ANALISIS DE LAS INVERSIONES FORZOSAS Y SU INCIDENCIA EN EL SECTOR FINANCIERO

ARISTIDES OQUENDO YABER

RAMIRO TIRADO VILARO

BARRANQUILLA

CORPORACION EDUCATIVA MAYOR DEL DESARROLLO SIMON BOLIVAR

FACULTAD DE ECONOMIA

1990

ANALISIS DE LAS INVERSIONES FORZOSAS Y SU INCIDENCIA EN EL SECTOR FINANCIERO

ARISTIDES OQUENDO YABER

RAMIRO TIRADO VILARO

Tesis de grado presentada como requisito parcial para optar al título de Economísta.

Asesor : LASTER GUTIERREZ

BARRANQUILLA

CORPORACION EDUCATIVA MAYOR DEL DESARROLLO SIMON BOLIVAR

FACULTAD DE ECONOMIA

1990

Nota de Aceptación :

Aprobada.

Presidente del Jurado

Jurado

Jurado

Barranquilla, noviembre de 1.990

PERSONAL DIRECTIVO

RECTOR :	Dr. JOSE CONSUEGRA HIGGINS
SECRETARIO GENERAL :	Dr. RAFAEL BOLAÑO MOVILLA
VICE-RECTOR ACADEMICO :	Dr. JOSE CONSUEGRA BOLIVAR
VICE-RECTOR ADMINISTRATIVO :	Dr. LEONELO MARTHE
DECANO :	Dr. EUGENIO BOLIVAR
SECRETARIA ACADEMICA :	Dra. MARTHA ARRIETA FRANCO
PRESIDENTE DE TESIS :	Dr. LASTER GUTIERREZ
JURADOS :	Dr. DIOGENES ROSERO
	Dr. ALBERTO GALEANO

DEDICATORIA

A mis queridos padres FERNANDO OQUENDO y NOHEMY YABER por haber puesto su confianza en mí y haberme apoyado en mis propósitos estudiantiles.

Igualmente le dedico este trabajo a mis queridos hermanos.

ARISTIDES

DEDICATORIA

A mis padres de quienes he aprendido el valor y el sacrificio que demanda la vida, y he recibido amor, educación y apoyo económico y moral.

A mi hija y mis hermanos por la motivación permanente que me brindaron para el feliz término de este trabajo.

RAMIRO

AGRADECIMIENTOS

Al presentar este trabajo para su calificación y con el cual pretendemos optar el Título de Economísta, queremos dar gracias a todas aquellas personas que nos brindaron su colaboración desinteresada, sus conocimientos y experiencia, en especial :

Al Dr. LASTER GUTIERREZ, quien no dudó en aceptar la asesoría que meses atrás le propusimos.

A los Doctores ALBERTO GALEANO y DIOGENES ROSERO, jurados de nuestra tesis.

TABLA DE CONTENIDO

	Pág.
INTRODUCCION	16
1. ANALISIS ESTADISTICO DE LAS INVERSIONES FORZOSAS DEL SISTEMA BANCARIO	40
1.1. PROCEDIMIENTO PARA ESTABLECER LAS INVERSIONES FORZOSAS Y SANCIONES POR SU INCUMPLIMIENTO.	40
1.1.1. Bonos Agrarios "Clase L"-Ley 90 de 1948.	40
1.1.2. Bonos Nacionales de Deuda Interna Ley 21/63.	44
1.1.3. Nuevos Bonos de Vivienda Popular del I.C.T. (decreto 3728 de 1982).	47
1.1.4. Bonos de Vivienda y Ahorro Clase "B".	49
1.1.5. Cédulas Hipotecarias del Banco Central Hipotecario.	52
1.1.6. Títulos de Fomento Agropecuario Clase "A"	54
1.1.7. Bonos Clase "A" del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.	58
1.1.8. Bonos Clase "B" del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.	59
1.2. EVOLUCION GENERAL	60
1.2.1. Conceptos Básicos	61
1.2.1.1. Inversiones Voluntarias	61

Pág.

1.2.1.2. Las Inversiones Sustitutivas del Encaje 63

1.2.1.3. Las Inversiones Forzosas 64

1.2.2. Evolución Estadística Global (precios corrientes). 64

1.2.3. Evolución Estadística (precios constantes). 85

1.3. ANALISIS INDIVIDUAL DE LAS INVERSIONES FORZOSAS 87

1.3.1. Sobre Depósitos y Exigibilidades 99

1.3.1.1. Bonos Agrarios Clase "L" Ley 90 de 1948. 99

1.3.1.2. Bonos Nacionales de Deuda Interna Ley 21 de 1963. 100

1.3.1.3. Otras Inversiones Forzosas sobre Depósitos y Exigibilidades. 101

1.3.2. Sobre Colocaciones 102

1.3.2.1. Títulos del Fondo Financiero Agropecuario Ley 5/73. 102

1.3.3. Inversiones Forzosas sobre depósitos ahorros. 103

1.3.4. Otras Inversiones Forzosas 103

1.3.5. Inversiones Forzosas Sustitutivas del Encaje. 104

1.3.5.1. Cédulas Hipotecarias del B.C.H. 104

1.3.5.2. Bonos de Vivienda y Ahorro Clase "B" del I.C.T. 104

1.3.5.3. Nuevos Bonos de Vivienda Popular del I.C.T. 104

1.3.5.4. Otras Inversiones Forzosas sustitutivas del encaje. 105

1.4. LAS INVERSIONES FORZOSAS EN LA BANCA PRIVADA Y OFICIAL 105

Pág.

2. LAS INVERSIONES FORZOSAS DEL SISTEMA BANCARIO Y SU INCIDENCIA FINANCIERA 107

2.1. MODALIDADES DE CAPTACION DE FONDOS 107

2.1.1. Cuentas corrientes 108

2.1.2. Certificados de Depósitos a Término -CDT. 108

2.1.3. Depósitos de ahorro 109

2.1.4. Negociación de cartera 110

2.1.5. Fideicomisos de Inversión 110

2.1.6. Cédulas de capitalización 111

2.1.7. Depósitos de ahorro en UPAC (Unidades de Poder Adquisitivo Constante). 111

2.1.8. Bonos de garantía general y específica 112

2.1.9. Unidades de Inversión 113

2.1.10. Otras modalidades de captación. 113

2.2. INSTRUMENTO DE COLOCACION DE FONDOS 116

2.3. LA TASA DE GANANCIA 119

3. INCIDENCIA DE LAS INVERSIONES FORZOSAS EN LAS ENTIDADES RECEPTORAS 127

3.1. BANCO CENTRAL HIPOTECARIO 127

3.1.1. Objetivos 128

3.1.2. Funciones 128

3.1.3. Junta Directiva 129

3.1.4. Las Inversiones Forzosas en el B.C.H. 129

3.2. INSTITUTO DE CREDITO TERRITORIAL I.C.T. 132

3.2.1. Objetivos 134

3.2.2. Funciones 134

Pág.

3.2.3. Junta Directiva 135

3.2.4. Las Inversiones Forzosas en el I.C.T. 136

3.3. CAJA DE CREDITO AGRARIO, INDUSTRIAL Y MINERO 139

3.3.1. Objetivos 139

3.3.3. Junta Directiva 144

3.3.4. Las Inversiones Forzosas en la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero. 145

3.4. FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO 148

3.4.1. Las Inversiones Forzosas en el F.F.A.P. 151

3.5. PRESUPUESTO NACIONAL 154

4. CONCLUSIONES 159

BIBLIOGRAFIA 165

LISTA DE TABLAS

		Pág.
TABLA 1.	Evolución de las Inversiones del sistema Bancario a Precios corrientes.	67
TABLA 2.	Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a precios corrientes.	73
TABLA 3.	Participación de cada una de las Inversiones con respecto al total.	79
TABLA 4.	Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Constantes.	88
TABLA 5.	Evolución de las Inversiones Forzosas y del total de activos.	94
TABLA 6.	Evolución de las Inversiones Forzosas por Bancos Suscriptores.	95
TABLA 7.	Participación de las Inversiones Forzosas por Bancos Suscriptores.	96
TABLA 8.	Participación de las Inversiones Forzosas por Grupos Bancarios.	97
TABLA 9.	Inversiones Forzosas y Captaciones del Sistema Bancario.	115
TABLA 10.	Inversiones Forzosas y Colocaciones del Sistema Bancario.	118
TABLA 11.	Rentabilidad de las Principales Inversiones Forzosas del Sistema Bancario.	121
TABLA 12.	Tasas de Rentabilidad y Captación del Sistema Bancario.	124
TABLA 13.	Rentabilidad de los activos sobre las Utilidades del Sistema Bancario.	125

Pág.

TABLA 14. Banco Central Hipotecario 131

TABLA 15. Instituto de Crédito Territorial. 138

TABLA 16. Caja de Crédito Agrario Industrial y Minero. 146

TABLA 17. Fondo Financiero Agropecuario. 152

TABLA 18. Presupuesto Nacional. 157

LISTA DE FIGURAS

		Pág.
FIGURA 1.	Participación de las Inversiones del Sistema Bancario.	86
FIGURA 2.	Evolución de Activos y de las Inversiones Forzosas a Precios Corrientes.	98
FIGURA 3.	Participación de las Inversiones Forzosas en Activos y Colocaciones B.C.H.	133
FIGURA 4.	Crecimiento activos de Deuda Inter- e Inversiones Forzosas del Instituto de Crédito Territorial.	140
FIGURA 5.	Participaciones Inversiones Forzosas en Activos y Colocaciones en Caja Agraria.	149
FIGURA 6.	Crecimiento de las Inversiones Forzosas y disponibilidad del F.F.A.P.	155

LISTA DE CUADROS

Pág.

CUADRO 1. Inversiones Forzosas del Sistema Bancario y Normas Vigentes. 39

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

A partir de 1931, a raíz de la crisis económica mundial los países capitalistas se ven obligados a replantear políticas de desarrollo y consecuencialmente en ese período se crea la necesidad de un cambio conceptual, en el papel que el sistema financiero debería cumplir dentro del desarrollo económico y social.

Colombia adquiere este cambio legal, mediante la expedición del D.L. 756 de 1951 que establece objetivos precisos, en cuanto a política monetaria se refiere, como el de mantener la estabilidad en el nivel general de los precios, conservar la estabilidad cambiaria y promover el desarrollo económico.

Para el cumplimiento del tercer objetivo (promover el desarrollo económico) desde el punto de vista de la política monetaria, se hace a través de la política crediticia de fomento del Banco de la República y de la canalización de los recursos crediticios del sistema bancario teniendo como instrumentos principales los

siguientes:

- El redescuento para el fomento.
- La canalización de la cartera bancaria (el 30% hacia fomento) para beneficiarse del encaje mínimo reducido, de los cuales el 16% se dirigiría hacia el sector agropecuario según Ley 26/59 hasta 1973. Estas disposiciones estuvieron vigentes hasta 1974, cuando a través de la reforma financiera de ese año fueron eliminadas. A partir de este último año se establecería la obligatoriedad del sistema bancario del canalizar entre el 15% y el 25% de sus colocaciones a financiar el Fondo Financiero Agropecuario F.F.A. (Ley 5/73), que constituye una inversión forzosa.

- Tasas de interés subsidiadas para los créditos de fomento.

- Inversiones forzosas.

Por ser las inversiones forzosas el objeto del estudio del presente trabajo y que además, estas inversiones siempre van encaminadas a financiar aquellos sectores o subsectores de la economía que más necesitan del financiamiento, el estado a través de las instituciones financieras utiliza la modalidad de las inversiones forzosas, para proporcionarles créditos a una tasa

de interés efectiva inferior a la tasa de interés corriente de colocación del sistema bancario.

El modelo del sistema bancario establecido por el Decreto Ley 756/51 y ratificado por la Ley 21/63 la cual le da facultad al gobierno para la creación de la Junta Monetaria que se establece mediante el D.L. 2206 del mismo año otorgándole al Estado una alta intervención especialmente a lo que se refiere a la libertad de la tasa de interés de captación y colocación de recursos y de la utilización de estos, dirigiendolos hacia sectores considerados prioritarios para el desarrollo.

De acuerdo con las apreciaciones anteriores se puede plantear como problemas de investigación los siguientes aspectos:

- Cómo ha sido la evolución de las inversiones forzosas del sistema bancario?

- Qué repercuciones han tenido en la estructura del sistema financiero?

- Cuáles han sido las entidades o sectores económicos beneficiados con tales inversiones?

- Qué participación tienen las inversiones forzosas dentro de los rubros representativos del sistema financiero?

2. OBJETIVOS

2.1. OBJETIVO GENERAL

Analizar la evolución de las inversiones forzosas del sistema financiero en el período 1974-1987, indicando el comportamiento de cada rubro para la Banca Oficial, Privada y otros Intermediarios Financieros ; determinando las repercuciones de las inversiones forzosas en el Sistema Financiero y presentar la incidencia que estas han tenido en los sectores o subsectores receptores.

2.2. OBJETIVOS ESPECIFICOS

2.2.1. Analizar la evolución de cada uno de los rubros de inversiones forzosas destacando sus principales indicadores, tales como montos, tasas de interes y plazo.

2.2.2. Analizar las repercusiones que la colocación de inversiones forzosas han tenido en la estructura

financiera del sistema bancario.

2.2.3. Presentar la incidencia que como fuente de financiación han tenido las inversiones forzosas en las entidades receptoras.

3. JUSTIFICACION

La existencia de las I.F. como Instrumento de Control Económico ha sido controvertido. Quienes propician el intervencionismo de Estado en el Sistema Financiero consideran que a través de estas medidas se satisfacen los requerimientos de desarrollo económico y social; y para quienes propugnan por la libre utilización de los recursos financieros, este tipo de instrumento constituye una limitación a la libre movilidad de recursos crediticios que conduce a la colocación ineficiente de los mismos. Luego dada la importancia que tiene desde el punto de vista conceptual y de la estructura financiera de las entidades suscriptoras y receptoras se justifica plenamente realizar un estudio para conocer su evolución y repercusiones.

Además, de servir como requisito parcial para optar el título de economista, permite conocer el funcionamiento de las políticas monetarias, financieras y crediti-

cias del país, que constituyen los factores más importantes y de mayor utilización dentro de la política económica global ; lo cual refuerza la formación académica de los autores.

4. DELIMITACION

4.1. DE CONTENIDO

El presente estudio se limitará exclusivamente al estudio de las inversiones forzosas del sistema financiero y dentro de este a la banca oficial, privada y otros intermediarios financieros, analizando las repercusiones que tales inversiones tienen en las entidades receptoras, lo que significa la exclusión de las inversiones forzosas de otros sectores y sus repercusiones en la economía.

4.2. DE TIEMPO

Desde el punto de vista cronológico, la investigación se hará desde 1974 hasta 1987, por ser 1974 el año de partida de la reforma financiera que reorienta el sistema y 1987 por la disponibilidad estadística.

4.3. DE ESPACIO

El presente estudio tendrá como marco de estudio el sistema financiero colombiano (Banca oficial-Privada y otros intermediarios financieros).

5. METODOLOGIA

5.1. NIVEL DE ESTUDIO

En el presente estudio se hace necesario desglosar la política monetaria y financiera, adoptada en el país durante el período de estudio, para comprender el papel desempeñado por las inversiones forzosas dentro de tales políticas, para estudiar las características básicas como son : montos, tasas de interés y plazos, de allí que utilizaremos el método analítico-descriptivo.

5.2. METODO

El método a utilizar será el inductivo, para poder estudiar las repercuciones, que las inversiones forzosas tienen en el sistema financiero y su contribución como fuente de financiación en las entidades receptoras.

5.3. TECNICAS DE INVESTIGACION

En el proceso investigativo se utilizarán, todas las fuentes y medios necesarios de información que tengan que ver con el fenómeno, para tal efecto abordaremos textos, revistas, folletos, Superintendencia Bancaria, estadísticas de la Contraloría General de la República, anuarios del DANE y las entidades oficiales que directa o indirectamente tengan que ver con el proceso.

6. MARCOS DE REFERENCIA

6.1. MARCO TEORICO GENERAL

En este items se presenta el desarrollo teórico que sustenta la importancia del sector financiero, de acuerdo con la concepción de la Escuela Neoliberal. Luego se indica la presencia de las I.F. como una modalidad de intervencionismo del Estado, contrario al liberalismo económico y por último se hace una relación de las I.F. de acuerdo a la entidad emisora y a las normas vigentes que las sustentan.

6.1.1. La importancia del Sector Financiero dentro del Desarrollo Económico.

En la elaboración teórica de la economía se le da singular importancia al sector financiero porque se considera que constituye una específica expresión del desarrollo económico consistente en el entrelazamiento del sector industrial con el sector bancario.

Dentro de este contexto es necesario señalar el texto Financial Structure And Development, de Raumond Goldsmith (New Haven : Yale University Press, 1969). Quien hace notar :

> Que una característica permanente observable del desarrollo económico entre las economías de mercado era un aumento del número y diversidad de las instituciones financieras, junto con una elevación sustancial de la proporción de dinero y del valor total de todos los activos financieros relacionados con el P.N.B. y los haberes tangibles. Este proceso es el que se define aquí como "desarrollo" de los mercados financieros. Entre otros indicadores, Goldsmith elaboró el concepto de "Razón Financiera de Interrelación" como medida del grado de desarrollo financiero. 1 .

Es decir, resaltando la importancia del sector financiero dentro del proceso de desarrollo económico.

---

1 Información Financiera, No.143-Mar,1975. Bogotá, Asociación Bancaria de Colombia. 1975. p.15.

Para promover este desarrollo, las escuelas capitalistas Neoliberales consideran como condición imprescindible la liberación del sector, en forma tal que sean las leyes del mercado las que rijan su comportamiento, lo que significa que los controles establecidos por el Estado para regular su comportamiento se consideran responsables de las limitaciones a la capitalización de las economías nacionales, como tal es necesario desmontar tales controles. Dentro de este discurso Neoliberal y

> Trás el análisis de los hechos McKinnon llega a la conclusión de que la clave y requisito indispensable para una liberación general de la economía y, en especial, el desmantelamiento de erróneas intervenciones públicas en los mercados de bienes, radica en una política de "liberalización" del mercado interno de capitales. Pilares sólidos de esa liberalización deben ser "Una política monetaria y financiera cuidadosa", entendiéndose por ello, principalmente, una política de apoyo de tipos reales de interés altos en cualquier caso, tipos reales positivos definidos como la diferencia entre el tipo nominal de interés y el ritmo de inflación" 2.

siendo este punto de vista el que ha inspirado la evolución de la política económica de los países subdesarro-

---

2 Información Financiera. No. 150-oct.1975. Bogotá. Asociación Bancaria de Colombia. 1975. p.56.

llados durante la década de los años 70 y parte de los 80.

> Para el caso Colombiano :
>
> El sector financiero ha sido uno de los de más rápido crecimiento en los últimos tiempos; mientras en 1950 representaba el 1.7% del producto interno bruto, en 1958 llegó al 2% y en 1973 a 4.1% ; en todo el período aumento 7.6 veces en cifras reales, mientras el producto interno bruto los hizo en 3.2 veces, la industria manufactura en 3.6 y el sector agropecuario en 2.3 veces 3.

Lo que muestra la acogida que las tesis de las escuelas Neoliberales han tenido en la conducción del sistema financiero nacional.

En lo que respecta a las I.F. éstas constituyen una restricción a la libre utilización de los recursos financieros, y como tal, son un elemento que distorsiona la eficiente asignación de los recursos, desprendiéndose como colorario que su existencia, de acuerdo con la concepción Neoliberal es contraproducente para su sano comportamiento de la Economía Nacional.

6.1.2. Las Inversiones Forzosas en el Sector Financiero. Después de resaltar la importancia del sector financiero

---

3 SILVA COLMENARES, op.cit.p.141

de acuerdo con la concepción neoliberal que propugna por su total liberación, en los apartes siguientes se resalta el punto de vista opuesto, consistente en la intervención del Estado en la utilización coercitiva de los recursos del sector financiero, como un mecanismo para elevar la rentabilidad social del sector.

6.1.2.1. Justificación Teórica. Contrario a la concepción neoliberal antes expuesta, la conducción de las economías nacionales inspirada en los modelos de intervencionismo del Estado para lograr el crecimiento y desarrollo económico, considera que el sistema financiero no es lo suficientemente idóneo para llevar a cabo la asignación óptima de los recursos, como tal se requiere la intervención del Estado para lograrlo.

Existen unos sectores que no ofrecen una rentabilidad financiera atrayente, pero son básicos dentro del desarrollo económico y social del país, de ahí la necesidad de establecer mecanismos coercitivos para promover su financiación:

> Hay una clase de inversión, cada vez más importante emprendida por las autoridades públicas, o a riesgo de las mismas, francamente influidas por el supuesto general de que hay ventajas sociales probables derivadas de ella cualquiera que pueda ser su productividad comercial dentro de un gran margen, y sin

> tratar de convercerse de que la previsión matemática del rendimiento sea por lo menos igual a la tasa corriente de interés aunque la tasa que la autoridad pública tiene que pagar puede desempeñar un papel decisivo en la determinación del volumen de operaciones de inversión que puede soportar. 4.

De acuerdo con lo anterior, la canalización libre de los recursos del sector financiero está orientada exclusivamente por la tasa de ganancia derivada de sus operaciones pero a nivel general está claramente establecido que no existe una coincidencia entre la mayor ganancia de los sectores capitalistas y la promoción equilibrada del desarrollo económico. Siendo el Estado a través de su política económica quien deberá intervenir en los diferentes sectores para lograr tal promoción.

Keynes señala que el desarrollo económico sólo se logra a partir de una acción deliberada del Estado para conseguirlo. Es decir el capitalismo inicial del lessefaire y el lesse passer con equilibrio automático no es viable en el mundo moderno. El desigual crecimiento de las unidades de producción y la diferenciación entre ahorradores e inversionistas ha conducido a desequilibrios profundos del sistema, desembocando en crisis económicas

---

4 KEYNES J.M. Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero. 1a. Edición, Bogotá. Fondo de Cultura Económica, 1983. p.149.

o en conflictos sociales que han puesto en peligro su subsistencia.

De ahí, que la política de inversiones del Estado debe ser selectiva y su ejecución dirigida a corregir distorciones... "No es la propiedad de los medios de producción la que conviene al Estado asumir. Si éste es capaz de determinar el monto global de los recursos destinados a aumentar esos medios y la tasa básica de remuneración de quienes los poseen, habrá realizado todo lo que le corresponde..." 5. Justificandose plenamente que a través de la obligatoriedad impuesta al sector financiero se contribuye a la financiación de sectores económicos básicos dentro del Desarrollo Nacional.

La característica principal de la I.F. es su tasa de interés por debajo de la del mercado, lo que permite proveer de los recursos de capital a un bajo costo a dichos sectores, lo cual reafirma la concepción Keynesiana sobre la tasa de interés y la inversión que señala que un bajo nivel de la primera trae como consecuencia un incremento en el ahorro, pues se aumenta la inversión y por ende el ingreso nacional, que dada una propensión marginal a consumir estable o con creci-

---

5 Ibid. p.333.

mientos menores a los de los ingresos permite un ahorro igual al valor de la inversión.

6.2. MARCO HISTORICO

El origen de las I.F. en el país corresponde al diagnóstico hecho por misiones extranjeras tales como la del Banco Mundial al sector financiero colombiano durante la década del cincuenta, que reconocen la incapacidad del mercado libre de capitales para realizar una adecuada asignación de los recursos en forma tal que se satisfagan los objetivos de desarrollo económico y social prevalecientes.

La existencia de sectores económicos y sociales considerados prioritarios dentro del proceso de desarrollo, pero que no ofrecen una rentabilidad financiera que les permita competir por los excedentes de capital a las tasas de interés libres del mercado, hace que el Estado intervenga en forma impositiva y establezca su financiación a través de inversiones forzosas.

El modelo de desarrollo económico prevaleciente en el mundo capitalista a partir de la segunda post-guerra, inspirado por los desarrollos teóricos del Keynesianismo, adoptados en América Latina a partir de las recomen-

daciones cepalinas, establece como criterio básico de la promoción de desarrollo la orientación del capital a partir de la política económica ejecutada por el Estado, generalmente con tasas de interés subsidiadas con el fin de promover las inversiones o de favorecer a sectores específicos.

Con este criterio, en 1948 se expide la Ley 90, para canalizar recursos a través de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, para promover el financiamiento del sector agropecuario. Posteriormente la Ley 21 de 1963, estelar dentro del desarrollo monetario y financiero del país, por haber sido la que autoriza la creación de la Junta Monetaria, establece la emisión de los Bonos Nacionales de Deuda Pública, que significan una I.F. que debe ser suscrita por el sistema financiero. Dentro de esta línea de comportamiento se desenvuelve la política de I.F., cada día más expansiva con nuevos títulos y comprometiendo crecientemente recursos del sector financiero.

Pero a partir de 1974, la vigencia de las ideas Neoliberales descalifica la conveniencia de tal política y se propone, en primera instancia, desmontar estas inversiones porque las considera como un elemento de represión financiera restrictiva de la liberalidad y versati-

lidad que debe tener este sector para ser un agente promotor de ahorro y eficiente canalizador de recursos hacia la inversión. No obstante estos objetivos, tal desmonte no es viable, aunque si desaparece un considerable número de inversiones existentes antes del último año estudiado en la presente investigación. Pero aparecen y se desarrollan las inversiones forzosas correspondientes a la Ley 5 de 1973 que en términos de volúmenes han sido las de más grande impacto en la canalización de recursos del sector financiero.

En 1976 cambia radicalmente las condiciones de la economía colombiana. El sector externo, con un superavit en la cuenta corriente, se convirtió en un factor expansionista de la oferta monetaria, lo cual produjo un aumento en el nivel general de precios.

En 1977 hubo necesidad de una reforma (contrareforma). Como se mantuvo el control de cambio porque se trataba de una bonanza, y no de un cambio permanente en la estructura de Comercio Exterior, hubo necesidad de emitir para adquirir las divisas que engrosaban las reservas internacionales, lo que hizo que se cambiara la política financiera, que busco devolver al Estado el control absoluto del crédito a través del encaje marginal del 100% y también buscó generar, forzosamente

en el mercado interno, ahorro para financiar la acumulación de reserva por medio del mecanismo de los certificados de cambio.

Estas medidas le pusieron fin a la filosofía liberacionista de la reforma del 74.

También aumentó las inversiones forzosas que habían disminuido a partir de ese año, este incremento fué dirigido a fomentar el sector agrícola. Este período se extendió hasta 1980.

La política Monetaria se orientó fundamentalmente al control de los medios de pago para corregir el incremento en el índice de precios.

