro No. 1.2.C.

BANCOS COMERCIALES

PRESTAMOS Y DESCUENTOS VIGENTES, SEGUN PLAZO

Fin de	PLAZO (%)			TOTAL (Millones)	
	Corto ^{1/}	Mediano ^{2/}	Largo ^{3/}	\$	US\$ ^{b/}
1982	76.8	13.4	9.8	257.641	3.702
1983	73.0	16.3	10.7	346.815	3.949
1984	70.2	17.2	12.6	416.077	3.690
1985	72.5	15.2	12.3	521.713	3.084
1986	69.9	18.1	12.0	676.332	3.117
1987 ^{a/}	69.7	18.6	11.7	707.893	3.091

a/ Marzo de 1987

b/ Ver tasas de cambio en el Anexo No. 1

1/ Plazo menor a un (1) año

2/ Entre un (1) año y cinco (5) años

3/ Plazo mayor a cinco (5) años

Fuente: Banco de la República y cálculos del consultor

El sistema indexado se aplica tanto para reajustar las captaciones, como las colocaciones de fondos de las corporaciones de ahorro y vivienda y reajusta los saldos de capital. Sin embargo, no se trata de un sistema de reajuste automático sobre la tasa de inflación, tal como operó entre 1972 y 1974. Desde 1974, la Junta Monetaria define el tope máximo de corrección.

Pese a que se trata de un sistema de ahorro con tasa de interés real positiva, el UPAC ha sido un instrumento que ha perdido competitividad desde su creación con respecto a otros activos financieros, principalmente papeles del mercado de capitales dedicados a financiar operaciones de mercado abierto, o deuda del Gobierno, o los títulos de la Financiera Eléctrica Nacional, o certificados de cambio (representativos de operaciones de comercio exterior), que tienen un rendimiento superior.

Por otra parte, se han venido introduciendo algunas modificaciones al sistema UPAC que se traducen en menor rentabilidad para las corporaciones.

Las tasas de interés activas y pasivas se han venido cambiando, afectando con frecuencia el margen de intermediación negativamente. Adicionalmente, se han definido topes a la proporción de la cartera que las corporaciones pueden colocar en sectores de ingresos altos y medianos, exigiendo un mínimo de colocación en vivienda para sectores de bajos ingresos.

La colocación de cartera por sectores de ingresos se hacía por el mecanismo de mercado inicialmente. De la misma manera se distribuía la cartera por ciudades. Hoy se restringe también el porcentaje de cartera que puede prestarse en Bogotá, con respecto al resto del país.

También se han cambiado las actividades relacionadas que pueden financiarse con recursos captados por el sistema: industrias productoras de insumos para la construcción, financiación de compra-venta de vivienda usada, renovación urbana, construcción de hoteles, etc.

El doble conjunto de factores mencionados: aquellos que hacen menos competitivo el sistema UPAC con respecto a otras alternativas de ahorro y los que afectan la rentabilidad de las corporaciones, hacen que el sistema pierda cierto dinamismo en los últimos años. Sin embargo, como se verá en una sección posterior de este capítulo, las corporaciones ganan participación en el total de crédito otorgado por los intermediarios aquí estudiados.

En el cuadro No. 1.3. se presenta la evolución de las cifras de colocaciones del sistema consolidado de corporaciones de ahorro y vivienda y su composición según plazos.

Aunque estos intermediarios financieros están especializados en

Cuadro No. 1.3.

CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVENDA

PRESTAMOS Y DESCUENTOS VIGENTES, SEGUN PLAZO

Fin de	PLAZO (%)		TOTAL (Millones)	
	Corto ^{1/}	Largo ^{2/}	\$	US\$ ^{b/}
1982	29.8	70.2	158.655	2.280
1983	30.7	69.3	238.900	2.720
1984	21.0	79.0	316.816	2.810
1985	18.6	81.4	418.139	2.471
1986	17.3	82.7	529.891	2.442
1987 ^{a/}	17.7	82.3	544.976	2.466

a/ Enero de 1987

b/ Ver tasas de cambio en el Anexo No. 1

1/ Los préstamos a constructores se hacen entre uno (1) y tres (3) años

2/ Los préstamos a compradores de vivienda se hacen usualmente a quince (15) años

Fuente: Banco de la República y cálculos del consultor

otorgar crédito para proyectos de construcción (unifamiliares y multifamiliares, oficinas, bodegas, etc), la reglamentación existente es bastante precisa e inflexible como para no dejar un margen muy grande de discrecionalidad a los administradores de estas entidades, en lo que se refiere a localización geográfica.

En lo referente a los criterios para el otorgamiento del crédito, se considera que en promedio las cuotas pagadas por amortización e intereses, por parte de los compradores de vivienda a través del sistema, no deben exceder el 30% de sus ingresos mensuales, debidamente certificados por la empresa en la que trabajan y documentos afines. Las corporaciones de ahorro y vivienda, han mostrado ser en su historia los intermediarios más sólidos en lo que se refiere a su bajo nivel de cartera de dudoso recaudo, comparativamente con el resto del sistema.

Desde su creación, los principales accionistas en estas corporaciones han sido los bancos y compañías de seguros y la única relación clara entre el usuario y el prestatario ha sido la exigencia como práctica comercial corriente, de tomar seguros en la empresa afiliada al grupo al cual está económicamente vinculada la corporación de ahorro y vivienda respectiva.

En los últimos años de crisis bancaria, la inversión en corporacio

nes de ahorro y vivienda por parte de los bancos ha dejado de ser atractiva y han empezado a ser accionistas de estas corporaciones grupos empresariales constructores. Aunque es difícil demostrar la existencia de preferencias crediticias, por parte de las corporaciones a este grupo de empresarios, que además están restringidas por ley, es posible su existencia, pero no definitivamente generalizada. La conveniencia de los empresarios consiste en que la corporación vinculada financie a los compradores de sus construcciones.

Como puede observarse, las corporaciones de ahorro y vivienda están restringidas a un sólo sector y su marco legal está completamente delimitado. De otro lado, los bienes raíces constituyen la garantía de los créditos, lo cual hace que los estudios de crédito estén muy ligados al estudio de ingresos de los usuarios del crédito, para demostrar su capacidad de pago de las cuotas mensuales.

1.2.3. Corporaciones financieras^{3/}:

Desde el punto de vista de su objetivo social, las corporaciones financieras se constituyeron en Colombia desde 1957, para cumplir las funciones de banca de desarrollo, que permitiera financiar proyectos de inversión colocando recursos de mediano y largo plazo en los sectores industrial, agroindustrial y minero principalmente.

Desde su creación, y particularmente con la elevación de las tasas de inflación en la década del 70, las corporaciones financieras han tenido dificultades para la transformación de plazos al captar recursos de corto plazo y colocarlos en el mediano y largo plazo.

La reforma financiera de 1974 permitió incrementar las captaciones de las corporaciones a través de certificados de depósito a término con vencimiento trimestral. De otro lado, el Banco de la República ha obtenido varios créditos internacionales para ser intermediados a través de las corporaciones financieras para proyectos de inversión (principalmente con el Banco Mundial y el BID).

Con propósitos ilustrativos podemos mencionar que las condiciones vigentes para que una corporación financiera tenga acceso a recursos del Banco de la República, provenientes de líneas externas del Banco Mundial, son las siguientes:

- . Patrimonio mínimo de 500 millones de pesos.
- . Relación de especialización mínima del 55% (esta relación se define como el porcentaje de participación de la cartera de mediano y largo plazo dentro de la cartera total).
- . La relación deuda/patrimonio no debe exceder el límite de 1 a 10.

Medidas tomadas en 1983 permitieron a las corporaciones flexibili -

zar las tasas de interés estableciendo un sistema de tasas variables. El Banco de la República calcula un índice de comportamiento de las tasas de interés de los certificados de depósito a término de los bancos y corporaciones financieras, denominadas D.T.F.*. Este índice refleja las tasas de interés de mercado y los créditos de las corporaciones se definen varios puntos por encima del D.T.F.

El comportamiento de las colocaciones de las corporaciones en los últimos años se presenta en el cuadro No. 1.4.A. y 1.4.B., según sector económico y plazos.

Pese a todo lo anterior, las corporaciones financieras como un conjunto no han venido cumpliendo su principal propósito de banca de desarrollo. En la práctica un grupo pequeño de corporaciones intermedia recursos para proyectos de inversión de mediano y largo plazo (sólo 8 corporaciones del total de 25, del cuadro No. 1.1.) y tiene acceso a la intermediación de las líneas de recursos externos del Banco de la República. Ello explica los porcentajes del cuadro No. 1.4.B.

Dado lo anterior, el Gobierno Nacional expidió el Decreto No. 2041 de 1987 en el que se introducen algunas modificaciones a la estructura legal de las corporaciones, con el propósito de mejorar su si-

* D.T.F. : Tasa de costo promedio de captación a través de certificados de depósito a término de entidades financieras.

Cuadro No. 1.4A

Corporaciones financieras. Préstamos y descuentos vigentes,
según destino económico

(Millones de pesos y dólares)

Período	Manufac- turero	%	Agrope- cuario	%	Minero	%	Construcc y Turism	%	Otros Sectores	%	Total(Mill) \$	US\$ b/
1.982	51,518	67.0	8,751	11.4	1,565	2.0	8,125	10.6	6,915	9.0	76,874	1,105
1.983	63,345	70.1	8,331	9.2	1,702	1.9	8,285	9.2	8,723	9.7	90,366	1,029
1.984	66,537	67.1	9,281	9.4	2,951	3.0	9,505	9.6	10,934	11.0	99,208	880
1.985	73,158	68.6	9,517	8.9	4,144	3.9	7,666	7.2	12,148	11.4	106,633	630
1.986	101,058	69.5	11,715	8.1	5,304	3.6	6,551	4.5	20,795	14.3	145,423	670
1.987 a/	100,437	69.9	10,226	7.1	5,488	3.8	5,898	4.1	21,688	15.1	143,737	639

a/ Febrero de 1.987

b/ Ver tasas de cambio en el Anexo No. 1

Fuente: Banco de la República y cálculos del consultor

Cuadro No. 1.4.B.

CORPORACIONES FINANCIERAS
PRESTAMOS Y DESCUENTOS VIGENTES, SEGUN PLAZO

Fin de	PLAZO (%)%			TOTAL (millones)	
	Corto ^{1/}	Mediano ^{2/}	Largo ^{3/}	\$	US\$ ^{b/}
1982	72.3	19.6	8.1	76.874	1.105
1983	69.2	24.1	6.7	90.386	1.029
1984	70.9	23.1	6.0	99.208	880
1985	67.1	25.7	7.1	106.633	630
1986	62.2	31.5	6.2	145.423	670
1987 ^{a/}	63.9	30.3	5.8	143.737	639

a/ Febrero de 1987

b/ Ver tasas de cambio en el Anexo No. 1

1/ Plazo menor a un (1) año

2/ Entre un (1) año y cinco (5) años

3/ Plazo mayor a cinco (5) años

Fuente: Banco de la República y cálculos del consultor

tuación de capitalización, rentabilidad, y eficiencia. Dentro de estos propósitos se redefine el objeto social de las corporaciones "para hacerlas más homogéneas y especializadas en la canalización de recursos de mediano y largo plazo hacia sectores productivos". Se busca además su fortalecimiento patrimonial "mediante el establecimiento de topes mínimos al capital pagado, el control a los límites de endeudamiento en relación con el patrimonio y la flexibilización de algunas normas sobre sus inversiones obligatorias en empresas". Finalmente, se busca mejorar su rentabilidad permitiéndoles diversificar sus operaciones, al participar en servicios de factoring a mediano y largo plazo, en operaciones de fusión, corretaje, asesoría empresarial, crédito para nuevas emisiones de bonos obligatoriamente convertibles en acciones e inversiones en sociedades de leasing.

En síntesis, este tipo de intermediario financiero, es el más directamente relacionado con el crédito para inversión dentro de la estructura institucional del sistema financiero colombiano, al otorgar crédito para inversión o ser inversionista directo en proyectos de desarrollo.

1.2.4. Compañías de financiamiento comercial:

Las compañías de financiamiento comercial surgen en Colombia en 1979, al institucionalizar entidades que venían haciendo captación y colocación masiva de recursos sin licencia legal de funcionamiento.

Estas entidades se han especializado principalmente en la colocación de recursos de capital de trabajo e inversión en el sector comercial. La evolución de estas entidades las ha llevado igualmente a especializarse en el financiamiento a los consumidores de bienes de consumo durable, particularmente automotores.

Gradualmente las compañías de financiamiento se han venido especializando individualmente, en ramas de actividad específica del sector comercio y otros servicios.

Las principales cifras sobre colocaciones de las compañías de financiamiento comercial pueden observarse en el cuadro No. 1.5.

Estas entidades no participan en la intermediación de recursos de los fondos financieros del Banco de la República y en sentido estricto no tienen el papel tan importante que tienen los bancos comerciales y las corporaciones financieras en la intermediación de crédito para proyectos de inversión y por esa razón no se incluyen en el trabajo de investigación realizado para este estudio.

1.3. Algunas entidades del sector público especializadas en crédito para inversión:

Es de destacar que hay tres intermediarios financieros especializados del sector público que cumplen un papel importante en

Cuadro No. 1.5

Compañías de financiamiento comercial
(Millones de pesos y dólares)

Fin de	Préstamos vigentes	
	\$	U\$ b/
1.982	35,744	514
1.983	46,778	533
1.984	52,898	469
1.985	60,068	355
1.986	76,902	354
1.987 a/	102,711	401

a/ Octubre de 1.987

b/ Ver tasas de cambio en el Anexo No. 1

Fuente: Banco de la República y cálculos del consultor

la intermediación de recursos de inversión: el Instituto de Fomento Industrial (IFI) que se asimila a una corporación financiera (excepto en las funciones que se comentan enseguida), la Corporación Financiera Popular (CFP) y la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero (Caja Agraria) que básicamente se asimila a las funciones de un banco comercial.

Mientras el IFI se especializa en otorgar crédito o hacer inversión directa en mediana y gran industria (sector manufacturero, agroindustrial y minero), la CFP otorga crédito a la pequeña industria. El IFI además de sus funciones como corporación financiera otorga redescuentos de algunas líneas de fomento descentralizadas a las corporaciones financieras. La Caja Agraria intermedia principalmente recursos al sector agropecuario.

El cuadro No. 1.6. muestra las cifras de otorgamiento de créditos nuevos para actividades industriales, por parte de las tres entidades entre 1983 y 1986. No se presentan las cifras "stocks" de créditos vigentes para estas entidades por no estar disponibles.

En el capítulo III haremos algunas alusiones a estas entidades en lo que se refiere a los temas específicos de este estudio.

1.4. Evolución del crédito a precios reales:

El cuadro No. 1.7.A. resume la evolución de los stocks de

Cuadro No. 1.6.

ENTIDADES DE CREDITO: PRESTAMOS NUEVOS OTORGADOS

(\$ millones)

ENTIDAD	1983		1984		1985		1986 p	
	Valor	Var. %	Valor	Var. %	Valor	Var. %	Valor	Var. %
C.F.P. ^{1/}	4.151	-4.4	4.428	6.7	5.477	23.7	6.439 ^{4/}	17.6
I.F.I. ^{2/}	7.344	n.s.	10.408	41.7	5.973	-42.6	5.972	-3.0
Caja Agraria	3.654	2.9	3.827	4.7	1.563	-59.2	1.617 ^{5/}	3.4
Banco de la República ^{3/}	17.603	28.2	17.992	2.2	14.398	-19.9	40.682	182.5
TOTAL	32.752	n.d.	36.655	11.9	27.411	-25.2	54.530	98.9

n.s. No significativo

1/ Corporación Financiera Popular (incluye prórrogas y refinanciaciones)

2/ No incluye refinanciaciones por valor de \$2.737 millones, \$3.370 millones, \$1.807 millones, y \$3.872 millones en 1983, 1984, 1985 y 1986 respectivamente.

3/ Incluye FFI ordinario, FFI bienes de capital, FIP, FCE y líneas externas

4/ Hasta Noviembre.

5/ Dato estimado a diciembre con base en lo aprobado durante el primer semestre.

p Provisional

Fuente: Departamento de Crédito industrial, Banco^{2/} de la República. Notas editoriales. Julio, 1987

Cuadro No. 1.7a
Resumen de Préstamos Vigentes a precios constantes de 1.982*
(millones de pesos)

Fin de	Bancos comerciales	Corp. Ahorro y Vivienda	Corporaciones Financieras	Cias. Financ. Comercial	Total (A)	PIB b/ (B)	Prést/PIB (A/B)
1982	257.641	158.655	76.874	35.744	528.914	2'497.298	21%
1983	294.015	202.530	76.626	39.656	612.827	2'589.172	24%
1984	291.052	221.617	69.397	37.003	619.070	2'697.736	23%
1985	296.752	237.848	60.655	34.168	629.423	2'824.716	22%
1986	309.309	242.336	66.507	35.170	653.321	3'064.780	21%
1987	297.690	229.179	60.446	43.193	630.507	3'692.008	17%

* Deflactado por el índice de precios al por mayor. Ver Anexo No. 2.

Fuente: (A) Banco de la República y cálculos del consultor

(b) Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE)

crédito otorgados por las instituciones que hemos descrito como ligadas al crédito para inversión, a precios reales. Aunque el total del crédito se ha incrementado en términos reales, no lo ha sido como proporción del PIB (esta proporción se ha reducido en 4 puntos entre 1982 y 1987).

Es interesante observar también que las corporaciones de ahorro y vivienda han ganado alguna participación en el total del crédito con respecto a los bancos comerciales y las corporaciones financieras (ver cuadro No. 1.7.B.).

1.5. La estructura de tasas de interés y su incidencia sobre el crédito de inversión:

Recogiendo algunos elementos mencionados hasta aquí sobre las tasas de captación y colocación de los intermediarios estudiados, podemos recordar lo siguiente.

La tasa de interés más próxima a la de mercado es la de los certificados de depósito a término (CDTs) de bancos y corporaciones financieras (títulos con vencimiento trimestral), cuyo comportamiento puede apreciarse en el cuadro No. 1.8. Por su parte, los CDTs constituyen la principal fuente de captación de las corporaciones financieras y crecientemente de los bancos comerciales. En el cuadro mencionado pueden verse las distintas tasas de captación de los bancos, su diferencia con respecto a la tasa de mercado y el

Cuadro No. 1.7b
Resumen de Préstamos Vigentes a precios constantes de 1.982
 (porcentajes)

Fin de	Bancos comerciales	Corp. Ahorro y Vivienda	Corp. Ahorro Financieras	Cias. Financ. Comercial	Total
1.982	49%	30%	15%	7%	100%
1.983	48%	33%	13%	6%	100%
1.984	47%	36%	11%	6%	100%
1.985	47%	38%	10%	5%	100%
1.986	47%	37%	10%	5%	100%
1.987	47%	36%	10%	7%	100%

* Deflactado por el índice de precios al por mayor. Ver Anexo No.2

Fuente: Banco de la República y cálculos del consultor

Cuadro No. 1.8.

TASA DE INTERES DE CAPTACION DEL SISTEMA BANCARIO 1980-1987

AÑO (T.M.)	DEPOSITOS DE AHORRO		DEPOSITOS A TERMINO		CERTIFICADOS DE DEPOSITO (CDT)		PROMEDIO CAPTACION CON CTA. CTE.		SISTEMA BANCARIO SIN CTA. CTE.	
	NIVEL	DIF. CON T.M.	NIVEL	DIF. CON T.M.	NIVEL	DIF. CON T.M.	NIVEL	DIF. CON T.M.	NIVEL	DIF. CON T.M.
1980	19.3	15.3	19.3	15.3	34.6	0.0	13.1	21.5	28.4	6.2
1981	22.7	14.7	22.7	14.7	37.4	0.0	17.1	20.3	31.7	5.7
1982	22.7	15.3	22.7	15.3	38.0	0.0	16.8	21.2	32.0	6.0
1983	22.7	11.1	22.7	11.1	33.8	0.0	15.8	18.0	29.6	4.2
1984	22.7	12.1	22.7	12.1	34.8	0.0	16.5	18.3	30.4	4.4
1985	22.7	13.2	22.7	13.2	35.9	0.0	17.3	18.6	31.0	4.9
1986	22.7	9.4	22.7	9.4	32.1	0.0	N.A.	N.A.	31.1	1.0
1987	22.7	11.5	22.7	11.5	34.2	0.0	N.A.	N.A.	31.8	2.4
1988*	22.7	11.6	22.7	11.6	34.3	0.0	N.A.	N.A.	33.4	0.9

Fuente:

1980-1984: Tomado de Mauricio Carrizosa: Las tasas de interés y el ahorro financiero en Colombia, cuadro IV.

1985-1988: Datos del Banco de la República y la Asociación Bancaria.

* Febrero

promedio de costo de captación, según se incluyan o no las cuentas corrientes.

Las tasas de captación de las corporaciones financieras se definen como tasas variables (DTF) girando en torno a las de los CDTs, como hemos visto.

Pese a que las tasas de captación son suficientemente atractivas para los bancos y corporaciones financieras, los recursos captados por estas entidades se destinan preferiblemente a colocaciones de corto plazo para reducir su riesgo, tal como se desprende de los cuadros incluidos atrás.