A partir de la evolución suscintamente hecha, se llega a 1987 cuando las I.F. existentes en ese año eran :

SOBRE EXIGIBILIDADES

1. Bonos Agrarios "clase L" - Ley 90/48

2. Bonos Nacionales de Deuda Interna - Ley 21/63.

SOBRE COLOCACIONES

1. Título de Fomento Agropecuario "Clase A" Ley 5/73.

COMPUTABLES COMO ENCAJE

1. Bonos de Vivienda y ahorro "Clase B". Decreto 3728/82

2. Nuevos Bonos de Vivienda Popular del I.C.T. Decreto 3728/82.

3. Cédulas Hipotecarias del B.C.H. Decreto 3728/82.

4. Bonos "Clase A" del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras. Ley 117/85.

5. Bonos "Clase B" del fondo de Garantías de Instituciones Financieras. Ley 117/85.

6.2.1. Sustentación Legal. El argumento jurídico que básicamente sustenta la existencia de las inversiones forzosas es el ordinal 14 del artículo 120 de la Constitución Política de Colombia, que precisa entre las funciones del Presidente de la República ..."Establecer como atribución constitucional propia, la intervención necesaria en el Banco de Emisión y en las actividades

de personas naturales o jurídicas que tengan por objeto el manejo o aprovechamiento y la inversión de los fondos provenientes del ahorro privado..." 6.

Además del poder discrecional que tiene el Presidente de la República en la administración del ahorro público, el Congreso Nacional como supremo órgano legislativo del país, está en capacidad para establecer la canalización de los recursos financieros del sistema bancario.

Dentro de este contexto, cada una de las inversiones forzosas del sistema bancario tienen sustentación legal, según norma específica dictada para tales fines. En el cuadro 1 se hace una relación de las I.F. existentes durante todo el período de estudio y la normatividad que la sustenta.

6.3. MARCO CONCEPTUAL

MEDIOS DE PAGO: Los medios de pagos (M.) lo conforman los billetes y monedas fraccionaria agregándole los depósitos a la vista.

MULTIPLICADOR BANCARIO: Es aquel factor que expresa

---

6 CONSTITUCION POLITICA DE COLOMBIA. Editorial Enfasar. 1987, Título XI p.66.

cuantas veces se generan depósitos bancarios con base a un exceso de reserva.

BASE MONETARIA : Equivale a los pasivos monetarios netos a cargo de los organismos encargados de la emisión y que estan en poder del público.

ENCAJE : Son los porcentajes que determinan la Junta Monetaria sobre las diferentes clases de depósitos.

ENCAJE REQUERIDO : Es el valor que resulta de aplicar el porcentaje fijado al total de los depósitos.

ENCAJE ADICIONAL : Es el encaje sobre los depósitos adicionales a partir de una fecha determinada.

ENCAJE MINIMO REDUCIDO : Corresponde a una tasa legal inferior a la tasa de encaje ordinaria, de la cual se beneficiarían los establecimientos bancarios que canalizarán el 30% de sus disponibilidades hacia cartera de fomento.

ENCAJE NECESARIO : Es el total del encaje requerido sobre los diferentes depósitos y que debe ser depositado en el Banco de la República.

REDESCUENTO : Es una transacción que se realiza entre el Banco Comercial con el Banco de la República, en el cual el primero entrega al segundo un documento a cambio de que este le reponga el valor del mismo.

BONOS AGRARIOS CLASE "C" : La ley 90 de 1948 obliga a los bancos comerciales tener un encaje adicional equivalente al 5% de sus depósitos exigibles a la vista y antes de 30 días en bonos de la Caja Agraria de un vencimiento no mayor de seis meses a un interés anual de 4%. Con estos bonos la Caja Agraria ensancha sus recursos propios para otorgar luego préstamos a la agricultura.

BONOS AGRARIOS CLASE "F" : Decreto 2369 de 1960 impuso la obligación de destinar el equivalente del 15% de los depósitos a la vista de los bancos comerciales a préstamos para el fomento de la agricultura, la ganadería y la pesca. Estos bonos se emiten con plazo de un año y devengan interés del 4% anual.

BONOS NACIONALES DE DEUDA PUBLICA : La Ley 21 de 1963 obliga a los bancos a destinar un 5% de sus depósitos y a un término inferior a 30 días en la suscripción de bonos nacionales de deuda pública con el objeto de dotar al gobierno de recursos para financiar los

planes de fomento económico y social.

CEDULAS DEL BANCO CENTRAL HIPOTECARIO: La ley 81 de 1960 obliga a los bancos comerciales suscribir cédulas del Banco Central Hipotecario como bonos de vivienda que son inversiones efectuadas por ellos en calidad de contribuyente al impuesto de Renta y Complementario.

Cuadro 1. Inversiones Forzosas del Sistema Bancario y Normas vigentes.

Inversiones Forzosas	Normas Vigentes	Entidad Bancaria
Bonos Agrarios Clase "L"	Ley 90 de 1948	Caja Agraria
Bonos Nacionales de Deuda Interna	Ley 21 de 1963	Gobierno Nacional
Nuevos Bonos de Vivienda Popular	Decreto 3728 de 1982 Res.J.M.84 de 1982 Res. J.M. 34 de 1985	I.C.T.
Bonos de Vivienda y Ahorro Clase "B"	Decreto 3728 de 1982	I.C.T.
Cédulas Hipotecarias	Decreto 3728 de 1982	B.C.H.
Títulos de Fomento Agropecuario Clase "A"	Ley 5 de 1973 Res.J.M. 53 de 1973 Res.J.M.56 de 1977 Res.J.M. 29 de 1984 Res.J.M. 50 de 1984 Res.J.M. 33 de 1985 Res.J.M. 103 de 1985 Res.J.M. 117 de 1985	F.F.A.P.
Bonos Clases "A" del Fondo de Garantías Instituciones Financieras	Ley 117 de 1985	Banco de la República.
Bonos Clase "B" del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras	Ley 117 de 1985	Banco de la República.

FUENTE : Diario Oficial

1. ANALISIS ESTADISTICO DE LAS INVERSIONES FORZOSAS DEL SISTEMA BANCARIO

En este capítulo, en una primera parte, se presenta la metodología utilizada para el cálculo de las I.F.; después se hace un análisis estadístico global de su comportamiento; y por último, el análisis individual de cada uno de los títulos.

1.1. PROCEDIMIENTO PARA ESTABLECER LAS INVERSIONES FORZOSAS Y SANCIONES POR SU INCUMPLIMIENTO.*

En los apartes siguientes se presenta la metodología establecida para calcular el monto correspondiente a cada una de las inversiones forzosas del sistema bancario, vigentes a diciembre 31 de 1987, lo mismo que las sanciones que se imponen por su incumplimiento.

1.1.1. Bonos Agrarios "Clase L" -Ley 90 de 1948. Los establecimientos bancarios deben suscribir bonos agrarios "clase L" hasta el 5% del promedio de los saldos diarios

---

*Tomado del MANUAL DE TESORERIA BANCARIA, publicación de la Asociación Bancaria de Colombia,6a y 7a.Edición 1986-1987.

que durante cada mes registren las exigibilidades a la vista y antes de 30 días en moneda legal.

Inversión requerida en
= B x 5%
Bonos Ley 90 de 1948.

Donde "B" es lo que se conoce como la "Base de marcación de la Inversión" y en este caso particular, corresponde al promedio sobre los días hábiles, de los saldos que registren las exigibilidades a la vista y antes de 30 días en moneda legal durante cada mes calendario.

De acuerdo con la Superintendencia Bancaria (circular DAB-025 de 1982), los siguientes rubros del balance conforman la "Base de Marcación" de esta inversión :

SB-1 renglón 02 : Depósitos en cuenta corriente.

SB-1 renglón 12 : Depósitos a la vista.

SB-1 renglón 22 : Depósitos a término antes de 30 días.

SB-1 renglón 32 : Depósitos de otros bancos del país antes de 30 días.

SB-1 renglón 52 : Otros depósitos y exigibilidades antes

de 30 días.

Teniendo en cuenta que la "Base de Marcación" está cambiando mensualmente, los bancos están en la obligación de ajustar la inversión con la misma periodicidad, para tal efecto disponen hasta el día 20 del mes siguiente, al que se tomó como base, para hacer el correspondiente ajuste.

El valor de la inversión que han mantenido los bancos que tienen esta obligación, la registrarán en el anexo 5 renglón 1 del balance bancario, o anexo de inversiones, bajo la denominación Bonos Agrarios Clase "L" Ley 90/48".

Estos Bonos Agrarios clase "L" serán adquiridos en la sección fiduciaria de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, a su vez se encuentran exentos de esta disposición el Banco Ganadero (Ley 26/59), el Banco Popular (Ley 49/59) y el (Decreto-Ley 427/66) y por supuesto la Caja Agraria (Ley 33/71).

Sanciones:

Esta disposición esta controlada y verificada por la Superintendencia Bancaria, lo cual se hace a través del informe, que para tal efecto, le rinde la entidad

beneficiada y en el caso concreto, la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero.

En el momento en que se llegue a detectar que el total requerido de inversión forzosa no se mantuvo cubierto durante todo el mes, por ajustes insuficientes o porque no se sustituyeron oportunamente los bonos vencidos, será considerado el faltante como "defecto del encaje no compensable", durante los días del mes en los que se registre incumplimiento en el monto requerido de inversión.

Por "defecto del encaje no compensable", se entiende que el banco estará desencajado y por lo tanto se verá abocado a las sanciones que para tal efecto se han establecido.

Si se llegare a comprobar que durante esos días el banco presentó defectos en su situación de encaje y además defectos en la inversión de "bonos agrarios clase L" (Ley 90/48), los dos defectos deberán sumarse para determinar el defecto definitivo.

Actualmente los defectos definitivos diarios son castigados con una sanción pecuniaria a favor del tesoro nacional, correspondiente al 2.5% mensual sobre el total

de los días hábiles del respectivo mes (Resolución J.M. 48/81). Para determinar el monto diario a que se hará acreedor el establecimiento bancario, originado por un defecto en la inversión de que trata la Ley 90/48, se utilizará la siguiente formula:

$$s = \frac{D \times 2.5\%}{A}$$

Donde "S" es el valor de la sanción por cada día de defecto en la inversión (Ley 90/48), "D" es el valor del defecto en la inversión registrada en un día determinado y "A" es el número de días hábiles en el respectivo mes.

1.1.2. Bonos Nacionales de Deuda Interna - Ley 21/63. Esta I.F. que deben realizar los establecimientos bancarios asciende al 5% de los depósitos a la vista y antes de 30 días en moneda legal y extranjera.

Inversión requerida en
Bonos Ley 21/63 $= B \times 5\%$

En donde "B" como ya se había determinado es la "base de marcación" de la inversión. La inversión se establece por periodos trimestrales de conformidad a las cifras

que registren los balances en los meses de Enero, Abril, Julio y Octubre de cada año. Es decir la "base de marcación" de la inversión está conformada por el saldo de los depósitos a la vista y antes de treinta días en moneda legal y extranjera registrado el último día de los meses mencionados anteriormente.

Según lo establecido en la circular DAB-057 de 1978 expedida por la Superintendencia Bancaria, hacen parte de la "base de marcación" de esta inversión los siguientes depósitos:

SB-1 renglón 02 : Depósitos en cuenta corriente.

SB-1 renglón 12 : Depósitos a la vista.

SB-1 renglón 22 : Depósitos a término antes de 30 días.

SB-1 renglón 32 : Depósitos de otros bancos del país antes de 30 días.

Anexo 1 renglón 04 : Depósitos de bancos del exterior antes de 30 días.

SB-1 renglón 62 : Depósitos en cuenta corriente en moneda extranjera reducidos a moneda legal.

SB-1 renglón 72 : Depósitos a la vista en moneda extranjera reducidos a moneda legal.

SB-1 renglón 82 : Depósitos a término antes de 30 días en moneda extranjera reducidos a moneda legal.

Esta I.F. debe ajustarse de acuerdo a la variación de la "base de marcación", para lo cuál los establecimientos bancarios, disponen hasta el día 20 del mes siguiente, al trimestre que se tome como base para hacer el respectivo ajuste. Es decir que el término vencería el día 20 de los meses de Febrero, Mayo, Agosto y Noviembre, según el caso.

El monto de esta inversión se registrará en el anexo 5 renglón 2 del balance de los bancos comerciales, o anexo de inversiones como también se le denomina, bajo el título "Bonos Nacionales de Deuda Interna" Ley 21 de 1963.

La adquisición de estos bonos deberá realizarse en la sección fiduciaria del Banco de la República. Se encuentran eximidos de hacer esta I.F. el Banco Ganadero (Ley 26/59), el Banco Popular (Ley 19/59 y Decreto-Legislativo 427/66) y la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero (Ley 33/71).

Sanciones:

Según el artículo 6 del decreto 2329 de 1965, los establecimientos o entidades que no cumplan con las I.F. se verán obligados a pagar al tesoro Nacional, una cuantía o monto, la cual fué establecida por la Superintendencia Bancaria en el 3.75% del defecto en la inversión por cada mes o fracción.

1.1.3. Nuevos Bonos de Vivienda Popular del I.C.T. (decreto 3728 de 1982). Se determinó que los establecimientos bancarios deben mantener como inversión forzosa el 10% de sus depósitos de ahorros en "Nuevos Bonos de Vivienda Popular" del I.C.T. de acuerdo con la circular número 50 de 1983 de la Superintendencia Bancaria esta inversión no es compensable con otras inversiones. El monto de esta inversión requerida se determina de la siguiente manera:

Inversión Requerida en
Nuevos Bonos del I.C.T. = B x 10%

En donde "B" es considerada como la "base de marcación" de la inversión, lo cual corresponde al promedio de los saldos que durante los días hábiles de cada mes registren los depósitos de ahorro. El promedio de este

rubro debe registrarse en la parte inferior del anexo 7, del balance de los establecimientos bancarios, circular número 50 de 1983 expedida por la Superintendencia Bancaria. La "base de marcación" de esta inversión está conformada por este rubro :

SB-1 renglón 182 : Depósitos de ahorro.

Debido a que la "base de marcación" cambia mensualmente, los bancos deben ajustar dicha inversión con la misma periodicidad. El ajuste en la inversión debe hacerse el día 20 del mes siguiente al que se tomó como base y deberá mantenerse hasta el día 19 del mes siguiente (Circular 50/83).

El rubro que los bancos han mantenido en estos títulos los deberá registrar en el anexo 5 renglón 51 del balance presentado por los establecimientos bancarios, este registro llevará el nombre de "Nuevos Bonos de Vivienda Popular". Los excesos de esta I.F. sobre el monto requerido será considerada voluntaria y se deberá registrar este monto en el anexo y renglón que la Superintendencia determine.

La adquisición de estos bonos se debera hacer en el Departamento de tesorería del Instituto de Crédito Terri-

torial.

Los establecimientos financieros que se encuentren excluidos de realizar esta inversión son : La Caja Social de Ahorros mediante los decretos 2176 de 1977 y 894 de 1981, y la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero según decretos 708 de 1976 y 197 de 1984 y resolución número 32 de 1972, expedida por la Junta Monetaria.

Los establecimientos financieros que no cumplan con esta disposición se verán sancionados con las mismas establecidas para los "Bonos Ley 90/48.

Es decir que para determinar la sanción diaria de los establecimientos financieros, que teniendo la obligación de dar cumplimiento a esta disposición no lo hicieren, se deberá utilizar el siguiente procedimiento.

$$S = \frac{D \times 2.5\%}{A}$$

En donde "A" será el monto por día de defecto en la inversión, "D" es el valor del defecto registrada en un día determinado y "A" el número de días hábiles en el mes respectivo.

1.1.4. Bonos de Vivienda y Ahorro Clase "B". Al igual

que en los "Nuevos Bonos de Vivienda Popular" del I.C.T., son inversiones representativas del encaje de la sección de ahorros. Los bancos que tienen la obligación de mantener esta inversión, deberán destinar el 3.5% de los depósitos de ahorros.

El monto de inversión requerida se determinará de la siguiente forma:

Inversión requerida en Bonos de
Vivienda y Ahorro Clase "B" = B x 3.5%

La base de marcación de la inversión "B", corresponde al promedio de los saldos que durante los días hábiles de cada mes registren los depósitos de ahorro. Un solo rubro será el responsable de la "base de marcación" de esta inversión:

SB-1 renglón 182 : Depósitos de Ahorros.

Como todos los anteriormente mencionados éstos también deberán ser ajustados de acuerdo a la variación que durante el mes haya tenido, y el ajuste de la inversión debe hacerse el día 20 del mes siguiente al que se tomó como base y deberá mantenerse hasta el día 19 del mes siguiente(circular 50/83). El valor de la inversión mantenida por los bancos en "Bonos de Vivienda y Ahorro

Clase B" deberá registrarse en el anexo 5 renglón 50 del balance presentado por los bancos a la Superintendencia Bancaria, el cuál llevará el título de "Bonos de Vivienda y Ahorro Clase B".

Cuando se presente exceso de esta inversión en este rubro, será considerado como inversión voluntaria, por lo tanto deberán registrarse bajo el mismo título en el mismo anexo pero en el renglón 24.

Dichos bonos deberán ser adquiridos por los bancos que tienen esta obligación, en el departamento de tesorería del Instituto de Crédito Territorial.

Dentro de las excepciones se debe tener en cuenta que el Banco Popular está obligado a mantener el 19.5%, en vez del 3.5% de los depósitos de ahorro en esta inversión, según lo establecido en el decreto 1037 de 1983. Así como también la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero no está obligada a realizar dicha inversión, lo cual se encuentra estipulado en los decretos 708 de 1976 y 197 de 1984 y la resolución número 32 de 1972, expedida por la Junta Monetaria.

El incumplimiento de esta inversión será castigada con las mismas sanciones establecidas para los bonos Ley

90/48 y en los "Nuevos Bonos de Vivienda Popular".

1.1.5. Cédulas Hipotecarias del Banco Central Hipotecario BCH. Es otra inversión representativa del encaje legal sobre los depósitos de ahorro. A la vez es considerada obligatoria de acuerdo con el decreto 3728 de 1982, el cual expresa que los bancos deben mantener el 6% de los depósitos de ahorro en cédulas hipotecarias que hasta la vigencia del decreto 2176 de 1977 haya creado el B.C.H., excepto las llamadas valorizables.

Cálculo

Inversiones Requeridas en Cédulas Hipotecarias=B x 16%

La "Base de Marcación" de la inversión será el promedio de los saldos que durante los días hábiles de cada mes calendario registren los depósitos de ahorros. El rubro de la base de marcación se registrará en el renglón 182 del SB-1.

SB-1 Renglón 182 : depósitos de ahorro.

Teniendo en cuenta que la "base de marcación" cambia mensualmente, los bancos deberán hacer el ajuste correspondiente el día 20 del mes siguiente al que se tomó

como base y se mantendrá hasta el día 19 del mes que le sigue (circular 50/83). Posteriormente con el fin de facilitar el cálculo y control de la inversión, la Superintendencia Bancaria determinó, que a partir de Julio de 1983 se debería registrar esta inversión en la parte inferior del anexo 7 (circular externa DAB 50/83), realizando el registro diario en el anexo 7A. Esta inversión no puede ser compensable entre sí, como tampoco con ningún otro disponible ya sea efectivo o inversión.

El valor de la inversión mantenida por el banco de cédulas del B.C.H. se registrará en el anexo 5 renglón 44 hasta por el monto requerido. Los excesos de la inversión sobre el monto requerido se contabilizarán en el renglón 25 del mismo anexo como inversión voluntaria y estarían sujetos a la I.F. de que trata la Ley 5 de 1973.

La adquisición de las cédulas hipotecarias se deberá hacer en la sección fiduciaria del B.C.H. Se encuentran excluidos de hacer esta inversión el Banco Popular según decreto 1037 de 1983 que fija el encaje sobre los depósitos de ahorro para este banco, y la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, decretos 708/76, 197/84 y Resolución de la Junta Monetaria 32/72.

Las sanciones para quienes incumplan con esta inversión son las establecidas para el caso de los defectos de inversión en Bonos Ley 90/48, en Nuevos Bonos de Vivienda Popular y en Bonos de Vivienda y Ahorro "clase B" del Instituto de Crédito Territorial.

1.1.6. Títulos de Fomento Agropecuario Clase "A" (Ley 5a. de 1973). A diferencia de las I.F. analizadas y vigentes al término del estudio, en las cuales la base de marcación está constituida por renglones que pertenecen al pasivo, en particular depósitos y exigibilidades, la inversión en títulos del Fondo Financiero Agropecuario (F.F.A.P) se establece sobre las operaciones activas, en particular las colocaciones.

La Ley 5 de 1973 faculta a la Junta Monetaria para que establezca el porcentaje que los bancos deben mantener en Títulos de Fomento Agropecuario clase "A", dentro del límite del 15% al 25% de las colocaciones. Es así que de acuerdo a la resolución número 56/77 se determinó que los bancos deberán invertir el 16.5% de sus colocaciones en moneda legal y extranjera en los títulos mencionados anteriormente. Para establecer su monto se utilizará la siguiente fórmula:

Inversión requerida en Títulos del F.F.A.P. = (C-D) x 16.5%

En donde "C" es el promedio diario, durante el trimestre de las colocaciones y "D" es el promedio diario durante el trimestre, de las deducciones.

De acuerdo, con la Junta Monetaria las colocaciones están conformadas por los siguientes rubros del balance :

Inversiones Voluntarias

SB-1 renglón 171 : Inversiones voluntarias sección comercial (incluye inversiones en el exterior; excluye inversiones en títulos de la F.E.N.)

SB-1 renglón 181 : Inversiones voluntarias sección de ahorros.

Préstamos

SB-1 renglón 211 : Sección comercial - Descontados.

SB-1 renglón 221 : Sección comercial - Otros.

SB-1 renglón 231 : Sección ahorros - Descontados.

SB-1 renglón 241 : Sección Ahorros - Otros.

SB-1 renglón 251 : Deudores varios M/L descubiertos en cuenta corriente.

SB-1 renglón 261 : Deudores varios M/L por créditos sobre el interior utilizados.

SB-1 renglón 271 : Deudores varios M/L por otros deudores.

SB-1 renglón 281 : Deudores varios M/E reducidos a M/L.

SB-1 renglón 291 : Deudas oficiales con más de un año de vencidas.

SB-1 renglón 301 : Deudas de dudoso recaudo con garantía real.

SB-1 renglón 311 : Deudas de dudoso recaudo con garantía personal.

SB-1 renglón 321 : menos: abonos recibidos para aplicar a obligaciones al cobro.

SB-1 renglón 331 : menos: provisión para deudas de dudoso recaudo.

SB-1 renglón 361 : préstamos resolución J.M. 31/84.

SB-1 renglón 371 : préstamos resolución J.M. 21/83.

SB-1 renglón 421 : Deudas de dudoso recaudo Circular S.B.59/84.

En relación con las deducciones, exiten algunas operaciones que no marcan Ley 5a. como por ejemplo, los préstamos a través del F.F.A.P., F.F.I., F.I.P.., el 40% de los préstamos con recursos de Proexpo, los préstamos para capital de trabajo con recursos de C.D.T´S (Res.J.M. 10/80), el 50% de las deudas oficiales con más de un año de vencidas, los préstamos Res. J.M. 31/84 entre otros.

Con el fin de establecer un control adecuado de esta inversión la Superintendencia Bancaria creó el anexo 5A (circular externa D.A.B 138/80), el cual debe enviarse mensualmente junto con el balance consolidado, en este anexo deben registrarse para cada día hábil del mes las colocaciones, las deducciones y lo que se conoce como "base" que corresponde a la diferencia entre el total de colocaciones y el total de deducciones. Los bancos y entidades obligadas a hacer esta inversión deben de ajustarla trimestralmente debido a que la "base de marcación" esta cambiando, para lo cual cuentan hasta el día 20 del mes siguiente, al trimestre que se tomó

como base.

Es importante anotar que la inversión de estos títulos debe permanecer inmodificable durante los tres meses siguientes al que se tomó como base; por lo tanto, deben de sustituirse aquellos títulos que se venzan durante este lapso. Esta inversión se deberá registrar en el anexo 5 renglón 8 del balance bancario, con el nombre de "Títulos de Fomento Agropecuario Ley 5 de 1973", los cuales se adquirirán en la sección fiduciaria del Banco de la República.

La Ley 5a. eximió al Banco Ganadero y a la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero de realizar esta inversión, así como también al Banco Cafetero si éste destina no menos del 50% de sus colocaciones al sector agropecuario y no menos del 10% adicional a otras actividades de fomento.

El incumplimiento de parte de las entidades que esten obligadas a realizar esta I.F., le acarreará una sanción que asciende al 3.75% del defecto de la inversión por cada mes o fracción de mes.

1.1.7. Bonos Clase "A" del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras. Los bancos fueron obligados a consti-

tuir esta inversión por la Ley 117 de 1985, con el objeto de canalizar recursos hacia este fondo. El monto de esta inversión se obtendrá calculando el 0.5% de las exigibilidades a la vista y a término, excepto las originadas en la emisión de Certificados de Depósitos a Término. Su cálculo será:

Inversiones Requeridas en Bonos Clase "A" del Fondo de Garantías = B x 0.5%

Donde "B" corresponde a las exigibilidades a la vista y a término registradas en el balance consolidado a 31 de diciembre del año anterior. Esta inversión se debe ajustar al comienzo de año y mantenerse constante hasta el final del mismo, excepto si se presenta una disminución de las exigibilidades que las coloque por debajo del nivel de marcación de la inversión, caso en el cual los bonos podrán ser readquiridos por el fondo o ser vendidas a otra entidad financiera.

El monto de la inversión se registrará en el renglón 53 del anexo de inversiones A-5. Su adquisición se hará en la sección fiduciaria del Banco de la República.

1.1.8. Bonos Clase "B" del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras. En aplicación de la Ley 117 de 1985,

la Junta Monetaria determinó que la inversión obligatoria sobre las exigibilidades originadas en la expedición de certificados de depósito a término, se constituyera en bonos "Clase B" del Fondo de Garantías, en una cuantía equivalente al medio punto de los C.D.T'S, emitidos al 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

La inversión de estos bonos también es computable como disponible del encaje hasta en medio punto del encaje legal sobre C.D.T´S. La parte del encaje que no alcance a ser cubierto con la inversión en los bonos clase "A", podrá conformarse con inversión en Títulos de Crédito Nominativo de la resolución 39 de 1978.

El monto invertido en los bonos clase "B" será contabilizado en el renglón 49 del anexo de inversiones (A-5). Para efectos de su contabilización como disponibilidad del encaje debe aumentarse en la columna 9 del anexo 7A. Las instituciones financieras que deban hacer esta inversión, la podrán adquirir en la sección fiduciaria del Banco de la República.

1.2. EVOLUCION GENERAL

En este aparte si inicia con la definición conceptual de cada una de las inversiones y posteriormente se conti-

nua con la evolución estadística de los grandes agregados de las mismas.

1.2.1. Conceptos Básicos. El sistema Bancario tiene tres tipos de inversiones, a saber: Voluntarias, del Encaje y Forzosas. A continuación se hace la definición de cada una de ellas.

1.2.1.1. Inversiones Voluntarias. Las inversiones voluntarias tal como su nombre lo indica, son opcionales para el sistema bancario, lo que significa que pueden o no realizarlas. Las normas que regulan estas inversiones son el artículo 85, ordinal 7 de la Ley 45 de 1923, que expresa:

> Todo establecimiento Bancario organizado de conformidad con esta Ley, tendrá las siguientes facultades, con sujeción a las restricciones y limitaciones impuestas por las Leyes:.....
>
> 7. Comprar, poseer y vender toda clase de obligaciones que devenguen intereses, emitidas por el Gobierno de Colombia, por los Departamentos o por los Municipios pero no podrá comprar tales obligaciones cuando los intereses y amortización de ellas estén atrasadas.1

y el ordinal a) del artículo 23 de la Ley 7 de 1973

---

1 DIARIO OFICIAL, Número 19137 de Agosto 6 de 1923 p.262.

que faculta a la Junta Monetaria para:

> Fijar, variar y reglamentar el encaje legal de los bancos, cajas de ahorro, corporaciones financieras, y, en general, de todas las entidades que reciben depósitos a la vista o a término establecer encajes diferenciales de acuerdo con las clases de activos que se quiera fomentar o desalentar; señalar los sistemas de computo para liquidar los encajes y establecer y definir las infracciones a las normas sobre encaje, así como establecer las sanciones por el incumplimiento de las mismas.2

También autoriza a los bancos la realización de determinado porcentaje de crédito en operaciones convenientes para estimular el desarrollo de la economía a través de la suscripción de acciones, bonos o valores de institutos especializados públicos o privados.

Entre las restricciones a estas inversiones se encuentra que las inversiones en títulos emitidos por las empresas industriales no deben sobrepasar el 10% del capital pagado y reserva legal del respectivo banco : mientras que en las obligaciones emitidas por el Estado no tiene límite alguno. Por otro lado, las inversiones en moneda extranjera, tanto en títulos de renta variable como de renta fija deben contar con la aprobación de la Superintendencia Bancaria.

---

2 DIARIO OFICIAL, Número 33834 de Abril 25 de 1973.p.241.

1.2.1.2. Las Inversiones Sustitutivas del Encaje. Las inversiones sustitutivas del Encaje son las que su monto es computable como encaje. Pueden ser voluntarias, teniéndose en cuenta la discrecionalidad del sistema bancario para realizarlas o no y forzosas cuando su realización es favorable.

Entre las inversiones voluntarias sustitutivas del encaje se encuentran :

- Bonos creditarios del Fondo Financiero Industrial.

- Títulos Representativos del Fondo Vial Res.99/71

- Pagarés de Emergencia Económica Res. 65/75.

- Títulos Nominativos Res.28/84.

- Títulos de Capitalización Res.60/84.

- Títulos Crédito de Fomento Res 57/87.

- Títulos de Ahorro y Crédito Res 39/78

Entre las forzosas sustitutivas del encaje, están :

- Cédulas Hipotecarias del B.C.H.

- Documentos del I.C.T.

- Bonos de Ahorro y Vivienda Clase "B" del I.C.T.

- Nuevos Bonos de Vivienda Popular del I.C.T.

1.2.1.3. Las Inversiones Forzosas. Las I.F. son el objeto de esta investigación, corresponden a la obligatoriedad que tiene el sistema bancario de canalizar una proporción de sus recursos a financiar actividades económicas consideradas prioritarias para el desarrollo económico y social del país, pero que no ofrecen una rentabilidad financiera atrayente que impulse a los inversionistas a realizarla.

1.2.2. Evolución Estadística Global (precios corrientes). El valor total de las inversiones del sistema bancario, incluídas las obligatorias, voluntarias y del encaje (ver tabla 1), era en 1974 de $12.229.7 millones y en 1987 de $316.688.0 millones de pesos, que significó un crecimiento de 25.9 veces. Los años en que mayor fué este crecimiento fueron 1980 y 1984 y los de menor crecimiento 1977 y 1985.

A su vez, dentro de los componentes el mayor crecimiento lo registraron las inversiones voluntarias que crecieron 43.2 veces, siendo los años de mayor crecimiento 1976 y 1986 y los de menor crecimiento 1977 y 1984. Las inversiones del encaje crecieron 250.9 veces y las inversiones forzosas lo hicieron en 10.7 veces (ver tabla 2). Hay que anotar que el efecto del mayor crecimiento de las inversiones voluntarias no produce una reacción definitiva en el total debido a su relativa baja representatividad y a la contracción que significó las I.F.

En las tablas 1, 2 y 3 se representa la evolución del total de inversiones del sistema bancario entre el período de 1974 y 1987.

Se observa en la tabla 3 que al comienzo del período de estudio el mayor porcentaje de las inversiones del sistema bancario correspondía a las I.F., en efecto entre 1974 y 1978 significaron en promedio el 82.5% Luego, en el lapso que va de 1979 a 1983 se presenta un proceso descendente de estas inversiones que lo lleva a ser el 65% en el primero de los últimos años citados y el 46.5% en el último de los años citados. A partir de 1984 el promedio de participación de estas inversiones dentro del total es del 36.5%.

Correlativamente las inversiones del encaje han aumentado su participación, de un 4.2% que significaron del total en promedio para el período 1974-1978, asciende a un nivel del 23.6% para 1979-1980, continúa aumentando su participación en los años 1981-1983 con un promedio de 38.5% para localizarse en un nivel promedio de 50.8% entre 1984 y 1987, con respecto al total.

Por otro lado, la participación de las inversiones voluntarias ha sido relativamente estable, oscilando en valores que fluctúan entre el 17.5% en 1976 y el 9.6% en 1985, para un promedio de participación durante el período de estudio de 13.6%.

De la descripción hecha sobre los componentes de las inversiones bancarias, relativas a su crecimiento y participación por grupos, puede concluirse en una primera instancia que la política económica del Estado dirigida a regular el sistema bancario, produjo una moderada liberación de este sistema. En efecto, hubo mayor discrecionalidad para canalizar recursos, de ahí el mayor crecimiento de las inversiones voluntarias. Pero a su vez la aceleración del crecimiento de las inversiones del encaje se explica por la traslación de inversiones forzosas a este rubro, constituyendose en la figura de I.F. del encaje.

TABLA 1. Evolución de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Corrientes

(Miles de Pesos)

INVERSIONES FORZOSAS	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
I. SOBRE DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES							
Bonos agrar. clase "L" Ley 90/48	$1.311.778	$1.621.401	$2.228.121	$2.543.841	$3.651.593	$4.415.071	$5.482.625
Bon.Nales Deuda Int.Ley 21/63	$1.362.026	$1.700.796	$2.224.018	$2.632.080	$2.580.352	$2.643.651	$3.190.163
Bonos Fondo Vial Nal	$31.944						
Bonos de Financiamiento Presupuestal							
Certificados Electricos Valorizables							
Bonos IFI Ley 20 de 1979						$11.435	$154.718
SUBTOTAL	$2.705.747	$3.322.196	$4.452.138	$5.175.920	$6.231.945	$7.070.156	$8.827.506
II. SOBRE DEP.SECCION AHORROS							
Decr.1691/60 Art.10 ced.BCH-b)	$91.611	$99.405	$86.769	$83.449	$72.185		
Bonos Vivienda y Ahorro ICT-c)	$323.748,	$278.807	$254.955	$230.163	$201.196		
Bonos Agrarios "FOG" d)	$126.060	$100.370	$84.955	$68.355	$51.515		
Fincas para parcelas Ley 20/59 d)	$1.169	$1.049	$1.043	$1.026	$527		
Bonos Nales Consolidados e)	$1.064	$1.690	$0	$0	$0		
Bonos Desarrollo Económico e)	$53.088	$45.733	$42.272	$33.627	$25.315		
Bonos Entid.Derecho Público e)	$180.615	$121.791	$119.446	$99.643	$91.410		
Bonos Agr.Clase " " f)	$5.041	$919	$1.026	$1.771	$441		
Bonos Industriales BCH f)	$1.299	$2.200	$1.085	$540			
Bonos Ind.Corp.Finan. f)	$122.850	$102.411	$73.634	$48.931	$35.783		
Inversiones g)	$39.159	$21.363	$84.313	$18.377	$15.125		
Bonos Corp.Finan.Dec.1590/72	$145.152	$136.417	$124.571	$111.558	$101.754		
Bon.Viv.y Ahorro ICT Dec.2218/72	$834.431	$845.961	$802.398	$780.210	$852.927		
Bon.Desarr.Econ.Dec.2075/72	$2.464	$2.228	$105	$52	$109		
Cedulas Hipotecarias BCH-Encaje	$1.551.632	$1.989.742	$2.340.583	$2.883.121	$3.897.699		
Decretos 1691/60,1590,1994,2218/72						$920.757	$756.868
SUBTOTAL	$3.479.382	$3.750.085	$4.017.155	$4.360.823	$5.345.986	$920.757	$756.868
III. DE GTIA LEY 45/23 ARTS. 84 Y 106							
Inversiones en Céd.hip.-BCH	$667	$702	$1.093	$1.081	$941	$1.624	$1.454
Acciones Paz del Rio Bonos ICT						$3.601	$2.922
SUBTOTAL	$667	$702	$1.093	$1.081	$941	$5.225	$4.376

Continuación...

TABLA 1. Evolución de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Corrientes (Miles de Pesos)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
IV. DE CARACTER TRIBUTARIO							
Ley 81/60 -Cédulas BCH	$40.121	$41.478	$40.991	$24.963	$19.885		
Ley 81/60 -Bonos ICT	$2.417	$2.490	$2.196	$1.445	$1.110		
Bonos Decreto 2424/65	$423	$131	$69	$62	$57		
Acciones de Paz del Rio	$302	$320	$320	$320	$292		
SUBTOTAL	$43.261	$44.419	$43.576	$26.789	$21.345	$0	$0
V.OTRAS DISPOSIC./SOBRE COLOCACIONES							
Tit.Fondo.Finan.Agrop.Ley 5/73	$2.887.213	$4.847.128	$5.537.674	$7.681.155	$9.485.565	$11.871.012	$16.146.907
Pagarés Emergencia Económica	$1.234.468						
SUBTOTAL	$4.121.681	$4.847.128	$5.537.674	$7.681.155	$9.485.565	$11.871.012	$16.146.907
TOTAL INVERSIONES FORZOSAS	$10.350.738	$11.964.530	$14.051.637	$17.245.768	$21.085.781	$19.867.151	$25.735.656
VI. VOLUNTARIAS							
Acciones Almac. Grales de Dep.	$242.515	$309.708	$411.621	$510.963	$634.542	$779.097	$920.150
Acciones BCH	$40.503	$41.870	$44.086	$46.740	$49.700	$51.203	$53.009
Acciones Corp.Financieras	$455.199	$521.213	$601.567	$816.850	$1.075.400	$1.251.501	$1.963.888
Acciones Corp. Ah. y Viv.	$132.216	$160.919	$213.262	$277.952	$385.616	$502.256	$629.012
Acc. y Bonos de Coop.,Clubes etc.	$79.011	$82.941	$567.044	$306.337	$1.445.148	$836.440	$871.377
Bonos BIRF	$2.881	$1.539	$1.381	$1.381	$2.328		
Bon. y Tit.FFA ,FFI , FFDU	$753	$212.000	$194.000				
Bon. Ind. Corp. Financ.	$601	$10.116	$12.988	$22.306	$17.587	$117.228	$153.572
Bonos Viv. y Ahorro ICT	$280	$15.610	$18.216	$18.831	$31.692	$30.782	$45.985
Cédulas Hipotecarias	$20.248	$18.346	$22.195	$60.904	$10.126	$32.868	$78.824
Certificados Abono Tributario	$40.760	$3.422	$16.041	$194			
Documentos Deuda Pública	$44.666	$68.010	$62.105	$36.511	$6.294	$11.566	$5.359
Títulos de Participación	$126.984	$232.349	$775.894	$50	$50	$7.559	$112.884
Acciones Banco de la República						$430	$4
Bonos Cafeteros							
Títulos de Ahorro Cafetero						$625	$974.951
Pagarés Sem.Emergencia Económica							$356.467
Títulos Res.39/78						$263.326	

Continuación...

TABLA 1. Evolución de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Corrientes (Miles de Pesos)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Inversiones en Cdts y T.A.N						$7.032	
Otras Inversiones							
Bonos convert.en acciones							
Títulos de Capital.Financ.							
Compra de Cartera Circ.161/79						$414.549	$599.362
SUBTOTAL	$1.186.617	$1.678.040	$2.940.399	$2.099.018	$3.658.483	$4.306.461	$6.764.844
VII. DE LA SECCION DE AHORROS							
Créditos Hipotecarios "UPAC"	$60.837	$44.910	$56.000				$25.000
Valores de Renta Fija	$10.384	$52.281	$144.479	$164.911	$178.420	$211.851	$21.388
Pag.Semes.Energ.Económica	$19.094						
SUBTOTAL	$90.314	$97.190	$200.479	$164.911	$178.420	$211.851	$46.388
TOTAL INVERSIONES VOLUNTARIAS	$1.276.931	$1.775.230	$3.140.879	$2.263.930	$3.836.904	$4.518.312	$6.811.232
VIII. DEL ENCAJE							
Cédulas Hipotecarias B.C.H.						$5.208.234	$6.739.989
Documentos I.C.T.	$254.938	$339.124	$431.381	$527.473	$534.246	$986.212	$614.096
Tít.FFI Bonos Creditarios	$1.508	$6.469	$5.663	$10.811	$5.362	$4.870	$3.553
T.Repr.F.Vial R.99/71 Art.2 y 3	$345.539	$313.281	$363.285	$204.707	$92.912		
Pagarés Ener.Econ.Res 65/75		$185.915	$880				
PAS-Res 65/75 J.M.							
Títulos de Ahorro y crédito Res.39/78							$4.474.390
Bonos de Ahorro y Viv.Clase "B"							$99.385
Nvos.Bonos de Viv.Pop.I.C.T. Res 84/82							
Títulos Nominativos Resol.28/84							
Títulos de Capit. Res 60/84							
Títulos Crédito de Fomento Res.57/87							
TOTAL INVERSIONES DEL ENCAJE	$601.985	$844.789	$801.209	$742.992	$632.520	$6.199.316	$11.931.412
TOTALES	$12.229.655	$14.584.549	$17.993.725	$20.252.689	$25.555.204	$30.584.778	$44.478.300

FUENTE : Revista de la Superintendencia Bancaria 1974-1987

Continuación...

TABLA I. Evolución de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Corrientes (Miles de Pesos)

INVERSIONES FORZOSAS	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
I. SOBRE DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES							
Bonos agrar.clase "L" Ley 90/48	$6.671.710	$7.219.725	$8.473.020	$9.780.372	$12.973.280	$16.949.895	$22.578.642
Bon.Nales Deuda Int.Ley 21/63	$4.442.623	$5.406.679	$9.149.900	$10.484.257	$13.815.397	$18.438.475	$23.362.119
Bonos Fondo Vial Nal							
Bonos de Financiamiento Presupuestal					$334.396	$314.794	$313.707
Certificados Electricos Valorizables			$232.785	$253.770	$1.359.134	$1.537.718	$1.759.922
Bonos IFI Ley 20 de 1979	$137.061	$140.918	$152.027	$149.130	$190.282	$86.533	$135.287
SUBTOTAL	$11.251.393	$12.767.321	$18.007.732	$20.667.529	$28.672.489	$37.327.415	$48.149.677
II. SOBRE DEP.SECCION AHORROS							
Decre.1691/60 Art.10 ced.BCH-b)							
Bonos Vivienda y ahorro ICT-c)							
Bonos agrario "FOG" d)							
Fincas para parcelas Ley 20/59 d)							
Bonos Nales Consolidados e)							
Bonos Desarrollo Económico e)							
Bonos Entid. Derecho Público e)							
Bonos Agr. Clase " " f)							
Bonos Industriales BCH f)							
Bonos Ind. Corp. Finan. f)							
Inversiones g)							
Bonos Corp. Finan. Dec.1590/72							
Bon. Viv. y Ahorro ICT Dec. 2218/72							
Bon. Desarr.Econ. Dec. 2075/72							
Cedulas Hipotecarias BCH- Encaje							
Decretos 1691/60, 1590, 1994, 2218/72	$645.843	$579.868	$488.644	$451.703	$398.832	$313.072	$280.724
SUBTOTAL	$645.843	$579.868	$489.644	$451.703	$398.832	$313.072	$280.724
III. DE GTIA LEY 45/23 ARTS. 84 Y 106							
Inversiones en Céd. Hip. -BCH	$1.426	$1.709	$1.067	$2.076	$1.814	$2.063	$2.078
Acciones Paz del Rio Bonos ICT	$29.000	$2.445	$3.003	$1.143	$659	$237	$52
SUBTOTAL	$30.426	$4.154	$4.070	$3.218	$2.473	$2.300	$2.129

Continuación...

TABLA 1. Evolución de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Corrientes (Miles de Pesos)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
IV. DE CARACTER TRIBUTARIO							
Ley 81/60 -Cédulas BCH							
Ley 81/60 -Bonos ICT							
Bonos Decreto 2424/65							
Acciones de Paz del Rio							
SUBTOTAL	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0
V. OTRAS DISPOSIC./SOBRE COLOCACIONES							
Tit.Fondo. Finan.Agrop.Ley 5/73	$20.147.568	$22.305.049	$33.091.363	$35.559.252	$43.757.991	$50.212.680	$62.082.018
Pagarés Emergencia Económica							
SUBTOTAL	$20.147.568	$22.305.049	$33.091.363	$35.559.252	$43.757.991	$50.212.680	$62.082.018
TOTAL INVERSIONES FORZOSAS	$32.075.231	$35.656.392	$51.592.809	$56.681.702	$72.831.786	$87.855.466	$110.514.548
VI. VOLUNTARIAS							
Acciones Almac.Grales de Dep.	$1.117.453	$1.363.885	$1.655.293	$1.744.187	$1.778.124	$2.291.954	$2.885.862
Acciones BCH	$52.477	$51.442	$51.442	$51.442	$54.635	$54.636	$55.146
Acciones Corp.Financieras	$2.433.420	$3.098.887	$3.294.323	$3.322.902	$4.489.848	$5.509.317	$4.415.600
Acciones Corp.Ah.y Viv.	$866.071	$1.359.333	$1.591.450	$1.757.573	$2.059.788	$2.670.844	$1.865.664
Acc. y Bonos de Coop., Clubes etc.	$1.123.823	$1.311.352	$1.251.913	$1.278.528	$1.217.388	$1.639.641	$2.091.689
Bonos BIRF						$11.271	$70.280
Bon. y Tit.FFA ,FFI , FFDU	$14.252	$5.056	$1.637.940	$1.346.541	$7.687	$2.782	$3.232
Bon. Ind. Corp. Financ.	$554.287	$503.058	$961.249	$676.505	$411.266	$417.306	$1.433.707
Bonos Viv. y Ahorro ICT	$39.914	$74.916	$96.780	$135.633	$125.968	$142.174	$938.346
Cédulas Hipotecarias.	$120.519	$90.029	$79.859	$644.491	$111.901	$101.961	$244.496
Certificados Abono Tributario	$40			$2.526	$2.526	$3.958	$32.242
Documentos Deuda Pública	$874.347	$729.494	$920.587	$764.875	$521.103	$750.197	$815.396
Títulos de Participación	$1.212.642	$608.070	$229.616	$616.988	$444.165	$7.633.165	$26.108.237
Acciones Banco de la República	$4	$4	$4	$4	$4	$4	$4
Bonos Cafeteros		$59.970					
Títulos de Ahorro Cafetero	$376.285		$1.481.861			$463.884	$2.890.916
Pagarés Sem.Emergencia Económica					$128	$0	
Títulos Res 39/78		$89.158	$711.245	$469.006	$201.958	$333.750	$477.399

Continuación...

TABLA 1. Evolución de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Corrientes. (Miles de Pesos)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Inversiones en Cdts y T.A.N.	$3.752	$466.745	$15.738	$3.241	$2.924	$5.808	$44.723
Otras Inversiones	$13.098	$34.975			$94.885	$2.043.978	$4.037.242
Bonos Convert.en acciones	$19.377		$34.975	$20.598	$236.856	$3.403.999	$3.712.255
Títulos de Capital. Financ.				$157.268	$536.839	$501.960	$9.651
Compra de Cartera Circ.161/79	$391.860	$1.118.062	$474.808	$856.584	$3.476.285	$2.867.525	$1.075.332
SUBTOTAL	$9.213.621	$10.964.434	$14.489.084	$13.851.894	$15.774.278	$30.850.092.	$53.207.417
VII. DE LA SECCION DE AHORROS							
Créditos hipotecarios "UPAC"			$125.000		$1.500		
Valores de Renta Fija	$8.381	$641.321	$1.765.706	$1.574.391	$1.470.383	$3.999.902	$1.901.554
Pag.Semes.Energ.Económica							
SUBTOTAL	$8.381	$641.321	$1.890.706	$1.574.391	$1.471.883	$3.999.902	$1.901.554
TOTAL INVERSIONES VOLUNTARIAS	$9.222.003	$11.605.756	$16.379.789	$15.426.285	$17.246.160	$34.849.994	$55.108.972
VII. DEL ENCAJE							
Cédulas Hipotecarias B.C.H.	$6.996.387	$8.083.511	$9.942.477	$11.609.814	$14.730.467	$23.637.827	$27.724.407
Documentos ICT.	$1.385.976	$1.810.926	$2.771.576	$3.469.249	$4.672.418	$6.568.126	$8.574.857
Tít.FFI Bonos Creditarios	$1.752	$2.694	$4.980	$1.172	$1.137	$703	$8
T.Repr.F.Vial R.99/71 Art.2 y 3		$12.492.061					
Pagarés Ener.Econ. Res 65/75							
PAS -Res 65/75 J.M.						$920.000	$920.000
Títulos de Ahorro y crédito Res.39/78	$9.986.506	$12.492.061	$16.354.198	$21.044.395	$29.194.765	$39.323.476	$46.306.537
Bonos de Ahorro y Viv.Clase "B"	$2.005.475	$1.810.963	$2.471.944	$2.964.946	$3.898.319	$5.851.667	$6.854.526
Nvos.Bonos de Viv.Pop. I.C.T. Res.84/82	$0		$5.699.531	$6.896.465	$9.014.109	$13.666.794	$19.079.728
Títulos Nominativos Resol. 28/84				$1.305.621	$1.078.378	$1.959.751	$2.119.928
Títulos de Capit. Res 60/84			$5.699.531	$18.721.777	$27.705.350	$35.842.218	$36.313.792
Títulos Crédito de Fomento Res. 57/87				$20.027.398			$3.170.687
TOTAL INVERSIONES DEL ENCAJE	$20.376.096	$36.692.216	$42.944.238	$86.040.837	$90.294.943	$127.770.561	$151.064.470
TOTALES	$61.673.330	$83.954.365	$110.916.836	$158.148.825	$180.372.889	$250.476.021	$316.687.990

FUENTE :Revista de la Superintendencia Bancaria 1974-1987

TABLA 2. Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a precios corrientes. Año Base 1974

INVERSIONES FORZOSAS	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
I. SOBRE DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES							
Bonos agrar. clase "L" Ley 90/48	100.0%	123.6%	169.9%	193.9%	278.4%	336.6%	418.0%
Bon. Nales Deuda Int. Ley 21/63	100.0%	124.9%	163.3%	193.2%	189.4%	194.1%	234.2%
Bonos Fondo Vial Nal	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos de Financiamiento Presupuestal							
Certificados Electricos Valorizables							
Bonos IFi Ley 20 de 1979							
SUBTOTAL	100.0%	122.8%	164.5%	191.3%	230.3%	261.3%	326.3%
II. SOBRE DEP.SECCION AHORROS							
Decr. 1691/60 Art. 10 ced. BCH-b)	100.0%	108.5%	94.7%	91.1%	78.8%	0.0%	0.0%
Bonos vivienda y Ahorro ICT-c)	100.0%	86.1%	78.8%	71.1%	62.1%	0.0%	0.0%
Bonos Agrarios "FOG" d)	100.0%	79.6%	67.4%	54.2%	40.9%	0.0%	0.0%
Fincas para parcelas Ley 20/59 d)	100.0%	89.7%	89.2%	87.7%	45.1%	0.0%	0.0%
Bonos Nales Consolidados e)	100.0%	158.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Desarrollo Económico e)	100.0%	86.1%	79.6%	63.3%	47.7%	0.0%	0.0%
Bonos Entid. Derecho Público e)	100.0%	67.4%	66.1%	55.2%	50.6%	0.0%	0.0%
Bonos Agr. Clase " " f)	100.0%	18.2%	20.4%	35.1%	8.8%	0.0%	0.0%
Bonos Industriales BCH f)	100.0%	169.4%	83.5%	41.5%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Ind. Corp. Finan. f)	100.0%	83.4%	59.9%	39.8%	29.1%	0.0%	0.0%
Inversiones g)	100.0%	54.6%	215.3%	46.9%	38.6%	0.0%	0.0%
Bonos Corp. Finan. Dec. 1590/72	100.0%	94.0%	85.8%	76.9%	70.1%	0.0%	0.0%
Bon.Viv y Ahorro ICT Dec. 2218/72	100.0%	101.4%	96.2%	93.5%	102.2%	0.0%	0.0%
Bon. Desarr. Econ. Dec. 2075/72	100.0%	90.4%	4.2%	2.1%	4.4%	0.0%	0.0%
Cedulas Hipotecarias BCH-Encaje	100.0%	128.2%	150.8%	185.8%	251.2%	0.0%	0.0%
Decretos 1691/60,1590,1994,2218/72							
SUBTOTAL	100.0%	107.8%	115.5%	125.5%	153.6%	26.5%	21.8%
III. DE GTIA LEY 45/23 ARTS. 84 Y 106							
Inversiones en Céd. Hip. -BCH	100.0%	105.2%	163.9%	162.1%	141.0%	243.5%	218.0%
Acciones Paz del Rio Bonos ICT							
SUBTOTAL	100.0%	105.2%	163.9%	162.1%	141.0%	783.3%	655.9%

Continuación...