Debe observarse, por otro lado, que los instrumentos de captación mencionados son de corto plazo. En Colombia no existen instrumentos de captación de recursos dentro de los intermediarios estudiados, a plazos superiores a noventa días, salvo los depósitos de ahorro y depósitos a término que no tienen tasas suficientemente atractivas para los ahorradores (con respecto a una tasa de inflación entre el 20% y el 25%), como se aprecia también en el cuadro No. 1.8.

Las corporaciones de ahorro y vivienda también captan a corto plazo para colocar en crédito de vivienda a 15 años de plazo. El comportamiento de sus tasas se puede ver en el cuadro No. 1.9. Las ta

Cuadro No. 1.9.

CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

Tasas de interés de captación y colocación

AÑO	TASAS DE CAPTACION				TASAS DE COLOCACION			DIFERENCIA CON TASA DE MERCADO
	TASAS DE AHORRO	CERTIFICADOS DE DEPOSITO	DEPOSITOS COMUNES	PROMEDIO PONDERADO	CONSTRUC TORES	INDIVI DUALES	PROMEDIO PONDERADO	
1980	25.2	27.5	19.0	25.8	30.2	28.5	29.0	7.1
1981	27.1	29.5	19.0	27.7	31.9	30.1	30.6	7.9
1982	27.4	29.8	19.0	28.0	32.2	30.4	30.9	8.2
1983	26.8	29.2	19.0	27.3	31.9	29.8	30.4	4.6
1984	25.3	27.7	19.0	25.9	30.5	28.3	28.8	7.1
1985	28.8	31.3	19.0	29.3	34.3	31.9	32.4	4.6
1986	27.4	31.3	19.0		34.3			0.8
1987	27.4	Libre	19.0		Libre			N.A.
1988	28.6	Libre	19.0		Libre			N.A.

Fuente:

1980-1985: Tomado de Mauricio Carrizosa, op. cit.

1986-1988: Datos de la Asociación Bancaria

sas han sido suficientemente atractivas como para convertirse en el tipo de entidad de crédito que más creció en términos reales, como vimos atrás.

En el cuadro No. 1.10. puede apreciarse la evolución del diferencial de tasas de interés reales de captación y colocación desde Enero de 1986 para bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial. Los márgenes son bastante aceptables. Debe advertirse, sin embargo, que se trata de un período de recuperación del sector, ya que la crisis lo afectó hasta 1985. Los niveles de las tasas de interés de los recursos de los fondos financieros serán estudiadas en el próximo capítulo.

Es importante observar que las tasas de interés que afectan el crédito para inversión están definidas por las tasas de corto plazo que son permanentemente cambiantes. Ello determina que en Colombia no exista una tasa de interés fija para créditos de inversión. Como se ha reiterado, la tasa de interés de mercado de corto plazo determina el nivel de variaciones del mercado de largo y mediano plazo a través del mecanismo del DTF. Ahora bien, cuando el crédito de mediano y largo plazo es otorgado por las instituciones financieras con recursos propios, aplica todo lo dicho hasta aquí. En cambio, cuando los créditos son otorgados con recursos de los fondos financieros y de Proexpo, las tasas de interés son determinadas por la máxima autoridad monetaria,

Cuadro No. 1.10.

DIFERENCIAL DE TASAS REALES DE INTERES DE CAPTACION Y COLOCACION

	TASA DE INTERES DE CAPTACION REAL			TASA DE INTERES DE COLOCACION REAL			DIF. T. INTERES REALES DE COLOC. Y CAPT.					
	BANCOS	CORP FINANCIANC	CIAS FIN. CM	TOTAL	BANCOS	CORP FINANCIANC	CIAS FIN. CM	TOTAL	BANCOS	CORP FINANCIANC	CIAS FIN. CM	TOTAL
Jan-86	9.69	10.59	11.53	10.06	16.36	18.12	18.38	17.21	6.69	7.53	6.85	7.15
Feb-86	5.71	6.19	6.20	5.84	13.15	13.52	14.54	13.14	7.45	7.32	8.34	7.30
Mar-86	6.44	6.63	7.28	6.56	13.61	13.36	15.12	13.92	7.17	6.73	7.84	7.34
Apr-86	6.16	7.01	7.47	6.46	13.30	14.07	15.10	13.74	7.13	7.05	7.63	7.28
May-86	11.94	12.03	12.04	12.05	19.75	20.23	21.98	20.35	7.81	8.20	9.94	8.30
Jun-86	14.69	15.25	15.81	14.95	22.80	23.61	25.34	23.43	8.11	8.36	9.53	8.48
Jul-86	14.50	15.58	16.11	14.90	22.69	23.17	25.13	23.25	8.19	7.59	9.02	8.35
Aug-86	12.53	13.62	14.35	12.98	20.39	20.96	23.19	21.12	7.86	7.34	8.85	8.14
Sep-86	11.90	12.82	13.87	12.36	20.26	20.85	22.41	20.93	8.36	8.04	8.54	8.61
Oct-86	10.76	11.67	12.53	11.14	18.71	19.35	21.39	19.37	7.95	7.68	8.86	8.23
Nov-86	9.93	11.02	11.27	10.28	17.87	18.48	20.17	18.51	7.93	7.46	8.90	8.23
Dec-86	8.46	10.31	10.17	9.04	16.79	17.79	19.07	17.36	8.33	7.48	8.90	8.32
Jan-87	7.92	9.31	9.83	8.39	15.99	16.14	18.32	16.51	8.06	6.83	8.49	8.12
Feb-87	8.42	8.41	10.59	8.79	17.15	16.61	20.00	17.69	8.72	8.20	9.41	8.90
Mar-87	7.62	8.24	9.36	7.95	16.66	15.07	19.09	17.13	9.24	6.83	9.73	9.19
Apr-87	7.67	8.93	9.77	8.35	16.86	16.04	19.66	17.30	8.99	7.11	9.89	8.95
May-87	5.44	6.60	7.16	5.90	14.76	14.96	15.44	14.93	9.32	8.36	8.27	9.03
Jun-87	3.45	4.38	5.42	3.91	12.35	11.26	14.42	12.68	8.90	6.88	9.00	8.77
Jul-87	2.60	3.25	3.88	2.87	10.51	9.59	12.79	10.90	7.91	6.34	8.91	8.03
Aug-87	3.95	4.67	5.22	4.20	11.98	11.46	13.53	12.29	8.05	6.79	8.31	8.09
Sep-87	4.43	4.86	5.60	4.63	12.38	11.39	14.34	12.69	7.95	6.54	8.74	8.06
Oct-87	4.98	5.64	6.28	5.26	12.85	11.83	14.82	13.21	7.87	6.19	8.54	7.94
Nov-87	5.81	6.74	6.94	6.10	13.36	13.04	15.35	13.88	7.55	6.30	8.41	7.78
Dec-87	6.31	8.31	8.86	7.11	14.07	14.84	15.83	14.70	7.76	6.52	6.97	7.59
Jan-88	6.62	7.79	8.21	7.09	14.56	13.13	16.37	14.90	7.94	5.34	8.16	7.81
Feb-88	5.34	6.06	6.56	5.65	12.84	12.14	13.81	12.99	7.49	6.08	7.25	7.34
Mar-88	5.95	7.28	7.10	6.34	12.74	13.54	14.68	13.56	6.79	6.26	7.58	7.22

TASA DE INTERES REAL = $(1 + \text{TASA DE INTERES} / 100) / (1 + (\text{INFLACION AÑO COMPLETO} / 100))$

DIFERENCIA DE TASAS DE INTERES = TASA DE COLOCACION - TASA DE CAPTACION

NOTA: EL DIFERENCIAL DE TASAS DE INTERES NO DEBE CONFUNDIRSE CON EL MARGEN FINANCIERO DE CADA INTERMEDIARIO

Fuente: Cálculos Asociación Bancaria, con base en datos de la Superintendencia Bancaria.

la Junta Monetaria, organismo de decisión de política monetaria. Sin embargo, los niveles que define este organismo, como se verá en el próximo capítulo, giran también en torno al DTF a partir de 1983.

1.6. Ventajas y desventajas de una estructura financiera especializada sobre el crédito para inversión:

En principio un sistema financiero especializado como el colombiano, permite una mejor atención en servicios específicos, tales como los que puede ofrecer un intermediario especializado en banca de inversión al estilo de las corporaciones financieras (asesoría de proyectos, inversión de riesgo, crédito de mediano plazo, etc.) a los sectores industrial y agroindustrial. Ello es válido igualmente para el caso de las corporaciones de ahorro y vivienda que conocen las especificidades del negocio de la construcción.

Esta es una materia por definición controvertible que admite varias opciones institucionales con ventajas y desventajas. La literatura especializada sobre banca múltiple discute ventajas que tienen que ver con el tamaño óptimo de una entidad financiera al concentrar varios servicios y en el logro de economías de escala por reducción de costos unitarios^{4/}. Pero usualmente omite la desventaja de que se puede perder el grado de profesionalización en negocios de naturaleza diferente. Ello depende, además, de cómo se organice administrativamente la función de banca de inversión dentro

de un banco múltiple. En el caso colombiano, con frecuencia se ha objetado la creación de instituciones con operaciones financieras diversificadas por razones de concentración de propiedad y de crédito, pero en esta discusión a menudo se confunden las nociones de concentración técnica de productos o servicios, con la concentración financiera o patrimonial en el sentido de Sylos Labini^{5/}.

Para los propósitos de este trabajo, los recursos de inversión en principio deberían estar organizados más eficientemente dentro de un esquema de instituciones especializadas por las razones anotadas.

NOTAS CAPITULO I

- 1/ Ver: L.A. Zuleta, J. Valencia R. (1980). Sector financiero colombiano. Un análisis de la intermediación financiera en Colombia. Medellín, Lealón.
J. Bernal y S. Herrera (1983). Producción, costos y economía de escala en el sistema bancario colombiano. Ensayos sobre Política Económica. Abril, 1983.
- 2/ L.A. Zuleta, J.Valencia R. (1980), op. cit.
- 3/ Puesto que este es el principal tipo de intermediación financiero colombiano ligado al crédito de inversión, presentamos alguna literatura consultada sobre el tema.
A. Velasquez C. (1979). Las Corporaciones Financieras: Evolución, problemas actuales y perspectivas. En "El Sector Financiero en los años setenta". Asociación Bancaria de Colombia.
H. Villamizar de Nieto (1982). "Corporaciones financieras privadas: un análisis sobre el cumplimiento de sus objetivos". Ensayos sobre Política Económica. Septiembre, 1982.
H. Mora A. (1984). Rentabilidad, especialización y capitalización de las corporaciones financieras privadas. Ensayos sobre Política Económica. Abril, 1984.
Francisco Ortega y Rudolf Hommes (1985). Estado y evolución de la capitalización de bancos y corporaciones financieras. Asociación Bancaria de Colombia.
"Reforma a las corporaciones financieras". Notas editoriales del Banco de la República. Octubre, 1987.
Banco Mundial (1982). "The system of corporaciones financieras, past trends and prospects".
- 4/ Ver por ejemplo: D.R. Khatkhate y K.W. Riechel: "Multipurpose Banking: Its nature, scope and relevance for less developed countries", Staff Papers, IMF, Sept. 1980.
- 5/ P. Sylos Labini: "Oligopolio y progreso técnico". OIKOS, Barcelona, 1966.

CAPITULO II

ESTRUCTURA DEL CREDITO DE FOMENTO EN COLOMBIA

CAPITULO II

ESTRUCTURA DEL CREDITO DE FOMENTO EN COLOMBIA

En este capítulo se explicará cuál ha sido la influencia del Estado en el otorgamiento de crédito para inversión de riesgo, principalmente a través de los fondos financieros del Banco de la República y Proexpo y se describirán los instrumentos y políticas con los que se cuenta en la actualidad.

La creación mediante régimen legal, a finales de la década del 50, de las corporaciones financieras, como entidades especializadas en crédito para inversión, marca una evolución del sistema financiero hacia banca especializada con énfasis en banca de desarrollo, tal como se vió en el Capítulo I.

Para complementar el marco institucional del crédito de inversión se han venido creando en el Banco de la República varios fondos para el manejo de recursos de fomento a sectores específicos y dentro de pautas establecidas que han venido evolucionando según los énfasis de los distintos planes de desarrollo, o políticas de los gobiernos, como veremos en este capítulo.

A continuación se explican los principales criterios de operación de los fondos financieros y de Proexpo, haciendo énfasis en aquellos relacionados con los términos de referencia de este estudio.

2.1. Fondo Financiero Industrial (FFI):

Cuando se crea este Fondo en 1968* (Resolución 54 de la Junta Monetaria de ese año) había dos circunstancias coyunturales que marcaron su orientación: capacidad ociosa en la industria y debilitamiento de la pequeña industria. En este contexto se crea el FFI con el objetivo doble de otorgar crédito subsidiado para capital de trabajo y con énfasis en empresas pequeñas generadoras de empleo. Estos objetivos evolucionan con el tiempo hacia la financiación de activos fijos a empresas de diferente tamaño, pero manteniendo un cierto énfasis en la pequeña y mediana empresa.

La evolución de este Fondo puede delimitarse en dos grandes etapas, conforme a la situación del sector industrial: un período de escasez de recursos entre 1968 y 1979 y otro de baja demanda de crédito coincidente con una prolongada recesión industrial entre 1980 y 1986. A partir de este año se recupera la demanda con la reactivación industrial de 1986 y 1987.

El Banco de la República estima que este Fondo atiende anualmente un 20.6% del total de establecimientos industriales y un 24.4% de la pequeña y mediana industria^{1/}.

Desde el punto de vista geográfico, el FFI busca promover la descentralización industrial otorgando condiciones de tasa de interés más favorables a los asentamientos industriales en municipios dife

* Cronológicamente el primer fondo financiero en ser creado es el Fondo de Inversiones Privadas (1963), al cual nos referimos más adelante.

rentes a las tres ciudades más grandes del país (Bogotá, Medellín y Cali), particularmente en las zonas de frontera (Decreto Ley 3448 de 1983)(Ver cuadro No. 2.1.). También se autoriza la creación de nuevas corporaciones financieras tan sólo si se establecen en lugares descentralizados.

No obstante lo anterior, el crédito aprobado por zonas geográficas es bastante concentrado: Bogotá sólo absorbe alrededor del 35% del crédito y al sumar los departamentos de Antioquia, Valle y Atlántico, este porcentaje se eleva entre 60% y 75% (ver cuadro No. 2.2.).

Lo anterior está indicando que los incentivos crediticios no son suficientes para lograr descentralización geográfica de la actividad económica, si estos no van acompañados del cumplimiento de las condiciones adicionales que requiere todo proceso de industrialización, tal como las economías de aglomeración por concentración de servicios públicos, mano de obra calificada, cercanía a las fuentes de materias primas, acceso a los mercados y su tamaño, etc. Por supuesto, las condiciones de industrialización no se generan tan sólo con tasas de interés atractivas.

Para las zonas agrícolas existe otro tipo de crédito, al cual nos referimos más adelante.

CUADRO No. 2.1.NUEVO ESQUEMA DE TASAS DE INTERES PARA EL FFI Y FIP

UBICACION DEL PROYECTO	TASA DE REDESCUENTO % ANUAL		TASA DE INTERES % ANUAL
	BANCOS	CORP. FINANC.	
1. F.F.I. *			
Bogotá, Medellín, Cali y zonas de influencia	DTF-2.5	DTF-3.5	DTF+2.0
Zonas fronterizas	DTF-7.0	DTF-7.5	DTF-1.5
Resto del país	DTF-4.5	DTF-5.0	DTF+0.5
Línea bienes de capital			
Todo el país	DTF-2.5	DTF-3.5	DTF+2.0
	DTF-2.5	DTF-1.5	DTF+2.0 ^{1/}
2. F.I.P.**			
Bogotá, Medellín, Cali y zo nas de influencia	DTF-0.5	DTF-1.5	DTF-3.0
	DTF+1.5	DTF+0.5	DTF+4.0 ^{2/}
Zonas fronterizas	DTF-4.5	DTF-5.5	DTF+0.5
	DTF-0.5	DTF-1.5	DTF+3.0 ^{2/}
Resto del país	DTF-1.0	DTF-2.0	DTF+2.5
	DTF+1.5	DTF+0.5	DTF+4.0 ^{2/}

* Fondo Financiero Industrial

** Fondo para Inversiones Privadas

1/ Condiciones establecidas para las operaciones realizadas por la Corporación Financiera del Transporte.

2/ Condiciones establecidas para las operaciones de empresas con activos superiores a \$5.884.0 millones.

Fuente: Banco de la República, Notas editoriales, Agosto 1987

CUADRO No. 2.2.

FONDO FINANCIERO INDUSTRIAL

APROBACIONES TOTALES POR ZONA GEOGRAFICA (1968 - 1986)

(porcentajes)

Zona Geográfica	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Bioquia	11.9	9.8	14.7	12.2	14.0	12.1	14.8	12.9	20.0	18.5	13.9	12.2	13.2	13.8	19.6	16.8	13.6	12.7	
Chicó	13.5	9.7	6.7	8.3	7.5	6.0	12.0	6.8	4.9	5.6	6.3	5.1	7.0	7.3	6.5	5.4	5.5	5.3	
Medellín, D.E.	60.0	35.4	42.6	38.2	39.4	47.1	28.5	40.3	30.9	35.5	41.8	32.7	31.1	25.5	26.3	24.1	19.3	24.5	
Envigado	1.1	3.1	0.9	2.3	0.8	0.6	1.4	4.2	3.7	1.6	1.9	1.4	1.5	2.8	1.5	3.8	3.8	2.4	
Itagüé	1.7	0.4	1.2	1.7	1.5	0.3	0.9	0.9	1.3	1.7	1.4	3.9	3.4	2.7	2.4	2.4	5.0	4.3	
Medellín	3.3	3.8	1.6	1.8	1.9	1.0	0.7	1.0	0.7	0.6	0.7	2.2	2.4	2.2	1.8	2.5	4.3	2.1	
Montebello	3.2	2.2	4.7	3.3	5.1	2.2	3.3	2.4	4.0	4.0	5.3	5.1	4.3	6.2	4.7	3.4	1.9	5.6	
Partido de Santander	1.4	0.7	1.0	1.6	1.2	1.5	1.0	1.1	1.3	1.7	1.4	2.6	1.6	1.1	1.3	1.6	0.8	0.5	
Sabanalarga	40.0	2.4	2.7	5.2	4.9	3.5	4.7	3.9	4.1	2.9	1.8	2.5	3.5	2.8	2.0	3.7	2.1	2.9	
Santander	5.2	3.4	3.9	3.9	4.5	4.4	4.3	6.3	4.8	5.2	3.1	5.4	5.5	5.2	6.2	4.7	6.5	6.1	
Tuluá	4.7	2.0	1.0	2.1	2.1	2.3	5.0	4.2	4.1	4.3	4.2	2.4	1.9	1.7	2.0	3.7	1.9	9.0	
Valle del Cauca	14.9	14.9	15.5	16.2	15.9	13.8	17.4	11.8	10.0	11.5	11.3	15.3	14.9	15.7	16.3	17.1	24.1	17.3	
Varios	1.3	4.7	5.4	2.0	2.6	5.2	6.0	6.2	9.4	6.9	6.9	9.2	9.7	7.9	9.4	10.8	11.2	7.3	
Tal	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: Banco de la República

\$/jhr.

Desde el punto de vista del tamaño de las empresas industriales, el país ha contado con planes de estímulo a la pequeña y mediana industria y a la microempresa (a las cuales se les otorga también estímulos a través de la tasa de interés) y los planes de desarrollo cuatrienales precisan los estímulos a subsectores que se consideren prioritarios.

El crédito del FFI refleja una preferencia según tamaño de actividad hacia sectores donde predomina la pequeña y mediana industria* (alimentos -CIU 311 y 312-, confecciones -CIU 322-, productos metálicos -CIU 381-, textiles -CIU 321- y otros minerales no metálicos -CIU 369-)(ver cuadro No. 2.3). Sectores como bebidas -CIU 313-, tabaco -CIU 314- y productos químicos reciben poco crédito de fomento. Sectores no manufactureros reciben poco crédito del FFI.

El crédito del FFI es "neutral" con respecto a las distintas ramas de actividad y su otorgamiento es función de la dinámica de la demanda de crédito que ha mostrado ser históricamente función de la composición de la producción bruta sectorial dentro del total de la industria manufacturera: a mayor participación de un subsector industrial dentro del total de la producción bruta del sector industrial, mayor es su participación en la demanda de crédito.

Para el otorgamiento de un crédito a través de un intermediario financiero (corporación financiera o banco comercial), el FFI exi -

* Ello explica que la Corporación Financiera Popular sea el principal intermediario de este Fondo (alrededor del 50% en número de proyectos y 25% en valor).

CUADRO No. 2.3.

FONDO FINANCIERO INDUSTRIAL

APROBACIONES TOTALES POR SECTOR ECONOMICO

(porcentajes)

Clasificación CIIU	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	
112																			
210		0.6	0.3	0.4		0.1	0.2	0.3	0.5	1.0	0.2	1.9	0.9	0.3	0.3	0.8	0.2		
230								0.3											
290		0.2	0.5		0.4	0.4		0.2	0.2	0.9	1.0	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	1.3		
311	13.5	4.2	5.0	6.1	7.8	12.9	11.3	13.6	13.2	17.8	14.2	14.4	13.6	11.3	13.2	14.5	12.8	17.1	
312	4.8	4.0	2.9	4.0	4.0	3.1	3.1	6.3	5.0	2.3	3.7	5.6	3.4	3.1	4.1	4.4	4.1	4.1	
313	0.9	0.9	0.9	1.1	1.1	1.3	0.4	1.2	0.9	0.9	0.7	0.3	1.3	0.8	0.6	0.5	0.8		
314	0.3	0.5				0.2	0.1								0.2		0.1		
321	5.2	14.3	11.9	12.3	11.1	12.8	5.9	13.1	7.9	10.1	13.3	8.6	7.6	7.8	4.0	3.9	3.4	6.3	
322	10.6	9.1	12.8	15.2	12.3	10.4	10.8	9.7	13.2	9.7	8.0	10.6	10.8	12.4	12.1	13.7	15.9	16.1	
323	0.7	1.9	2.3	1.9	1.8	3.4	4.3	1.6	2.5	3.1	1.5	2.0	2.2	2.0	2.2	1.8	1.6	1.3	
324	1.6	1.7	2.0	2.9	2.6	1.3	4.6	1.6	2.7	2.7	1.7	2.3	2.7	2.5	4.6	2.9	4.2	4.0	
331	1.0	3.0	2.6	2.0	3.6	1.8	3.1	3.8	3.9	3.1	2.7	3.7	4.2	4.9	4.3	3.9	3.9	4.3	
332	2.4	2.4	2.4	3.4	1.8	2.4	3.8	2.1	2.8	2.4	1.8	4.8	4.4	3.7	4.2	3.9	6.1	5.0	
341	2.9	4.1	2.2	3.8	3.0	1.6	2.7	1.8	2.4	1.4	2.3	1.9	2.1	1.0	1.0	1.6	2.9	1.3	
342	2.5	5.0	3.9	3.2	2.9	3.6	3.9	3.0	3.3	6.0	4.1	4.1	5.8	5.8	5.7	5.3	3.1	2.6	
351	2.8	1.8	1.1	0.6	1.2	1.8	5.5	0.2	1.8	1.5	1.2	1.1	2.5	1.3	1.5	1.0	1.1	0.8	
352	3.8	4.7	4.2	3.5	3.0	2.5	1.9	4.2	3.3	2.6	3.0	1.7	4.0	4.0	3.6	4.1	2.3	4.0	
353		0.5			0.1			1.0	0.4				0.1		0.1	0.2		2.1	
354	0.1	0.7	1.0	0.2	0.7	0.3	0.1	1.0	0.4	0.3	0.8			0.3		0.6	1.0	0.2	
355	1.6	0.6	1.8	1.1	1.1	2.4	1.7	1.6	2.5	1.8	1.6	2.1	0.2	1.0	1.2	1.3	1.5	1.9	
356	3.5	5.3	2.6	2.9	5.5	4.4	3.5	3.5	3.7	4.8	5.5	5.2	2.9	6.0	9.3	4.9	6.2	2.6	
361		1.1	0.3	0.5	1.3	0.4	0.3	0.3	0.5	0.2	0.3	0.2	2.0	0.8	0.4	0.3	0.2	0.5	
362	1.7	0.2	2.2	1.3	1.4	0.8	1.6	0.9	1.2	0.7	0.6	0.5	0.7	0.7	0.5	0.8	0.5	0.5	
369	5.5	3.7	6.9	3.0	5.5	3.1	6.5	4.9	5.4	6.4	8.0	7.0	7.7	9.5	7.6	7.8	5.8	5.4	
371	1.2		0.4	2.0		6.3	2.2	0.1	0.8	2.0	2.0	1.0	2.4	2.3	6.6	1.7	1.6	1.0	
372	0.3	0.4	0.1	0.5	0.3		0.1	0.2	0.2		0.1	0.7	1.0	0.4	0.7	2.7	0.6	6.8	
381	17.6	14.7	14.5	12.1	14.0	11.6	9.0	10.4	5.7	5.7	6.6	6.8	6.5	7.6	6.8	7.4	6.9	5.0	
382	5.5	3.7	3.4	3.4	3.7	7.4	3.7	3.4	4.5	3.4	3.5	4.3	2.0	3.9	4.9	3.3	3.2	2.6	
383	2.1	1.9	3.6	2.9	3.2	2.6	2.7	1.1	3.2	2.8	4.3	1.8	2.2	1.3	1.6	1.8	3.1	3.0	
384	6.4	4.5	5.5	6.3	4.0	3.4	5.0	4.9	6.1	4.1	4.0	4.2	5.1	3.0	2.6	3.0	3.2	2.1	
385	0.6	0.8	0.6	0.2	0.4	0.2	0.4	0.4	0.5	0.2	1.3	0.6	0.6	0.3	0.4	0.3	0.6	0.1	
390	0.7	3.4	2.1	2.7	2.2	3.4	1.6	2.1	1.0	2.0	1.8	2.3	0.6	1.5	1.2	0.6	1.8	0.9	
Gires	0.2			0.4					0.2									4.2	
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: Banco de la República

EI-MDS/jnr.

ge una presentación "standard" de la solicitud, según el monto del crédito y una serie de documentos anexos que han exigido una mayor profesionalización en el análisis de los créditos por parte de las entidades financieras, particularmente de las corporaciones financieras.

En efecto, además de la presentación de los estados financieros históricos, cuando la solicitud de crédito se refiere a un proyecto nuevo o a la ampliación de empresas existentes, se exigen las técnicas de evaluación privada y social de proyectos según el caso. La tasa interna de retorno del proyecto (financiera y económica) debe ser adecuada para la aprobación del crédito. Se exigen también, proyecciones financieras a 10 años para nuevos proyectos.

Pese a que en los primeros años de operación del FFI se otorgaban créditos a tasas inferiores a las de mercado, en los últimos años se ha operado un cambio en el sentido de que las tasas de interés se han venido acercando a las tasas de mercado después de establecer el sistema DTF en 1983, tal como se verá más adelante. De otro lado, no se financian proyectos que no sean rentables.

El concepto de "fomento" se aplica principalmente al otorgamiento de crédito a plazos superiores a los usuales en el mercado. No obstante, como veremos en el próximo capítulo, algunos intermediarios financieros afirman que este apoyo a los inversionistas es muy teórico por la dificultad de obtener en la práctica largos períodos de vencimiento de los créditos.

Por su parte, el FFI hace un seguimiento permanente de las empresas con las que ha tenido operaciones, lo cual permite una información confiable sobre las mismas.

Para financiar el FFI se han utilizado históricamente dos fuentes principales de recursos: recursos provenientes de inversiones forzosas o sustitutivas de encaje de bancos y corporaciones financieras a tasas inferiores a las de mercado, y recursos provenientes de créditos externos obtenidos por el Banco de la República. La primera fuente se convirtió gradualmente en una fuente muy importante para evitar un financiamiento del FFI con emisión primaria y garantizar estabilidad de recursos y constituye una fuente común con los otros fondos administrados por el Banco de la República.

Se busca como política del Fondo equilibrar la oferta de recursos con la demanda. Para ello se establece un sistema presupuestal interno que estima la demanda haciendo una evaluación permanente de proyectos a financiar en los próximos dos años por las entidades financieras y ajustando las dos fuentes de recursos a los requerimientos de demanda. Como el monto de inversiones forzosas es predecible, el ajuste se hace acelerando o no la consecución de recursos externos. Con este mecanismo puede afirmarse que no hay una escasez crónica de recursos de crédito para inversiones industriales de tamaño pequeño y mediano (inferiores a 5 millones de dólares). Los requerimientos superiores a esa cifra se suplen con crédito externo directo o recursos del Fondo de Inversiones Privadas.

das. Los créditos con recursos externos hasta 500.000 dólares para pequeñas y medianas empresas se otorgan sin riesgo de cambio y tasas variables, plazos máximos de 15 años y períodos de gracia de 3 años. La eliminación del riesgo cambiario se hace definiendo el monto de la deuda en pesos a la tasa de cambio vigente el día de los desembolsos. El usuario del crédito asume el riesgo de pagar el crédito a distintas tasas nominales de interés según las variaciones del DTF; de modo que se garantice que el deterioro del valor real del capital en una economía inflacionaria se compense con la tasa de interés.

Es de destacar que en Colombia existe control de cambios y, por lo tanto, no se otorga directamente crédito en dólares a las empresas sin mediación de la Oficina de Control de Cambios, que depende del Banco de la República.

Como ya se explicó, el Banco de la República contrata directamente créditos con entidades internacionales y diseña líneas para crédito de inversión en pesos con estos recursos. Los créditos superiores a un valor de 500.000 dólares se hacen con riesgo cambiario a cargo de los usuarios del crédito, lo que los hace más costosos. En este caso se define una tasa de interés internacional ("prime rate" o "libor") y la conversión en pesos se hace a las tasas de cambio de las fechas de los pagos. El Banco de la República sólo entrega dólares para el componente importado de los proyectos.

El endeudamiento en dólares fue practicado por grandes empresas a comienzos de esta década (siguiendo todos los trámites legales) cuando predominaba en Colombia un fuerte retraso cambiario con respecto al dolar. A partir de 1985 se ha venido practicando una política económica de paridad real con el dolar, lo cual ha encarecido significativamente en pesos los créditos en dólares (en 1985, por ejemplo, la devaluación nominal superó el 50%). Ello ha desestimulado el uso de créditos en dólares por parte de las empresas.

Finalmente, es de destacar que para cambiar la orientación inicial del FFI (que hacía énfasis en los préstamos para capital de trabajo) hacia préstamos para compra de activos fijos, se diseñaron líneas especiales para la financiación de bienes de capital de origen nacional.

2.2. Fondo de Inversiones Privadas (FIP):

Como su nombre lo indica, es un Fondo para financiar inversiones del sector privado. En particular para inversión de la industria manufacturera, minería, hotelería y turismo.

Al igual que el FFI tiene fuentes domésticas y externas de recursos. Las líneas con recursos externos se destinan a la financiación de importaciones de bienes y servicios que formen parte de proyectos de inversión de los sectores atrás mencionados.

Los requisitos, procedimientos y sistemas de evaluación son similares a los mencionados para el FFI.

La evaluación de las cifras del crédito otorgado a través del FIP arroja resultados también semejantes a los descritos sobre el FFI en lo que se refiere a localización geográfica de los proyectos. En cuanto al tamaño, financia en general empresas medianas y grandes.

Así las cosas, mientras el FIP se especializa en la atención a la gran empresa en todas las ramas industriales, el FFI lo hace en la pequeña y mediana empresa.

El cuadro No. 2.4. presenta el valor de las aprobaciones para crédito industrial en pesos, entre 1963 y 1986 del FIP y el FFI en sus diferentes líneas. Del cuadro se deriva que aproximadamente el 30% de las aprobaciones corresponde a líneas con recursos externos.

2.3. Fondo Financiero Agropecuario (FFA):

Este Fondo fué creado por la Ley 5a. de 1973 que le dotó de recursos propios para financiar la inversión en el sector agropecuario.

El objetivo general perseguido es el de garantizar un flujo suficiente de recursos hacia el sector, de manera que puedan obtener-

Cuadro No. 2.4.
DEPARTAMENTO DE CREDITO INDUSTRIAL
VALOR DE LAS APROBACIONES POR LINEA
(\$ Millones)

Año	FIP valor	FFI valor	FFI B de C valor 1/	FCE* valor	BIRF valor	RID valor	** Menores valor	BIRF1357 valor	TOTAL	
									Valor Nominal	Valor Real 2/
1963	225.3								225.3	457.0
1964	205.2								205.2	354.4
1965	63.5								63.5	101.3
1966	143.4				256.2				399.6	542.9
1967	193				79				272	345.6
1968	221.8	0.5			63.5				285.8	341.9
1969	183.4	161			242				586.4	657.4
1970	514.8	206.3			292.7				1013.8	1013.8
1971	375.2	259.4			686.7				1321.3	1185.0
1972	313.4	328.6			183				825	625.5
1973	573.8	585.6			158.5				1317.9	791.2
1974	525.7	772.2			1080.7				2378.6	1036.4
1975	425.7	552.8			244				1222.5	424.8
1976	653.3	858.3			1062.7		218.2		2792.5	789.5
1977	530.8	1785.3			1084.1	356.9	53.2		3610.3	850.1
1978	808.2	2345			1106.7	747.3	91.1	406.1	5504.4	1044.1
1979	991.5	2691.5			3990.9		81.2	290.1	7145.2	1060.3
1980	1506.7	2280.2			874.8	1026.5	255	289.7	6215.9	742.7
1981	2866.7	2205.5	119.4		2033.3	621		206.1	8052	798.7
1982	4151.8	3400	3728.1		2166.9		4.7	428.5	13380	1063.8
1983	4072.9	3740.9	618.8	3595.5	4146.2		10.6		16184.9	1019.0
1984	2796.1	4043.5	722	4478.4	3854.4	924.3	132.1		16950.8	902.1
1985	1809.3	3364.8	989	3790.6	476.7	3129.2			13170.6	561.0
1986	6926.6	3520.6	454.4	13102.8	7305.3	6625.1	191.5		38126.5	1331.0
TOTAL	31069.1	33122.2	6631.7	24567.3	30488.3	13430.3	1020.6	1620.5	141950	18029.5
Procentaje	21.9	23.3	4.7	17.3	21.5	9.5	0.7	1.1	100	

* Fondo de capitalización Empresarial ** Líneas externas menores

FUENTE: Estadísticas DCI, Banco de la República.

1/ Incluye créditos aprobados por la Corporación Financiera del Transporte. Líneas de bienes de capital

2/ Deflactado por el Índice de Precios del Comercio al por Mayor Base 1970=100

MDS/ septiembre de 1987

se los niveles de producción y desarrollo del mismo, planteados en los planes de desarrollo de los distintos gobiernos.

Hay que recordar que la actividad agropecuaria tiene riesgos inherentes a su desarrollo y de difícil control, de tipo climático, control de pestes, etc., que introducen variaciones fuertes en la oferta y en los precios de los productos. También hay modalidades de plazos diferentes a las del sector industrial por cuanto hay cultivos permanentes y transitorios y se requieren, además, inversiones de infraestructura de más largo plazo en las fincas, en mejoras, adecuaciones, construcciones, riego, etc.

Dado que no siempre los objetivos sociales en el sector coinciden con proyectos rentables, es preciso lograr un interés permanente de parte de los intermediarios financieros en cuanto a mantener un flujo de crédito suficiente y en condiciones adecuadas. Ahí entra la relación entre el FFA y los intermediarios financieros (principalmente bancos comerciales en este caso).

'El Fondo Financiero Agropecuario es un mecanismo de redescuento administrado por el Banco de la República, que tiene por objeto conceder préstamos (redescuentos) a corto, mediano y largo plazo, a agricultores, ganaderos y empresarios forestales que desarrollen proyectos técnica, financiera y económicamente factibles en cualquier sitio del territorio nacional".

"Los recursos se conceden exclusivamente a través de los establecimientos de crédito o intermediarios financieros (banca comercial y de fomento), en forma tal que los usuarios acuden a dichas entidades para la tramitación de las solicitudes, las cuales son aprobadas en primera instancia por éstas y enviadas posteriormente al FFA para su aprobación definitiva y subsiguiente redescuento, siempre y cuando se ajusten a reglamentaciones preestablecidas".

"La operación de redescuento consiste en suministrar la mayor parte del valor del préstamo, de modo que los bancos complementen la operación con sus propios recursos, coloquen el valor total del mismo entre los empresarios rurales y asuman los riesgos implícitos".

"El margen de redescuento, esto es, la porción o tramo de crédito que aporta el FFA y la tasa de redescuento, o sea el costo para los bancos por utilizar tales recursos, se convierten en herramientas para inducir una mayor o menor participación de la banca entre las actividades objeto de financiación y, como norma general, permitan obtener rentabilidades comerciales sobre sus propios aportes (tramo no redescuento), aún manteniendo tasas subsidiadas de interés para los usuarios"^{2/}.

Es al Ministerio de Agricultura a quien compete programar la asignación de recursos según la política agropecuaria trazada en cada

administración, estimulando la producción de unos productos más que otros. Estas definiciones son tomadas en el Consejo asesor de política agropecuaria, presidido por el Ministro de Agricultura.

Por su parte, la Junta Monetaria (organismo máximo de política monetaria), presidida por el Ministro de Hacienda y en la cual participa también el Ministro de Agricultura, determina un presupuesto anual para el FFA, fija las condiciones financieras de los créditos en cuanto a plazos, tasas de interés a usuarios y de redescuento a los intermediarios financieros. Al fijar el presupuesto se tienen en consideración las políticas del sector, pero también las metas monetarias globales de la economía que en ocasiones son restrictivas.

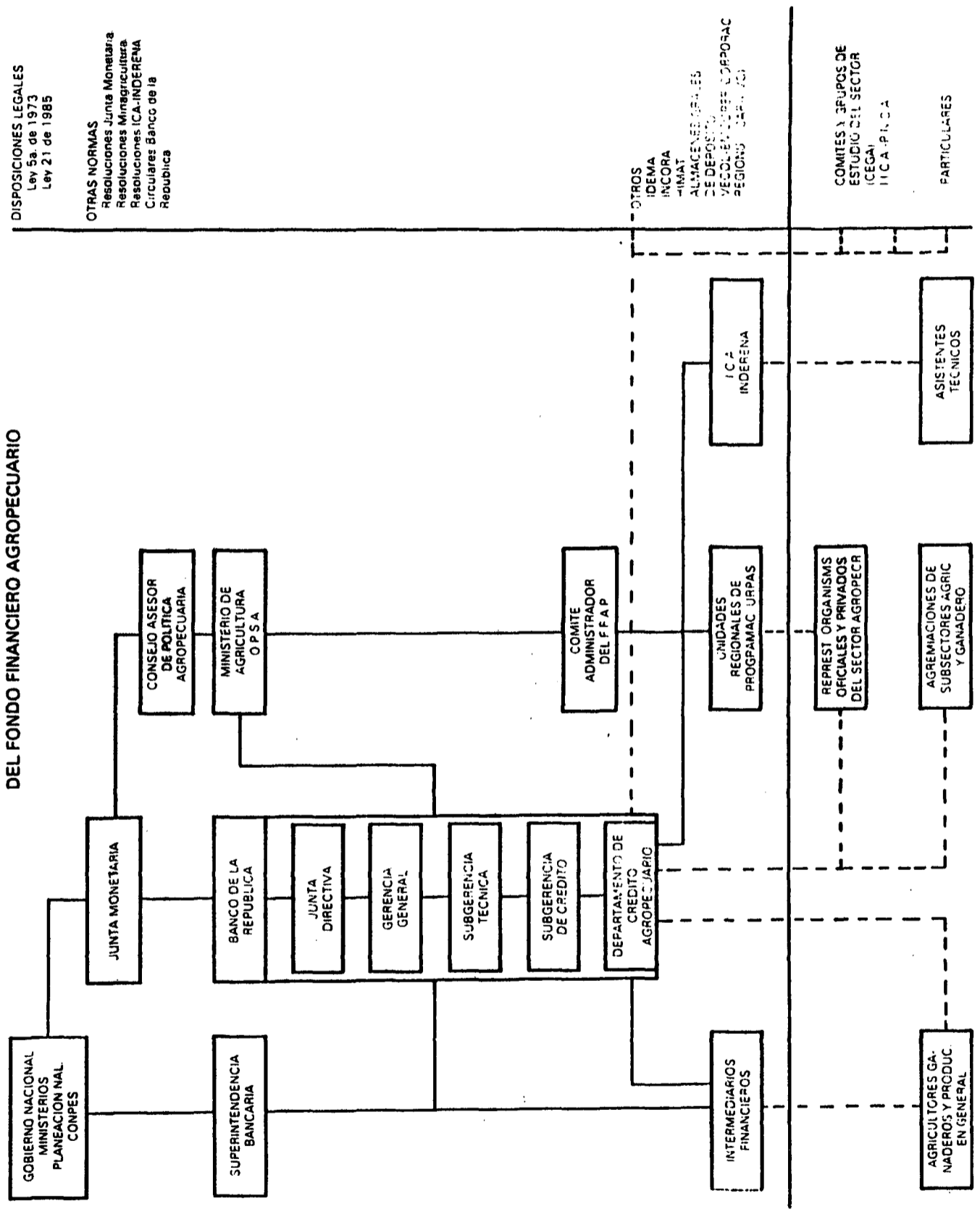
El control de la ejecución de este presupuesto y la aplicación de criterios flexibles compete al Comité Consultor del FFA, integrado por el Ministerio de Agricultura, Banco de la República y otras entidades adscritas al Ministerio de Agricultura.

El esquema de la programación de crédito del FFA puede apreciarse en el diagrama No. 2.1.

Los planes de producción y el proyecto de presupuesto son elaborados luego de consultar a las unidades regionales de programación agrícola (URPAS), integradas por entidades públicas del sector y

Diagrama No. 2.1.

ESQUEMA DE LA PROGRAMACION GENERAL DEL CREDITO DEL FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO



DISPOSICIONES LEGALES
Ley 5a. de 1973
Ley 21 de 1985

OTRAS NORMAS
Resoluciones Junta Monetaria
Resoluciones Minagricultura
Resoluciones ICA-INDERENA
Circulares Banco de la Republica

OTROS
IDEMA
INCORA
-IMAT
ALMACENES
DE DEPOSITO
VEHICULOS
REGIONAL (S.A.P.A.)