TABLA 2. Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a precios corrientes. Año Base 1974

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
IV. DE CARACTER TRIBUTARIO							
Ley 81/60 - Cédulas BCH	100.0%	103.4%	102.2%	67.2%	49.6%	0.0%	0.0%
Ley 81/60 - Bonos ICT	100.0%	103.0%	90.9%	59.8%	45.9%	0.0%	0.0%
Bonos Decreto 2424/65	100.0%	30.9%	16.4%	14.6%	13.6%	0.0%	0.0%
Acciones de Paz del Rio	100.0%	106.1%	106.1%	106.1%	96.7%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	100.0%	102.7%	100.7%	61.9%	49.3%	0.0%	0.0%
V.OTRAS DISPOSIC./SOBRE COLOCACIONES							
Tit.Fondo. Finan. Agrop.Ley 5/73	100.0%	167.9%	191.8%	266.0%	328.5%	411.2%	559.3%
Pagarés Emergencia Económica	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	100.0%	117.6%	134.4%	186.4%	230.1%	288.0%	391.8%
TOTAL INVERSIONES FORZOSAS	100.0%	115.6%	135.8%	166.6%	203.7%	191.9%	248.6%
VI. VOLUNTARIAS							
Acciones Almac. Grales de Dep.	100.0%	127.7%	169.7%	210.7%	261.7%	321.3%	379.4%
Acciones BCH	100.0%	103.4%	108.8%	115.4%	122.7%	126.4%	130.9%
Acciones Corp.Financieras	100.0%	114.5%	132.2%	179.4%	236.2%	274.9%	431.4%
Acciones Corp.Ah. y Viv.	100.0%	121.7%	161.3%	210.2%	291.7%	379.9%	475.7%
Acc. y Bonos de Coop.,Clubes etc.	100.0%	105.0%	717.7%	387.7%	1829.1%	1058.6%	1102.9%
Bonos BIRF	100.0%	53.4%	47.9%	47.9%	80.8%	0.0%	0.0%
Bon. y Tit.FFA, FFI, FFDU	100.0%	28159.0%	25768.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bon. Ind. Corp. Finan.	100.0%	1681.8%	2159.3%	3708.5%	2923.8%	19489.6%	25531.8%
Bonos Viv. y Ahorro ICT	100.0%	5575.0%	6505.6%	6725.4%	11318.6%	10993.7%	16423.3%
Cédulas Hipotecarias	100.0%	90.6%	109.6%	300.8%	50.0%	162.3%	389.3%
Certificados Abono Tributario	100.0%	8.4%	39.4%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
Documentos Deuda Pública	100.0%	152.3%	139.0%	81.7%	14.1%	25.9%	12.0%
Titulos de Participación	100.0%	183.0%	611.0%	0.0%	0.0%	6.0%	88.9%
Acciones Banco de la República							
Bonos Cafeteros							
Títulos de Ahorro Cafetero							
Pagarés Sem.Emergencia Económica							
Títulos Res 39/78							

Continuación...

TABLA 2 Evolución de las Inversiones del Sistema Bancario a precios corrientes. Año Base 1974

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Inversiones en Cdts y T.A.N							
Otras inversiones							
Bonos convert.en acciones							
Títulos de Capital. Financ.							
Compra de Cartera Circ.161/79							
SUBTOTAL	100.0%	141.4%	247.8%	176.9%	308.3%	362.9%	570.1%
VII. DE LA SECCION DE AHORROS							
Créditos hipotecarios "UPAC"	100.0%	73.8%	92.0%	0.0%	0.0%	0.0%	41.1%
Valores de Renta Fija	100.0%	503.5%	1391.4%	1588.2%	1718.3%	2040.2%	206.0%
Pag.Semes.Energ.Económica	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	100.0%	107.6%	222.0%	182.6%	197.6%	234.6%	51.4%
TOTAL INVERSIONES VOLUNTARIAS	100.0%	139.0%	246.0%	177.3%	300.5%	353.8%	533.4%
VIII DEL ENCAJE							
Cédulas Hipotecarias B.C.H							
Documentos ICT.	100.0%	133.0%	169.2%	206.9%	209.6%	386.8%	240.9%
Tít. FFI Bonos Creditarios	100.0%	428.9%	375.4%	716.8%	355.5%	322.9%	235.5%
T.Repre.F.Vial R.99/71 Art.2 y 3	100.0%	90.7%	105.1%	59.2%	26.9%	0.0%	0.0%
Pagarés Ener.Econ. Res 65/75							
PAS-Res 65/75 J.M.							
Títulos de Ahorro y crédito Res.39/78							
Bonos de Ahorro y Viv. Clase "B"							
Nvos. Bonos de Viv. Pop. I.C.T. Res.84/82							
Títulos Nominativos Resol.28/84							
Títulos de Capit. Res 60/4							
Títulos Crédito de fomento Res.57/87							
TOTAL INVERSIONES DEL ENCAJE	100.0%	140.3%	133.1%	123.4%	105.1%	1029.8%	1982.0%
TOTALES	100.0%	119.3%	147.1%	165.6%	209.0%	250.1%	363.7%

FUENTE : Revista Superintendencia Bancaria y Cálculo de los autores.

Continuación...
TABLA 2 Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a precios corrientes. Año Base 1974

Inversiones Forzosas	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
I. SOBRE DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES							
Bonos Agrar.clase "L" Ley 90/48	508.6%	550.4%	645.9%	745.6%	989.0%	1292.1%	1721.2%
Bon. Nales Deuda Int.Ley 21/63	326.2%	397.0%	671.8%	769.8%	1014.3%	1353.8%	1715.2%
Bonos Fondo Vial Nal	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos de Financiamiento Presupuestal							
Certificados Electricos Valorizables							
Bonos IFI Ley 20 de 1979							
SUBTOTAL	415.8%	471.9%	665.5%	763.8%	1059.7%	1379.6%	1779.5%
II. SOBRE DEP.SECCION AHORROS							
Decr.1691/60 Art.10 ced.BCH -b)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Vivienda y Ahorro ICT - c)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Agrarios "FOG" d)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Fincas para parcelas Ley 20/59 d)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Nales Consolidades e)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Desarrollo Económico e)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Entid.Derecho Público e)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Agr.Clase " " f)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Industriales BCH f)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Ind.Corp. Finan. f)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Inversiones g)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Corp.Finan.Dec.1590/72	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bon.Viv. y Ahorro ICT Dec. 2218/72	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bon.Desarr.Econ.Dec.2075/72	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cedulas Hipotecarias BCH -Encaje	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Decretos 1691/60,1590,1994,2218/72							
SUBTOTAL	18.6%	16.7%	14.1%	13.0%	11.5%	9.0%	8.1%
III.DE GTIA LEY 45/23 ARTS 84 Y 106							
Inversiones en Cred. Hip. BCH	213.8%	256.2%	159.9%	311.1%	272.0%	309.2%	311.5%
Acciones Paz del Río Bonos ICT							
SUBTOTAL	4.560.8%	622.7%	610.0%	482.4%	370.7%	344.7%	319.2%

Continuación...

TABLA 2. Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a precios corrientes. Año Base 1974

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
IV. DE CARACTER TRIBUTARIO							
Ley 81/60 -Cédulas BCH	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ley 81/60 -Bonos ICT	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Decreto 2424/65	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Acciones de Paz del Rio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
V. OTRAS DISPOSIC./SOBRE COLOCACIONES							
Tít. Fondo.Finan.Agrop.Ley 5/73	697.8%	772.5%	1146.1%	1231.6%	1515.6%	1739.1%	2150.2%
Pagarés Emergencia Económica	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	488.8%	451.2%	802.9%	862.7%	1061.7%	1218.3%	1506.2%
TOTAL INVERSIONES FORZOSAS	309.9%	344.5%	498.4%	547.6%	703.6%	848.8%	1067.7%
VI. VOLUNTARIAS							
Acciones Almac. Grales de Dep.	460.8%	562.4%	682.6%	719.2%	733.2%	945.1%	1190.0%
Acciones BCH	129.6%	127.0%	127.0%	127.0%	134.9%	134.9%	136.2%
Acciones Corp. Financieras	534.6%	680.8%	723.7%	730.0%	986.3%	1210.3%	970.0%
Acciones Corp.Ah. y Viv.	655.0%	1028.1%	1203.7%	1329.3%	1557.9%	2020.1%	1411.1%
Acc. y Bonos de Coop.,Clubes etc.	1422.4%	1659.7%	1584.5%	1618.2%	1540.8%	2075.2%	2647.3%
Bonos BIRF	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	391.2%	2439.7%
Bon. y Tit.FFA , FFI , FFDU	1893.1%	671.5%	217559.8%	178854.7%	1021.1%	369.5%	429.3%
Bon. Ind. Corp. Finan.	92152.2%	83635.3%	159811.2%	112471.2%	68374.5%	69378.7%	238359.1%
Bonos Viv. y Ahorro ICT	14255.0%	26755.5%	34564.3%	48440.2%	44988.6%	50776.6%	335123.5%
Cédulas Hipotecarias	595.2%	444.6%	394.4%	3183.0%	552.7%	503.6%	1207.5%
Certificados Abonos Tributario	0.1%	0.0%	0.0%	6.2%	6.2%	9.7%	79.1%
Documentos Deuda Pública	1957.5%	1633.2%	2061.1%	1712.4%	1166.7%	1679.6%	1825.5%
Títulos de Participación	955.0%	478.9%	180.8%	488.2%	349.8%	6011.1%	20560.2%
Acciones Banco de la República							
Bonos Cafeteros							
Títulos de Ahorro Cafetero							
Pagarés Sem.Emergencia Económica							
Títulos Res 39/78							

Continuación...

TABLA 2. Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a precios corrientes. Año Base 1974

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Inversiones en Cdtś y T.A.N.							
Otras Inversiones							
Bonos convert. en acciones							
Títulos de Capital. Financ.							
Compra de cartera Circ.161/79							
SUBTOTAL	776.5%	924.0%	1221.0%	1167.3%	1329.3%	2599.8%	4484.0%
VII. DE LA SECCION DE AHORROS							
Créditos Hipotecarios "UPAC"	0.0%	0.0%	205.5%	0.0%	2.5%	0.0%	0.0%
Valores de Renta Fija	80.7%	6176.3%	17004.7%	15162.2%	14160.6%	38521.1%	18313.0%
Pag. Semes. Energ.Económica	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	9.3%	710.1%	2093.5%	1743.2%	1629.7%	4428.9%	2105.5%
TOTAL INVERSIONES VOLUNTARIAS	722.2%	908.9%	1282.7%	1208.1%	1350.6%	2729.2%	4315.7%
VIII. DEL ENCAJE							
Cédulas Hipotecarias B.C.H.							
Documentos ICT.	543.7%	710.3%	1087.2%	1360.8%	1832.8%	2576.4%	3363.5%
Tít. FFI Bonos Creditarios	116.1%	178.6%	330.2%	77.7%	75.4%	46.6%	0.5%
T.Repr.F. Vial R.99/71 Art. 2 y 3	0.0%	3615.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pagarés Ener. Econ. Res 65/75							
PAS -Res 65/75 J.M.							
Títulos de Ahorro y Crédito Res.39/78							
Bonos de Ahorro y Viv. Clase "B"							
Nvos. Bonos de Viv. Pop. I.C.T. Res.84/82							
Títulos Nominativos Resol. 28/84							
Títulos de Capit. Res 60/84							
Títulos Crédito de Fomento Res. 57/87							
TOTAL INVERSIONES DEL ENCAJE	3384.8%	6095.2%	7133.8%	14292.8%	14999.5%	21224.9%	25094.4%
TOTALES	504.3%	686.5%	906.9%	1293.2%	1474.9%	2048.1%	2589.5%

FUENTE: Revista Superintendencia Bancaria y Cálculo de los autores.

TABLA 3. Participación de cada una de las Inversiones con Respecto al Total.

INVERSIONES FORZOSAS	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
I. SOBRE DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES							
Bonos Agrar. clase "L" Ley 90/48	10.7%	11.1%	12.4%	12.6%	14.3%	14.4%	12.3%
Bon. Nales Deuda Int. Ley 21/63	11.1%	11.7%	12.4%	13.0%	10.1%	8.6%	7.2%
Bonos Fondo Vial Nal	0.3%						
Bonos de Financiamiento Presupuestal							
Certificados Electricos Valorizables							
Bonos IFI Ley 20 de 1979						0.0%	0.3%
SUBTOTAL	22.1%	22.8%	24.7%	25.6%	24.4%	23.1%	19.8%
II. SOBRE DEP. SECCION AHORROS							
Decre. 1691/60 Art.10 ced. BCH -b)	0.7%	0.7%	0.5%	0.4%	0.3%		
Bonos Vivienda y Ahorro ICT -c)	2.6%	1.9%	1.4%	1.1.%	0.8%		
Bonos Agrarios "FOG" d)	1.0%	0.7%	0.5%	0.3%	0.2%		
Fincas para parcelas Ley 20/59 d)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
Bonos Nales Consolidados e)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
Bonos Desarrollo Económico e)	0.4%	0.3%	0.2%	0.2%	0.1%		
Bonos Entid. Derecho Público e)	1.5%	0.8%	0.7%	0.5%	0.4%		
Bonos Agr. Clase " " f)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
Bonos Industriales BCH f)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
Bonos Ind. Corp. Finan. f)	1.0%	0.7%	0.4%	0.2%	0.1%		
Inversiones g)	0.3%	0.1%	0.5%	0.1%	0.1%		
Bonos Corp. Finan. Dec. 1590/72	1.2%	0.9%	0.7%	0.6%	0.4%		
Bon. Viv. y Ahorro ICT Dec. 2218/72	6.8%	5.8%	4.5%	3.9%	3.3%		
Bon. Desarr. Econ. Dec. 2075/72	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
Cedulas Hipotecarias BCH - Encaje	12.7%	13.6%	13.0%	14.2%	15.3%		
Decretos 1691/60,1590,1994,2218/72						3.0%	1.7%
SUBTOTAL	28.5%	25.7%	22.3%	21.5%	20.9%	3.0%	1.7%
III. DE GTIA LEY 45/23 ARTS. 84 Y 106							
Inversiones en Céd. Hip - BCH	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Acciones Paz del Rio Bonos ICT						0.0%	0.0%
SUBTOTAL	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Continuación...
TABLA 3. Participación de cada una de las Inversiones con Respecto al Total.

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
IV. DE CARACTER TRIBUTARIO							
Ley 81/60 -Cédulas BCH	0.3%	0.3%	0.2%	0.1%	0.1%		
Ley 81/60 - Bonos ICT	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
Bonos Decreto 2424/65	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
Acciones de paz del Rio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
SUBTOTAL	0.4%	0.3%	0.2%	0.1%	0.1%		
V. OTRAS DISPOSIC./ SOBRE COLOCACIONES							
Tit. Fondo. Finan. Agrop. Ley 5/73	23.6%	33.2%	30.8%	37.9%	37.1%	38.8%	36.3%
Pagarés Emergencia Económica	10.1%						
SUBTOTAL	33.7%	33.2%	30.8%	37.9%	37.1%	38.8%	36.3%
TOTAL INVERSIONES FORZOSAS	84.6%	82.0%	78.1%	85.2%	82.5%	65.0%	57.9%
VI. VOLUNTARIAS							
Acciones Almac. Grales de Dep.	2.0%	2.1%	2.3%	2.5%	2.5%	2.5%	2.1%
Acciones BCH	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%
Acciones Corp. Financieras	3.7%	3.6%	3.3%	4.0%	4.2%	4.1%	4.4%
Acciones Corp. Ah. y Viv.	1.1%	1.1%	1.2%	1.4%	1.5%	1.6%	1.4%
Acc. y Bonos de Coop., Clubes etc.	0.6%	0.6%	3.2%	1.5%	5.7%	2.7%	2.0%
Bonos BIRF	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
Bon. y Tit. FFA, FFI, FFDU	0.0%	1.5%	1.1%				
Bon. Ind. Corp. Finan.	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.4%	0.3%
Bonos Viv. y Ahorro ICT	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Cédulas Hipotecarias	0.2%	0.1%	0.1%	0.3%	0.0%	0.1%	0.2%
Certificados Abono Tributario	0.3%	0.0%	0.1%	0.0%			
Documentos Deuda Pública	0.4%	0.5%	0.3%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Títulos de Participación	1.0%	1.6%	4.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%
Acciones Banco de la República						0.0%	0.0%
Bonos Cafeteros							
Títulos de Ahorro Cafetero						0.0%	2.2%
Pagarés Sem. Emergencia Económica							0.8%
Títulos Res 39/78						0.9%	

Continuación...
TABLA 3. Participación de cada una de las Inversiones con Respecto al total.

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Inversiones en Cdtś y T.A.N.						0.0%	
Otras Inversiones							
Bonos Convert. en acciones							
Títulos de Capital. Financ.							
Compra de Cartera Circ. 161/79						1.4%	1.3%
SUBTOTAL	9.7%	11.5%	16.3%	10.4%	14.3%	14.1%	15.2%
VII. DE LA SECCION DE AHORROS							
Créditos Hipotecarios "UPAC"	0.5%	0.3%	0.3%				0.1%
Valores de Renta Fija	0.1%	0.4%	0.8%	0.8%	0.7%	0.7%	0.0%
Pag. Semes. Energ. Económica	0.2%						
SUBTOTAL	0.7%	0.7%	1.1%	0.8%	0.7%	0.7%	0.1%
TOTAL INVERSIONES VOLUNTARIAS	10.4%	12.2%	17.5%	11.2%	15.0%	14.8%	15.3%
VIII. DEL ENCAJE							
Cédulas Hipotecarias B.C.H.						17.0%	15.2%
Documentos ICT.	2.1%	2.3%	2.4%	2.6%	2.1%	3.2%	1.4%
Tit. FFI Bonos Creditarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
T. Repr. F. Vial R.99/71 Art. 2 y 3	2.8%	2.1%	2.0%	1.0%	0.4%		
Pagarés Ener. Econ. Res 65/75		1.3%	0.0%				
PAS - Res 65/75 J.M.							
Títulos de Ahorro y Crédito Res. 39/78							10.1%
Bonos de Ahorro y Viv. Clase "B"							0.2%
Nvos. bonos de viv. pop. I.C.T. Res 84/82							
Títulos Nominativos Resol. 28/84							
Títulos de Capit. Res 60/84							
Títulos Crédito de Fomento Res. 57/87							
TOTAL INVERSIONES DEL ENCAJE	4.9%	5.8%	4.5%	3.7%	2.5%	20.3%	26.8%
TOTALES	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

FUENTE : Revista de la Superintendencia Bancaria y Cálculo de los Autores.

Continuación...
TABLA 3. Participación de cada una de las Inversiones con Respecto al total.

INVERSIONES FORZOSAS	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
I. SOBRE DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES							
Bonos agrar. clase "L" Ley 90/48	10.8%	8.6%	7.6%	6.2%	7.2%	6.8%	7.1%
Bon. Nales Deuda Int. Ley 21/63	7.2%	6.4%	8.2%	6.6%	7.7%	7.4%	7.4%
Bonos Fondo Vial Nal							
Bonos de Financiamiento Presupuestal					0.2%	0.1%	0.1%
Certificados Electricos Valorizables			0.2%	0.2%	0.8%	0.6%	0.6%
Bonos IFI Ley 20 de 1979	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	18.2%	15.2%	16.2%	13.1%	15.9%	14.9%	15.2%
II. SOBRE DEP. SECCION AHORROS							
Decr. 1691/60 Art.10 ced. BCH -b)							
Bonos Vivienda y Ahorro ICT -c)							
Bonos Agrarios "FOG" d)							
Fincas para parcelas Ley 20/59 d)							
Bonos Nales Consolidados e)							
Bonos Desarrollo Económico e)							
Bonos Entid. Derecho Público e)							
Bonos Agr. Clase " " f)							
Bonos Industriales BCH f)							
Bonos Ind. Corp. Finan. f)							
Inversiones g)							
Bonos Corp. Finan. Dec. 1590/72							
Bon. Viv. y ahorro ICT Dec. 2218/72							
Bon. Desarr. Econ. Dec. 2075/72							
Cédulas Hipotecarias BCH-Encaje							
Decretos 1691/60,1590,1994,2218/72	1.0%	0.7%	0.4%	0.3%	0.2%	0.1%	0.1%
SUBTOTAL	1.0%	0.7%	0.4%	0.3%	0.2%	0.1%	0.1%
III. DE GTIA LEY 45/23 ARTS. 84 Y 106							
Inversiones en Céd. Hip. -BCH	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Acciones Paz del Rio Bonos ICT	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Continuación...
TABLA 3. Participación de cada una de las Inversiones con Respecto al Total.

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
IV. DE CARACTER TRIBUTARIO							
Ley 81/60 -Cédulas BCH							
Ley 81/60 -Bonos ICT							
Bonos Decreto 2424/65							
Acciones de Paz del Rio							
SUBTOTAL							
V. OTRAS DISPOSIC./SOBRE COLOCACIONES							
Tít. Fondo. Finan. Agrop. Ley 5/73	32.7%	26.6%	29.8%	22.5%	24.3%	20.0%	19.6%
Pagarés Emergencia Económica							
SUBTOTAL	32.7%	26.6%	29.8%	22.5%	24.3%	20.0%	19.6%
TOTAL INVERSIONES FORZOSAS	52.0%	42.5%	46.5%	35.8%	40.4%	35.1%	34.9%
VI. VOLUNTARIAS							
Acciones Almac. Grales de Dep.	1.8%	1.6%	1.5%	1.1%	1.0%	0.9%	0.9%
Acciones BCH	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Acciones Corp. Financieras	3.9%	3.7%	3.0%	2.1%	2.5%	2.2%	1.4%
Acciones Corp. Ah. y Viv.	1.4%	1.6%	1.4%	1.1%	1.1%	1.1%	0.6%
Acc. y Bonos de Coop., Clubes etc.	1.8%	1.6%	1.1%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%
Bonos BIRF						0.0%	0.0%
Bon. y Tit. FFA, FFI, FFDU	0.0%	0.0%	1.5%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Bon. Ind. Corp. Finan.	0.9%	0.6%	0.9%	0.4%	0.2%	0.2%	0.5%
Bonos Viv. y Ahorro ICT	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%
Cédulas Hipotecarias	0.2%	0.1%	0.1%	0.4%	0.1%	0.0%	0.1%
Certificados Abono Tributario	0.0%			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Documentos Deuda Pública	1.4%	0.9%	0.8%	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%
Títulos de Participación	2.0%	0.7%	0.2%	0.4%	0.2%	3.0%	8.2%
Acciones Banco de la República	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Cafeteros		0.1%					
Títulos de Ahorro Cafetero	0.6%		1.3%			0.2%	0.9%
Pagarés Sem. Emergencia Económica					0.0%	0.0%	
Títulos Res 39/78		0.1%	0.6%	0.3%	0.1%	0.1%	0.2%

Continuación...

TABLA 3. Participación de cada una de las Inversiones con Respecto al Total.

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Inversiones en Cdt´s y T.A.N.	0.0%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otras Inversiones	0.0%	0.0%			0.1%	0.8%	1.3%
Bonos convert. en acciones	0.0%		0.0%	0.0%	0.1%	1.4%	1.2%
Títulos de Capital.Financ.				0.1%	0.3%	0.2%	0.0%
Compra de Cartera Circ. 161/79	0.6%	1.3%	0.4%	0.5%	1.9%	1.1%	0.3%
SUBTOTAL	14.9%	13.1%	13.1%	8.8%	8.7%	12.3%	16.8%
VII. DE LA SECCION DE AHORROS							
Créditos Hipotecarios "UPAC"			0.1%		0.0%		
Valores de Renta Fija	0.0%	0.8%	1.6%	1.0%	0.8%	1.6%	0.6%
Pag. Semes. Energ.Económica							
SUBTOTAL	0.0%	0.8%	1.7%	1.0%	0.8%	1.6%	0.6%
TOTAL INVERSIONES VOLUNTARIAS	15.0%	13.8%	14.8%	9.8%	9.6%	13.9%	17.4%
VIII. DEL ENCAJE							
Cédulas Hipotecarias B.C.H.	11.3%	9.6%	9.0%	7.3%	8.2%	9.4%	8.8%
Documentos ICT.	2.2%	2.2%	2.5%	2.2%	2.6%	2.6%	2.7%
Tít. FFI Bonos Creditarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
T. Repr.F.Vial R. 99/71 Art. 2 y 3		14.9%					
Pagarés Ener.Econ. Res 65/75							
PAS - Res 65/75 J.M.						0.4%	0.3%
Títulos de Ahorro y Crédito Res. 39/78	16.2%	14.9%	14.7%	13.3%	16.2%	15.7%	14.6%
Bonos de Ahorro y Viv. Clase "B"	3.3.%	2.2%	2.2%	1.9%	2.2%	2.3%	2.2%
Nvos. Bonos de Viv. Pop. I.C.T. Res 84/82			5.1%	4.4%	5.0%	5.5%	6.0%
Títulos Nominativos Resol.28/84				0.8%	0.6%	0.8%	0.7%
Títulos de Capit. Res 60/84			5.1%	11.8%	15.4%	14.3%	11.5%
Títulos Crédito de Fomento Res.57/87				12.7%			1.0%
TOTAL INVERSIONES DEL ENCAJE	33.0%	43.7%	38.7%	54.4%	50.1%	51.0%	47.7%
TOTALES	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

FUENTE : Revista de la Superintendencia Bancaria y Cálculo de los Autores.

En la figura 1 se visualiza el comportamiento de las variables en estudio.

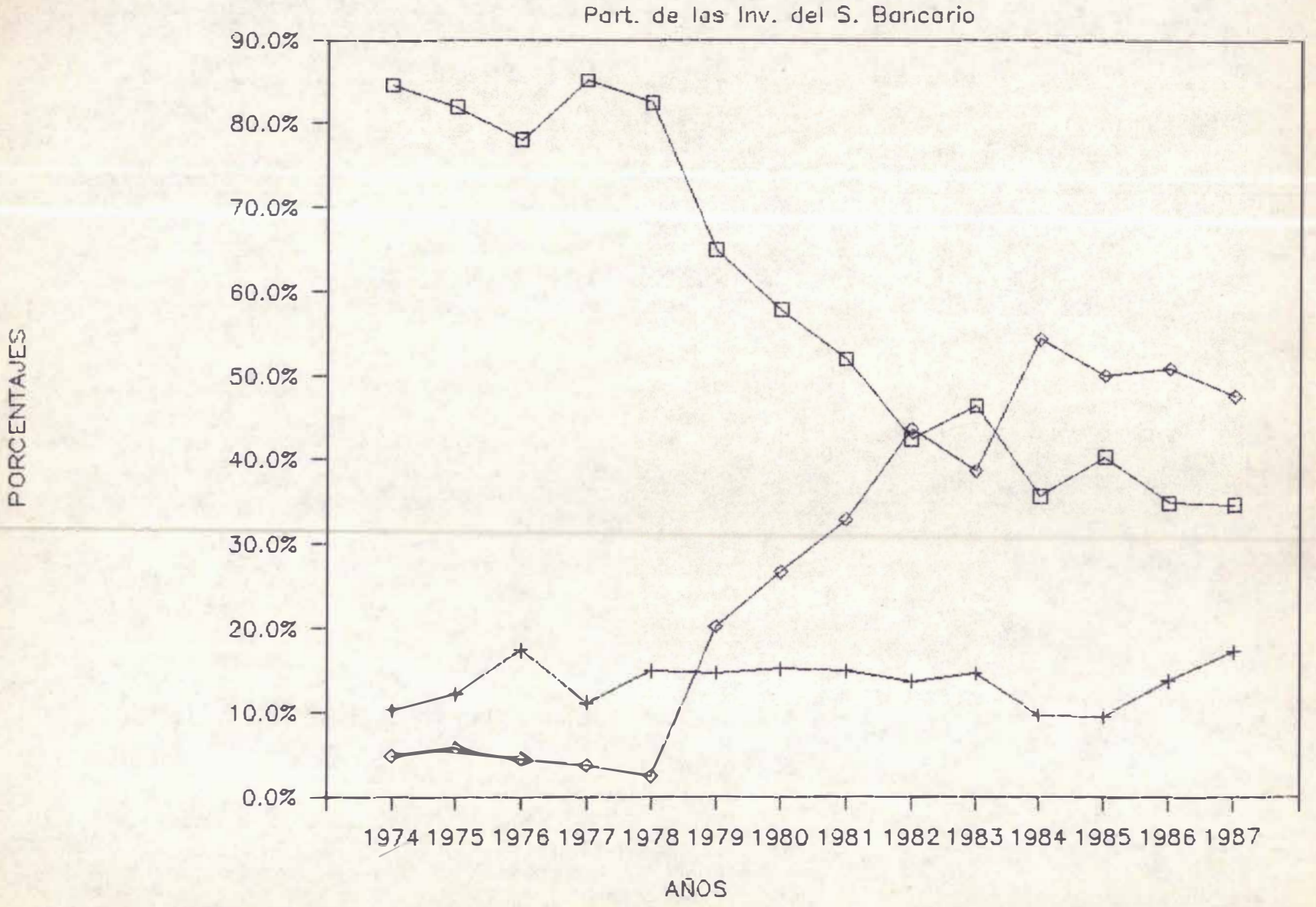
1.2.3. Evolución Estadística (precios constantes). En la tabla 4 se aprecia la evolución de las diferentes inversiones del sistema bancario a precios constantes, utilizando como deflactor el índice de precios implícitos al producto interno bruto.

Se observa en la tabla que las inversiones forzosas registran una disminución del 35.2% durante el periodo de estudio; las inversiones voluntarias aumentaron un 262.0% y las del encaje en 1.523.6% para un crecimiento de las inversiones totales del 157.2%.

Entre los títulos vigentes durante todo el período de estudio; los que han registrado una variación más acentuada son los Títulos de F.F.A.P. destacándose que han aumentado en términos constantes un 30.6%.

Cuando se compara el crecimiento de las I.F. con el total de los activos a precios constantes (Ver tabla 5) se observa que mientras el sistema bancario durante el período de estudio registró una considerable expansión que sólo se vió reprimida en los años de 1979, 1982 y 1985, que lo condujo a tener en 1987 el 184% de los

FIGURA 1.



FUENTE : Tabla 3.

activos que tenían en 1974; alternativamente las I.F. fueron contractivas a lo largo de todo el período registrando una disminución del 35.2% . destacándose los años 1979 y 1982 que fueron donde se presentó la mayor contracción.

En la figura 2 se visualiza la tendencia de evolución de los activos a precios constantes y de las inversiones forzosas, destacandose que mientras las I.F. tienen una tendencia descendente, los activos bancarios la presentan ascendente.

Todo esto indica la decisión de la política económica de liberalizar el sistema bancario, permitiendo la más libre utilización de los recursos.

1.3. ANALISIS INDIVIDUAL DE LAS INVERSIONES FORZOSAS

En los apartes siguientes se hace un estudio de cada una de las I.F., clasificándolas de acuerdo con su respectiva base de marcación (depósitos y exigibilidades, ahorros, de garantía, de carácter tributario, sobre colocaciones y sustitutivas del encaje). Para consultar las normas que regulan la creación, funcionamiento y disposiciones generales de estas inversiones, remitirse al numeral 1.2.1 del capitulo 1.

TABLA 4. Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Constantes. Año Base 1974

INVERSIONES FORZOSAS	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
I. SOBRE DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES							
Bonos Agrar. clase "L" Ley 90/48	100.0%	123.6%	110.2%	97.4%	119.4%	116.4%	113.3%
Bon. Nales Deuda Int. Ley 21/63	100.0%	101.6%	105.9%	97.1%	81.3%	67.1%	63.5%
Bonos Fondo Vial Nal	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos de Financiamiento Presupuestal							
Certificados Electricos Valorizables							
Bonos IFI Ley 20 de 1979							
SUBTOTAL	100.0%	99.9%	106.7%	96.1%	98.8%	90.4%	88.4%
II. SOBRE DEP. SECCION AHORROS							
Decre. 1691/60 Art.10 Ced. BCH - b)	100.0%	88.3%	61.4%	45.8%	33.8%	0.0%	0.0%
Bonos Vivienda y Ahorro ICT -c)	100.0%	70.1%	51.1%	35.7%	26.7%	0.0%	0.0%
Bonos Agrarios "FOG" d)	100.0%	64.8%	43.7%	27.2%	17.5%	0.0%	0.0%
Fincas para parcelas Ley 20/59 d)	100.0%	73.0%	57.9%	44.1%	19.4%	0.0%	0.0%
Bonos Nales Consolidados e)	100.0%	129.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Desarrollo Económico e)	100.0%	70.1%	51.6%	31.8%	20.5%	0.0%	0.0%
Bonos Entid. Derecho Público e)	100.0%	54.9%	42.9%	27.7%	21.7%	0.0%	0.0%
Bonos Agr. Clase " " f)	100.0%	14.8%	13.2%	17.7%	3.8%	0.0%	0.0%
Bonos Industriales BCH f)	100.0%	137.9%	54.2%	20.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Ind. Corp. Finan. f)	100.0%	67.9%	38.9%	20.0%	12.5%	0.0%	0.0%
Inversiones g)	100.0%	44.4%	139.7%	23.6%	16.6%	0.0%	0.0%
Bonos Corp. Finan. Dec. 1590/72	100.0%	76.5%	55.7%	38.6%	30.1%	0.0%	0.0%
Bon. Viv. y Ahorro ICT Dec. 2218/72	100.0%	82.5%	62.4%	47.0%	43.9%	0.0%	0.0%
Bon. Desarro. Econ. Dec. 2075/72	100.0%	73.6%	2.8%	1.1%	1.9%	0.0%	0.0%
Cédulas Hipotecarias BCH- Encaje	100.0%	104.4%	97.8%	93.4%	107.8%	0.0%	0.0%
Decretos 1691/60,1590,1994,2218/72							
SUBTOTAL	100.0%	87.7%	74.9%	63.0%	65.9%	9.2%	5.9%
III. DE GTIA LEY 45/23 ARTS. 84 Y 106							
Inversiones en Céd. Hip. -BCH	100.0%	85.6%	106.3%	81.4%	60.5%	84.2%	59.1%
Acciones Paz del Rio Bonos ICT							
SUBTOTAL	100.0%	85.6%	106.3%	81.4%	60.5%	270.9%	177.8%

Continuación...
TABLA 4. Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Constantes. Año Base 1974.

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
IV. DE CARACTER TRIBUTARIO							
Ley 81/60 -Cédulas BCH	100.0%	84.2%	66.3%	31.3%	21.3%	0.0%	0.0%
Ley 81/60 -Bonos ICT	100.0%	83.9%	58.9%	30.0%	19.7%	0.0%	0.0%
Bonos Decreto 2424/65	100.0%	25.2%	10.6%	7.3%	5.8%	0.0%	0.0%
Acciones de Paz del Rio	100.0%	86.3%	68.8%	53.3%	41.5%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	100.0%	83.6%	65.3%	31.1%	21.2%	0.0%	0.0%
V. OTRAS DISPOSIC./ SOBRE COLOCACIONES							
Tít. Fondo Finan. Agrop. Ley 5/73	100.0%	136.7%	124.4%	133.7%	141.0%	142.2%	151.6%
Pagarés Emergencia Económica	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	100.0%	95.7%	87.1%	93.6%	98.8%	99.6%	106.2%
TOTAL INVERSIONES FORZOSAS	100.0%	94.1%	88.1%	83.7%	87.4%	66.4%	67.4%
VI. VOLUNTARIAS							
Acciones Almac. Grales de Dep.	100.0%	104.0%	110.1%	105.9%	112.3%	111.1%	102.8%
Acciones BCH	100.0%	84.1%	70.6%	58.0%	52.7%	43.7%	35.5%
Acciones Corp. Financieras	100.0%	93.2%	85.7%	90.2%	101.4%	95.1%	116.9%
Acciones Corp. Ah. y Viv.	100.0%	99.1%	104.6%	105.6%	125.1%	131.4%	129.0%
Acc. y Bonos de Coop., Clubes etc.	100.0%	85.4%	465.5%	194.8%	784.8%	366.1%	298.9%
Bonos BIRF	100.0%	43.5%	31.1%	24.1%	34.7%	0.0%	0.0%
Bon. y Tit. FFA, FFI, FFDU	100.0%	22921.4%	16713.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bon. Ind. Corp. Finan.	100.0%	1369.0%	1400.5%	1863.4%	1254.6%	6739.4%	6920.7%
Bonos Viv. y Ahorro ICT	100.0%	4538.1%	4219.5%	3379.3%	4856.8%	3801.6%	4451.7%
Cédulas Hipotecarias	100.0%	73.8%	71.1%	151.1%	21.5%	56.1%	105.5%
Certificados Abono Tributario	100.0%	6.8%	25.5%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Documentos Deuda Pública	100.0%	123.9%	90.2%	41.1%	6.0%	9.0%	3.3%
Títulos de Participación	100.0%	148.9%	396.3%	0.0%	0.0%	2.1%	24.1%
Acciones Banco de la República							
Bonos Cafeteros							
Títulos de Ahorro Cafetero							
Pagarés Sem. Emergencia Económica							
Títulos REs 39/78							

Continuación...
TABLA 4. Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Constantes. Año Base 1974.

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Inversiones en Cdt´s y T.A.N.							
Otras Inversiones							
Bonos Convert. en acciones							
Títulos de Capital. Financ.							
Compra de Cartera Circ. 161/79							
SUBTOTAL	100.0%	115.1%	160.7%	88.9%	132.3%	125.5%	154.5%
VII. DE LA SECCION DE AHORROS							
Créditos Hipotecarios "UPAC"	100.0%	60.1%	59.7%	0.0%	0.0%	0.0%	11.1%
Valores de Renta Fija	100.0%	409.8%	902.5%	798.0%	737.3%	705.5%	55.8%
Pag.Semes.Energ.Económica	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	100.0%	87.6%	144.0%	91.7%	84.8%	81.1%	13.9%
TOTAL INVERSIONES VOLUNTARIAS	100.0%	113.2%	159.5%	89.1%	128.9%	122.4%	144.6%
VIII.DEL ENCAJE							
Cédulas Hipotecarias B.C.H.							
Documentos ICT.	100.0%	108.3%	109.8%	104.0%	89.9%	133.8%	65.3%
Tit. FFI Bonos Creditarios	100.0%	349.1%	243.5%	360.1%	152.5%	111.6%	63.8%
T. Repre. F.Vial R.99/71 Art.2 y 3	100.0%	73.8%	68.2%	29.8%	11.5%	0.0%	0.0%
Pagarés Emer.Econ. Res 65/75							
PAS -Res 65/75 J.M.							
Títulos de Ahorro y Crédito Res.39/78							
Bonos de Ahorro y Viv. Clase "B"							
Nvos. Bonos de Viv. Pop. I.C.T. Res. 84/82							
Títulos Nominativos Resol. 28/84							
Títulos de Capit. Res 60/84							
Títulos Crédito de Fomento Res.57/87							
TOTAL INVERSIONES DEL ENCAJE	100.0%	114.2%	86.3%	62.0%	45.1%	356.1%	537.2%
TOTALES	100.0%	97.1%	95.4%	83.2%	89.7%	86.5%	98.6%

FUENTE : Revista Superintendencia Bancaria , DANE, y Cálculo de los Autores.

Continuación...
TABLA 4. Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Constantes. Año Base 1974.

INVERSIONES FORZOSAS	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
I. SOBRE DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES							
Bonos agrar. clase "L" Ley 90/48	112.3%	97.4%	94.9%	89.7%	95.2%	96.3%	104.5%
Bon. Nales Deuda Int. Ley 21/63	72.0%	70.2%	98.7%	92.6%	97.7%	100.9%	104.1%
Bonos Fondo Vial Nal	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos de Financiamiento Presupuestal							
Certificados Electricos Valorizables							
Bonos IFI Ley 20 de 1979							
SUBTOTAL	91.8%	83.5%	97.8%	91.9%	102.1%	102.8%	108.0%
II. SOBRE DEP. SECCION AHORROS							
Decre. 1691/60 Art.10 ced. BCH -b)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Vivienda y Ahorro ICT c)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Agrario "FOG" d)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Fincas para parcelas Ley 20/59 d)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Nales Consolidados e)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Desarrollo Económico e)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Entid. Derecho Público e)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Agr. Clase " " f)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Industriales BCH f)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Ind. Corp. Finan. f)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Inversiones g)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Corp. Finan. Dec. 1590/72	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bon. Viv. y Ahorro ICT Dec. 2218/72	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bon. Desarr. Econ. Dec.2075/72	0.0%,	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cédulas Hipotecarias BCH -Encaje	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Decretos 1691/60,1590,1994,2218/72							
SUBTOTAL	4.1%	2.9%	2.1%	1.6%	1.1%	0.7%	0.5%
III. DE GTIA LEY 45/23 ARTS. 84 Y 106							
Inversiones en Céd. Hip. -BCH	47.2%	45.3%	23.5%	37.4%	26.2%	23.0%	18.9%
Acciones Paz del Rio Bonos ICT							
SUBTOTAL	1006.9%	110.2%	89.6%	58.0%	35.7%	25.7%	19.4%

Continuación...
TABLA 4. Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Constantes. Año Base 1974.

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
IV. DE CARACTER TRIBUTARIO							
Ley 81/60 -Cédulas BCH	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ley 81/60 -Bonos ICT	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bonos Decreto 2424/65	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Acciones de Paz del Rio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
V. OTRAS DISPOSIC./SOBRE COLOCACIONES							
Tit. Fondo. Finan. Agrop. Ley/73	154.1%	136.7%	168.4%	148.1%	146.0%	129.6%	130.6%
Pagarés Emergencias Económica	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	107.9%	95.7%	118.0%	103.8%	102.2%	90.8%	91.5%
TOTAL INVERSIONES FORZOSAS	68.4%	60.9%	73.3%	65.9%	67.8%	63.3%	64.8%
VI. VOLUNTARIAS							
Acciones Almac. Grales de Dep.	101.7%	99.5%	100.3%	86.5%	70.6%	70.4%	72.2%
Acciones BCH	28.6%	22.5%	18.7%	15.3%	13.0%	10.1%	8.3%
Acciones Corp. Financieras	118.0%	120.4%	106.4%	87.8%	95.0%	90.2%	58.9%
Acciones Corp. Ah. y Viv.	144.6%	181.9%,	176.9%	159.9%	150.0%	150.0%	85.7%
Acc. y Bonos de Coop.,Clubes etc.	314.0%	293.6%	232.9%	194.6%	148.4%	154.6%	160.7%
Bonos BIRF	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	29.2%	148.1%
Bon. y Tit. FFA,FFI ,FFDU	417.9%	118.8%	31972.1%	21511.2%	98.3%	27.5%	26.1%
Bon. Ind. Corp. Finan.	20345.0%	14796.6%	23485.5%	13527.1%	6585.0%	5170.2%	14471.9%
Bonos Viv. y Ahorro ICT	3147.2%	4733.5%	5079.5%	5826.0%	4332.8%	3784.0%	20346.9%
Cédulas Hipotecarias.	131.4%	78.7%	58.0%	382.8%	53.2%	37.5%	73.3%
Certificados Abono Tributario	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	0.6%	0.7%	4.8%
Documentos Deuda Pública	432.2%	288.9%	302.9%	206.0%	112.4%	125.2%	110.8%
Títulos de Participación	210.8%	84.7%	26.6%	58.7%	33.7%	448.0%	1248.3%
Acciones Banco de la República							
Bonos Cafeteros							
Títulos de Ahorro Cafetero							
Pagarés Sem. Emergencia Económica							
Títulos Res. 39/78							

Continuación...
TABLA 4. Evolución Porcentual de las Inversiones del Sistema Bancario a Precios Constantes. Año Base 1974.

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Inversiones en Cdt´S y T.A.N.							
Otras Inversiones							
Bonos Convert. en acciones							
Títulos de Capital.Financ.							
Compra de Cartera Circ.161/79							
SUBTOTAL	171.4%	163.5%	179.4%	140.4%	128.0%	193.7%	272.2%
VII. DE LA SECCION DE AHORROS							
Créditos Hipotecarios "UPAC"	0.0%	0.0%	30.2%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%
Valores de Renta Fija	17.8%	1092.7%	2499.0%	1823.6%	1363.8%	2870.7%	1111.9%
Pag.Semes. Emerg.Económica	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SUBTOTAL	2.0%	125.6%	307.7%	209.7%	157.0%	330.0%	127.8%
TOTAL INVERSIONES VOLUNTARIAS	159.4%	160.8%	188.5%	145.3%	130.1%	203.4%	262.0%
VIII.DEL ENCAJE							
Cédulas Hipotecarias B.C.H.							
Documentos ICT	120.0%	125.7%	159.8%	163.7%	176.5%	192.0%	204.2%
Tit. FFI Bonos Creditarios	25.6%	31.6%	48.5%	9.3%	7.3%	3.5%	0.0%
T. Repr. F. Vial R.99/71 Art.2y 3	0.0%	639.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pagarés Emer.Econ. Res 65/75							
PAS - Res 65/75 J.M.							
Títulos de Ahorro y Crédito Res39/78							
Bonos de Ahorro y Viv. Clase "B"							
Nvos. Bonos de Viv.Pop.ICT. Res.84/82							
Títulos Nominativos Resol.28/84							
Títulos de Capit. Res60/84							
Títulos Crédito de Fomento Res.57/87							
TOTAL INVERSIONES DEL ENCAJE	747.3%	1078.4%	1048.4%	1719.0%	1444.6%	1518.7%	1523.6%
TOTALES	111.3%	121.5%	133.3%	155.5%	142.0%	152.6%	157.2%

FUENTE : Revista Superintendencia Bancaria , DANE , y Cálculo de los Autores.

TABLA 5. Evolución de las Inversiones Forzosas y del Total de Activos. (Miles de Pesos)

Años	Sistema Bancario Precios Corrientes		Ind.de Prec Deflactor Implíc. del Año Base		Sistema Bancario Precios Constantes			
	Total Activos	Inv. Forzosas	P. I. B. 1974		Total Activos	Crecim.	Total Inv.Forzo.	Crecim.
1974	$86.197.217	$10.350.738	81.4%	100.0%	$86.197.217	100.0%	$10.350.738	100.0%
1975	$105.206.819	$11.964.530	100.0%	122.9%	$85.638.351	99.4%	$9.739.127	94.1%
1976	$136.076.271	$14.051.637	125.5%	154.2%	$88.259.828	102.4%	$9.113.970	88.1%
1977	$170.000.966	$17.245.768	162.0%	199.0%	$85.420.238	99.1%	$8.665.466	83.7%
1978	$234.180.469	$21.085.781	189.7%	233.0%	$100.486.506	116.6%	$9.047.879	87.4%
1979	$288.604.260	$19.867.151	235.4%	289.2%	$99.797.735	115.8%	$6.869.949	66.4%
1980	$423.631.502	$25.735.656	300.3%	368.9%	$114.830.517	133.2%	$6.975.965	67.4%
1981	$570.530.766	$32.075.231	368.7%	452.9%	$125.959.328	146.1%	$7.081.432	68.4%
1982	$665.013.797	$35.656.392	460.1%	565.2%	$117.652.952	136.5%	$6.308.260	60.9%
1983	$906.207.240	$51.592.809	553.9%	680.5%	$133.174.344	154.5%	$7.581.973	73.3%
1984	$1.120.204.033	$56.681.702	676.8%	831.4%	$134.729.031	156.3%	$6.817.214	65.9%
1985	$1.377.126.192	$72.831.786	845.2%	1038.3%	$132.633.757	153.9%	$7.014.574	67.8%
1986	$1.799.420.221	$87.851.466	1092.3%	1341.9%	$134.098.222	155.6%	$6.546.956	63.3%
1987	$2.620.301.676	$110.514.548	1340.7%	1647.1%	$159.090.443	184.6%	$6.709.841	64.8%

FUENTE: Revista Superintendencia Bancaria, DANE y Cálculo de los Autores.

TABLA 6. Evolución de las Inversiones Forzosas por Bancos Suscriptores. (Miles de Pesos).

	Total Inversiones Forzosas		Banca Privada		Banca Oficial	
Años	Vr. Pesos	Crecimiento	Vr. Pesos	Crecimiento	Vr. Pesos	Crecimiento
1974	$10.350.738	100.0%	$9.149.692	100.0%	$1.201.046	100.0%
1975	$11.964.530	115.6%	$10.040.637	109.7%	$1.923.893	160.2%
1976	$14.051.637	135.8%	$11.756.621	128.5%	$2.295.016	191.1%
1977	$17.245.768	166.6%	$14.572.972	159.3%	$2.672.796	222.5%
1978	$21.085.781	203.7%	$17.221.935	188.2%	$3.863.846	321.7%
1979	$19.867.151	191.9%	$16.991.850	185.7%	$2.875.301	239.4%
1980	$25.735.656	248.6%	$22.154.251	242.1%	$3.581.405	298.2%
1981	$32.075.231	309.9%	$27.532.883	300.9%	$4.542.348	378.2%
1982	$35.656.392	344.5%	$29.821.340	325.9%	$5.835.052	485.8%
1983	$51.592.809	498.4%	$40.518.929	442.8%	$11.073.880	922.0%
1984	$56.681.702	547.6%	$43.986.093	480.7%	$12.695.609	1057.0%
1985	$72.831.786	703.6%	$57.636.585	629.9%	$15.195.201	1265.2%
1986	$87.851.466	848.7%	$53.943.896	589.6%	$33.907.570	2823.2%
1987	$110.514.548	1067.7%	$86.570.475	946.2%	$23.944.073	1993.6%

FUENTE: Revista Superintendencia Bancaria y Cálculo de los autores.

TABLA 7. Participación de las Inversiones Forzosas por Bancos Suscriptores (Miles de Pesos).

	Total Inversiones Forzosas		Banca Privada		Banca Oficial	
Años	Vr. Pesos	%	Vr. Pesos	%	Vr. Pesos	%
1974	$10.350.738	100.0%	$9.143.692	88.4%	$1.201.046	11.6%
1975	$11.964.530	100.0%	$10.040.637	83.9%	$1.923.893	16.1%
1976	$14.051.637	100.0%	$11.756.621	83.7%	$2.295.016	16.3%
1977	$17.245.768	100.0%	$14.572.972	84.5%	$2.672.796	15.5%
1978	$21.085.781	100.0%	$17.221.935	81.7%	$3.863.846	18.3%
1979	$19.867.151	100.0%	$16.991.850	85.5%	$2.875.301	14.5%
1980	$25.735.656	100.0%	$22.154.251	86.1%	$3.581.405	13.9%
1981	$32.075.231	100.0%	$27.532.883	85.8%	$4.542.348	14.2%
1982	$35.656.392	100.0%	$29.821.340	83.6%	$5.835.052	16.4%
1983	$51.592.809	100.0%	$40.518.929	78.5%	$11.073.880	21.5%
1984	$56.681.702	100.0%	$43.986.093	77.6%	$12.695.609	22.4%
1985	$72.831.786	100.0%	$57.636.585	79.1%	$15.195.201	20.9%
1986	$87.851.466	100.0%	$53.943.896	61.4%	$33.907.570	38.6%
1987	$110.514.548	100.0%	$86.570.475	78.3%	$23.944.073	21.7%

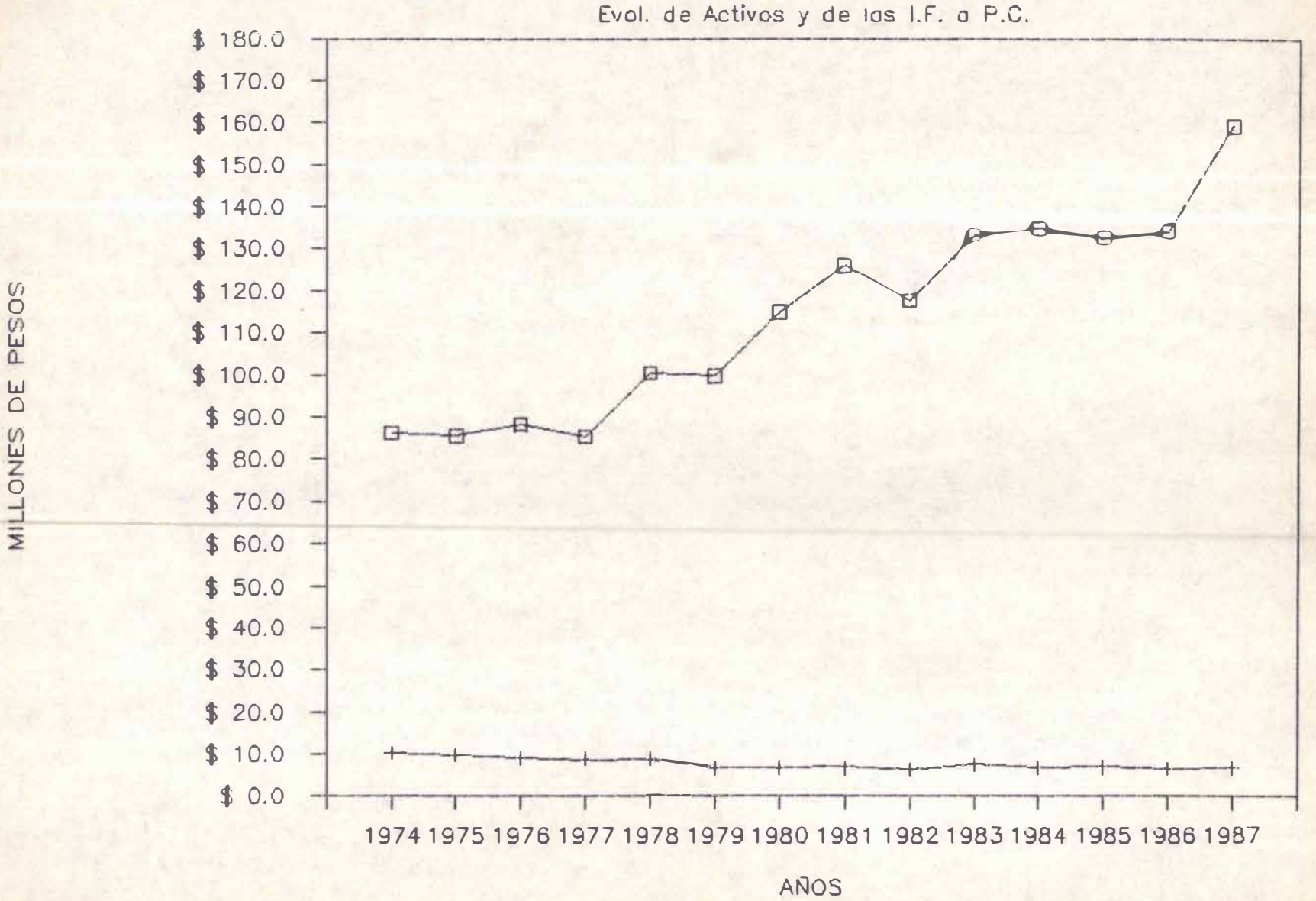
FUENTE : Revista Superintendencia Bancaria y Cálculo de los autores.