CONVENCIONES
—— Relaciones Directas
- - - - - Relaciones Indirectas

representantes de las actividad privada.

Como puede observarse, el esquema institucional del crédito de fomento agropecuario selecciona de antemano los sectores a impulsar, de acuerdo con criterios generales de política del sector. De este esquema se exceptúan los productos de exportación que tienen otra fuente de financiamiento, que explicamos en la próxima sección: el Fondo de Promoción de Exportaciones (PROEXPO) y el sector cafetero. Siendo Colombia un país cafetero, el café tiene su propia fuente de financiamiento a través del Fondo Nacional del Café y el FFA financia sólo renovaciones de cafetales y en pequeña proporción.

Dado que la política presupuestal cambia con los gobiernos y aún con los ministros de agricultura, no hay en la práctica mucha estabilidad en cuanto al énfasis por productos.

De todas maneras, puede destacarse un elemento común a la política en los últimos años. Este consiste en que se da mayor cobertura de financiación por hectárea a los productos agropecuarios básicos de la canasta familiar y una cobertura menor a productos de agricultura comercial, que constituyen insumos industriales. Lo anterior se fundamenta en el hecho de que uno de los factores estructurales de inflación en Colombia es la oferta de alimentos básicos.

Puede afirmarse que dada la existencia de varias entidades finan -

cieras del sector (Caja Agraria, Banco Cafetero, Banco Ganadero, etc), los medianos y grandes productores, que tienen suficientes garantías para el crédito, tienen acceso a varias fuentes de financiamiento simultáneamente.

Es conveniente enfatizar el hecho de que el esquema de financiamiento esbozado es flexible al ejecutar un presupuesto anual, dados los cambios coyunturales que pueden ocurrir en el sector a lo largo de un año. Las cifras resultantes de aplicar estas políticas de aprobación de crédito por tipos de cultivos pueden apreciarse en el cuadro No. 2.5.

El cuadro No. 2.6. ilustra un grado de ejecución de presupuesto anual por encima del 90% en el período 1974-1985.

El cuadro No. 2.7. muestra la estructura de plazos de los créditos, siendo el crédito de corto plazo cercano o superior al 60% en todos los años.

Es importante destacar que el otorgamiento del crédito a través del FFA exige obligatoriamente al usuario el uso de asistencia técnica en el cultivo. El control sobre el cumplimiento de este requisito es efectuado por muestreo por el mismo FFA.

Cuadro No. 2.5.

FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO

CREDITOS APROBADOS SEGUN GRUPO DE ACTIVIDADES

(miles de pesos)

Actividad	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Cultivos semestrales	3.316.856,0	3.903.486,0	4.334.122,0	5.815.054,0	6.225.690,0	8.873.233,6	11.022.122,9	14.116.861,3	18.077.705,0	24.611.577,6	31.513.109,4
Otros cultivos semestrales	4.430,0	68.622,0	68.793,0	78.487,0	84.824,0	133.994,9	230.238,8	289.829,8	563.904,8	761.650,5	1.223.514,1
Siembras y sostenimientos	360.070,9	250.142,6	626.002,5	714.199,1	804.377,7	1.014.421,3	1.321.837,5	2.040.533,0	2.332.749,3	4.328.023,6	6.581.232,9
Obras de adecuación e infraestructura	340.948,8	257.742,0	547.055,5	337.327,9	1.094.028,4	1.586.493,6	2.039.939,4	2.627.254,4	3.777.029,0	4.110.736,9	4.489.594,9
Maquinaria agrícola	308.584,1	329.685,5	600.303,7	1.064.087,5	905.759,7	1.129.014,7	1.203.119,4	1.796.995,2	2.301.217,2	2.509.033,5	2.433.479,7
Actividades pecuarias	1.824.534,1	1.241.824,2	1.453.835,5	2.138.707,6	3.222.532,5	3.908.854,2	5.114.772,5	6.565.404,8	9.432.058,5	13.578.299,3	19.365.214,4
Compra fincas Prof. del Agro.	5.888,7	16.839,0	34.897,0	37.063,4	55.272,4	146.217,6	133.857,7	266.114,2	289.341,6	769.965,6	1.283.553,7
Totales	6.161.312,6	6.048.341,3	7.665.011,6	10.778.926,5	12.502.845,0	16.792.230,3	21.675.835,2	27.702.992,7	37.375.004,4	50.669.287,0	66.901.438,1

Fuente: Banco de la República

CUADRO No. 2.6.

**FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO
PRESUPUESTOS ASIGNADOS Y CREDITOS APROBADOS**
(miles de pesos)

Concepto	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980(1)	1981(1)	1982(1)	1983(1)	1984 (1)	1985
Presupuesto	5840.800.0	6.678.400.0	7.818.500.0	9.551.000.0	12.572.400.0	17.975.700.0	23.553.000.0	30.650.000.0	39.780.000.0	53.000.000.0	66.250.000.0	80.825.000
Asignación	22.877	24.215	29.543	30.295	28.790	33.939	36.152	36.854	39.473	50.944	88.378	84.332
Atribuciones	6.161.312.6	6.048.341.3	7.665.011.6	10.778.926.5	12.002.845.0	16.792.230.3	21.675.825.2	27.702.592.7	37.375.004.4	50.669.287.0	66.901.436.1	78.596.952
Saldo												
Forzosa	105.5	90.6	98.0	112.9	94.7	93.4	92.0	90.5	94.0	95.6	101.0	97.2
de utilización (b/a)												

(1) En el transcurso de estos años la Junta Monetaria autorizó traslados internos de presupuesto.

Fuente: Banco de la República

CUADRO No. 2.7.

FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO

CRÉDITOS APROBADOS SEGUN PLAZO

(miles de pesos)

Plazo	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Como plazo (1)	3 655 577.0	4 150 253.6	4 652 965.3	5 307 311.7	6 469 157.0	9 130 716.6	12 102 202.6	15 978 673.1	21 073 950.7	31 096 846.4	42 809 059.5	52 942 317.6
% participación	59.4	53.6	60.7	59.5	52.9	54.7	55.8	57.7	56.4	61.4	54.0	67.4
Mediano plazo (2)	1 010 473.4	827 891.6	1 775 422.0	2 711 249.7	2 542 243.6	3 425 325.7	4 606 618.0	6 296 323.3	8 722 787.8	8 840 150.7	9 371 582.3	9 794 838.0
% participación	16.4	13.7	23.2	25.2	21.2	20.3	21.3	22.7	23.3	19.4	14.0	12.4
Largo plazo (3)	1 453 922.2	1 070 206.1	1 236 624.3	1 766 365.1	2 991 359.4	4 195 188.0	4 967 014.6	5 427 996.4	7 578 265.9	9 732 399.9	14 720 794.3	15 869 796.4
% participación	22.2	17.7	16.1	16.3	24.9	25.0	22.9	19.6	20.3	19.2	22.0	20.2
Total	6 161 312.6	6 048 341.3	7 665 011.6	10 778 926.5	12 002 845.0	16 792 230.3	21 675 835.2	27 702 992.7	37 375 004.4	50 669 287.0	66 901 436.1	78 596 952.0
% participación	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(1) Hasta 2 años (2) Entre 2 y 8 años (3) Entre 3 y 15 años

Fuente: Banco de la República

La distribución del crédito por zonas geográficas se puede ver en el cuadro No. 2.8. Esta distribución obedece más a la distribución de la demanda que a una política explícita.

Dado que en el FFA el número de solicitudes de crédito es mucho más considerable que en el FFI y FIP, los usuarios son seleccionados por el intermediario financiero.

En el caso de pequeños productores, los requisitos son los normales bancarios: garantías adecuadas, codeudores y a veces los intermediarios exigen reciprocidades.

En el caso de grandes productores (para solicitudes mayores a 20 millones de pesos), el FFA exige un análisis de rentabilidad de la empresa agrícola y del proyecto a financiar, dentro de criterios universales de evaluación de proyectos. Además, se exige que una parte del proyecto (usualmente el 30%) sea financiado con recursos propios del empresario.

En la revisión que el FFA hace de las solicitudes de crédito de grandes productores se hace énfasis en los estudios de mercado y se tiene un record histórico sobre la calidad de la cartera según regiones y cultivos. Además, el FFA tiene sistemas de control sobre el uso del crédito, independiente de los controles de los intermediarios financieros.

Quadro No. 2.8.

FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO
CREDITOS APROBADOS POR ZONAS GEOGRAFICAS

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Departamento												
Arequiva	414.510,0	285.385,8	414.467,9	578.915,0	388.272,9	939.374,1	1.171.946,6	1.611.612,7	2.088.061,8	2.594.285,5	3.782.534,4	3.887.172,6
Ayacucho	80.980,0	84.672,0	91.624,0	125.999,0	104.645,7	106.100,3	121.224,2	229.682,8	343.512,7	264.512,0	601.951,9	1.018.165,4
Bolivia	218.821,0	199.499,0	274.379,6	370.205,0	358.156,7	554.915,4	570.292,0	641.106,7	874.285,1	1.235.892,5	1.848.347,4	2.349.317,9
Boyaca	128.719,0	112.826,5	127.643,1	162.165,0	280.184,1	347.227,6	504.862,3	685.981,6	928.985,7	1.352.011,9	1.960.664,3	2.225.065,8
Caicos	131.239,0	97.600,0	141.524,0	208.451,0	216.976,0	337.284,6	548.688,7	501.379,9	728.861,7	1.087.353,1	1.602.018,4	1.751.282,5
Caqueta	27.958,0	10.778,0	21.614,0	32.942,0	59.339,5	86.327,0	108.820,9	102.674,0	182.819,7	200.498,0	642.864,7	887.648,3
Cauca	131.283,0	107.037,0	12.597,0	321.389,0	343.149,0	352.671,7	406.355,9	721.749,7	696.583,3	1.005.156,9	1.085.204,2	1.238.679,9
Cesar	1.150.042,0	1.219.417,0	1.512.177,0	1.828.352,0	1.674.701,1	2.273.023,0	2.938.191,2	3.643.594,8	4.839.793,8	6.500.078,1	7.572.304,2	8.812.265,8
Cordoba	387.433,0	257.315,0	366.418,0	647.633,0	504.511,7	880.772,5	1.174.072,4	1.258.831,5	1.775.002,4	2.328.254,0	3.584.609,4	4.036.935,8
Cundinamarca	325.103,0	325.409,2	395.399,5	697.022,0	928.398,6	1.123.569,1	1.630.310,3	2.117.000,7	2.768.794,0	3.662.327,7	5.065.840,7	5.266.001,2
Choco	3.926,0	1.562,0	350,0	6.411,0	3.060,0	12.884,0	16.987,2	14.407,3	42.606,0	37.374,0	41.388,3	114.865,5
Guaviare	100.427,0	152.325,0	202.328,0	174.688,0	101.315,7	113.319,9	169.293,5	224.983,0	349.374,3	557.196,2	531.992,8	913.512,7
Huila	173.821,0	234.893,0	251.624,0	394.517,0	539.861,4	666.135,6	834.461,2	1.174.338,8	1.702.803,2	2.561.504,3	3.253.849,7	4.068.485,3
Magdalena	185.904,0	229.161,0	270.472,0	464.106,0	419.122,2	592.388,8	826.988,4	963.237,5	1.592.677,4	2.086.581,5	3.121.812,4	3.672.325,3
Meta	357.412,6	456.314,0	474.166,0	584.999,0	1.089.273,4	1.530.684,3	1.732.040,1	2.390.506,3	3.085.512,8	3.563.641,5	4.693.583,6	5.660.397,7
Nariño	26.214,0	46.392,0	59.599,0	67.510,0	110.029,4	155.354,3	367.996,7	250.988,7	505.813,6	423.971,7	855.483,8	1.033.716,2
Norte de Santander	81.713,0	100.358,0	97.871,0	138.804,0	258.159,7	237.714,8	365.125,8	502.004,6	524.886,0	826.079,0	1.232.356,8	1.584.863,8
Quindío	113.870,0	46.354,0	92.132,0	92.696,0	147.644,4	173.588,3	201.145,6	247.044,2	355.647,9	535.325,5	757.379,5	900.626,3
Risaralda	128.626,0	72.989,0	100.278,0	125.567,0	137.519,4	197.345,1	315.647,6	312.237,3	390.077,1	627.355,2	1.025.462,9	1.095.755,4
Santander	147.245,0	163.698,0	218.406,0	298.199,0	560.589,4	843.185,0	1.012.629,9	1.237.193,7	1.978.819,9	2.394.878,5	3.323.534,0	4.217.847,4
Sucre	146.008,0	162.310,0	229.415,0	369.687,0	351.650,2	448.551,5	524.231,5	675.286,4	774.218,3	1.063.234,5	1.729.920,3	1.703.612,8
Tolima	721.853,0	816.089,0	922.358,0	1.278.656,0	1.412.088,4	2.272.921,0	2.849.688,9	3.745.577,0	4.547.577,2	6.407.165,7	8.412.468,0	9.719.325,3
Valle	937.866,5	800.406,8	1.205.723,8	1.707.455,5	1.863.709,6	2.291.520,7	2.888.046,4	3.862.356,3	5.166.481,7	7.423.914,7	8.195.486,4	10.358.236,8
Azuca	1.375,0	7.229,0	7.591,0	14.133,0	25.023,5	22.199,0	42.132,8	39.168,5	81.144,8	183.168,0	291.038,0	321.593,8
Amazonas	—	1.884,0	514,0	1.000,0	—	—	—	—	—	—	4.334,0	1.700,8
Casanare	27.247,0	55.101,0	58.101,0	65.326,0	107.382,2	153.940,8	327.693,5	423.231,5	698.142,7	1.011.631,0	1.500.794,0	1.466.115,3
Guainia	—	—	—	3.951,0	—	727,0	—	—	1.650,0	500,0	2.400,0	3.451,8
Putumayo	2.003,0	1.128,0	4.315,7	438,0	11.989,6	15.250,0	12.842,8	49.505,2	80.220,8	82.586,0	105.720,0	126.319,8
Vichada	17,0	—	—	1.000,0	13.495,0	18.103,0	13.144,8	7.045,1	37.231,0	35.007,0	44.381,6	105.134,8
Vaupés	1.708,0	418,0	773,0	10.500,0	2.822,2	142,0	—	950,0	3.230,0	7.280,0	31.352,6	3.796,8
San Andres y Providencia	—	—	—	6.300,0	—	—	—	—	9.588,7	—	—	—
Total	6.161.312,0	6.048.241,2	7.665.011,8	10.778.928,5	12.022.845,0	16.792.230,3	21.678.535,2	27.762.982,7	37.376.004,4	50.669.287,0	66.801.438,1	78.596.951,9

Fuente: Banco de la República

De la misma manera que el FFI y el FIP, la fuente de financiamiento del FFA la constituyen como fuente común con los anteriores fondos, las inversiones forzosas de encaje de los intermediarios financieros a tasas inferiores a las de mercado y ocasionalmente empréstitos externos. En menor medida, se ha acudido a colocar títulos en el mercado de capitales.

Al hablar del FFI explicamos que el principal ingrediente de fomento es el de otorgar crédito a plazos superiores a los del mercado. En el caso del FFA existen algunas líneas de crédito con tasas de interés inferiores a las del mercado, especialmente para cultivos no rentables requeridos en el país y para los pequeños productores. En el caso de cultivos rentables se trata de que las tasas subsidien a los cultivos no rentables. Se busca en todo caso que los créditos absorban el costo promedio de captación de recursos para el fondo.

2.4. Fondo de Promoción de Exportaciones (PROEXPO):

El decreto 444 de 1967 creó el Fondo de Promoción de Exportaciones como una persona jurídica autónoma vigilada por la Superintendencia Bancaria y administrada por el Banco de la República.

Los ingresos de PROEXPO provienen de un impuesto que equivale al 6% del valor CIF de las importaciones (estos ingresos alcanzaron la suma de 44 mil millones de pesos en 1987) y su objetivo es

prestar apoyo financiero, además de otros apoyos, al sector exportador. El Fondo opera a través de los intermediarios financieros, principalmente bancos comerciales y corporaciones financieras.

El crédito de PROEXPO va dirigido preferencialmente a empresas y proyectos con un porcentaje de ventas destinado a la exportación. Mientras más alta sea la proporción de ventas dirigida a la exportación, mayor cobertura del financiamiento. Así por ejemplo, si más del 50% de las ventas van dirigidas a la exportación, puede obtenerse un financiamiento del 90% de los requerimientos de crédito para activos fijos.

La definición de los sectores exportadores específicos a los cuales se les da un mayor énfasis, la hace la Junta Directiva de PROEXPO, que está presidida por el Ministro de Desarrollo y de la cual hace parte el Gerente del Banco de la República. En los últimos años la política se ha basado en el plan cuatrienal de exportaciones 1983-1987, que seleccionó una serie de productos específicos (150 productos), cuya exportación debería ser impulsada. Dentro de este grupo de productos se encuentran las flores, los camarones y una serie de frutas tropicales de exportación no tradicional. Cuando la Junta Directiva considera que se puede estar produciendo un exceso de oferta de determinado producto, se restringen los créditos para inversión en ese producto. Esa disposición fué tomada, por ejemplo, con respecto al financiamiento de

la inversión en ciertos tipos de flores, desde 1987.

La selección de productos exportables a estimular por parte del Fondo se hace teniendo una especial consideración de los mercados potenciales en el exterior, pero en ningún caso hay un objetivo explícito de estímulo directo a la localización geográfica de la producción dentro del país. Por supuesto, la evaluación del crédito tiene en cuenta las condiciones favorables para producir determinado producto en una zona específica.

Tal como operan los FFI, FIP y FFA, PROEXPO no intermedia ningún crédito, sino que opera mediante el sistema de redescuentos. Con ello se busca hacer atractivo a las entidades financieras un margen de intermediación en este tipo de créditos. En opinión de los intermediarios, los redescuentos de Proexpo les resultan efectivamente más rentables que los de los fondos del Banco de la República.

En general las líneas de crédito otorgadas por PROEXPO a los usuarios han sido líneas subsidiadas (por debajo de las tasas de mercado), con el fin de fortalecer la posición del sector externo en la economía colombiana. No hay que olvidar que a diferencia de los fondos financieros del Banco de la República que hemos estudiado, se trata de recursos sin costo financiero de captación puesto que provienen de un impuesto. Sin embargo, la tendencia de otorgar crédito a tasas de subsidio se viene modificando, especialmente cuan-

do se trata de productos que se considere están alcanzando un elevado nivel de oferta. También se están subiendo las tasas de interés de aquellos productos dirigidos a países que eventualmente podrían adoptar medidas retaliatorias al considerar que un crédito a tasas subsidiadas constituye una práctica restrictiva al comercio exterior. Tal es el caso de productos dirigidos a Estados Unidos.

Con respecto a la evaluación financiera de los créditos, se siguen parámetros muy semejantes a los descritos al hablar del FFI para el caso de proyectos de inversión. Se evalúa la rentabilidad financiera y económica de los proyectos y en este caso se hace un especial énfasis en la posibilidad de colocar el producto en el exterior.

Cuando la solicitud de crédito está dirigida a financiar capital de trabajo, las aprobaciones son automáticas y condicionados los plazos al cumplimiento de metas específicas de exportación.

Es preciso mencionar que en el caso de este Fondo la política interna de la entidad se hace compatible con la política macroeconómica del país relacionada con el sector externo, cuyo detalle trasciende el marco de este trabajo: política cambiaria, política arancelaria, incentivos tributarios como el certificado de reemolso tributario para ciertos productos de exportación, etc.

Es importante destacar también que en PROEXPO existen créditos de capital de riesgo para proyectos de inversión que se consideren "pilotos" a juicio de su Junta Directiva. En estos casos, PROEXPO asume el 50% de las pérdidas del proyecto, cuando éste no resulta rentable (sin exceder el 50% del valor del crédito desembolsado).

Los créditos de PROEXPO van dirigidos a financiar preinversión, capitalización, inversión fija, capital de trabajo, control de calidad y asistencia técnica y ventas a crédito al exterior. Incluye empresas productoras y de servicios de comercialización internacional. Se excluye de este financiamiento el café y petróleo que tienen sus propias fuentes de financiamiento. Ningún exportador puede tomar créditos con PROEXPO por un valor superior a cuatro veces su patrimonio líquido según la última declaración de renta.

Los cuadros Nos. 2.10. y 2.11. muestran la evolución de las cifras de créditos otorgados por la entidad entre 1975 y 1986 para inversión fija y actividades de posembarque según sectores económicos. Las cifras reflejan las variaciones de la demanda de los sectores y no ciertamente estabilidad en una política crediticia.

2.5. Tasas de interés de fondos financieros y tasas de redes - cuento:

El cuadro No. 2.12. muestra la evolución de las tasas de interés de los fondos estudiados en este capítulo y su comparación

Cuadro No. 2.10.