TABLA 8. Participación de las Inversiones Forzosas por Grupos Bancarios. (Miles de Pesos).

	Banca Privada			Banca Oficial		
Años	Activos	Inv.Forzosas	Participación	Activos	Inv. Forzosas	Participación
1974	$63.857.831	$9.149.692	14.3%	$22.339.386	$1.201.046	5.4%
1975	$75.919.922	$10.010.637	13.2%	$29.286.897	$1.923.893	6.6%
1976	$99.069.840	$11.756.621	11.9%	$37.006.431	$2.295.016	6.2%
1977	$120.402.760	$14.572.972	12.1%	$49.598.206	$2.672.796	5.4%
1978	$172.575.179	$17.221.935	10.0%	$61.605.290	$3.863.846	6.3%
1979	$208.678.555	$16.991.850	8.1%	$79.925.705	$2.875.301	3.6%
1980	$310.959.848	$22.154.251	7.1%	$112.671.654	$3.581.405	3.2%
1981	$420.251.114	$27.532.883	6.6%	$150.279.652	$4.542.348	3.0%
1982	$457.706.214	$29.821.340	6.5%	$207.307.583	$5.835.052	2.8%
1983	$590.881.998	$40.518.929	6.9%	$315.325.242	$11.073.880	3.5%
1984	$739.616.431	$49.986.093	5.9%	$380.587.602	$12.695.609	3.3%
1985	$867.663.093	$57.636.585	6.6%	$509.463.099	$15.195.201	3.0%
1986	$845.552.611	$53.943.896	6.4%	$953.867.610	$33.907.570	3.6%
1987	$1.326.479.845	$86.570.475	6.5%	$1.293.821.831	$23.944.073	1.9%

FUENTE : Revista Superintendencia Bancaria y Cálculo de los autores.

FIGURA 2.



FUENTE : Tabla 5

1.3.1. Sobre Depósitos y Exigibilidades.

1.3.1.1. Bonos Agrários Clase "L" Ley 90 de 1948. Esta es la más antigua de las I.F. vigentes al final del período de estudio. El valor de esta inversión en 1974 era de $1.311.8 millones, en 1987 fué de $22.578.6 millones de pesos, que en términos porcentuales equivale a 10.7% y 7.1% respectivamente, del total de inversiones de la banca, significando un crecimiento de 17.2 veces durante el período, para un promedio de crecimiento acumulado anual de 24.9%, que al compararlo con el crecimiento promedio de las otras inversiones se observa que fue inferior al crecimiento de los Bonos Nacionales de Deuda Interna y a los Títulos del Fondo Financiero Agropecuario.

A partir de 1980 su participación se redujo notóriamente, a pesar de que en términos corrientes siguió aumentando su valor, alcanzando apenas el 12.3% en este año, porcentaje que con el transcurrir de los años tomó una tendencia descendente que en 1982 la había reducido a un nivel inferior al 9%, para así llegar a 1987 con tan sólo 7.1% de participación con respecto al total de inversiones.

En cuanto a la participación de este bono dentro del

total de la inversión forzosa, se tiene que en 1974 era el 12.7% y en 1987 el 20.4%, lo cual es indicativo de la política del Estado para sostener esta fuente de financiación a la entidad beneficiada.

Esta tendencia se puede observar claramente en las tabla 3.

1.3.1.2. Bonos Nacionales de Deuda Interna Ley 21 de 1963. Esta inversión constituye una forma de crédito interno que la banca comercial le otorga al gobierno nacional, como una fuente de recursos dirigida a cubrir en parte el déficit fiscal. En 1974 esta inversión fué de $1.362 millones, y en 1987 de $23.362 millones de pesos, significando un incremento de 17.2 veces, para un promedio de crecimiento anual de 25.5% inferior al de los títulos del Fondo Financiero Agropecuario.

Su mayor participación se encuentra entre 1974 y 1978, cuando alcanzó niveles superiores al 10% del total de inversiones suscritas por la banca nacional. Desde 1979 hasta 1987 su participación fué menor, la cual osciló entre el 8.6% y el 6.4%. Disminución causada por la incorporación de nuevos recursos, tales como los T.A.N. cuya colocación se inició a partir de 1983, y los bonos de Financiamiento Presupuestal autorizados por la Ley

50 de 1984 y decreto 1850 de 1985, los cuales tuvieron una mayor acogida por su rentabilidad, ya que se caracterizaban por tener una tasa de interés competitiva en el mercado.

Anterior a los títulos últimamente citados, en 1982 se autorizó un cupo especial en el Banco de la República, lo que condujo a que la participación de los Bonos Nacionales de Deuda Interna perdiera importancia, hasta el punto que en 1987 sólo financiara el 3.3% del total de la deuda interna.

Estos títulos, al igual que los Bonos Agrários clase "L", son los mayores rubros después de los del F.F.A.P., al constituir el 21.1% en cuanto se refiere al total de las I.F..

1.3.1.3. Otras Inversiones Forzosas sobre Depósitos y Exigibilidades. Al igual que las dos anteriores, existen otras I.F. cuya base de marcación son los depósitos y exigibilidades, pero que su participación con respecto al total de las inversiones, es inferior al 1% y son las siguientes:

- Bonos de Financiamiento Presupuestal vigentes los tres últimos años, y su promedio de participación fué

del 0.1%.

- Certificados Eléctricos Valorizables vigentes a partir de 1983, y su participación fué del 0.4%, en promedio para los cinco años.

- Bonos I.F.I Ley 20 de 1979. Su participación en el período 1979-1987, fué en promedio del 0.1%.

1.3.2. Sobre Colocaciones.

1.3.2.1. Títulos del Fondo Financiero Agropecuario Ley 5/73. Esta es la I.F. más representativa en cuanto a participación se refiere. En 1974 era de $2.887 millones, en 1987 fué de $62.082 millones de pesos, lo que le significó un incremento de 21.5 veces, con una tasa promedio de crecimiento acumulado anual del 27.6%. Su participación con respecto al total de colocaciones fué en 1974 del 23.6% la cual siguió aumentándose hasta 1979, donde llegó a ser el 38.8% para luego decrecer constantemente hasta 1987, año en el cual significó el 19.6%.

A pesar de haber disminuido sustancialmente, es de notar que esta inversión es la que ha mantenido una mayor participación durante todo el período de estudio.

1.3.3. Inversiones Forzosas sobre depósitos de Ahorros. Estas inversiones en conjunto representaban en 1974 el 15.7% del total de inversiones del sector bancario, pero a partir de 1979 desaparecieron o se convirtieron en inversiones voluntarias, subsistiendo únicamente las inversiones establecidas por los decretos 1691/60, 1590, 1694 y 2218/72, los cuales significaron en conjunto en 1979 apenas un 3.0%.

El análisis detallado de estas inversiones no es factible puesto que la fuente primaria de información no detalla cada una de éllas sino que son una cifra global, además que al final del período su participación tan sólo fué del 0.1%.

Aquí también se encuentran las cédulas hipotecárias del B.C.H. que a pesar de ser del encaje, se clasificaban como forzosas, pero van a ser tratadas como inversiones forzosas sustitutivas del encaje más adelante.

1.3.4. Otras Inversiones Forzosas. Igual que con las inversiones sobre ahorros, sucede con otras tales como las de Garantía Ley 45 de 1923, y las de Carácter Tributario, que se conforman por algunas inversiones en diferentes tipos de bonos, Acciones de Paz del Rio y otros, que aunque existieron a través de todo el período de

estudio, su participación fué por debajo de 0.1%.

1.3.5. Inversiones Forzosas Sustitutivas del Encaje.

1.3.5.1. Cédulas Hipotecarias del B.C.H. En 1974, el monto de esta inversión fue de $1.551.6 millones, en 1987 fué de $27.724.4 millones de pesos, lo que le significó un incremento de 17.9 veces. Su participación con respecto al total de inversiones fue del 12.7% en 1974 y del 8.8% en 1987, teniendo su mayor nivel en 1979 con 17.0% y la menor en 1984 con 7.3%. Estas cifras solo comprenden las inversiones en cédulas que sean sustitutivas del encaje.

1.3.5.2. Bonos de vivienda y Ahorro Clase "B" del I.C.T. Esta inversión aparece a partir de 1980, con un valor de $99.4 millones de pesos, en 1987 fué de $6.855 millones, presentando un crecimiento durante ese lapso de 69 veces, y con una participación inicial con respecto al total de inversiones del 0.2% para culminar en 1987 con un 2.2%. Presentó su nivel más alto en 1981 al participar en un 3.3%.

1.3.5.3. Nuevos Bonos de Vivienda Popular del I.C.T. Su valor en 1983 año en el cual apareció, era de $5.699.5 millones, y en 1987 de $19.079.7 millones de pesos.

Su participación en 1983 era del 5.1% del total de inversiones suscritas por la banca comercial, y en el último año estudiado del 6.0%.

1.3.5.4. Otras Inversiones forzosas sustitutivas del encaje. Existen otras inversiones tales como los bonos clase "A" y "B" del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, en aplicación de la Ley 117 de 1985. Pero debido a que se encuentran computadas en la fuente primaria de información con otras inversiones, no es posible hacer un análisis más detallado.

1.4. LAS INVERSIONES FORZOSAS EN LA BANCA PRIVADA Y OFICIAL.

En la tabla 6 se presenta la evolución de las inversiones forzosas clasificada por banca privada, banca oficial y el total.

Se observa en la tabla que el total de las inversiones durante el período 1974-1987 creció 10.7 veces, al tiempo que las de la banca privada los hicieron en 9.5 veces y la de la banca oficial en 19.9 veces. Deduciéndose que hubo una mayor dinámica en la evolución de las I.F. de la banca oficial.

Alternativamente, del total de las I.F. en 1974 el 88.4%

correspondía a la banca privada y el 11.6% a la banca oficial; pero al llegar a 1987 el 78.3% corresponde a la banca privada y la banca oficial participa con el 21.7% (ver tabla 7).

De la relación de crecimiento y de participación antes hecha, se deduce que la política económica ha intentado gravar durante el período de estudio más a la banca oficial que a la banca privada. Esto es consecuente con el modelo de desarrollo económico dirigido a liberalizar la utilización de recursos por parte del sector privado.

Cuando se compara la participación que las I.F. tienen dentro de los activos totales, (ver tabla 8) se encuentra que en 1974 estas inversiones representaron el 14.3% de los activos de la banca privada y el 5.4% de la banca oficial; pero en 1987 sólo representaron el 6.5% de la banca privada y el 1.9% de la banca oficial. Debe destacarse que a lo largo de todo el período de estudio hay una tendencia descedente a desgravar la utilización de recursos de la banca privada que se acentúa en 1979, que es correlativo con las decisiones de política que condujeron a que en ese año desaparecieran varias de las I.F..

2. LAS INVERSIONES FORZOSAS DEL SISTEMA BANCARIO Y SU INCIDENCIA FINANCIERA

2.1. MODALIDADES DE CAPTACION DE FONDOS

La captación de fondos del público exige la autorización previa de la Superintendencia Bancaria, según las normas que rigen sobre la captación habitual y masiva de dinero por parte de los Intermediarios Financieros.

Los Decretos 2920 y 3237/82, modificados por el Decreto 1981/88, estipula que una persona capta habitual y masivamente dinero del público, cuando :

a.- Su pasivo con el público está compuesto por más de 20 personas o por más de 50 obligaciones, entendiéndose por "pasivo para con el público" el monto de obligaciones recibidas en monto o en cualquier forma que no se prevea en la contraprestación de un servicio o venta de un producto.

b.- que separada o conjuntamente, haya celebrado en

un período de tres meses consecutivos 20 contratos para administración de dinero.

Nuestro sistema financiero, efectúa diversas modalidades de contrato o emite títulos, tendientes a la captación de dinero del público, entre ellas podemos citar :

2.1.1. Cuentas Corrientes

Intermediarios Autorizados: BANCOS COMERCIALES (BC).

Es un contrato entre el banco y el cliente, por el cual este último adquiere el derecho a consignar sumas de dinero en efectivo o cheques a disponer total o parcialmente de ellos en cualquier momento, mediante el giro de cheques o por otra forma previamente acordada con el banco.

2.1.2. Certificados de Depósito a Término. -CDT.

Intermediarios autorizados:

- Bancos Comerciales (BC) y Cajas de Ahorro (CAH).
- Corporaciones Financieras. (CF).
- Organismos cooperativos, financieros (OCF).
- Compañias de financiamiento comercial (CFC).

Son títulos representativos de un depósito a término emitidos por los intermediarios autorizados, con plazo

mínimo de 90 días irredimibles antes de su vencimiento y con intereses reconocidos según las normas fijadas por la Junta Monetaria.

Nota: A la tasa promedio de captación reconocida por los bancos por los CDT durante la semana se conoce como la "DTF" y mide el costo de los fondos bancarios a plazo.

2.1.3. Depósitos de ahorro

Intermediarios autorizados:

- Bancos Comerciales
- Banco Central Hipotecario
- Corporaciones de ahorro y vivienda (CAV)
- Organismos cooperativos financieros
- Cajas de ahorro (CAH).

Revisten dos modalidades: Cuentas de ahorro y Certificados de Ahorro a término -CDAT.

Las cuentas de ahorro son contratos entre el ahorrador y el intermediario por el cual el cliente deposita determinadas sumas de dinero y la entidad se compromete a pagar parcial o totalmente los retiros mediante la presentación de una libreta y a reconocer intereses sobre saldos mínimos trimestrales.

En los CDAT la entidad emite un título representativo de un depósito de ahorro a término, con plazo mínimo de 5 días y reconoce intereses según la tasa autorizada para esta clase de ahorro.

2.1.4. Negociación de cartera.

intermediarios autorizados:

- Bancos locales (BC)
- Corporaciones Financieras (CF)
- Banco Central Hipotecario (BCH)
- Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV)
- Cías de Financiamiento Comercial (CFC)
- Cajas de Ahorro (CAH)

Es un mecanismo de captación por la cual la entidad capta fondos mediante la venta de pagarés de su portafolio de cartera con el compromiso de recomprarlos en un futuro cercano.

Cuando este tipo de negociación se hace con títulos de inversión se suele denominar Operaciones REPO, para lo cual también estan autorizadas las Sociedades fiduciarias, Compañías de Seguros y Sociedades de Capitalización.

2.1.5. Fideicomisos de Inversión.

Intermediarios autorizados:

- Bancos Comerciales
- Corporaciones Financieras
- Banco Central Hipotecario
- Sociedades fiduciarias

Es una forma de captación de fondos, mediante la aceptación de un contrato fiduciario, para dedicarlos a inversiones por cuenta y riesgo del fideicomitente (ordenante), garantizándole un rendimiento para él o para una tercera persona (beneficiario).

2.1.6. Cédulas de capitalización

Intermediarios autorizados:

- Banco Central Hipotecario
- Sociedades de capitalización.

Son títulos emitidos por las entidades autorizadas para constituir un capital a cambio de desembolsos periodicos o únicos con posibilidad o sin ella de reembolsos anticipados por medio de sorteos.

2.1.7. Depósitos de ahorro en UPAC (Unidades de Poder Adquisitivo Constante).

Intermediarios autorizados:

- Banco Central Hipotecario

- Corporaciones de ahorro y vivienda.

Son formas de depósitos de ahorro captados bajo el principio de valor constante, tanto en Cuentas de Ahorro (a la vista) como en Certificados (a plazo), su rendimiento se determina por la corrección monetaria (ajuste del valor del dinero por la inflación) más de una tasa de interés efectiva medida en UPAC.

2.1.8. Bonos de garantía general y específica

Intermediarios autorizados:

- Corporaciones Financieras.

Son títulos emitidos como parte alicuota de un préstamo global respaldado por los créditos hipotecarios y prendarios a favor de la corporación. Si solo una porción específica de la cartera respalda los bonos se dice que son de garantía específica, cuando toda la cartera está respaldando hasta el 90% de los bonos se habla de garantía general.

En ambos casos el plazo de maduración debe estar entre uno y diez años y la tasa de interés y la forma de amortización según los estatutos de la emisión, aprobados por la Comisión Nacional de Valores y por la Superbancaria.

2.1.9. Unidades de Inversión

Intermediarios autorizados:

- Sociedades administradoras de fondos de inversión.
- Fondos mutuos de inversión.

Son títulos representativos del aporte del suscriptor en un "Fondo de Inversión" cuya rentabilidad depende de la obtenida por el portafolio de valores que conforman el fondo.

2.1.10. Otras modalidades de captación.

Banco de la República

a. Certificados de Cambio, son títulos en dollares emitidos contra entrega de monedas extranjeras por exportaciones.

b. Títulos canjeable por Certificados de Cambio, son títulos en dollares emitidos con plazos de 90 y 180 días y con una tasa de interés según la destinación.

c. Títulos de participación, emitidos como instrumento de control monetario dentro del esquema de Mercado Abierto.

Gobierno Nacional:

a. Bonos de desarrollo económico, emitidos a través del IFI (Instituto de Fomento Industrial) para captar fondos del público y destinarlos a gastos de inversión.

b. Títulos de ahorro nacional - TAN, emitidos a través del banco de la República, para financiar programas de inversión dentro del presupuesto nacional.

Financiera Eléctrica Nacional -FEN

a. Certificados eléctricos valorizables, emitido a 90 días con rentabilidad determinada por el mecanismo de descuento.

b. Títulos energéticos de rentabilidad creciente -TER, emitidos a dos años y con rentabilidad creciente, según el tenedor los redima a los 6, 12, 18 y 24 meses.

En la tabla 9 se presenta la evolución del monto de las captaciones y de las I.F. durante el período de estudio.

Se observa que para 1987 con relación a 1974 las captaciones tuvieron un crecimiento más acelerado que el de las inversiones forzosas, en efecto, mientras las primeras crecieron 31,1 veces, las segundas solo lo

TABLA 9. Inversiones Forzosas y Captaciones del Sistema Bancario. (Millones de Pesos).

Años	Captaciones	Inversiones Forzosas	Crecimiento de las captaciones	Crecimiento de las Inv.Forzosas	Inv.Forzosas sobre Captaciones
1974	$32.413	$10.351	100.0%	100.0%	31.9%
1975	$42.057	$11.965	129.8%	115.6%	28.4%
1976	$53.196	$14.052	164.1%	135.8%	26.4%
1977	$75.526	$17.246	233.0%	166.6%	22.8%
1978	$92.705	$21.086	286.0%	203.7%	22.7%
1979	$107.582	$25.075	331.9%	242.2%	23.3%
1980	$162.617	$32.575	501.7%	314.7%	20.0%
1981	$232.550	$41.077	717.5%	396.8%	17.7%
1982	$283.705	$45.551	875.3%	440.1%	16.1%
1983	$373.741	$69.707	1153.1%	673.4%	18.7%
1984	$444.408	$78.153	1371.1%	755.0%	17.6%
1985	$556.234	$100.475	1716.1%	970.7%	18.1%
1986	$733.143	$131.012	2261.9%	1265.7%	17.9%
1987	$1.008.915	$164.173	3112.7%	1586.1%	16.3%

FUENTE: Revista del Banco de la República y cálculo de los autores.

hicieron en 15.9 veces, lo que conduce a que durante el período las inversiones forzosas tengan menor participación a través de los años con relación a las captaciones.

Mientras en 1974 representaban el 31.9% de las captaciones en 1987 sólo fueron el 16.3% en proceso de descenso acelerado de las inversiones forzosas.

Este comportamiento es consecuente con el modelo de la liberalización dirigido a permitir la libre utilización de recursos del sistema bancario.

2.2. INSTRUMENTO DE COLOCACION DE FONDOS.

Los diferentes intermediarios tienen diversos sistemas de captación de fondos, según lo visto en el numeral anterior, pero coinciden en los mecanismos de Colocación emitiendo instrumentos de crédito como los detallados a continuación:

- Emisión de Pagares (Préstamos).
- Descuento de letras de cambio.
- Descuento de Bonos de almacenes generales de depósito. (Sólo por parte de los BC y las CF).
- Inversión en acciones y títulos de deuda pública y privada.

- Créditos documentarios
- Libranzas
- Negociaciones de cartera. (Sólo por parte de BC, BCH, CF, CAV y CF).

Las Colocaciones como las define el Manual de Tesorería de la Asociación Bancaria de Colombia son las..."Alternativas de utilización de los recursos bancarios en distintas operaciones activas: préstamos y descuentos, I.F. y Voluntarias, deudores varios y aportes de capital en sucursales extranjeras".[3]

En la tabla 10 se presenta la evolución de este item con relación a las inversiones forzosas, registrando un comportamiento similar al de las captaciones.

En efecto, las colocaciones crecieron en 45.4 veces y las inversiones forzosas tal como se indicó sólo lo hicieron en 15.9 veces. Alternativamente la participación de las I.F. en las colocaciones también descendió, de un 23.7% que eran en 1974 se redujo a un 11.2% en 1987.

Este comportamiento confirma una vez más la posición

---

3 Manual de Tesorería Bancaria. 7a.Edición 1987. Asociación Bancaria de Colombia. 1987. p.18.

TABLA 10. Inversiones Forzosas y Colocaciones del Sistema Bancario. (Millones de Pesos)

Años	Colocaciones	Inversiones Forzosas	Crecimiento de las Colocaciones	Crecimiento de las Inv.Forzosas	Inv.Forzosas Sobre Colocaciones
1974	$43.735	$10.351	134.9%	100.0%	23.7%
1975	$57.738	$11.965	178.1%	115.6%	20.7%
1976	$80.971	$14.052	249.8%	135.8%	17.4%
1977	$104.570	$17.246	322.6%	166.6%	16.5%
1978	$134.367	$21.086	414.5%	203.7%	15.7%
1979	$160.352	$25.075	494.7%	242.2%	15.6%
1980	$242.670	$32.575	748.7%	314.7%	13.4%
1981	$346.159	$41.077	1068.0%	396.8%	11.9%
1982	$413.026	$45.551	1274.3%	440.1%	11.0%
1983	$517.988	$69.707	1598.1%	673.4%	13.5%
1984	$643.209	$78.153	1984.4%	755.0%	12.2%
1985	$846.864	$100.475	2612.7%	970.7%	11.9%
1986	$1.091.047	$131.012	3366.1%	1265.7%	12.0%
1987	$1.472.073	$164.173	4541.6%	1586.1%	11.2%

FUENTE: Revista del Banco de la República y cálculo de los autores.

liberacionista del sistema bancario dirigida a permitir la libre utilización de los recursos de éste.

2.3. LA TASA DE GANANCIA

Para establecer ésta relación es necesario determinar la tasa de rendimiento de las I.F. y compararla con indicadores de rendimiento del sistema bancario total.

Para determinar la tasa de rendimiento de las I.F. se han seleccionado seis títulos que representan consistencia en su desenvolvimiento a través del período estudiado, a saber : Los Bonos Agrarios Clase "L", Bonos Nacionales de Deuda Interna, Títulos de Fondo Financiero Agropecuario, Cédulas Hipotecarias del B.C.H., Bonos de Vivienda y Ahorro del I.C.T., y los Nuevos Bonos de Vivienda Popular.

El cálculo de su rentabilidad se lleva a cabo teniendo en cuenta el valor anual de las seis inversiones mencionadas, multiplicando la tasa de interés efectiva de cada inversión por su respectivo valor en el año correspondiente, y a partir de ahí obtener la rentabilidad promedio ponderada de esas seis inversiones como representativas de la rentabilidad del conjunto de I.F. que se comparará con los indicadores de rendimiento

financiero del conjunto de la banca comercial.

En la tabla 11 se presenta la rentabilidad que anualmente han exhibido tales inversiones. Se observa que entre el período 1974 - 1983 su tasa de rendimiento anual fué ligeramente superior al 8.4% entre 1984 y 1987 su nivel se localizó superior al 13.1%.

El comportamiento antes señalado es indicador que la tasa de interés efectiva que grava las I.F. también se ha visto afectada por la tendencia general a elevar la tasa de interés en todos los niveles de la operación bancaria.

No obstante, la ligera elevación señalada para todos los años considerados, las I.F. presentan una tasa de interés real negativa que oscila entre (16.0%) en 1977 y (7.3%) en 1984. Situación contraria al esbozo teórico que sustenta el funcionamiento del sector financiero dentro del período de estudio, que considera como condición imprescindible para el desarrollo de este sector la exitencia de una tasa de interés real positiva.

En otro sentido, cuando se compara el rendimiento de las I.F. con la tasa de interés efectiva prevaleciente

TABLA 11. Rentabilidad de las Principales Inversiones Forzosas del Sistema Bancario.