RELACION PRESTAMOS CONCEDIDOS POR ACTIVIDAD ECONOMICA
CREDITO DIRECTO (INVERSION FIJA)

MILLONES DE PESOS

ACTIVIDAD	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980	1.981	1.982	1.983	1.984	1.985	1.986
1000 AGRICULTURA, CAZA, SILVIC Y PESCA												
1100 AGRICULTURA, CAZA, SILVIC Y PESCA												
1200 AGRICULTURA Y CAZA	4.55	67.18	144.03	200.00	257.00	347.56	687.87	757.79	316.18	663.68	1,622.76	1,750.78
1300 SILVICULTURA Y EXTRAC. DE MADERA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	236.20	0.00	0.00	0.00
PESCA	50.00	58.50	28.20	162.00	108.31	32.50	4.26	0.00	114.20	523.74	0.00	0.00
TOTAL DIVISION	54.55	125.68	172.23	362.00	357.31	380.06	692.13	757.79	666.58	1,187.42	1,622.76	1,750.78
2000 EXPLOTACION MINAS Y CANTERAS												
2100 EXPLOTAC. MINAS DE CARBON	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	32.74	301.99	8,000.00	4,692.00	0.00	6,300.00
2300 EXTRACC. MINERALES METALICOS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2900 EXTRACC. OTROS MINERALES	0.00	0.00	24.68	16.00	10.00	0.00	0.00	83.75	472.00	235.60	102.60	0.00
TOTAL DIVISION	0.00	0.00	24.68	16.00	10.00	0.00	32.74	465.74	8,472.00	4,927.60	102.60	6,300.00
3000 INDUSTRIAS MANUFACTURERAS												
3100 PRODS ALIMENTICIOS, BEBIDAS Y TABAC	0.00	54.00	18.84	20.00	30.20	22.80	81.95	666.84	1,906.55	137.68	3.00	49.78
3200 TEXTILES, PANDOS VESTIR E IND. CUERO	15.00	42.00	137.10	81.05	159.36	368.07	77.53	0.00	265.60	24.60	21.50	159.78
3300 IND. Y PRODS DE MADERA	17.50	26.78	37.18	100.20	90.00	33.68	39.45	0.00	261.60	0.00	0.00	31.48
3400 FAB. PAPEL Y PRODS PAPEL IMPRT EDI	11.00	15.00	19.28	70.00	34.60	20.68	0.00	0.00	27.50	429.48	0.00	0.00
3500 FAB. PROS QUIM Y PROS QUIM DRU PTR	5.50	25.00	69.22	52.00	112.20	78.26	54.30	0.00	219.68	77.20	62.40	57.48
3600 FAB. PROS MINER NO MET EXP DRU PTR	3.00	3.60	115.70	13.00	48.00	56.51	69.50	0.00	63.90	0.00	0.00	0.00
3700 INDS. METALICAS BASICAS	17.40	21.50	39.53	237.10	100.00	143.29	188.49	102.80	118.00	67.80	92.48	0.00
3800 FAB. PROS METALICOS MAQ Y EQUIPO	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	414.46	250.00	0.00	0.00	0.00
3900 OTRAS INDS. MANUFACTURERAS	3.00	30.69	14.00	80.00	85.80	30.50	28.30	613.84	422.87	128.20	398.80	349.68
TOTAL DIVISION	72.40	218.49	445.76	633.45	668.16	745.64	539.52	1,796.34	3,535.70	856.28	578.18	647.88
9000 SERVICIOS												
9100 COMERCIALIZACION	48.90	288.89	43.10	88.35	30.00	139.58	164.00	623.57	175.28	246.15	0.00	0.00
9400 SERU. DIVERS. ESPARCIMTO Y CULTURA	0.60	15.00	0.00	163.00	175.20	624.96	500.28	577.10	633.00	0.00	0.00	21.78
TOTAL DIVISION	41.50	223.89	43.10	251.35	205.20	764.46	664.28	1,200.66	608.20	246.15	0.00	21.78
9999 OTROS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GRAN TOTAL CREDITO DIRECTO	168.45	567.26	685.69	1,282.80	1,232.67	1,890.15	1,928.28	3,720.53	13,282.48	7,177.45	2,303.54	8,720.28
INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR	10.410	13.858	16.643	19.924	24.220	31.391	39.428	49.044	56.535	67.565	82.279	100.000

Fuente: PROEXPO

Cuadro No. 2.11.

RELACION DE PRESTAMOS CONCEDIDOS POR ACTIVIDAD ECONOMICA
P O S E M B A R Q U E
MILLONES DE PESOS

ACTIVIDAD	DESCRIPCION	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980	1.981	1.982	1.983	1.984	1.985	1.986
1000	AGRICULTURA, CAZA, SILVIC Y PESCA												
1100	AGRICULTURA Y CAZA	0.00	18.57	76.68	36.27	42.55	39.19	362.88	551.08	134.81	271.67	303.75	756.18
1200	SILVICULTURA Y EXTRAC. DE MADERA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1300	PESCA	0.00	6.94	0.00	0.00	38.89	19.78	28.82	39.57	0.00	0.00	0.00	0.00
	TOTAL DIVISION	0.00	25.51	76.68	36.27	88.64	58.97	398.82	598.65	134.81	271.67	303.75	756.18
2000	EXPLOTACION MINAS Y CANTERAS												
2100	EXPL.OTAC. MINAS DE CARBON	5.58	0.00	2.56	0.00	0.00	97.96	222.83	407.58	1.76	1,354.65	3,482.41	3,482.18
2200	EXTRAC. MINERALES METALICOS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2300	EXTRAC. OTROS MINERALES	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5.98	11.95	49.15	149.76
	TOTAL DIVISION	5.58	0.00	2.56	0.00	0.00	97.96	222.83	487.58	7.74	1,366.60	3,491.56	3,631.86
3000	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS												
3100	PROD. ALIMENTICIOS, BEBIDAS Y TABAC	9.28	37.47	62.11	153.37	53.54	57.82	94.93	247.89	354.69	148.84	765.68	813.68
3200	TEXTILES, PANGOS VESTIR E IND. CUERO	9.28	175.81	118.81	195.86	119.16	218.47	585.88	1,039.76	311.71	986.87	1,389.42	2,187.48
3300	IND. Y PROD. DE MADERA	10.82	38.18	54.71	26.38	56.22	129.62	238.91	442.24	41.85	77.98	82.33	75.48
3400	FAB. PAPEL Y PROD. PAPEL IMPRT EDI	1.55	41.63	46.98	23.78	34.51	75.44	177.85	223.68	186.66	148.44	117.35	172.18
3500	FAB. PROD. QUIM Y PROD. QUIM ORU PTR	23.86	121.42	265.78	255.21	355.62	74.48	388.86	412.55	985.71	2,321.21	3,585.23	5,788.88
3600	FAB. PROD. MINER NO MET EXP ORU PTR	15.46	98.19	298.17	89.99	173.78	291.83	475.98	681.98	86.38	342.23	183.39	86.38
3700	INDS. METALICAS BASICAS	46.38	166.51	249.83	75.61	142.12	314.64	386.62	592.95	10.69	448.53	72.74	0.00
3800	FAB. PROD. META LICS MAQ Y EQUIPO	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	548.84	937.57	1,578.15	1,138.46	858.46	994.67	1,738.28
3900	OTRAS IND. MANUFACTURERAS	0.03	18.41	26.72	272.81	36.48	5.48	256.85	164.62	1,427.96	18.32	218.56	419.40
	TOTAL DIVISION	116.65	672.81	1,187.43	1,498.13	971.33	1,714.94	3,445.76	5,324.91	4,536.12	5,254.88	7,141.29	11,128.48
9000	SERVICIOS												
9100	COMERCIALIZACION	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9400	SERV. DIVERS. ESPARCIMO Y CULTURA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	TOTAL DIVISION	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9999	OTROS	3.25	41.88	248.67	182.63	288.13	88.53	7.65	23.85	0.00	181.16	8.78	2.18
GRAN TOTAL	P O S E M B A R Q U E	125.47	748.13	1,471.25	1,314.83	1,332.89	1,952.48	4,865.46	6,346.18	4,678.67	7,873.42	10,985.36	15,518.46

Fuente: PROEXPO

Cuadro No. 2.12

TASAS DE INTERES CON RECURSOS DE LOS FONDOS FINANCIEROS

Nivel máximo y comparación con tasa de mercado

1968 - 1988*

AÑO	TASA DE MERCADO (TM)		FFA - FFAP		FFI		FIP		PROEXPO	
	NIVEL	DIF. CON TM	NIVEL	DIF. CON TM	NIVEL	DIF. CON TM	NIVEL	DIF. CON TM	NIVEL	DIF. CON TM
1968	16.5	13.0	3.5	14.0	2.5	14.5	2.0			
1969	12.7	13.0	(0.3)	14.0	(1.3)	18.0	(5.3)			
1970	12.5	13.0	(0.5)	18.0	(5.5)	18.0	(5.5)			
1971	15.2	13.0	2.2	16.0	(0.8)	18.0	(2.8)			
1972	17.3	15.0	2.3	16.0	1.3	19.0	(1.7)		18.0	(0.7)
1973	18.9	15.0	3.9	16.0	2.9	19.0	(0.1)		18.0	0.9
1974	25.4	20.0	5.4	24.0	1.4	20.0	5.4		18.0	7.4
1975	25.2	20.0	5.2	24.0	1.2	26.0	(0.8)		18.0	7.2
1976	28.1	20.0	8.1	24.0	4.1	26.0	2.1		18.0	10.1
1977	26.7	20.0	6.7	24.0	2.7	26.0	0.7		13.0	13.7
1978	28.8	20.0	8.8	22.0	6.8	24.0	4.8		13.0	15.8
1979	33.4	21.0	12.4	24.0	9.4	24.0	9.4		17.0	16.4
1980	34.6	24.0	10.6	24.0	9.6	27.0	7.6		19.0	15.6
1981	37.4	26.0	11.4	26.0	11.4	27.0	10.4		19.0	18.4
1982	38.0	26.0	12.0	26.0	12.0	27.0	11.0		19.0	19.0
1983	33.8	26.0	7.8	26.0	7.8	29.0	4.8		18.0	15.8
1984	34.8	26.0	8.8	26.0	8.8	29.0	5.8		18.0	16.8
1985	35.9	26.0	9.9	26.0	9.9	29.0	6.9		18.0	17.9
1986	32.1	26.0	6.1	26.0	6.1	29.0	3.1		22.0	10.1
1987	34.2	26.5	7.7	29.0 ^{a/}	5.2	31.0 ^{a/}	3.2		27.0 ^{a/}	7.2
1988*	34.3	26.5	7.8	31.0 ^{b/}	3.3	33.0 ^{b/}	1.3		29.0 ^{b/}	5.3

* Febrero

a/ Supone DIF a Diciembre de 1987: 27%

b/ Supone DIF a Febrero de 1988 : 29%

Fuente:

1968-1984 : Tomado de Mauricio Carrizosa. Op. cit.

1985-1988 : Datos del Banco de la República

con respecto a la tasa de mercado. Particularmente en los casos del FFI y FIP hay una tendencia mayor a aproximarse a tasas de mercado, tal como se desprende de lo dicho a lo largo del capítulo.

Del cuadro No. 2.1. se derivan los márgenes brutos para bancos y corporaciones financieras en la intermediación de recursos del FFI y FIP. Los márgenes brutos en proyectos localizados en las principales ciudades del país son más elevados al canalizar los recursos del FFI (4.5% para bancos y 5.5% para corporaciones financieras) que los recursos del FIP (2.5% para bancos y entre 1.5% y 3.5% para corporaciones financieras).

Los márgenes brutos de recursos del FFA son de tan sólo 1.5%. Esos márgenes brutos, son en general bajos. Pero, además, deben tenerse en cuenta otros elementos. De un lado, el margen de descuento oscila entre el 75% y el 85%. Esto significa que las entidades deben de todas maneras aportar recursos propios para realizar la operación de crédito, lo cual reduce la rentabilidad de las operaciones frente a otras alternativas de crédito con recursos propios.

Por otra parte, el riesgo del intermediario es por el 100% de la operación, toda vez que éste debe responder por los recursos ante el Banco Central. Con estos elementos se entenderá por qué no

resulta suficientemente atractivo para los intermediarios realizar estas operaciones, como se verá en el próximo capítulo.

2.6. Crédito de fomento:

En el cuadro No. 2.13. se calcula el monto total de créditos aprobados por los fondos financieros (única estadística disponible sobre estos recursos) a precios reales y su comparación con el total de crédito vigente de los intermediarios estudiados en el capítulo I.

Cuadro No. 2.13.TOTAL CREDITO VIGENTE Y CREDITO DE FOMENTOA PRECIOS CONSTANTES DE 1982

(millones de pesos)

FIN DE	TOTAL CREDITO VIGENTE (A)	TOTAL CREDITO DE FOMENTO (B)	(A/B)
1982	528.914	48.506	0.09%
1983	612.827	59.201	0.10%
1984	619.070	57.669	0.09%
1985	629.423	52.783	0.08%
1986	653.321	59.609	0.09%
1987	630.507	71.532	0.11%

Fuentes: (A) Cuadro No. 1.7.A.

(B) Cuadros Nos. 2.4., y totales de los cuadros Nos. 2.5., 2.10 y 2.11. a precios constantes.

NOTAS CAPITULO II

- 1/ Banco de la República. Documento no publicado sobre la historia del Departamento de Crédito Industrial.
- 2/ Fondo Financiero Agropecuario. Compendio estadístico 1974-1984. Pag.12.

CAPITULO III

**CRITERIOS, PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA PARA EL
OTORGAMIENTO DE CREDITO DE PROYECTOS POR PARTE DE
LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS**

CAPITULO III

CRITERIOS, PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA PARA EL OTORGAMIENTO DE CREDITO DE PROYECTOS POR PARTE DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

En el capítulo I se explicaron las razones por las cuales se escogieron para este estudio los bancos comerciales y las corporaciones financieras, como los principales tipos de intermediarios financieros ligados al crédito de inversión en Colombia.

El contenido de este capítulo se basa fundamentalmente en el trabajo de investigación directa llevado a cabo con entidades financieras y consistente en entrevistas a profundidad, realizadas por el autor, a vicepresidentes de crédito y/o vicepresidentes financieros, de una muestra seleccionada de bancos y corporaciones financieras, siguiendo pormenorizadamente los temas planteados en los términos de referencia de este estudio. La lista de entidades entrevistadas se anexa al final de este documento.

A continuación presentamos los principales resultados de tales entrevistas. Donde se considera pertinente se hacen las distinciones de criterios entre bancos y corporaciones financieras para un tema específico.

3.1. Determinación de prioridades geográficas:

Hay consenso general entre las entidades en el sentido de que la ubicación geográfica del proyecto a financiar no es un criterio determinante en la asignación de recursos crediticios. La decisión de ubicación es tomada por el empresario y la institución financiera la acoge si se considera razonable dentro de las especificaciones del proyecto (por ejemplo con respecto a ubicación de materias primas, ubicación del mercado, condiciones del transporte, etc.)

La preferencia geográfica se da en una situación excepcional. Puesto que algunos bancos y corporaciones tienen origen regional (su sede principal está ubicada en una región determinada), podría haber preferencia por el proyecto situado en la región de origen de la entidad financiera, cuando en el caso de dos proyectos alternativos de condiciones semejantes no hubiera disponibilidad de recursos para financiar ambos proyectos. Existiendo tal disponibilidad se financian ambos proyectos.

La ausencia de suficientes condiciones de seguridad (cuando se presentan brotes de violencia, por ejemplo) en la zona en la que se asienta el proyecto, desincentiva el financiamiento del proyecto, a no ser que las condiciones financieras y garantías de la persona o empresa a financiar no tengan excesivo riesgo en la zona en cuestión.

Es frecuente encontrar que algunas oficinas de entidades financieras ubicadas en regiones diferentes sean captadoras netas y otras colocadoras netas de recursos. Esto permite el flujo de recursos de unas zonas a otras con un criterio básicamente comercial. Este fenómeno es más importante para bancos, que suelen tener un número mayor de sucursales que las corporaciones financieras, las cuales tienen oficinas solamente en las principales ciudades del país.

Es frecuente encontrar crédito de una corporación financiera, colocado en una región donde no tiene oficina. Generalmente, esto se origina en invitación de otras corporaciones financieras a conformar un pool cuando la magnitud del crédito lo amerita.

El destino sectorial del crédito -sobre lo cual hablaremos en la próxima sección- también introduce un sesgo regional. Si se trata de un crédito para el sector industrial, la producción de este sector está concentrada en más de un 70% en las tres más grandes ciudades del país: Bogotá, Medellín y Cali, seguidas de Barranquilla y Cartagena. Si se trata de un crédito para el sector agropecuario, éste se distribuye también geográficamente por productos, según condiciones de clima, especificaciones de los suelos (por ejemplo, si son planos y susceptibles de mecanización).

La mayoría de las entidades financieras de patrimonio estatal tienen por estatutos alguna obligación de destinar un porcentaje de

su cartera en crédito de fomento (intermediando recursos de los fondos financieros del Banco de la República y de Proexpo). El otorgamiento de este tipo de crédito tiene, por supuesto, efectos en la composición regional de su cartera.

Al preguntar a las entidades por los efectos de los estímulos de descentralización mencionados en el capítulo II, hubo consenso total en el sentido de que los estímulos, consistentes en muy pocos puntos de diferencia en la tasa de interés, no son suficientes para impulsar una mayor inversión en determinada zona geográfica descentralizada. Incluso, en algunos casos, se considera que estas medidas generarían ineficiencias si llegasen a estimular la creación de empresas que producen a mayores costos debido a su ubicación.

Se considera que la diferencia en tasa de interés debería ser muy superior para que pudiera inducir, en algunos casos, a modificar las decisiones sobre ubicación de los proyectos. Este incentivo debería ser acompañado, además, de estímulos tributarios importantes en opinión de algunos.

Sin embargo, hay dos casos dignos de mencionar, que ilustran la dificultad de lograr resultados positivos en esta dirección. A raíz del terremoto que destruyó la ciudad de Popayán en 1983 y la erupción del Volcán Nevado del Ruíz en 1985, que afectó una amplia zona, se expidieron 2 leyes que hacen exentos por varios años de

impuestos de importación, de ventas y de renta, los proyectos nuevos que se orienten en las zonas de influencia. Pese a lo anterior, los resultados son muy precarios, aún en lugares donde son improbables los efectos nocivos de una eventual repetición del fenómeno.

A nivel de esfuerzos particulares, vale la pena mencionar que a mediados de 1987 el IFI constituyó una línea de redescuento para las corporaciones financieras por 3.000 millones de pesos (cupos específicos para cada una), con el requisito de que el redescuento se efectuaría tan sólo si el 60% del cupo de cada corporación se coloca en ciudades diferentes a las tres principales del país. Al terminar Enero de 1988 se habían colocado 1.500 millones de pesos.

3.2. Determinación de prioridades sectoriales:

También puede afirmarse que como consenso general las entidades financieras no tienen preferencia especial por sectores específicos para el otorgamiento de crédito. El criterio predominante es el de colocar recursos en aquellos sectores que representan menor riesgo financiero. Para calificar este riesgo las entidades evalúan el riesgo ya contraído con el sector sobre el que se aumentaría "la exposición" y tratan de cuantificar el riesgo adicional que podrán tener con ese sector específico.

No obstante lo anterior, entre los bancos comerciales que se especializan en crédito de corto plazo y las corporaciones financieras que se especializan en crédito de mediano y largo plazo, hay diferencias apreciables en cuanto a la infraestructura disponible para el análisis sectorial. Indiscutiblemente en las corporaciones se cuenta con personal más especializado en análisis sectorial y de proyectos. De todas maneras, en ninguna entidad hay un grupo de técnicos dedicados exclusivamente a estudios sectoriales por el incremento en los costos administrativos que esto representaría y es muy excepcional la realización directa de estudios sectoriales por parte de las entidades.

La información sobre el comportamiento de los sectores con frecuencia se basa en información del mercado o estudios técnicos realizados por entidades especializadas de investigación o de consultoría.

En algunas entidades los estudios sectoriales disponibles conducen a la evaluación de oportunidades de inversión para nuevos proyectos, o al estudio de los efectos de la fase del ciclo económico sobre los sectores en los que ya se tienen créditos otorgados.

Sólo en una entidad visitada (corporación financiera) se encontró como política de la junta directiva la definición de una proporción máxima del total de la cartera para cada sector económico con el fin de diversificar el riesgo (en ningún caso más del 10% del total de la cartera).

Se encontró el caso de otra corporación financiera que había concentrado una proporción alta de su cartera en el sector textil. Esta entidad tuvo dificultades ante una aguda crisis del sector entre 1980 y 1985.

Sólo en el caso de entidades públicas hay una mayor preferencia por el desarrollo de sectores específicos (en algunos casos definida por los estatutos de la entidad). El Banco Cafetero, por ejemplo, dedica el 25% de su cartera total a préstamos a los productores de café y el 15% a otros productos agrícolas, pero aún en estos casos las políticas son flexibles. En el caso de las corporaciones financieras, como se dijo en el capítulo I, deben prestar sólo a empresas de los sectores manufacturero, agroindustrial y minero.

Como se vió en el capítulo anterior, sólo en el caso del FFA y de PROEXPO existen tasas de interés inferiores a las del mercado para productos específicos. En estos casos, las entidades financieras privadas intermedian las líneas de estos fondos si el margen de redescuento les resulta atractivo. En opinión de varias entidades la intermediación de los recursos del FFI y FIP es menos rentable y poco atractivo, por considerarlos engorrosos en cuanto a la documentación, trámites exigidos y el tiempo que toma la gestión del crédito. Todo esto, por supuesto, tiene efectos sobre el volumen de recursos que se canalizan a los sectores a los cuales se dirigen los recursos de estos fondos. En el caso de estos dos últimos fon-

dos, sus condiciones financieras están mucho más cerca de las condiciones normales del mercado y dadas las dificultades mencionadas, los usuarios del crédito prefieren acudir a los recursos ordinarios de las entidades, excepto cuando el monto del crédito justifica todos los "inconvenientes". Todo esto hace que los mecanismos diseñados para estímulo sectorial sean menos efectivos de lo deseable.

Por otra parte, desafortunadamente en el país no hay estabilidad de políticas gubernamentales en cuanto a los incentivos a los sectores. Ello hace menos duraderos los efectos y menor su magnitud.

En opinión de varias entidades privadas, sólo participarían en el mercado de crédito subsidiado a sectores específicos a condición de que las operaciones les fueran rentables. Esto nos remite al problema de quién debería pagar el subsidio, lo cual será materia de discusión del próximo capítulo.

Desde el punto de vista de la disponibilidad de recursos de crédito para proyectos de inversión según el tamaño de las empresas, se considera que existe una oferta suficiente para proyectos de empresas pequeñas y medianas. Los grandes proyectos con frecuencia exceden el tamaño de nuestras entidades financieras y si no pueden financiarse con un pool de entidades, se acude al crédito en el mercado financiero internacional, con las dificultades que tienen los países latinoamericanos para acceder al crédito externo y con los efectos de la aceleración de la tasa de devaluación que se comentó

atrás. De todas maneras, se tienen recursos de la Corporación Financiera Internacional casi permanentemente.

3.3. Criterios de evaluación de los proyectos para decidir su financiamiento:

Los bancos comerciales no tienen una infraestructura organizativa adecuada para la evaluación de proyectos. Su experiencia se basa en otorgamiento de créditos de corto plazo y esto incide en la forma como se hace la evaluación de los créditos.

En efecto, los bancos dan mayor importancia a la trayectoria de pagos del cliente, a la calidad de las garantías ofrecidas (con preferencia de las garantías reales sobre las personales) y al análisis del flujo de caja que refleja liquidez para los pagos, que a las características del proyecto. Se da mucha importancia también a la rentabilidad de la operación para la entidad bancaria.

En algunos casos se hace énfasis en el conocimiento que la empresa prestataria tiene del negocio respectivo.

Para respaldar la operación se exigen estados financieros fiscales y la declaración de renta, y se calculan algunas razones financieras.

En cambio, como ya se ha anotado, las corporaciones financieras

tienen un equipo profesional, más especializado en la evaluación de proyectos y esto se refleja en los criterios de evaluación utilizados.

Aunque en el caso de las corporaciones también se consideran elementos de la empresa prestamista y de sus socios, en general se evalúan técnicamente los proyectos. Por supuesto, se considera también la rentabilidad de la operación para la corporación, pero el criterio principal es el de minimizar el riesgo de no pago o de no recuperar los recursos prestados en el tiempo previsto. Los criterios de evaluación de los créditos están ligados últimamente a este objetivo de minimización del riesgo, como se ve a continuación.

Pese a que en las respuestas de algunas corporaciones hay algunas diferencias en la jerarquización de los criterios de la evaluación del crédito, podemos derivar el siguiente orden y los siguientes criterios como un patrón bastante corriente.

. Evaluación de la trayectoria de la empresa y de la solvencia moral y financiera de los accionistas principales y de la calidad de su administración.

. Evaluación de la estructura financiera de la empresa con base en la información financiera fiscal. Aquí se hace énfasis en su nivel de endeudamiento (con y sin valorizaciones e incluyendo los

pasivos laborales).

- . Evaluación de referencias bancarias y garantías. Usualmente se exigen garantías hipotecarias sobre bienes raíces, o prendas - rias sobre materias primas, o avales bancarios.
- . Evaluación de referencias bancarias y garantías.
- . Evaluación del proyecto:
 - . Proyecciones de mercado
 - . Factibilidad técnica (se profundiza, generalmente con asesoria externa, en la capacidad de adaptación de la tecnología a las condiciones concretas).
 - . Factibilidad financiera: proyección de estados financieros y cálculos de la rentabilidad financiera y económica del proyecto basados en el cálculo de la tasa interna de retorno financiera o económica. Usualmente se proyecta el balance general, el estado de pérdidas y ganancias y fuentes y usos de recursos. También se calcula una serie de indicadores financieros.

Para evaluar cómo se asocian todos los criterios anteriores con el de minimización del riesgo, hay un peso mayor en la práctica a la experiencia de quienes toman la decisión de otorgamiento de crédito, que a la aplicación de modelos estocásticos de riesgo. En algunos casos se hacen ponderaciones de los criterios mencionados.

Cuando el proyecto se financia con recursos provenientes de uno de los Fondos del Banco de la República se siguen unas guías y formu-

larios bastante detallados y previamente establecidos, según la línea específica de la que se trate. Cuando el proyecto se financia con recursos de la corporación financiera, ésta hace su propia evaluación siguiendo los lineamientos esbozados.

El mayor o menor énfasis en determinado criterio es flexible siempre y cuando en el conjunto el riesgo se considere aceptable para la entidad financiera.

Es de advertir que pese a todos estos criterios, la cartera de dudoso recaudo creció significativamente para bancos y corporaciones financieras desde 1981 (ver cuadro No. 3.1.). El análisis de las causas que contribuyeron al deterioro de la cartera excede el marco de este trabajo, pero pueden compendiarse en dos: la recesión económica prolongada entre 1980 y 1985 y la conducta indebida de algunos accionistas y administradores de entidades financieras que desató una crisis en 1982 y que concentró peligrosamente el crédito, en muchos casos. La recesión económica ocasionó no en pocos casos quiebras de empresas y la aplicación del régimen concordatario que exime a los acreedores del pago de intereses después de un acuerdo concordatario. La impresión del autor sobre la discrepancia entre los criterios mencionados y los resultados obtenidos, es la de que la aplicación generalizada de estos criterios es muy reciente. Si se mira el comportamiento de la cartera por instituciones específicas, sólo unas pocas tienen resultados satisfactorios durante toda esta década.

Cuadro No. 3.1

Indice de calidad de cartera para Bancos
y Corporaciones Financieras a/

(Porcentaje)

Año	Bancos			Total Bancos	Corporac. Fin. Privadas
	Privados	Oficiales	Mixtos		
1.981	5.8	9.1	5.5	7.0	3.2
1.982	7.4	12.1	7.0	9.2	7.4
1.983	10.0	13.2	8.5	11.2	NA
1.984	12.6	14.7	9.2	13.2	NA
1.985	13.9	17.0	8.7	14.7	12.7
1.986	8.7	12.6	5.3	10.1	17.4
1.987 b/	NA	NA	NA	NA	17.0

a/ Calidad de cartera = (Cartera vencida + Cartera de dudoso recaudo) / (Total préstamos y descuentos)

b/ Enero - Febrero de 1.987

Fuente: Banco de la República, Metas Editoriales, Dic/86

Cut por acciones: 1.981-82: Banco de la República, Ensayos sobre Política Económica

1.985-87: Cálculos del consultor con base en datos de la Asociación Bancaria

3.4. Vinculación de las empresas prestatarias con la empresa prestamista:

Antes de evaluar las respuestas de las entidades consultadas acerca de este tema, es conveniente ilustrar algunos antecedentes que le dan un contexto más claro al problema de la concentración de la propiedad y del crédito en el sistema financiero colombiano.

En primer lugar, es conveniente comentar que las empresas en Colombia habían venido sufriendo un fuerte proceso de endeudamiento desde la década del 70^{1/}, en especial por el sesgo introducido por el sistema tributario al declarar deducibles como costos los intereses pagados sobre deudas en detrimento de la capitalización (las acciones venían ofreciendo a su turno una rentabilidad relativa muy baja con respecto a otros activos financieros). Este proceso empieza a modificarse apenas con la reforma tributaria de Diciembre de 1986 (ley 75 de 1986).

El aludido proceso de endeudamiento debilitó la capitalización de los grupos financieros sobre las empresas, particularmente por el hecho de que muchos de ellos cuentan con intermediarios financieros que les otorgan crédito^{2/} e hizo propender a los grupos por operaciones masivas de "tomas" de empresas buscando las "primas de control"^{3/}. Estas operaciones se hicieron a finales de la década del

70 y comienzos de la presente década.

Los cuadros Nos. 3.2. y 3.3. muestran el elevado grado de concentración de la propiedad accionaria de las entidades financieras en 1983. En el cuadro No. 3.2. se observa que el 23% del capital de las entidades financieras estaba en poder de empresas del mismo sector, el 18.6% en empresas del sector real, 15.7% en inversionistas institucionales, 8.8% en personas naturales, 6.4% en capital extranjero y el resto (27.5%) en manos del Estado.

El cuadro No. 3.3. ilustra el hecho de que cerca del 60% del capital estaba en manos de grupos financieros en 1983.

Este elevado grado de concentración de la propiedad concentró excesivamente el riesgo de las entidades financieras en algunos casos, al concentrar su cartera en unas pocas empresas, aún fuera de los límites legales. Se generalizaron operaciones de autopréstamos de parte de administradores y accionistas, lo cual empezó a gestar una crisis de confianza que forzó a las autoridades a tomar medidas drásticas.

A modo de ejemplo, podemos mencionar que en uno de los bancos oficializados el 70% de su cartera se concentró en sólo tres grandes empresas, todas en crisis y una de ellas perteneciente a su principal accionista. En otro banco, también nacionalizado, los accionistas y administradores transfirieron recursos externos procedentes

Cuadro No. 3.2.

PROPIEDAD DEL CAPITAL DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS*

(Distribución porcentual)

	Participación extrajera - Sistema bancario	Corporaciones financieras	CFC Leasing Factoring	Seguros	Capitalización	Sociedades Administradoras de inversión	Compañías de inversión	Sector real	Otros	% capital conocido	CM/CT (1)
Bancos	11.1		0.2	3.1	2.0	1.2	18.8	22.2	8.7	67.3	86.2
Corporaciones Financieras	0.4	38.1	0.3	2.0	3.0	0.4	8.8	12.6	10.1	75.7	73.0
Corporaciones de ahorro y vivienda.		41.5	5.1	4.1	0.9	2.6	3.6	11.0	11.3	80.1	90.8
Compañías de financiamiento comercial	0.1		1.4	11.8	16.4	0.8	28.1	20.1	3.5	82.2	53.0
Total	6.4	13.3	0.6	3.9	3.5	1.2	15.7	18.6	8.8	72.2	78.6

(*) Porcentajes de participación según el capital pagado y reserva legal de los diversos intermediarios.

(1) Capital de la muestra sobre capital total de cada tipo de intermediario.

Fuente: superintendencia Bancaria y Comisión Nacional de Valores.

Tomado de: Marta Lee, Comentarios a la Reforma Financiera, Ensayos sobre Política Económica, Dic. 1983.

Cuadro No. 3.3.

GRUPOS FINANCIEROS

PARTICIPACION PORCENTUAL EN EL CAPITAL DEL SISTEMA

EN	GRUPO	Santo	Granco-	Surame	Boyotá	Valle	Colpatria	Cafetero	Social	Tequen	Total
		Domingo	lombiano	ricano	Sarmiento	Colpatria	Colpatria	Cafetero	Social	dama	
Bancos		5.9	13.0	4.0	10.4	11.4	4.6	1.5	1.4	0.6	52.8
Corporaciones Fi- nancieras		8.7	26.8	5.8	3.3	6.7	1.9	0.2	8.1	5.2	66.7
Corporaciones de ahorro y vivien- da			7.1		11.1	11.1		4.2	10.1	10.6	54.2
Compañías de fi- nanciamiento co- mercial		7.9	17.1	0.7		30.9	1.8	7.7		0.8	63.6
% del total		6.0	15.6	3.6	7.9	12.3	3.2	2.2	3.7	2.4	57.5

Fuente: Superintendencia Bancaria, Comisión Nacional de Valores.

Tomado de: Marta Lee, Comentarios a la Reforma Financiera, Ensayos sobre Política Económica, Dic. 1983.

de créditos de bancos internacionales por 270 millones de dólares (aproximadamente el 30% de la cartera) a sociedades fantasmas, constituidas en el exterior con un mínimo capital, para efectos de realizar esta operación. Estas operaciones fueron conocidas por la Superintendencia Bancaria, tan sólo un tiempo después de su realización y fueron uno de los causales de nacionalización de esas entidades.

Para encubrir estas operaciones, además de las mencionadas sociedades fantasmas, se utilizaron sociedades holding con una matriz muy compleja de inversiones y con piramidación de capitales.

Es de advertir, que hasta donde se ha podido dilucidar, este tipo de operaciones se hicieron con fondos allegados por las propias entidades financieras y no con recursos provenientes de los fondos financieros, dada la mayor supervisión de los créditos en estos casos por parte del Banco de la República.

Resulta pertinente citar apartes de las notas editoriales del Banco de la República sobre la crisis de 1982: "Al lado de algunas instituciones muy serias, que se ciñeron a normas de escrupulosa disciplina, hubo otras que, por su manejo irregular, pusieron en crisis todo el sistema. Aunque sería grato decir que estas fueron excepción, por desgracia la verdad es la contraria: fueron muchas las que se apartaron en forma relativamente grave, de

las prácticas de seguridad y respecto escrupuloso a la ley, que se esperaba de ellas. Florecieron sistemas diseñados para evadir los deberes tributarios de los contribuyentes, a través del uso de nombres de personas que no existían o que eran ajenas por completo a las transacciones en las que se hacía figurar su nombre. Hubo concentración ilegal de préstamos en favor de empresas con vínculos estrechos con los directores y accionistas; batallas costosísimas, por el control de instituciones financieras; desviación de recursos hacia operaciones dirigidas al simple apoderamiento de otras empresas; créditos que excedían los límites que aconseja la prudencia y que fija la ley; simulación de operaciones y falsificación de firmas; comisiones a funcionarios públicos para conseguir depósitos; operaciones cambiarias ilegales por medio de instituciones financieras subordinadas, filiales o subsidiarias establecidas en el exterior. A menudo estas prácticas se escudaron en interpretaciones laxas de la ley, hasta el punto que parecía haber complacencia en obrar en el límite mismo entre lo legal y lo ilegal. Todo ello tenía que traer, tarde o temprano, hondos traumatismos al país, por la pérdida de confianza del público en el sistema".

"La opinión pública comenzó a tener noticia del grado en que se habían vuelto comunes estos hechos, en el pasado mes de junio, a raíz de la intervención de la Superintendencia Bancaria en la compañía de financiamiento comercial Furatena y en el Banco Nacio -

nal"4/.

Es preciso reiterar, sin embargo, que aunque este tipo de conductas indebidas contribuyeron a acrecentar la cartera de dudoso recauso, como se vió en el cuadro No. 3.1., también la recesión económica del período contribuyó en buena medida.

En Octubre de 1982 el Gobierno decretó la emergencia económica y en virtud de ella expidió el Decreto 2920 en el cual se establecen normas mucho más estrictas que las existentes hasta ese momento sobre la profesionalización de la actividad financiera (resultando punibles las captaciones no autorizadas) y estableciendo un código de conducta que prohíbe la concentración excesiva de riesgos. Se establecen también una serie de manejos irregulares que son causas de nacionalización de entidades financieras y efectivamente se nacionalizan varias entidades en ese año y en 1985.

Las citadas Notas Editoriales del Banco de la República explican así el contenido del Decreto 2920 de 1982: "El Decreto 2920 implica un concepto más estricto que el tradicional acerca de lo que debe ser considerado como "actividad financiera", y exige que todos los aspectos de esta se realicen en forma profesional. En efecto, según el artículo 20, hasta la operación de captar recursos del público, en forma masiva y habitual, debe de realizarse siempre con autorización previa, y bajo la vigilancia de la Super

intendencia Bancaria, aunque esos recursos no se destinen a terceros".

"En virtud de la norma que se comenta, se prohíben, y resultan punibles penalmente, actividades de géneros muy diversos, que van desde la de los agiotistas de barrio y de vereda, hasta la de ciertas empresas industriales o comerciales que acostumbraban captar recursos del público para financiarse. Es útil anotar que varias de estas empresas, incluso en épocas recientes, terminaron en falencia, ocasionando graves perjuicios a multitud de pequeños ahorradores; estos no podían tener elementos objetivos para juzgar la solvencia de los empresarios a los que entregaban sus recursos, ni para conocer que el control del Gobierno sobre ellos es de naturaleza muy distinta, a la que ejerce la Superintendencia Bancaria sobre las entidades que le están sujetas".

"Los empresarios que habían venido financiándose con recursos del público, deben acudir ahora a las instituciones financieras, o al mercado de capitales. En cualquiera de los dos eventos, ello facilitará el desarrollo del sistema financiero colombiano, que se hará más profesional, y los ahorradores estarán mejor protegidos".

"El Decreto 2920 de 1982 estableció un código de conducta para los administradores de instituciones financieras. Se funda en el

deber de obrar "no sólo dentro del marco de la ley, sino dentro del principio de la buena fe y del servicio a los intereses sociales". Este enunciado permitirá, sin duda, a los tribunales construir una teoría que impida el "abuso del derecho" en el sector financiero, similar a la que existe en otros campos jurídicos".

"El código prohíbe ciertas conductas que llevan a concentrar los riesgos, en operaciones con los accionistas o con terceros; o a facilitar a la institución o a sus clientes, que adquieran poder decisorio en otras empresas en condiciones que no son normales en el mercado; o a facilitar la evasión fiscal; o a ocultar los datos que, a juicio de la Superintendencia Bancaria, debe tener el público para conocer si la institución en la cual depositan su confianza puede atender sus compromisos (Arts. 1, 18 y 19 del Decreto 2920 de 1982)".

"Las sanciones para quienes violen el código de conducta pueden ser de orden penal (Arts. 18 y 19) y de orden administrativo; eventualmente conducen a la nacionalización de la institución respectiva (Art. 5). El código está llamado, pues, a ser bastante más que un catálogo de recomendaciones piadosas"^{4/}.

Cuando se presentó la crisis de 1982 no existía una garantía explícita de parte del Estado, sobre los depósitos de los ahorrado

res. Sin embargo, dentro de la legislación de Emergencia de ese año se expidieron medidas que constituyeron un primer tipo de seguro a los depositantes, con el fin de controlar la crisis de confianza que se empezó a presentar en ese año. En efecto, mediante Decreto No. 2527 de 1982 (adicionado por el 999 de 1983) y la Resolución de la Junta Monetaria No. 79 de 1982, se autorizó la compra de acreencias por parte de dos bancos oficiales a ahorradores en entidades en proceso de liquidación hasta por un monto de \$200.000 y el otorgamiento de créditos a ahorradores en cuantías superiores.

En Diciembre de 1985 se creó el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (ley 117 de 1985), como entidad pública, con el fin de preservar la confianza del público y fortalecer patrimonialmente las entidades financieras. Esta entidad participó en la capitalización de varias entidades nacionalizadas y oficializó directamente otras (al capitalizar con recursos estatales -previa reducción del valor del capital de los accionistas anteriores- varias entidades sin que hubieran sido nacionalizadas).

Es de destacar que la filosofía de operación del Fondo es la de proteger a los ahorradores y no a los administradores y accionistas que hubieran incurrido en prácticas inseguras. De hecho, los accionistas perdieron su participación y los administradores fueron sustituidos en los casos en los que estas prácticas fueron

verificadas.

Aunque la ley que creó el Fondo previó desde un comienzo la creación de un seguro de depósito, la primera etapa de operación del Fondo se concentró en resolver los problemas de solvencia de las entidades que tenían patrimonio negativo.

El 27 de Mayo del presente año se reglamentó la organización del seguro de depósito. Se prevee en la ley un sistema de devoluciones de primas, según el grado de riesgo de la institución financiera respectiva, para tratar de evitar el incentivo al riesgo crediticio e incentivar a los ahorradores a seleccionar las entidades más seguras. El seguro es obligatorio para entidades financieras y ahorradores. El Fondo debe establecer un sistema de evaluación permanente de los riesgos asegurados para proceder a efectuar o no las devoluciones.

Con el esquema anterior las autoridades esperan limitar el crecimiento de la cartera de dudoso recaudo atribuible a conductas riesgosas.

Las medidas de nacionalización y oficialización transforman notablemente la estructura de propiedad de las entidades financieras, concentrando en manos del Estado cerca del 70% del capital del sector y disolviendo algunos de los grupos financieros. Esta estati

zación de gran parte del sistema financiero tiene un carácter transitorio según la legislación del país que establece la reprivatización de las entidades cuando sean saneadas.

Todo este doloroso proceso ha incidido también notablemente en reestablecer el cumplimiento de las normas sobre concentración de crédito por parte de las entidades financieras. La cartera de una entidad financiera no puede estar comprometida con ninguna persona natural o jurídica en más del 10% de su capital y reserva legal cuando media garantía personal, ni más del 25% cuando media garantía real (Decreto 1215 de 1984 y Decretos 415 y 547 de 1987).

Es de anotar que en los ejemplos mencionados de otorgamiento de créditos vinculados indebidamente, ni se cumplían estos requisitos, ni se hacía una evaluación del crédito con los criterios explicados atrás.

Todo lo anterior explica en buena parte, las respuestas de las entidades a esta parte de las entrevistas, que a continuación comentamos.

Se observa que en el caso más amplio se siguen estrictamente los requerimientos legales (se otorga crédito a empresas vinculadas hasta el máximo legal permitido a cualquier empresa). Pero también

fue frecuente la posición de ser más estrictos en el análisis de los créditos con las empresas vinculadas al mismo grupo económico de la entidad financiera. En ningún caso se eximen los requisitos explicados en la sección anterior, y las condiciones financieras de plazos y tasas de interés son las normales para cualquier usuario.