INVERSIONES FORZOSAS	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
I. SOBRE DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES							
Bonos agrar.clase "L" Ley 90/48	$53.258	$65.829	$90.462	$103.280	$148.255	$179.252	$222.595
Bon.Nales Deuda Int.Ley21/63	$112.231	$140.146	$183.259	$216.883	$212.621	$217.837	$262.869
Tit.Fondo.Finan.Agrop.Ley5/73	$237.906	$399.403	$456.304	$632.927	$781.611	$978.171	$1.330.505
TOTAL INVERSIONES FORZOSAS	$403.395	$605.378	$730.025	$953.090	$1.142.486	$1.375.260	$1.815.969
VIII.DEL ENCAJE							
Cédulas Hipotecarias B.C.H.	$203.264	$260.656	$306.616	$377.689	$510.599	$682.279	$882.938
Bonos de Ahorro y viv.clase "B"	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$12.523
Nvos.Bonos de Viv.Pop.Res.84/82	$0	$0	$0	$0	$0	$0	$0
TOTAL INVERSIONES DEL ENCAJE	$203.264	$260.656	$306.616	$377.689	$510.599	$682.279	$895.461
TOTALES	$606.659	$866.034	$1.036.641	$1.330.779	$1.653.085	$2.057.539	$2.711.430
Rentabilidad Promedio Ponderada	8.5%	8.5%	8.4%	8.5%	8.4%	8.5%	8.6%
Precios Implícitos al P.I.B.	81.4%	100.0%	125.5%	162.0%	189.7%	235.4%	300.3%
Tasa de Interés Real	-13.5%	-11.7%	-13.6%	-16.0%	-7.4%	-12.5%	-14.9%
INVERSIONES FORZOSAS	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
I.SOBRE DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES							
Bonos agra.clase"L" Ley90/48	$270.871	$293.121	$344.005	$397.083	$526.715	$688.166	$916.693
Bon.Nales Deuda Int.Ley 21/63	$366.072	$445.510	$753.952	$863.903	$1.138.389	$1.519.330	$1.925.039
Tit.Fondo Finan.Agrop.Ley 5/73	$1.660.160	$1.837.936	$2.726.728	$5.653.921	$6.957.521	$7.983.816	$9.871.041
TOTAL INVERSIONES FORZOSAS	$2.297.103	$2.576.567	$3.824.685	$6.914.907	$8.622.625	$10.191.312	$12.712.772
VIII.DEL ENCAJE							
Cédulas Hipotecarias B.C.H.	$916.527	$1.058.940	$1.302.464	$1.520.886	$1.929.691	$3.096.555	$3.631.897
Bonos de Ahorro y Viv.Clase "B"	$252.690	$228.181	$311.465	$373.583	$491.188	$737.310	$863.670
Nvos.Bonos de Viv.Pop.Res84/82	$0	$0	$1.196.902	$1.448.258	$1.892.963	$2.870.027	$4.006.743
TOTAL INVERSIONES DEL ENCAJE	$1.169.217	$1.287.121	$2.810.831	$3.342.726	$4.313.842	$6.703.892	$8.502.311
TOTALES	$3.466.320	$3.863.688	$6.635.516	$10.257.633	$12.936.467	$16.895.204	$21.215.083
Rentabilidad Promedio Ponderada	8.6%	8.6%	9.6%	13.3%	13.2%	13.1%	13.1%
Precios Implícitos al P.I.B.	368.7%	460.1%	553.9%	676.8%	845.2%	1092.3%	1340.7%
Tasa de Interés Real	-11.5%	-13.0%	-8.9%	-7.3%	-9.4%	-12.5%	-7.8%

FUENTE : Superintendencia Bancaria y Cálculo de los autores.

TABLA 11. Rentabilidad de las Principales Inversiones Forzosas del Sistema Bancario

INVERSIONES FORZOSAS	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
I. SOBRE DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES														
Bonos Agrar.clase "L" Ley 90/48	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%
Bon.Nales Deuda Int.Ley 21/63	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%
Tit.Fondo.Finan.Agrop.Ley5/73	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%
TOTAL INVERSIONES FORZOSAS														
VIII. DEL ENCAJE														
Cédulas Hipotecarias	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%
Bonos de Ahorro y Viv.Clase"B"							12.6%	12.6%	12.6%	12.6%	12.6%	12.6%	12.6%	12.6%
Nvos.Bonos de Viv.Pop.ICT.Res84/82										21.0%	21.0%	21.0%	21.0%	21.0%
TOTAL INVERSIONES DEL ENCAJE														
TOTALES														

FUENTE: Superintendencia Bancaria y Cálculo de los autores.

en el mercado para el sistema bancario, se tiene que la exitencia de estas inversiones, desde el punto de vista financiero, ha sido gravoso para el sector bancario. Cuando se le compara con las tasas de interés global de captación que incluye ahorros y Certificados de depósito a Término (CDT´S) se tiene, tal como aparece en la tabla 12, que presenta tasas muy superiores a las de las inversiones forzosas, estableciendose brechas como las de los años 1981 y 1982 que alcanza niveles de 23.1% y 23.4% con la tasa de captaciones.

Otro indicador de la incidencia de la rentabilidad de la inversión forzosa en el sistema bancario, es comparandolas con la rentabilidad patrimonial, que está dada por el cociente de dividir el total de las utilidades entre el total del patrimonio.

Tal como se aprecia en la tabla 13 la rentabilidad patrimonial tuvo un comportamiento errático. De un 12.4% que era en 1974, inició un período de descenso que lo llevó a ser el 8.8% en 1981, con una ligera recuperación que se dió en 1980 de un 10.2%; presentandose desde 1982 una caida pronunciada que lo llevó hasta 1984 a un 0.3% solamente; registrándose a partir de 1985 rentabilidades negativas, consecuencia de las pérdidas en los ejercicios financieros de los bancos.

TABLA 12. Tasas de rentabilidad y captación del Sistema Bancario.

Años	Tasa de Captación	Rendimiento de las Inv. Forzosas	Rend.de Inv. Forz. menos la Tasa de Capt.
1974	15.9%	8.5%	-7.4%
1975	20.3%	8.5%	-11.8%
1976	22.3%	8.4%	-13.9%
1977	22.3%	8.5%	-13.8%
1978	21.1%	8.4%	-12.7%
1979	20.9%	8.5%	-12.4%
1980	28.4%	8.6%	-19.8%
1981	31.7%	8.6%	-23.1%
1982	32.0%	8.6%	-23.4%
1983	29.6%	9.6%	-20.0%
1984	30.4%	13.3%	-17.1%
1985	31.0%	13.2%	-17.8%
1986	31.0%	13.1%	-17.9%
1987	31.8%	13.1%	-18.7%

FUENTE : Revista Superintendencia Bancaria , DANE y Cálculo de los autores.

TABLA 13. Rentabilidad de los activos sobre las Utilidades del sistema Bancario.(Miles de pesos).

Años	Patrimonio	Total utilidad.	Total Activos	Utilidades Patrimonio	total Activos
1974	$6.901.426	$856.675	$86.197.217	12.4%	1.0%
1975	$9.883.221	$1.109.848	$105.206.819	11.2%	1.1%
1976	$12.873.398	$1.435.137	$136.076.271	11.1%	1.1%
1977	$16.528.532	$1.625.425	$170.000.966	9.8%	1.0%
1978	$21.822.829	$2.118.095	$234.180.469	9.7%	0.9%
1979	$29.588.945	$2.884.016	$288.604.260	9.7%	1.0%
1980	$41.828.768	$4.275.232	$423.631.502	10.2%	1.0%
1981	$52.635.016	$4.630.965	$570.530.766	8.8%	0.8%
1982	$66.684.026	$4.113.957	$655.013.797	6.2%	0.6%
1983	$79.644.743	$2.767.024	$906.207.240	3.5%	0.3%
1984	$81.026.964	$209.335	$1.120.204.033	0.3%	0.0%
1985	$31.888.637	($69.792.333)	$1.377.126.192	-218.9%	-5.1%
1986	$147.310.048	($7.878.297)	$1.799.420.221	-5.3%	-0.4%
1987	$174.977.191	($357.427)	$2.620.301.676	-0.2%	0.0%

FUENTE : Revista Superintendencia Bancaria . DANE y Cálculo de los autores.

En cambio, la rentabilidad de la I.F. ha sido sostenida durante todo el período, siendo inferiores a la rentabilidad patrimonial en los años 1974 a 1981 y superior a la de los años 1982 a 1987.

3. INCIDENCIA DE LAS INVERSIONES FORZOSAS EN LAS ENTIDADES RECEPTORAS

Tal como se ha indicado, el objetivo de las I.F. ha sido el de financiar a sectores o actividades económicas que siendo prioritarias para el desarrollo económico y social del país, no ofrecen una rentabilidad atrayente que les permita competir por la captación de recursos en el mercado libre de capitales.

En este capítulo se presenta la importancia que las I.F han tenido en la financiación de entidades del Estado que han cumplido una destacada labor en el proceso de desarrollo económico y social del país.

3.1. BANCO CENTRAL HIPOTECARIO

Fué creado en 1932, inicialmente con el propósito de financiar la industria de la construcción, objetivo que años más tarde fue ampliado hacia el suministro de recursos para el sector industrial, a través de la colaboraciónn de títulos valores.

Es una sociedad de economía mixta sometida al régimen previsto para las empresas industriales y comerciales del Estado y está vinculado al Ministerio de Hacienda.

3.1.1. Objetivos.

- Efectuar todas las operaciones previstas por las leyes bancarias para entidades de su clase, y en especial, hacer préstamos de dinero garantizado con propiedades raíces, emitir cédulas hipotecarias y títulos de capitalización y administrar los bienes entregados al banco sobre préstamos.

3.1.2. Funciones :

- Otorgar préstamos hipotecarios en dinero o en cédulas emitidas por él mismo.
- Adquirir y ceder créditos hipotecarios a favor de otros bancos o de terceros.
- Emitir cédulas hasta por un monto igual al valor de los préstamos hipotecarios que tuviese a su favor.
- Administrar los bienes hipotecarios a su favor o que se haya entregado para asegurar el pago de las cuotas de los créditos hipotecarios que posea y de las fincas cuya tenencia haya adquirido.
- Adquirir terrenos para casas y granjas familiares destinadas a empleados y obreros.
- Efectuar las operaciones sobre construcción de vivien-

da económica y vender las casas que construya.

- Conceder a las industrias establecidas o que se establezcan en el país, créditos de amortización gradual, garantizados con hipotécas de los bienes raíces y con prenda industrial de la maquinaria.
- Emitir con el nombre de "Cédulas de Capitalización" y en las condiciones aprobadas por la Superintendencia Bancaria, títulos nominativos y pagaderos por su valor nominal.

3.1.3. Junta Directiva :

- El ministro de Hacienda y Crédito Público, o su delegado.
- El Ministro de Desarrollo Económico, o su delegado.
- Un director de libre nombramiento y remoción del Presidente de la República.
- Dos directores nombrados por la Junta Directiva del Banco de la República, pudiendo ser uno de ellos el gerente de dicho banco.
- Dos representantes de los accionistas de la clase "B".
- Un representante de los accionistas de la clase "C".

3.1.4. Las Inversiones Forzosas en el B.C.H. Las I.F. en cédulas hipotecarias datan de 1949, cuando el Gobierno Nacional ante la necesidad de proveer recursos al

Banco Central Hipotecario, obligó a las cajas de ahorros a invertir el 30% de sus depósitos en esta cédulas.

El decreto 1691 de 1960 determinó que de los aumentos de los depósitos recibidos en las cajas de ahorros y de las secciones de ahorros de los bancos, el 25% debería invertirse en cédulas hipotecarias del B.C.H., de los cuales los 22 primeros puntos se computarían como encaje. Posteriormente los decretos 2176 de 1977 y 3728 de 1982 determinaron que del encaje legal sobre depósitos de ahorros el cual era del 30%, el 16% se debería invertir en cédulas hipotecarias que haya creado el B.C.H., salvo las denominadas "valorizables".

En la tabla 14 se puede observar los datos concernientes a los activos y colocaciones del B.C.H. lo mismo que su índice de crecimiento y la participación de las I.F. y del encaje han tenido durante el período de estudio con respecto a estos dos rubros.

El crecimiento de los activos y colocaciones entre 1974 y 1987, fue de 19.4 y 22.1 veces respectivamente, muy superior al de las inversiones forzosas en cédulas hipotecarias el cual fué de 16.5 veces, por esta razón, a partir de 1981 se nota una disminución en la incidencia que estas últimas han tenido en los dos rubros

TABLA 14. Banco Central Hipotecario. (Miles de Pesos).

Años	Total Activos	Total Colocaciones*	Cédulas Hipotecarias	Cédulas Hip./ Total Activos	Cédulas Hip. Colocaciones	Ind.de Crec. del Tot.Activo	Ind.de Crec. del Tot.Coloc.	Ind.de Crec. de Céd.Hipo
1974	$13.194.030	$11.287.643	$1.685.329	12.8%	14.9%	100.0%	100.0%	100.0%
1975	$18.030.863	$15.325.481	$2.133.526	11.8%	13.9%	136.7%	135.8%	126.6%
1976	$21.632.864	$16.916.102	$2.470.522	11.4%	14.6%	164.0%	149.9%	146.6%
1977	$24.976.836	$22.698.088	$2.993.154	12.0%	13.2%	189.3%	201.1%	177.6%
1978	$31.099.267	$26.260.437	$3.990.710	12.8%	15.2%	235.7%	232.6%	236.8%
1979	$36.809.450	$33.910.601	$5.209.858	14.2%	15.4%	279.0%	300.4%	309.1%
1980	$47.481.905	$43.745.707	$6.741.443	14.2%	15.4%	359.9%	387.6%	400.0%
1981	$60.958.561	$56.644.237	$6.997.814	11.5%	12.4%	462.0%	501.8%	415.2%
1982	$84.148.353	$77.040.854	$8.085.220	9.6%	10.5%	637.8%	682.5%	479.7%
1983	$118.123.553	$111.868.638	$9.943.544	8.4%	8.9%	895.3%	991.1%	590.0%
1984	$169.709.074	$159.890.208	$11.611.889	6.8%	7.3%	1286.3%	1416.5%	689.0%
1985	$209.565.167	$193.344.468	$14.732.281	7.0%	7.6%	1588.3%	1712.9%	874.1%
1986	$208.273.325	$194.273.005	$23.639.890	11.4%	12.2%	1578.5%	1721.1%	1402.7%
1987	$256.596.358	$249.654.872	$27.726.485	10.8%	11.1%	1944.8%	2211.8%	1645.2%

FUENTE : Revista de la Superintendencia Bancaria y cálculo de los autores.
* Incluye préstamos, descuentos, inversiones voluntarias, deudores varios en moneda nacional y extranjera.

estudiados, durante los primeros siete años su participación tanto en activos como en colocaciones fué en promedio del 12.7% y 14.7% respectivamente, la cual en los años siguientes a pesar de las políticas de construcción de vivienda impuestas en el país, pasó a ser un promedio del 9.4% en los activos y 10% en las colocaciones. Esto se explica en que los recursos del B.C.H. han sido orientados hacia la solución de vivienda de las clases media y alta, y no para sectores marginados y de la clase popular.

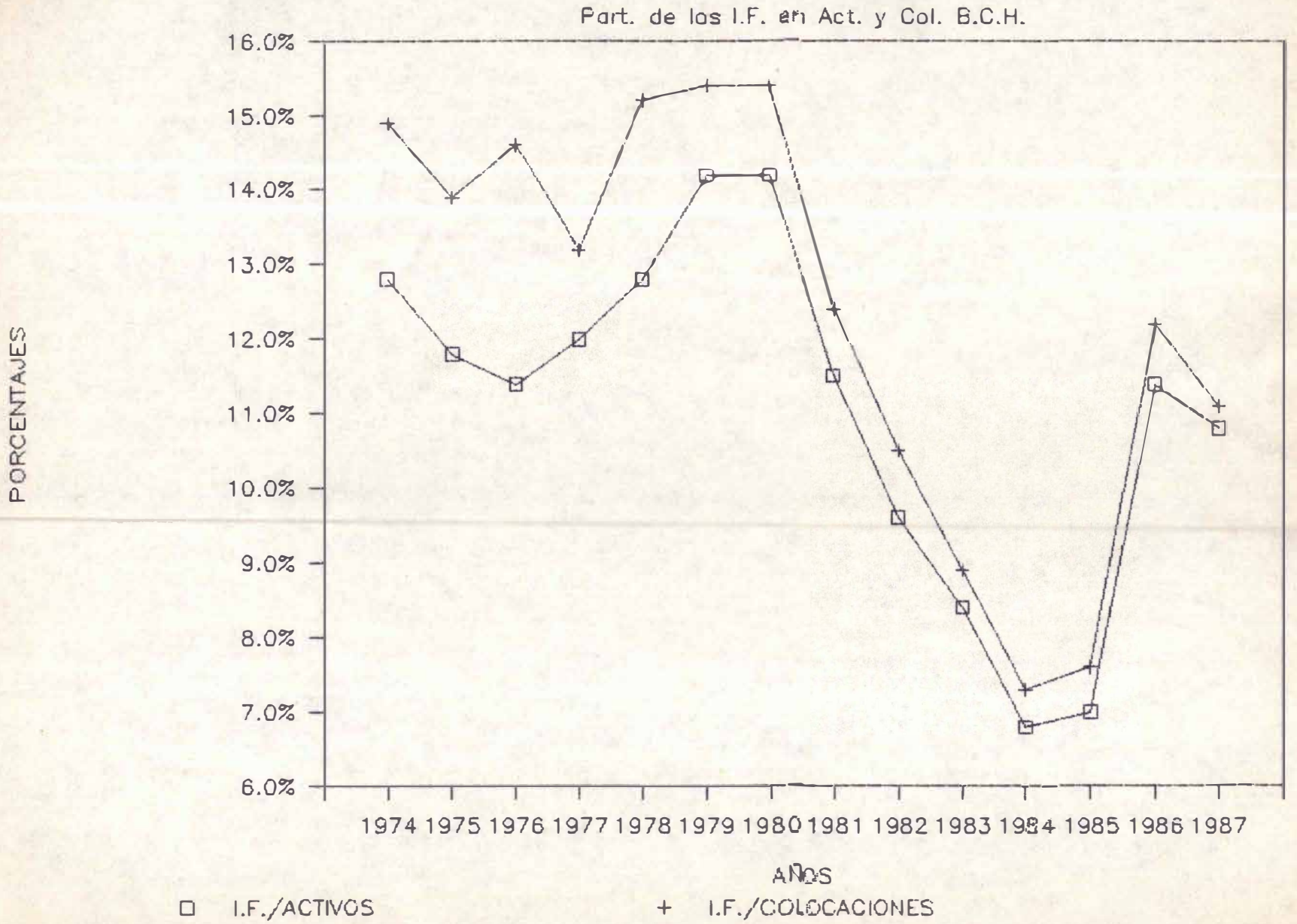
Lo anterior no significa que el porcentaje de I.F. en cédulas hipotecarias haya disminuido, sino que el B.C.H. ha tenido otras fuentes de financiación que compensaron significativamente el estancamiento de las I.F. . como es el caso de las cédulas hipotecarias y de capitalización que aumentaron en maś del 500% entre 1983 y 1987, al pasar de $10.983 a $59.958 millones de pesos, lo mismo ocurre con otros rubros tales como los depósitos de ahorro, y a término.

La participación de las I.F. en el B.C.H. se puede observar claramente en la figura 3.

3.2. INSTITUTO DE CREDITO TERRITORIAL I.C.T.

El I.C.T. es un organismo descentralizado del Estado,

FIGURA 3.



FUENTE : Tabla 14.

creado mediante decreto-ley 200 de 1939 y se establece como una entidad autónoma con personería jurídica por el decreto 0094 de 1957.

3.2.1. Objetivos :

Adelantar los planes de vivienda urbana dirigidos a beneficiar aquellos grupos sociales que carecen de recursos suficientes para proporcionarse por su propia cuenta una vivienda, desarrollar programas de urbanización de terrenos, de viviendas individuales o colectivas y de unidades vecinales con sus respectivos servicios comunales, de erradicación de tugurios y rehabilitación de sectores decadentes y de planes de emergencia por calamidades públicas.

3.2.2. Funciones :

- Llevar a cabo planes de crédito para vivienda urbana. dirigidos especialmente a beneficiar a los sectores de población más desprovistos de recursos económicos, dando prioridad a aquellas ciudades que registren un mayor déficit de vivienda.

- Desarrollar programas de urbanización y de construcción de vivienda de asistencia técnica, de préstamos en efectivo o en materiales para propietários de lotes y, financiar programas de vivienda a través de cooperati

vas, corporaciones, instituciones, empleadores, y otros mediante diferentes sistemas de operación.

- Atender la habilitación de barrios, el desarrollo integral de comunidades y los planes de emergencia por calamidades públicas.

- Cooperar con los municipios y otras entidades o empresas en sus planes de dotación de servicios públicos y de infraestructura a los barrios.

- Propiciar el desarrollo urbano del país.

- Promover los programas de complementación urbana y desarrollos integrados especiales.

- Administrar los subsidios para vivienda que tengan su origen en aportes directos del gobierno nacional.

- Encausar los recursos destinados a la construcción de vivienda, provenientes de entidades tales como el Fondo Nacional de Ahorro o similares.

3.2.3. Junta Directiva :

La Junta Directiva del I.C.T. está conformada por :

- El Ministro de Desarrollo Económico, o su representan-

te.

- Cuatro miembros principales, con sus respectivos suplentes, nombrados por el Presidente de la República.

- un representante de la Caja de Vivienda Militar. con su respectivo suplente, nombrados por el Presidente de la República.

- Un miembro principal, representante de las cooperativas con su respectivo suplente, nombrados por el Presidente de la República de terna que le presente la Federación de Cooperativas de Vivienda, pudiendo el Presidente de la República apartarse de los nombres contenidos en ella y solicitar el envio de una nueva.

3.2.4. Las Inversiones Forzosas en el I.C.T.La incidencia de las I.F. en el I.C.T. se nota con mayor enfasis a partir de 1983, cuando las políticas de vivienda originadas en esos años canalizaron recursos a este instituto a través del decreto 3728 de 1982 en el cual se fija que del 30% del encaje legal sobre depósitos de ahorro, 10 puntos deben colocarse en "Nuevos bonos de Vivienda Popular del I.C.T." y 3.5 en Bonos de Vivienda y Ahorro clase "B", posteriormente el decreto 1037 de 1983 aumentó estos recursos al determinar que en

los bonos de Vivienda y Ahorro Clase "B" se debería colocar 19.5 puntos del encaje de ahorros y se mantendrían los 10 puntos en Nuevos Bonos de Vivienda Popular.

Esta situación se refleja en la tabla 15 donde la participación de las inversiones forzosas en los activos pasó del 8.7% en 1982 al 18.6% en 1983 lo que en términos de pesos corrientes significó un aumento de más de siete mil millones en las I.F. al pasar de $3.622 a $10.943 millones, tendencia que se mantuvo hasta 1987, ultimo año del estudio en el cual se alcanzó la cifra de $34.509 millones de pesos, con una participación del 22.0%

Con respecto a la deuda interna del I.C.T. se observa que al final del período estudiado, las I.F. eran del 40.1% del total de la deuda. Esta participación fué del 59.7% en 1974, a partir de este año decreció constantemente hasta llegar a 1980 a un nivel de apenas 8.3% lo cual demuestra la influencia de las políticas neoliberales existentes, pero que a raíz de la necesidad de proveer recursos hacia la construcción, y de la creencia de que este sector ejerce un efecto multiplicador en otras variables económicas tales como el empleo, la producción nacional, el ingreso nacional . etc , se tomó la determinación de canalizar nuevamente recursos

TABLA 15. Instituto de Crédito Territorial. (Miles de Pesos)

Años	Total Activos	Total Deuda Interna	Inversiones Forz. en Bonos del ICT	Invers.Forzo. Tot.Act x 100	Inversiones.Forz. Deud.Inter.x100	Ind.de Crecim. de Tot.Activos	Ind.de Crecim. Deuda Interna	Ind.de Cre Inver.Forz
1974	$9.856.258	$2.369.749	$1.415.534	14.4%	59.7%	100.0%	100.0%	100.0%
1975	$10.517.222	$3.033.489	$1.466.382	13.9%	48.3%	106.7%	128.0%	103.6%
1976	$11.150.861	$4.052.800	$1.490.931	13.4%	36.8%	113.1%	171.0%	105.3%
1977	$13.859.770	$5.438.276	$1.539.291	11.1%	28.3%	140.6%	229.5%	108.7%
1978	$16.941.156	$8.321.445	$1.589.479	9.4%	19.1%	171.9%	351.2%	112.3%
1979	$19.905.975	$9.216.999	$986.212	5.0%	10.7%	202.0%	388.9%	69.7%
1980	$23.683.496	$9.806.630	$614.096	2.6%	6.3%	240.3%	413.8%	43.4%
1981	$31.586.418	$13.010.567	$2.557.366	8.1%	19.7%	320.5%	549.0%	180.7%
1982	$41.649.191	$15.788.988	$3.621.889	8.7%	22.9%	422.6%	666.3%	255.9%
1983	$59.958.744	$29.790.125	$10.943.051	18.6%	36.7%	598.2%	1257.1%	773.1%
1984	$90.151.038	$40.895.744	$13.330.331	14.8%	32.6%	914.7%	1725.7%	941.7%
1985	$104.995.730	$50.872.419	$17.584.846	16.7%	34.6%	1065.3%	2146.7%	1242.3%
1986	$123.081.364	$63.842.438	$26.086.587	21.2%	40.9%	1248.8%	2694.1%	1842.9%
1987	$156.993.024	$86.082.699	$34.509.111	22.0%	40.1%	1592.8%	3632.6%	2437.9%

FUENTE : Revista Contraloría General de la República y Cálculo de los autores.
* Inversiones forzosas y del encaje en Bonos Clase "B" y Nuevos Bonos de Vivienda Popular del I.C.T.

hacia el I.C.T., lo cual apoyaba los programas de gobier no que buscaban proveer de vivienda a las clases de menores ingresos.

Políticas estas que hicieron que el crecimiento de las I.F. en bonos del I.C.T. crecieran en mayor proporción que los activos totales del instituto, al aumentar 24.4 veces, mientras que los activos solo lo hicieron en 15.9 veces durante el período de estudio.

En la figura 4 se observa el comportamiento de las tres variables que se han analizado anteriormente.