Es bastante generalizada la práctica de hacer un análisis pormenorizado de la "exposición" de la entidad financiera con los distintos grupos económicos, incluido aquel con el cual está vinculada la respectiva entidad. Este análisis se utiliza como un criterio adicional en la evaluación de los créditos, tratando de evitar una excesiva concentración con determinado grupo y cumpliendo con el propio las normas legales, como se dijo.

En cuanto al apoyo a empresas en recuperación, se hace tanto para empresas vinculadas, como para las no vinculadas. En este tema se ha dado un cambio importante, como resultado de la crisis de empresas del sector real que se produjo en esta década y que contribuyó a agravar la crisis del sector financiero. Este cambio no es consistente con la tradición colombiana que se remonta a la Misión Kemmerer de 1923 y que prohíbe a los bancos comerciales ser accionistas de empresas en los sectores reales de la economía. El cambio consiste en que varios bancos tuvieron que capitalizar acreencias

de empresas en crisis para tratar de restacar la empresa y los recursos comprometidos. Esta es, sin embargo, una solución de excepción^{5/}.

Hubo una opinión generalizada en las entrevistas, en el sentido de que la crisis del sector financiero de 1982, trajo con uno de sus efectos una nueva "cultura empresarial" consistente en anteponer la calificación del riesgo a otras consideraciones y por ende poner un mayor énfasis en una evaluación cuidadosa de los créditos. Esta opinión contrasta, sin embargo, con los resultados obtenidos en cuanto a la calidad de la cartera.

Dentro de este contexto, por ejemplo, no se buscan ya mayores utilidades en la actividad financiera a costa de las utilidades en las empresas vinculadas, o viceversa.

Todo lo anterior puede estar significando que en el caso colombiano se puede estar revaluando el papel de los grupos económicos, y en particular el papel de las entidades financieras dentro de ellos, pero es un tema que ameritaría un estudio diferente.

Por su parte, los empresarios con frecuencia buscan los servicios de entidades financieras determinadas en la medida en que les ofrezcan mayor seguridad. Esto es más frecuente después de la crisis.

La evaluación de créditos que se hace en las dependencias administrativas de los Fondos Financieros del Banco de la República -en apoyo al respectivo intermediario financiero- ha contribuído también en parte al retorno a la ortodoxia en el otorgamiento de crédito, evitando una concentración excesiva de los recursos crediticios.

En el caso de bancos y corporaciones financieras pertenecientes al mismo grupo, además de cumplir las pautas aquí presentadas, en ocasiones se busca hacer un manejo de banca corporativa que permita ofrecer servicios de crédito de corto plazo para el mismo proyecto por parte del banco comercial (por ejemplo, para capital de trabajo) y crédito de mediano o largo plazo por parte de la corporación financiera (para el financiamiento, por ejemplo, de activos fijos).

3.5. Influencia de las prioridades de la autoridad económica dentro de los criterios de evaluación de crédito de los intermediarios:

Como se desprende de lo expuesto en el Capítulo II, los principales incentivos estatales existentes para estimular la inversión giran en torno a los fondos financieros del Banco de la República y Proexpo. Dichos incentivos se refieren a menores tasas de interés para estimular inversión en determinadas zonas geográficas, o en determinados productos (para el caso del FFA y Proexpo),

o mayores plazos (para el caso del FFIP y FIP).

Ahora bien, la tendencia de las autoridades ha sido cada vez más la de acercar las tasas subsidiadas a las de mercado y a disminuir los plazos, tal como se vió en el Capítulo II.

Con respecto al FFA las autoridades afirman que "para propiciar un uso más eficiente de los recursos, el subsidio que suponen sus tasas de interés se ha ido moderando paulatinamente, frente a las ta sas del mercado y frente a los índices de inflación.

"En esencia, los reajustes aludidos han obedecido a los siguientes criterios:"En primer lugar, a la necesidad de reducir la dispersión en el costo del crédito de fomento; en segundo lugar, al deseo de evitar las distorsiones que puedan generarse en el mercado de capitales por la existencia de tasas de interés reales negativas con márgenes demasiado amplios respecto a la tasa de inflación; y en tercer lugar, a la necesidad de hacer compatibles los mayores costos financieros en que incurren los fondos (FFA) al captar ahorro privado, permitiendo en esta forma atender el mayor número de sectores y actividades"^{6/}.

En este contexto, la preferencia por los recursos de fomento con respecto a los ordinarios de mercado es cada vez menor, sobre to -

do si se tienen en cuenta -según la opinión de los intermediarios visitados- la poca agilidad y oportunidad en el desembolso de los créditos, cuando se acude a líneas especiales de fomento que requieren trámite a través del Banco de la República. A esto se añade lo gravoso del crédito cuando proviene de recursos externos (al incluir las comisiones de compromiso y apertura).

Todo lo anterior significa que los lineamientos de prioridades que señala la autoridad económica son seguidos estrictamente cuando los créditos se tramitan a través del Banco de la República o Proexpo. Pero la asignación de crédito de inversión con recursos de los intermediarios se ajusta ante todo a la evaluación del riesgo en cada caso específico y a la rentabilidad de la operación para la entidad financiera.

Resulta ilustrativo observar que el conjunto de corporaciones financieras viene financiando una proporción creciente de sus créditos con recursos propios, tal como se desprende del cuadro No. 3.4.

En opinión de varias personas visitadas, puede afirmarse que en Colombia, con respecto al pasado, ya no existe crédito de fomento para inversión de proyectos, o al menos está muy restringido.

Cuadro No. 3.4.INDICADOR DE PRESTAMOS DE LAS CORPORACIONES FINANCIERASCON RECURSOS PROPIOS

(millones de pesos)

<u>AÑO</u>	<u>CAPTACIONES DE CDT's (1)</u>	<u>PRESTAMOS Y DESCUENTOS NUEVOS (2)</u>	<u>(1)/(2) (%)</u>
1982	25.203	107.443	23.5
1983	35.375	98.896	35.8
1984	45.210	116.973	38.6
1985	59.208	88.539	66.9
1986	77.334	127.345	60.7
1987	89.590*	20.055**	N.A.

* Cifras a Junio

** Cifras Enero-Febrero

Fuente:

(1) Captaciones en certificados de depósito a término. Notas Editoriales, Banco de la República. Octubre, 1987.

(2) Cifras Banco de la República.

3.6. Experiencia en el uso de controles selectivos de crédito:

El control selectivo del crédito en Colombia se identifica con las disposiciones sobre crédito de fomento de los fondos financieros y Proexpo. Además de lo explicado hasta aquí podemos mencionar lo siguiente.

Existe la obligación estatutaria para algunas entidades públicas de dedicar un porcentaje específico de sus recursos a crédito de fomento (a través del Banco de la República o Proexpo). Este compromiso usualmente se cumple por parte de las entidades y su función principal es contribuir a colocar una parte sustancial de los fondos financieros del Banco de la República y de Proexpo*, sobre todo teniendo en cuenta el menor incentivo para entidades privadas. La vigilancia sobre el cumplimiento de estas normas es ejercida por la Superintendencia Bancaria (entidad de control y vigilancia del sistema financiero colombiano).

Es de resaltar, por otra parte, que las entidades oficiales -sujetas al cumplimiento de ciertas metas en la colocación de crédito de fomento- deben competir en igualdad de condiciones con la banca comercial privada y esto hace que los incentivos a colocar crédito de fomento más allá de los requerimientos legales no les sea atractiva.

* A modo de ejemplo podemos mencionar que entre 1976 y 1986 se redujo la intermediación en valor de líneas del FFI de las entidades privadas entre 35% y 25%.

- . Las tasas subsidiadas de interés no son el factor decisivo para la inversión, a no ser que la diferencia con las tasas de mercado sea bastante marcada.
- . En el otorgamiento de crédito subsidiado para proyectos, es tan importante la evaluación de la rentabilidad del proyecto como la de la operación para el intermediario financiero. Por ejemplo, todo parece indicar que en el caso de los bancos comerciales privados no hay suficientes incentivos para intermediar recursos de fomento de los fondos financieros del Banco de la República*, tal como se comentó.
- . Frente a diferencias pequeñas en tasas de interés entre crédito de fomento y crédito ordinario, y mayor eficiencia en el otorgamiento de este último, se prefiere éste último.

* Sólo en el caso de un banco grande privado se considera importante participar en el mercado de fomento como sustituto de la captación de recursos de mayor costo financiero para lograr economías de escala, teniendo ya la infraestructura administrativa necesaria.

NOTAS CAPITULO III

- 1/ M. Carrizosa y A. Urdinola. Endeudamiento privado interno en Colombia, 1970-1985. Revista de la CEPAL, No. 32
- 2/ A. Montenegro. La crisis del Sector Financiero Colombiano. Ensayos sobre Política Económica. Diciembre, 1983.
- 3/ A. Velasquez C. y L.A. Zuleta J. (1980). Capitalización de la empresa, inflación y grupos económicos. Asociación Bancaria de Colombia. En "Inflación y Política Económica". Bogotá.
- 4/ Ver Notas Editoriales del Banco de la República. Octubre, 1982.
- 5/ L.A. Zuleta J. Relaciones entre la industria y el sector financiero. Es trategia económica y financiera. Marzo, 1987.
- 6/ FFA. Compendio Estadístico 1974-1984, p. 16. La cita corresponde a las No tas Editoriales del Banco de las República. Septiembre, 1983.

CAPITULO IV

EVALUACION DEL SISTEMA DE OTORGAMIENTO DE CREDITO
PARA PROYECTOS DE INVERSION



CAPITULO IV

EVALUACION DEL SISTEMA DE OTORGAMIENTO DE CREDITO PARA PROYECTOS DE INVERSION

Del capítulo anterior se deriva que los intermediarios financieros privados participan en el financiamiento de proyectos de inversión con criterios eminentemente de evaluación privada (evaluación del riesgo y rentabilidad).

Su participación en la intermediación de recursos de fomento del Estado depende ante todo de la rentabilidad de la operación para la entidad financiera.

Por su parte, las entidades públicas participan en el crédito de fomento como parte de su actividad estatutaria.

Dentro de esta perspectiva, los incentivos diseñados no parecen suficientemente atractivos como para que induzcan nuevos proyectos de inversión con el crédito ordinario.

En este capítulo nos proponemos explicar brevemente las razones históricas que han conducido a la situación presente. Adicionalmente, se caracterizarán los principales problemas del sistema actual de asignación crediticia, se presentarán las diversas opciones que se han planteado en la literatura colombiana y, finalmente, se formularán algunas propuestas y recomendaciones es

pecíficas.

4.1. Algunos elementos históricos del sistema colombiano de asignación de crédito:^{1/}

La Misión Kemmerer de 1923 -ya mencionada en este trabajo- diseñó un sistema financiero basado en el crédito de corto plazo y con el supuesto de que se desarrollaría un mercado de capitales para los requerimientos de mediano y largo plazo, pero este no se desarrolló suficientemente. Esta tradición se mantuvo hasta 1950, cuando las presiones de los industriales lograron que se autorizara a los bancos comerciales otorgar créditos a mediano plazo con recursos captados en el corto plazo.

A finales de la década del 50 surgen las corporaciones financieras como entidades especializadas en el crédito de mediano y largo plazo, pero sin hacer captaciones de largo plazo.

En la década del 60 surgen los fondos financieros del Banco de la República (FIP en 1963 y FFI en 1968) que permiten hacer transformación de plazos a través de las inversiones forzosas de bancos y corporaciones financieras, afectando su rentabilidad. En 1968 se creó Proexpo y en 1973 el FFA.

Toda esta estructura, cuyos elementos se han explicado ya con -

suficiente detalle, tiene la gran dificultad en lo que se refiere al crédito para inversión de que no ha logrado suficientemente equilibrar los plazos de captación con los de colocación. Los mayores logros en este campo han sido las captaciones trimestrales en Certificados de Depósito a Término y la instauración del DTF (ver Capítulo I) para las tasas de interés de colocación. Pero en una economía inflacionaria como la colombiana (así se haya estabilizado la tasa de inflación en la última década entre el 20% y el 25% anual), no se ha podido institucionalizar la captación de largo plazo. Esta es una de las dificultades del sistema financiero, aún en algunos países industrializados^{2/}.

Ahora bien, en una economía donde la mayor proporción de recursos crediticios se ofrece en el corto plazo, el financiamiento de la inversión de proyectos de riesgo se hace mucho más difícil y costosa, a no ser que de algún modo el Estado contribuya a canalizar recursos hacia el crédito de mediano y largo plazo, cuando el sistema financiero privado no lo hace.

De otro lado, ya se ha destacado la tendencia histórica desde la creación de los fondos financieros y Proexpo (tendencia acentuada en la presente década) de reducir el componente de subsidio relacionado con las tasas de interés, al acercarlas cada vez más a las tasas de mercado.

Surge aquí entonces, la necesidad de discutir en qué condiciones se justifica la existencia de un subsidio crediticio para incentivar la inversión y en qué debe consistir el subsidio^{3/}.

Para esta discusión podemos entender por "crédito de fomento" aquel que contiene alguna condición financiera que no se obtenga normalmente en el mercado de dinero. Ligado a este concepto está el de "crédito dirigido" que son los recursos que el Estado quiere dirigir a un sector o a una región específica de la economía. Es claro que el crédito dirigido debe contener algún elemento de fomento para lograr su objetivo.

En este contexto es pertinente diferenciar también los recursos crediticios que van dirigidos a sectores económicos o regiones en los cuales es posible obtener rentabilidad privada sin requerir subsidio, de aquellos otorgados a sectores o regiones que no pueden obtener rentabilidad privada sin subsidio, pero tienen una alta rentabilidad social. En ambos casos las condiciones de los créditos y de los eventuales subsidios deben ser diferentes.

En toda esta discusión quizás lo más relevante es partir de la tesis de que en un país del grado de desarrollo de Colombia, el mercado no puede ser el único mecanismo de asignación de recursos crediticios para sectores o regiones que, o bien son de interés social, o bien corresponden a una prioridad dentro de

la estrategia general de desarrollo.

En la literatura de desarrollo económico se encuentran elementos especiales que justifican el tratamiento preferencial a ciertos proyectos y la explicación de discrepancias entre la rentabilidad privada y social en esos proyectos. Uno de los casos típicos es la llamada "industria naciente" en sus primeras etapas de desarrollo.

En el caso colombiano ha sido importante el apoyo del Estado, particularmente a pequeños empresarios industriales que se proponen crear una microempresa sin recursos de capital suficientes. En el caso del sector agrícola también se diseñó un programa especial denominado "Desarrollo Rural Integrado" (DRI) para medianos campesinos que requieran crédito y asistencia técnica en condiciones subsidiadas por un período determinado de su desarrollo.

La dotación de infraestructura física y social a comunidades aisladas que deben vincularse al desarrollo, es otro caso de alta rentabilidad social y baja rentabilidad privada (por ejemplo, los proyectos de electrificación rural, dotación de acueductos municipales, etc.

Por supuesto estos casos requieren un tratamiento especial, incluida una tasa "social" de interés inferior a la del mercado,

puesto que el mercado por sí solo no asignaría los recursos requeridos en este tipo de proyectos.

Ahora bien, cuando se trata de un proyecto de rentabilidad privada por sí misma, pero que corresponde a un sector que el Estado quiere incentivar, hemos visto en los resultados de este trabajo que lo importante no son las diferencias en tasas de interés, sino la asignación de recursos a plazos que faciliten la viabilidad del proyecto y que normalmente el mercado colombiano no otorga. Cuando se trata de proyectos de rentabilidad social los incentivos deben ser múltiples (incluido el diferencial de tasa de interés), pero surge aquí la discusión de quién debe pagar el subsidio. Sobre este punto volveremos más adelante.

Si se mira la historia del crédito de fomento en Colombia a la luz de estas consideraciones, éste no sólo ha tenido el problema de plazos al que nos referimos atrás, sino que en sus comienzos identificó los instrumentos para objetivos sociales, con los incentivos para proyectos privados, pero que paulatinamente se ha venido modificando esta política al otorgar a tasas de mercado y plazos mayores el crédito industrial y acercar más a las tasas de mercado el crédito agropecuario. Si esta es la situación deseable, lo examinaremos en una próxima sección.

La política actual del Gobierno está expresada en una intervención reciente del Ministro de Hacienda, así:

"Sé que es difícil que los beneficiarios de los créditos subsidiados, cuando el subsidio se reduce o elimina, entiendan que el bienestar colectivo se eleva más allá de lo que disminuyen sus ganancias privadas en el corto plazo, como resultado de tales medidas. Pero ya existe suficiente beneficio para un productor cuando recibe créditos de largo plazo a tasas de interés de captación. Esto es un subsidio de gran magnitud cuando el mercado por si solo no presta a largo plazo. Para beneficio de los sectores productivos, del sector financiero y de la sociedad en general, es necesario que comience a hacer carrera la tesis de que el elemento de fomento del crédito dirigido a través del Banco de la República se deriva precisamente de la intervención del Banco Central transformando recursos de corto plazo en créditos de largo plazo, sin crear riesgos a los intermediarios por dicha transformación. Sin esta acción, muy necesaria, no existirían créditos de largo plazo en Colombia"^{4/}.

4.2. Problemas del sistema actual de asignación de crédito:

Además del problema derivado de la sección anterior: dificultad en la transformación de plazos en el mercado de crédito, en el sistema crediticio existente pueden mencionarse otros problemas derivados de este estudio, tales como los siguientes:

. La forma como se financian los fondos financieros del Banco

de la República a través de inversiones forzosas, recae directamente sobre la rentabilidad de las entidades financieras al conceder a los títulos de inversión una tasa de interés muy inferior a la del mercado. Este es un factor que hace muy vulnerable la rentabilidad de las entidades en coyunturas de crisis financiera, como la registrada en Colombia desde 1982.

En efecto, una parte del encaje de bancos y corporaciones financieras debe invertirse en Títulos de Fomento Agropecuario clases "A" y "B", Títulos Nominativos de Crédito, Títulos Agroindustriales, cuyo rendimiento para las entidades financieras oscila entre el 14% y el 24%, frente a una tasa de colocación de mercado que fluctúa en niveles superiores al 40%.

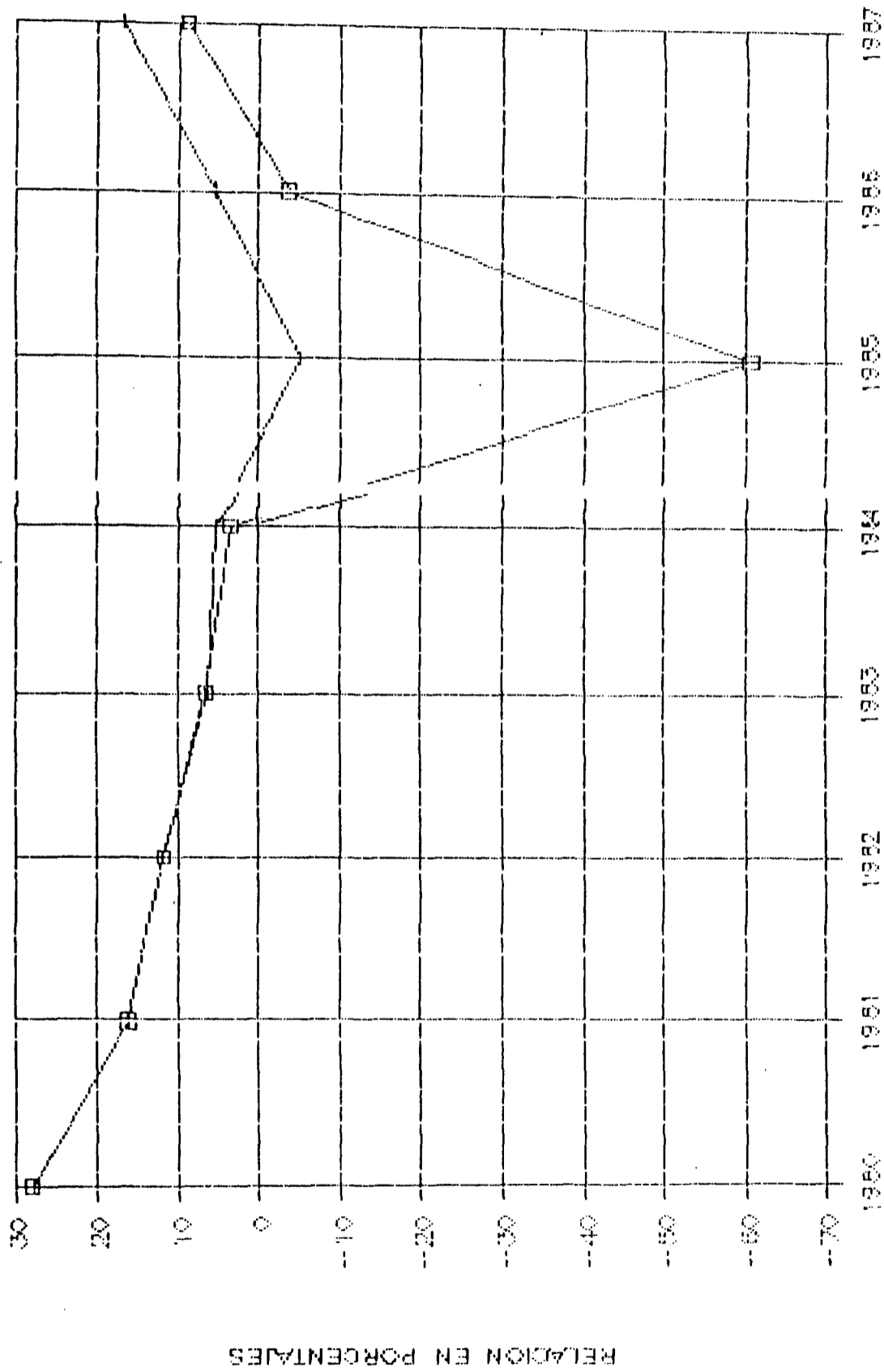
El gráfico No. 4.1. describe el comportamiento de la rentabilidad patrimonial del sistema bancario durante la presente década. Evidentemente el descenso pronunciado hasta 1986 no es atribuible exclusivamente a este factor.

Dada la debilidad del mercado de capitales en Colombia, las fuentes de recursos de mediano y largo plazo están ligadas a instrumentos de control monetario de corto plazo como son los encajes. Con esta medida los recursos de fomento dependen fuertemente de la política monetaria de corto plazo. En otras palabras, en el caso colombiano, se confunden la política moneta-

GRAFICA No. 4.1.

EVOLUCION DE LA RENTABILIDAD

PATRIMONIAL DEL SISTEMA BANCARIO



□ TOTAL SISTEMA
PERIODO 1950-1957
+ TOTAL SISTEMA SIN BANCO DE COLOMBIA

Fuente: Balances bancos y cálculos Asociación Nacional de Instituciones Financieras -ANIF-

ria y la política crediticia. A este respecto podemos citar la opinión del Profesor Lauchlin Currie: "La política de hacer que la autoridad monetaria central fije tasas de interés diferentes para los préstamos de los bancos comerciales y otras instituciones dependiendo de sus usos iniciales y de hacer que los requisitos de encaje dependan de la composición de los activos de los bancos comerciales, está sujeta a objeciones por varias razones. Confunde el control monetario con el control crediticio; ignora los usos subsiguientes de una expansión de la oferta monetaria; no tiene en cuenta la movilidad del crédito y el papel de la tasa de interés en la asignación de fondos y, finalmente, hace que el volumen de dinero esté sujeto a expansiones y contracciones arbitrarias en la medida en que la composición de los activos varía, lo cual es irrelevante a los criterios de control monetario"^{5/}.

. En opinión generalizada de empresarios y entidades financieras, los trámites de crédito a través de recursos de los fondos financieros no tienen la oportunidad y agilidad que se requiere para los proyectos de inversión.

. Las políticas del Estado sobre el papel de los sectores económicos en la estrategia de desarrollo son muy inestables, lo cual introduce a su vez inestabilidad en los estímulos existentes.

Sobre este punto es pertinente hacer algunas explicaciones adicionales. En las dos últimas décadas, ha sido impulsado por la legislación la necesidad de que cada nueva administración de Gobierno presente un plan de desarrollo económico y social que plasme las principales estrategias de desarrollo, programas y proyectos, metas y fuentes de financiamiento respectivos.

Ahora bien, si se examina el contenido de estos planes, se encuentra una gran diversidad de enfoques y énfasis diferentes que introducen en la economía gran inestabilidad de propósitos e instrumentos, al cambiarlos cada cuatro años. Así por ejemplo, mientras unos planes insisten en un sector líder del desarrollo, otros hacen énfasis en un desarrollo balanceado; mientras en unos planes se hace énfasis en unos sectores, en otros se cambian el énfasis y papel del sector antiguamente líder.

Así, con respecto al sector agrícola, en unos planes se enfatiza la agricultura exportadora, en otros el impulso a los campesinos medios y en otro a los pequeños. El sector de la construcción fue dirigido a sectores de ingresos medios y altos inicialmente, luego a la vivienda social.

Por supuesto, estos cambios en la política global inciden en disponibilidad de recursos y en incentivos específicos a diferentes sectores, grupos sociales y por ende se traduce en cambios en los instrumentos específicos.

. El margen de redescuento de varias de las líneas de fomento del Banco de la República no está permitiendo un nivel de rentabilidad suficiente a los intermediarios, como para incentivar este tipo de operaciones.

. Los niveles de capitalización del sector financiero colombiano han sido muy bajos en esta década, lo cual incide en la baja capacidad de apalancamiento para financiar proyectos de cierto tamaño^{6/}. De ahí que los demandantes de crédito para estos proyectos tengan que acudir al endeudamiento en el exterior.

Antes de pasar a la siguiente sección es conveniente destacar que como resultado de este estudio puede apreciarse una mayor tendencia hacia la profesionalización en la calificación de riesgos por parte de los intermediarios, aunque se da en mayor grado en las corporaciones financieras que en los bancos. Este aspecto positivo resulta en gran parte de la asimilación de la crisis financiera de esta década.

4.3. Opciones planteadas sobre el crédito para inversión:

En la discusión colombiana sobre este tema ha habido propuestas relacionadas con tres tipos de medidas: sobre la regulación del crédito, sobre aspectos institucionales y sobre as

pectos financieros.

De la misma manera que en la discusión internacional sobre el tema, en ocasiones algunos economistas han considerado que se debería liberalizar completamente la asignación del crédito para que sean los mecanismos de mercado los que lo asignen con mayor eficiencia y sin privilegios en algunos sectores. Sin embargo, en un país en desarrollo como Colombia, es fundamental para el Estado contar con la orientación en la asignación del crédito según una determinada estrategia de desarrollo que se base en el mayor énfasis a sectores o regiones específicas dentro del país. Adicionalmente, es necesario que el Estado intervenga en la transformación de plazos, cuando el mercado sólo ofrece recursos de corto plazo.

Con respecto a la forma institucional de organización del crédito de fomento, ha habido dos propuestas específicas: la creación de un fondo financiero común^{7/} y la creación de un banco de fomento^{8/}.

Los principales argumentos que se han presentado en favor de un fondo financiero único son los siguientes: las economías de escala que se lograrían con una única administración de los fondos financieros y la posibilidad de controlar la programación, evaluación y vigilancia del crédito de fomento. Estos argumen -

tos, válidos en cierta medida, tienen la dificultad de que los requerimientos y condiciones de los sectores económicos son bien diferentes.

Las dificultades de agilidad que se presentan en el estudio de crédito en el Banco de la República y la mezcla de la política monetaria de corto plazo con las reglamentaciones de los fondos han hecho sugerir que se separen los fondos financieros del Banco central y se cree un banco especializado de fomento. Estos no son, sin embargo, los problemas centrales, que con una entidad nueva como tal no quedarían resueltos.

Una argumentación importante en contra de que el Banco central asigne el crédito de fomento, se encuentra también en el citado artículo del profesor Currie: "Otorgarles a los bancos no-comerciales acceso al Banco de la República con la excepción del gobierno mismo, de nuevo señala una falta de claridad sobre la función básica del Banco Emisor, y confunde el control selectivo del crédito con el control monetario. No existe razón conveniente para que las corporaciones financieras y las entidades agrícolas tengan acceso a fondos de reserva sobre los cuales puede producirse una expansión múltiple de los ingresos monetarios aún mayor. Esto es exactamente como si dichas entidades tuvieran acceso a la casa de la moneda y la imprenta gubernamental de épocas más sencillas cuando todos los medios de pago es-

taban compuestos de monedas y billetes. La tendencia moderna en todos los países desarrollados es la de limitar el acceso al Banco Emisor, al gobierno y a los bancos comerciales, porque ellos manejan la mayor parte de los medios de pago. Inclusive existen autoridades en la materia que consideran que sería preferible que el gobierno se valiera sólo de la tributación y el endeudamiento en el mercado abierto y tuviera sus cuentas corrientes en bancos comerciales"^{9/}.

Otra serie de discusiones sobre el tema se han referido a las condiciones financieras de las líneas de los fondos financieros y a la forma de su financiamiento, particularmente en el sentido de limitar su financiamiento con efectos monetarios.

Introduzcamos, finalmente, la discusión acerca de quién debería pagar los subsidios, cuando estos sean necesarios para proyectos de alta prioridad en el desarrollo y los de alta rentabilidad social.

Históricamente ha habido tres etapas con respecto a la forma de financiarlos: inicialmente los fondos financieros se financiaron con recursos de emisión del Banco central, posteriormente a través de asignar recursos de inversiones forzosas de las entidades financieras a determinado fondo y en los últimos años se hace una mezcla de recursos de inversión forzosa del sector financiero hacia los diferentes fondos.

En el primer caso el subsidio era pagado por la comunidad a través del "Impuesto de Inflación". En los dos últimos, el costo recae sobre la rentabilidad del sector financiero en un período de alta vulnerabilidad.

Si uno de los principales resultados de la investigación de campo consistió en que el factor determinante para estimular los proyectos de rentabilidad privada es el plazo, hacia allá debe dirigirse el esfuerzo de los fondos financieros, buscando un mecanismo que no afecte la rentabilidad del sector financiero, tal como se propone adelante.

Con respecto al financiamiento del subsidio de proyectos de rentabilidad social, la fuente principal deben ser las finanzas públicas, vía presupuesto del Gobierno^{10/}. Aunque esta propuesta es difícil de impulsar en el corto plazo, en la medida en que los recursos del Presupuesto Nacional no son suficientes para los proyectos de inversión que ya tiene planeado el Gobierno, podría hacerse una planeación de mediano plazo que la haga viable. Es conveniente insistir en que los proyectos que presentan rentabilidad privada no deberían ser subsidiados vía tasa de interés, ya que en este caso el crédito de fomento se traduciría en un instrumento de mayor concentración de riqueza y generador de privilegios indebidos.

Se ha debatido mucho en Colombia si el crédito de fomento se ha

traducido en mayor concentración del ingreso, ya que se otorga mas fácilmente a quienes pueden ofrecer garantía hipotecaria, esta posibilidad se elimina si el subsidio consiste sólo en el plazo para quienes tienen las garantías suficientes. Para los pequeños productores existe un fondo de garantías especialmente diseñado.

4.4. Algunas propuestas de política:

Del contexto global de este estudio puede derivarse el siguiente conjunto de recomendaciones generales y específicas.

• Se debe avanzar en diseñar mecanismos y fuentes de financiamiento que diferencien completamente los proyectos de inversión con rentabilidad privada que el Estado busca impulsar por razones de su estrategia de desarrollo, de los proyectos con alta rentabilidad social, pero de baja rentabilidad privada. Estos últimos deben financiarse vía Presupuesto Nacional.

• Dentro de esta lógica, el principal incentivo para nuevos proyectos privados debe ser el plazo (ajustado a las condiciones del proyecto). Lo anterior sin excluir en situaciones muy específicas otros incentivos, tales como el diferencial de tasa de interés, los tributarios, arancelarios o de otra índole.

• Es conveniente estudiar con profundidad las características que podría tener un sistema de captaciones de recursos de media-

no y largo plazo con tasa de interés variable en un país de inflación alta y sin poner en peligro la inversión en sectores productivos por fomentar la inversión financiera.

. Es deseable que la fuente de financiamiento de los recursos de fomento no afecte sensiblemente la rentabilidad de los intermediarios.

Surgen como recomendaciones específicas las siguientes:

. Diseñar títulos de interés variable para captación y colocación, a niveles cercanos a los del mercado, a plazos superiores a tres años y con posibilidad de negociación secundaria. Estos títulos podrían ser de forzosa suscripción por parte del sistema financiero como sustituto del actual régimen de inversiones.

Con respecto a esta sugerencia vale la pena hacer una aclaración en relación a un sistema alternativo de valor constante. No parece pertinente recomendar la ampliación del sistema de indexación a otros campos diferentes a los de financiación de vivienda, por varias razones. En primer lugar, en Colombia no existe un sistema de indexación perfecta de ajuste automático a la inflación, sino que existen ciertos topes fijados por la autoridad monetaria. En segundo lugar, no existe en Colombia amplia aceptación a los sistemas de indexación perfecta por cuanto se considera que acele

ran y alimentan el nivel de inflación, como se argumenta ha ocurrido en Brasil. Pese a que los niveles de inflación colombianos son altos, se han estabilizado ya por una década.

Los títulos propuestos no tendrían un ajuste automático de los saldos de capital, como ocurre en el sistema UPAC. Las tasas variables deben compensar el deterioro real del capital.

Los Certificados de Depósito a Término son negociados en mercado secundario, en las tres bolsas de valores del país con gran éxito. No se vé por qué no podrían ser también negociados en bolsa los títulos propuestos, si se trata de títulos representativos de cartera con descuento y con pacto eventual de recompra. Estos títulos serían respaldados por la entidad financiera emisora.

. Establecer niveles de redescuento automático al intermedio financiero, que permita agilizar el actual proceso de estudio de los créditos en el Banco de la República y una auditoría por muestreo de los estudios de crédito de los intermediarios financieros. Actualmente el Banco de la República sólo concede redescuentos automáticos a los intermediarios para créditos inferiores a 2 millones de pesos.

. Diseñar paquetes integrales de estímulo a nuevos proyectos o ampliación de proyectos existentes que incluyan los aspectos fi

nancieros, tributarios, arancelarios, etc.

. Valdría la pena profundizar en el caso colombiano en las ventajas y desventajas (con respecto a la estructura institucional existente) de contar con una entidad especializada de fomento que haga el redescuento de recursos para crédito de inversión sin que estos estén ligados a la política de corto plazo y sin que otorgue crédito directamente. Esta entidad debería garantizar gran agilidad en la tramitación de los créditos. La fuente de recursos podría ser el mercado de capitales, títulos de inversión forzosa, como los sugeridos anteriormente y crédito externo^{11/}. Una de las alternativas que se ha sugerido es la transformación del Instituto de Fomento Industrial (IFI) en este tipo de banco de fomento.

NOTAS AL CAPITULO IV

- 1/ Sobre este tema pueden verse en mayor detalle los siguientes trabajos:
 - A.J. Urdinola. El crédito de fomento y la banca comercial. En "Lecturas sobre Moneda y Banca en Colombia". Bogotá, 1976.
 - H. Gómez O. "La experiencia de los fondos financieros en Colombia. Ibid.
 - M. Carrizosa. "Los Fondos Financieros del Banco de la República". En "El Sector Financiero en los años 80". Asociación Bancaria de Colombia. Bogotá, 1979.
- 2/ Ver por ejemplo:
 - M.T. Salvemini. "Medium-term credit institutions' liquidity management: trends and problems". Review of Economic conditions in Italy. Enero-Abril, 1986.
- 3/ La discusión de la literatura económica sobre este tema está resumida en:
 - A. Budd: "Do we need a National Investment Bank : National Westminster Bank, Quarterly Review. Agosto, 1986.
- 4/ L.F. Alarcón, Ministro de Hacienda y Crédito Público. Discurso de Clausura de la XXV Convención Bancaria. Cartagena, 1987.
- 5/ L. Currie. La Política Monetaria y el Nivel de Precios. Revista de Planeación y Desarrollo. Departamento Nacional de Planeación. Abril-Junio, 1973, p. 28.
- 6/ El capital y reservas de todo el sistema bancario colombiano ascendía en Diciembre de 1986, al equivalente de 663 millones de dólares, de los cuales 363 correspondían al salvamento del Banco de Colombia por el Estado. El capital y reservas de las corporaciones financieras (sin incluir la Financiera Eléctrica Nacional) ascendía en la misma fecha, al equivalente de 215 millones de dólares.
- 7/ Ver por ejemplo:
 - M. Carrizosa (1979), op. cit., p. 321.
- 8/ Esta idea ha sido propuesta en varios foros y debates por el Exministro Hernando Agudelo Villa.
- 9/ L. Currie (1973), op. cit., p.30

- 10/ Esta propuesta fué formulada por el actual Ministro de Hacienda en la reunión de la Convención Bancaria en Cartagena, 1987.
- 11/ El artículo citado de A. Budd, evalúa esta posibilidad para el caso inglés.

ANEXO No. 1

Tasas de cambio promedio de compra del dolar de los Estados Unidos en el Banco de la República

<u>Año</u>	<u>\$</u>
1.982	69.59
1.983	87.83
1.984	112.76
1.985	169.19
1.986	216.97
1.987	
Enero	221.03
Febrero	224.82
Marzo	229.02
Octubre	255.85

Fuente: Banco de la Republica

ANEXO No. 2**Indice de precios al por mayor del comercio
en general. Resumen**

Año	Base 1.982=100
1.982	100.00
1.983	117.96
1.984	142.96
1.985	175.80
1.986	218.66
1.987	
Marzo	237.80

Fuente: Banco de la República

A N E X O No. 3

ENTIDADES FINANCIERAS ENTREVISTADAS PARA ESTE ESTUDIO

<u>ENTIDAD</u>	<u>TIPO DE ENTIDAD</u>
. Departamento de Crédito Industrial-Banco de la República	
. Fondo Financiero Agropecuario-Banco de la República	
. Fondo de Promoción de Exportaciones, PROEXPO	
. Banco Anglo-Colombiano	Mixto
. Banco de Bogotá	Privado
. Banco Cafetero	Oficial
. Banco de Colombia	Nacionalizado
. Banco Industrial Colombiano	Privado
. Instituto de Fomento Industrial, IFI	Oficial
. Corporación Financiera de Caldas	Privada
. Corporación Financiera Nacional	Privada
. Corporación Financiera Suramericana	Privada
. Corporación Financiera del Valle	Privada
. Corporación Financiera Popular	Oficial

✓

●

✓

●

B I B L I O G R A F I A

Alarcón M., L.F. (1987). Ministro de Hacienda y Crédito Público. Discurso de Clausura de la XXV Convención Bancaria. Cartagena.

Banco de la República (1987). Documento no publicado sobre la historia del Departamento de Crédito Industrial.

Banco de la República (1982). Notas Editoriales "La Emergencia Económica". Octubre.

Banco de la República. (1987). Notas Editoriales "Reforma a las Corporaciones Financieras". Octubre.

Banco Mundial (1982). "The system of corporaciones financieras, past trends and prospects". Informe preliminar preparado por la Misión de Junio.

Bernal J. y Herrera S. (1983). Producción, costos y economías de escala en el sistema bancario colombiano. Ensayos sobre Política Económica. Abril.

Budd A. (1986). "Do we need a National Investment Bank ?" National Westminster Bank Quarterly Review. Agosto.

Caballero A., C. (1987). 50 años de economía: De la crisis del 30 a la del 80. Asociación Bancaria de Colombia. Bogotá.

Carrizosa M. (1979). "Los Fondos Financieros del Banco de la República". En "El sector financiero en los años 80". Asociación Bancaria de Colombia. Bogotá.

Carrizosa M. y Urdinola A. Endeudamiento privado interno en Colombia 1970-1985. Revista de la CEPAL. No. 32.

Currie L. (1973). La política monetaria y el nivel de precios. Revista de Planeación y Desarrollo. Departamento Nacional de Planeación. Abril-Junio.

Fondo Financiero Agropecuario. Compendio Estadístico 1974-1984.

Gómez O., H. (1976). "La experiencia de los fondos financieros en Colombia". En "Lecturas sobre Moneda y Banca en Colombia". Bogotá.

Hernández G., A. (1973). Política de redescuento 1950-1970. Revista de Planeación y Desarrollo. Departamento Nacional de Planeación. Abril-Junio.

Khatkhate D.R. y Riechel K.W. (1980). "Multipurpose Banking: Its nature, scope and relevance for less developed countries". Staff Papers. IMF. Septiembre.

Labini P. Sylos (1966). "Oligopolio y progreso técnico". OIKOS. Barcelona.

Lee Marta (1983). Comentarios a la Reforma Financiera. Ensayos sobre Política Económica. Diciembre.

Montenegro A. (1983). La crisis del Sector Financiero Colombiano. Ensayos sobre Política Económica. Diciembre.

Mora A. (1984). Rentabilidad, especialización y capitalización de las corporaciones financieras privadas. Ensayos sobre Política Económica. Abril.

Ortega F. y Hommes R. (1985). Estado y evolución de la capitalización de bancos y corporaciones financieras. Asociación Bancaria de Colombia.

Salvemini M.T. (1986). Medium-term credit institutions' liquidity management: trends and problems. Review of economic conditions in Italy. Enero-Abril.

Silvani de Moreno L. (1983) El Fondo Financiero Industrial. Ensayos sobre Política Económica. Abril.

Urdinola A.J. (1976). El crédito de fomento y la banca comercial. En "Lecturas sobre Moneda y Banca en Colombia". Bogotá.

Velasquez C., A. (1979) Las corporaciones financieras: Evolución, problemas actuales y perspectivas. En "El Sector Financiero en los años setenta". Asociación Bancaria de Colombia.

Velasquez C., A. y Zuleta J., L.A. (1980). Capitalización de la empresa, inflación y grupos económicos. Asociación Bancaria de Colombia. En "Inflación y Política Económica". Bogotá.

Villamizar de Nieto, H. (1982). "Corporaciones financieras privadas: un análisis sobre el cumplimiento de sus objetivos". Ensayos sobre Política Económica. Septiembre.

Zuleta J., L.A. (1987). Relaciones entre la industria y el sector financiero. Estrategia Económica y Financiera. Marzo.

Zuleta J., L.A. y Valencia R., J. (1980). Sector Financiero Colombiano. Un análisis de la intermediación financiera en Colombia. Medellín. Lealón.