3.3. CAJA DE CREDITO AGRARIO, INDUSTRIAL Y MINERO.

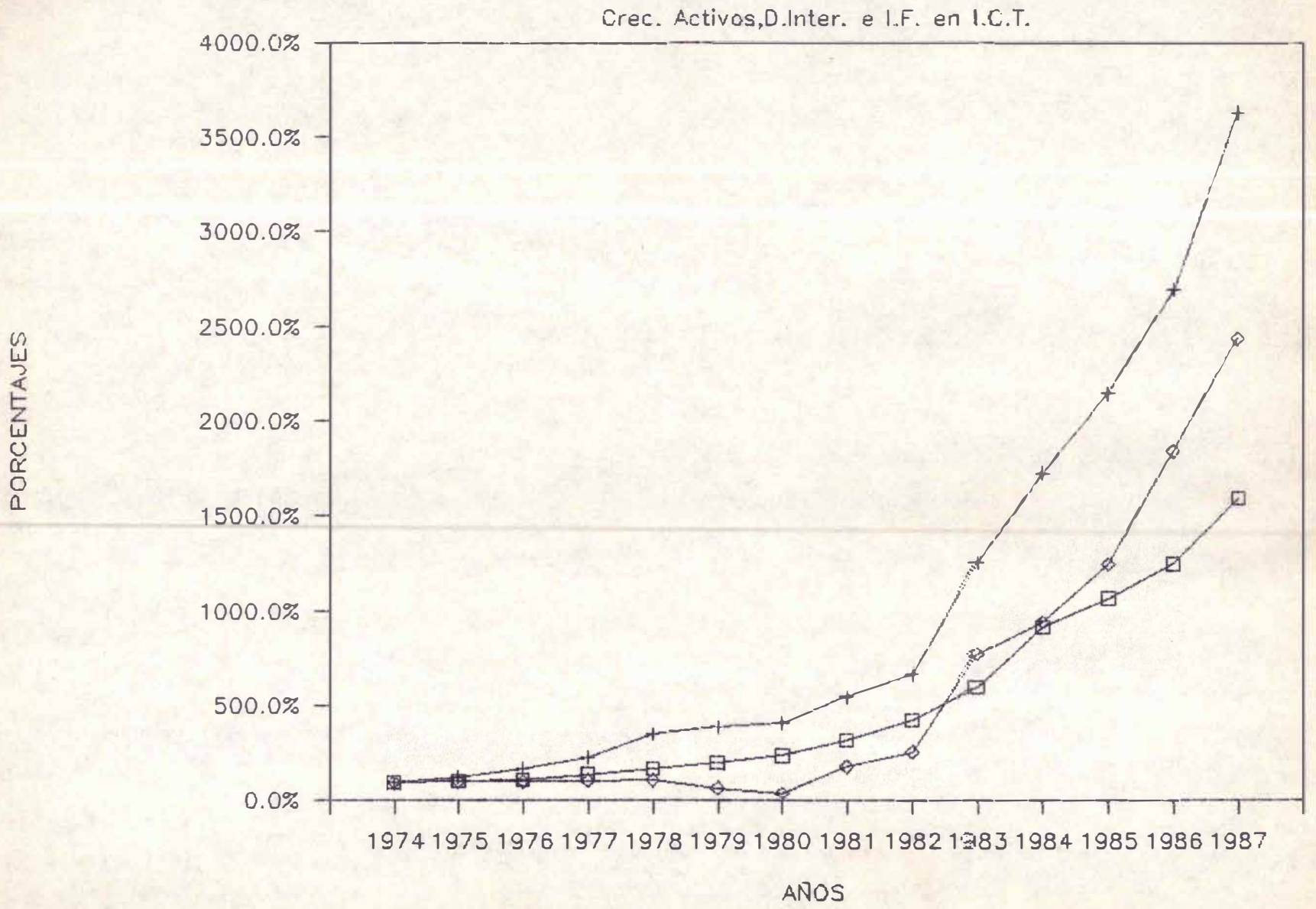
Es una entidad crediticia del Estado, para apoyar financieramente al sector agropecuario, creada mediante la Ley 57 de 1931 artículo 21, como una sociedad anónima dependiente del Banco Agrícola.

3.3.1. Objetivos :

- Otorgar créditos para el financiamiento de las actividades del sector agrícola.

- Hacer operaciones de crédito para inversiones agrícolas, ganaderas, industriales y mineras, y todas aquellas

FIGURA 4.



FUENTE : Tabla 15.

actividades que normalmente desarrolla una institución bancaria tanto en moneda nacional como extranjera y que sea acorde con su naturaleza jurídica.

- Prestar toda clase de servicios fiduciarios de acuerdo con las disposiciones legales.

- Asumir como aseguradora los riesgos a que están expuestos los productos de la agricultura, la ganadería, la industria y la minería, los riesgos totales o parciales de sus propias operaciones y de las personas, de sus prestatários, de las familias de estos y de los depositantes de ahorros.

- Ejecutar obras rurales, contribuir directa o indirectamente al conocimiento, aprovechamiento y conservación de los recursos naturales.

- Prestar asistencia técnica, agropecuaria, industrial y minera e importar, exportar, comprar, recibir en consignación, producir, beneficiar, elaborar, transformar, almacenar y distribuir bienes de capital, materia prima, artículos, elementos e insumos destinados a las actividades agropecuarias, industriales y mineras.

3.3.2. Funciones :

Para el logro de los objetivos, tendrá las siguientes funciones :

- Efectuar operaciones de crédito y fomento territorial agrario.

- Efectuar construcciones, instalaciones y montajes rurales.

-LLevar a cabo operaciones de crédito agropecuario, industrial y minero, importación, compra y distribución de elementos para la agricultura y ganadería.

- Producir, distribuir, beneficiar, elaborar y almacenar productos agropecuarios y de materiales útiles en labores del campo.

- Descontar o aceptar letras de cambio originadas en las operaciones de crédito para inversiones agrícolas, ganaderas, industriales y mineras.

- Hacer préstamos sobre bonos de almacenes generales de depósito.

- Financiar y prefinanciar exportaciones.

- Otorgar y financiar cartas de crédito en moneda nacional o extranjera.

- Establecer líneas de crédito y desarrollar operaciones con corresponsales en el exterior.

- otorgar garantías y avales.

- Descontar o redescontar documentos de crédito en el Banco de la República o en otras entidades.

- Emitir, colocar y negociar títulos valores dentro de las estipulaciones legales.

- Desarrollar en la forma determinada por la Ley, las funciones propias de una sección de ahorros.

- Recibir depósitos y hacer giros, sobregiros, transferencias, remesas y cobranzas.

- Efectuar el cobro o recaudo de créditos por cuenta del tesoro, dentro de las autorizaciones que le ha conferido la Ley.

- Hacer las reservas adecuadas para cada uno de los riesgos asumidos de conformidad con las normas existen-

tes para las compañías de seguros y aportar las cantidades que exige la Ley a medida que se organicen los respectivos servicios, pudiendo invertir el capital y las reservas legales de estos negocios en préstamos sometidos a las mismas condiciones y modalidades del crédito corriente de la caja.

- Ejecutar las construcciones y adecuaciones necesarias para su funcionamiento.

- Desarrollar planes de vivienda rural.

3.3.3. Junta Directiva

- El Ministro de Agricultura, o su delegado.

- El Ministro de Hacienda y Crédito Público, o su delegado.

- El gerente del Instituto Colombiano para la Reforma Agraria.

- Un miembro designado por el Comité Nacional de Cafeteros de Colombia.

- Dos representantes designados por el Presidente de la República o sus suplentes.

- Un miembro designado por la Junta Directiva del Banco de la República.

- Un representante de la Asociación Nacional de Usuarios Campesinos.

3.3.4. Las Inversiones forzosas en la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero. Una de las principales I.F. efectuadas por la banca en las dos últimas décadas han sido los Bonos Agrarios Clase "L" Ley 90 de 1948, los cuales han pasado del 12.7% en 1974 al 20.4% en 1987 con respecto al total de I.F. de esos períodos.

Esta inversión fué creada con el propósito de canalizar recursos hacia un sector que por su lento desarrollo y su baja rentabilidad, no es muy atractivo para los inversionistas del sector privado, es por esto que el Estado, por intermedio de la Caja Agraria canaliza los recursos captados a través de estos bonos.

En la tabla 16 se puede observar dos de los principales rubros del balance, así como el componente de la I.F. en los cuales se analiza la participación de los bonos en los activos y las colocaciones, así como también su evolución durante el período de estudio.

TABLA 16. Caja de Crédito Agrario Industrial y Minero. (Miles de Pesos).

Años	Total Activos	Total Colocaciones*	Bonos Agrarios Clase "L"	Bon.Agrarios/ Total Activos	Bon.Agrarios/ Total colocac.	Ind.de Crecim. del tot.Activo	Ind.de Crecim del Tot.Coloc.	Ind.de Crec Bonos Agra.
1974	$15.082.490	$9.314.150	$1.311.778	8.7%	14.1%	100.0%	100.0%	100.0%
1975	$17.437.182	$11.088.860	$1.621.401	9.3%	14.6%	115.6%	119.1%	123.6%
1976	$21.730.865	$15.302.284	$2.228.121	10.3%	14.6%	144.1%	164.3%	169.9%
1977	$27.324.574	$17.911.256	$2.543.841	9.3%	14.2%	181.2%	192.3%	193.9%
1978	$32.646.189	$23.662.512	$3.651.593	11.2%	15.4%	216.5%	254.0%	278.4%
1979	$40.655.742	$28.670.123	$4.415.071	10.9%	15.4%	269.6%	307.8%	336.6%
1980	$52.590.111	$35.770.256	$5.482.625	10.4%	15.3%	348.7%	384.7%	418.0%
1981	$64.162.410	$45.634.025	$6.671.710	10.4%	14.6%	425.4%	489.9%	508.6%
1982	$93.304.677	$67.915.964	$7.219.725	7.7%	10.6%	618.6%	729.2%	550.4%
1983	$119.916.490	$84.174.235	$8.473.020	7.1%	10.1%	795.1%	903.7%	645.9%
1984	$185.162.669	$108.759.265	$9.780.372	5.3%	9.0%	1227.7%	1167.7%	745.6%
1985	$242.594.955	$144.763.789	$12.973.280	5.3%	9.0%	1608.5%	1554.2%	989.0%
1986	$267.940.239	$190.152.784	$16.949.895	6.3%	8.9%	1776.5%	2041.5%	1292.1%
1987	$311.090.998	$245.199.011	$22.578.642	7.3%	9.2%	2062.6%	2632.5%	1721.2%

FUENTE : Revista de la Superintendencia Bancaria y Cálculo de los autores.
* Incluye prestamos , descuentos, inversiones voluntarias, deudores varios en moneda nacional y extranjera.

Es así que la mayor participación de los bonos en las colocaciones fué en promedio 14.8% con una tendencia estable hasta 1981, a partir de 1982 y a raíz de la crisis financiera perdió participación y descendió a niveles inferiores al 10%, originados particularmente por la pérdida de confianza en la banca privada, lo que conllevó a que gran parte del ahorro nacional depositado en cuentas corrientes y las transacciones comerciales se orientásen hacia la banca oficial, ya que esta brindaba una mayor garantía y confiabilidad.

Algunos de estos bancos oficiales como el Popular, Ganadero, y la misma Caja Agraria están exentos por Ley de realizar esta inversión, esto se puede observar en el total de activos y colocaciones de la Caja Agraria, los cuales crecieron 4.9 y 5.4 veces respectivamente a partir de 1981, mientras que las I.F. sólo lo hicieron en 3.4 veces en el mismo período.

Esto también contribuyó a que la participación de los bonos como componenete de las colocaciones se viese disminuida, aunque en términos corrientes estos siguen creciendo como lo demuestra su índice, ya que se incrementó en 17.1 veces desde 1974 hasta 1987.

Estos comportamientos se pueden observar mejor en la

figura 5.

3.4. FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO

El Fondo Financiero Agropecuario fué creado por la Ley 5 de 1973, concentrando las funciones de la Ley 26 de 1959 y resolución 23 de 1967 de la Junta Monetaria, que éran las normas que regulaban el crédito de fomento del sistema bancario hacia el sector agropecuario.

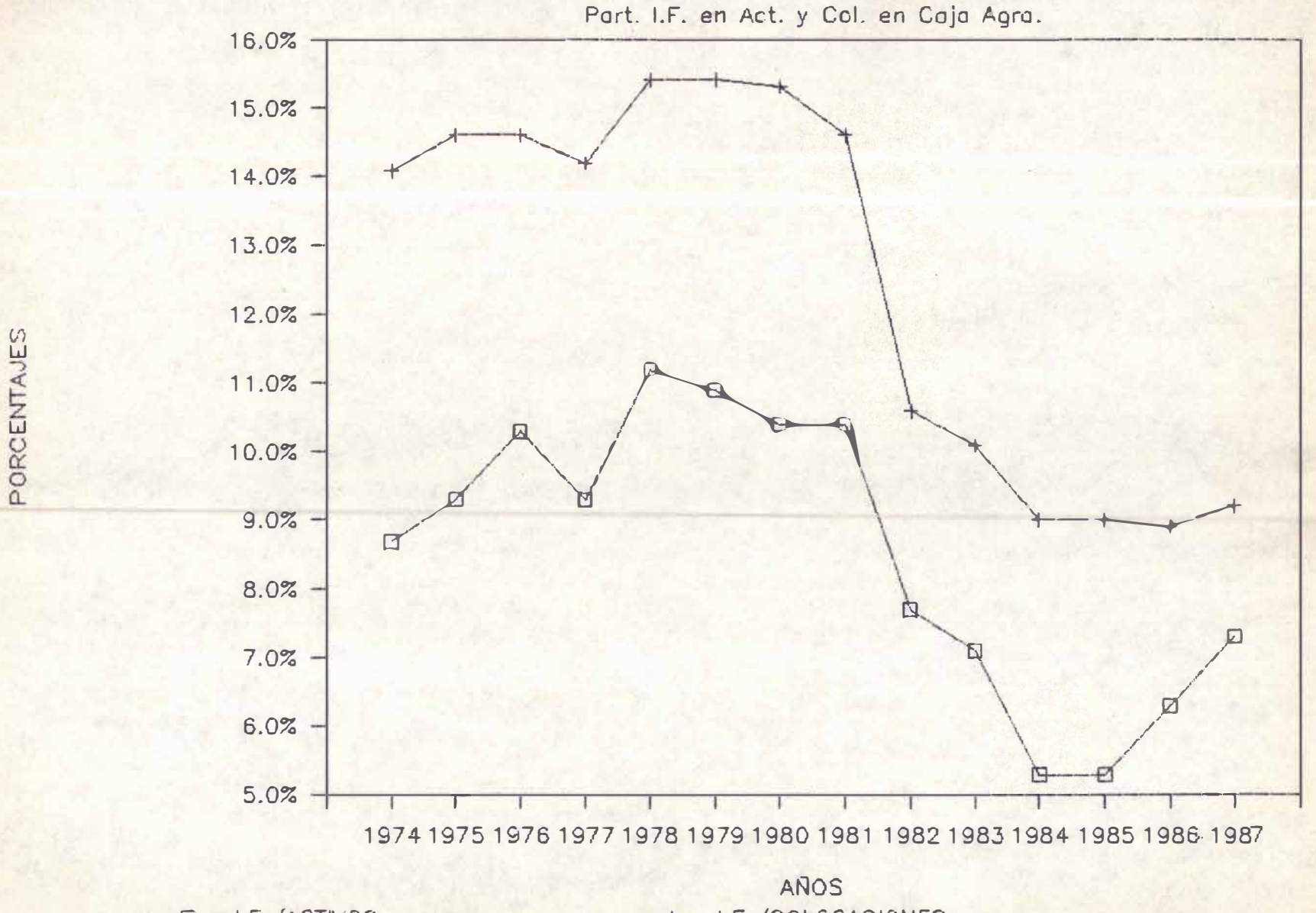
Su objetivo es promover la capitalización de este sector a través de la concesión de credito de corto, mediano y largo plazo.

Su administración está a cargo del Banco de la República y sus fuentes de financiación son :

- Los títulos Agropecuarios Clase "B" que constituyen inversión forzosa del sistema bancario.

- Títulos Agrarios Clase "B" que deben ser suscritos por los establecimientos públicos adscritos al Ministerio de Agricultura de acuerdo a los excedentes de liquidez.

FIGURA 5.



FUENTE : Tabla 16

- Los Bonos Agroindustriales creados por la resolución 12 de 1979 de la Junta Monetaria colocables en el mercado libre.

- El crédito Externo.

- El Crédito de redescuento del Banco de la República.

- Bonos Nominativos del Banco de la República Res.39 de 1978.

- Títulos de Fomento Cafetero.

En los apartes siguientes, por ser el objeto de este trabajo, se analiza la participación que los Bonos Agrarios Clase "A" han tenido dentro de la financiación del fondo.

El artículo 3 de la Ley 5 de 1973 dice : "El Banco de la República emitirá títulos de Fomentos Agropecuarios clase "A" y "B". El producto de esta emisión se destinará a las actividades de fomento agropecuario".

De acuerdo con el artículo 53 de la Ley 5 de 1973, estos títulos serán "Documentos nominativos y podrán negociarse entre las entidades sujetas a la inversión

obligatoria en estos papeles, tendrán un plazo máximo de amortización de un año, en el cual podrá adquirir los títulos de Fomento Agropecuario antes de su vencimiento".

3.4.1. Las Inversiones forzosas en el F.F.A.P. En la tabla 17 se analiza la participación de los títulos clase "A" dentro del total de disponibilidades, así como también el crecimiento que en términos corrientes han tenido, durante el transcurso de los años en estudio estas dos variables.

En cuanto a la participación tenemos que desde sus inicios, la fuente primordial de recursos del F.F.A.P. han sido los títulos de fomento agropecuario clase "A", es así que en 1975 estas inversiones forzosas fueron el 100% de las disponibilidades del fondo, pero a través del período de estudio esta financiación ha tenido una tendencia decreciente, debido a las políticas de restricción a la expansión secundaria de dinero, que hicieron mella en la "base de marcación" de los títulos por parte de la banca, hasta llegar a ser sólo un 47.8% del total de disponibilidades del fondo en 1987.

En 1978 y ante el acrecentamiento del déficit del fondo,

TABLA 17. Fondo Financiero Agropecuario. (Miles de Pesos).

Años	Total Disponibilidades*	Títulos Clase "A" Ley 5 de 1973	Títulos Clase "A" Total Disponx100	Ind.de Crecimiento del Tot.Disponibil.	Ind.de Crecimie Tít.Clase "A"
1974	$3.245.835	$2.887.213	89.0%	100.0%	100.0%
1975	$4.847.128	$4.847.128	100.0%	149.3%	167.9%
1976	$6.440.589	$5.537.674	86.0%	198.4%	191.8%
1977	$10.256.555	$7.681.155	74.9%	316.0%	266.0%
1978	$13.695.900	$9.485.656	69.3%	422.0%	328.5%
1979	$19.299.101	$11.871.012	61.5%	594.6%	411.2%
1980	$23.896.919	$16.143.907	67.6%	736.2%	559.2%
1981	$32.124.950	$20.147.568	62.7%	989.7%	697.8%
1982	$40.059.725	$22.305.049	55.7%	1234.2%	772.5%
1983	$53.842.887	$33.091.363	61.5%	1658.8%	1146.1%
1984	$67.680.411	$35.559.252	52.5%	2085.1%	1231.6%
1985	$84.591.194	$43.757.991	51.7%	2606.1%	1515.6%
1986	$102.340.953	$50.212.680	49.1%	3153.0%	1739.1%
1987	$129.850.258	$62.082.018	47.8%	4000.5%	2150.2%

FUENTE : Banco de la República . Compendio Estadístico 1974-1987 y cálculo de los autores.
* Total Disponibilidades+ Recursos Colocados.

las autoridades monetárias expidieron la resolución 39 del mismo año, autorizando a las corporaciones financieras a invertir el encaje del 10% de los C.D.T'S en títulos nominativos, a través de los cuales se nutriría de nuevos recursos el fondo. Esta decisión fué complementada con la utilización de recursos externos aportados por el B.I.R.F.

Pensando en la insuficiencia de las nuevas fuentes de recursos y para evitar en un futuro situaciones deficitarias del fondo, se propició una nueva decisión de las autoridades monetárias, esta vez para crear los títulos financieros agroindustriales con condiciones atractivas para competir en el mercado, estos son papeles de corto plazo, con una flexibilidad suficiente para compensar la pérdida del dinamismo de las I.F. en Bonos Clase "A" y de la misma resolución 39 de 1978 de la Junta Monetaria.

Mientras en los primeros siete años de estudio la inversión forzosa destinada al F.F.A.P. le proporcionó el 78.3% en promedio de sus disponibilidades, en los siete años restantes solo lo hizo en un 54.4% cifras que nos muestran, una disminución de 23.9 puntos porcentuales.

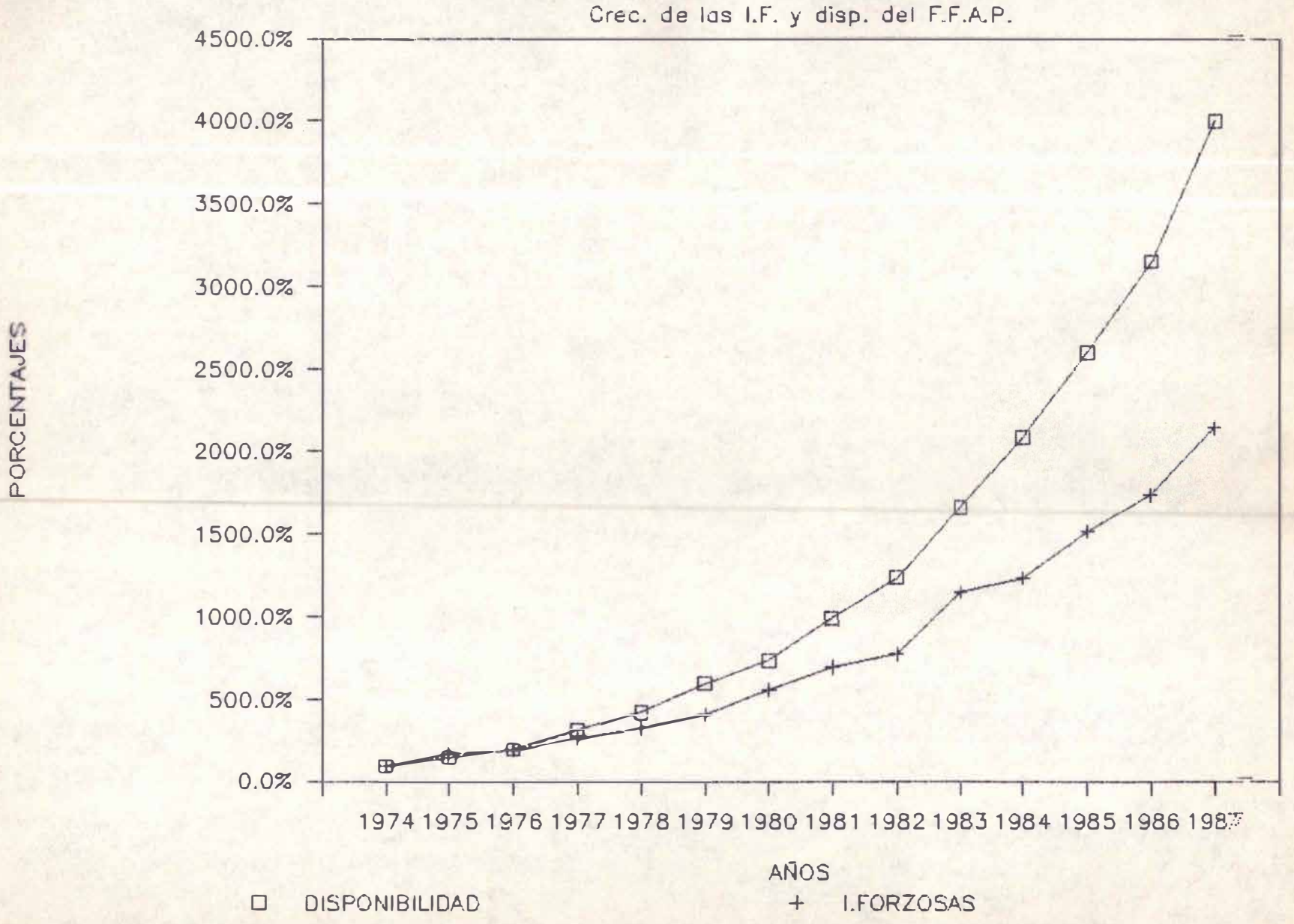
En cuanto al crecimiento de estos dos rubros importantes, tenemos que las disponibilidades tuvieron una tendencia de crecimiento más acelerada al pasar de $3.246 a $129.850 millones aumentando cuarenta veces desde 1974, debido a la incorporación de nuevos recursos canalizados por las disposiciones enunciadas anteriormente, mientras que los títulos clase "A" sólo lo hicieron en 21.5 veces que en términos de pesos corrientes significan un aumento de $59.185 millones.

En la figura 6 se puede observar claramente estas variaciones.

3.5. PRESUPUESTO NACIONAL

El Estado tiene dentro de sus ingresos totales, ingresos corrientes e ingresos de capital a su vez los ingresos corrientes se dividen en tributarios y no tributarios; los tributarios son los impuestos directos y los indirectos, los no tributarios son tasas, multas, rentas contra actuales y fondos especiales. Los ingresos de capital corresponden al crédito interno y al crédito externo. Efectivamente los bonos Ley 21 de 1963 son una modalidad de crédito interno forzosa que hace la banca comercial al gobierno nacional para financiar el presupuesto público.

FIGURA 6.



FUENTE : Tabla 17.

En la tabla 18 aparece la evolución de los ingresos totales, los de capital, la deuda interna, los saldos de los bonos Ley 21 de 1963, los bonos suscritos en el año, la deuda interna contratada cada año y la relación entre estos rubros.

Se observa en la tabla que la financiación de los ingresos totales del presupuesto nacional provenientes de la suscripción de los bonos Ley 21 de 1963 oscila en cifras inferiores al 1% llegando a ser en 1979 tan irrelevante su contribución que es inferior al 0.1%. Con relación a la deuda interna hasta 1982 registró cifras superiores al 10% habiendo sido en 1981 del 15.9% pero a partir de 1983 se produce un descenso de tal participación que del 8.8% que era en este último año citado, la coloca en un porcentaje que oscila alrededor del 3%.

Sobre el total de los ingresos de capital de recursos internos del presupuesto se tiene que sólamente en 1978 el aporte de los bonos Ley 21 de 1963 fue negativo es decir hubo una contracción del total de los bonos suscritos que significó una disminución de la deuda; para el resto de años fué una fuente positiva de financiación, destacandose el año 1980 cuando la suscripción fué superior al total de recursos internos de capital,

TABLA 18. Presupuesto Nacional. (MIles de Pesos).

Años	Ingresos totales (A)	Ingresos de Cap.Rec.Int.(B)	Deuda Interna(C)	Aumento anual Deuda Int.(D)	Saldo Bonos Ley 21/63(E)	Total Bonos Sus.en año (F)	(F) (A) x 100	(F) (B) x 100	(E) (C) x 100	(F)(D) x 100
1974	$44.146.437	$6.325.726	$19.172.000		$1.362.026					
1975	$53.080.904	$1.946.284	$17.812.587	($1.359.413)	$1.700.796	$388.770	0.6%	17.4%	9.5%	-24.9%
1976	$59.982.727	$1.375.467	$20.206.558	$2.393.971	$2.393.971	$523.222	0.9%	38.0%	11.0%	21.9%
1977	$74.739.451	$2.481.163	$19.537.555	($669.003)	$2.632.080	$408.062	0.5%	16.4%	13.5%	-61.0%
1978	$120.651.220	$4.765.183	$18.649.898	($887.657)	$2.580.352	($51.728)	0.0%	-1.1%	13.8%	5.8%
1979	$158.923.306	$5.360.274	$23.094.510	$4.444.612	$2.643.651	$63.299	0.0%	1.2%	11.4%	1.4%
1980	$198.000.255	$201.585	$27.661.002	$4.566.492	$3.190.163	$546.512	0.3%	271.1%	11.5%	12.0%
1981	$262.468.000	$3.947.225	$27.978.010	$317.008	$4.442.623	$1.252.460	0.5%	31.7%	15.9%	395.1%
1982	$317.548.231	$15.310.211	$39.948.530	$11.970.520	$5.406.679	$946.056	0.3%	6.3%	13.5%	8.1%
1983	$373.958.000	$56.044.000	$104.159.870	$64.211.340	$9.149.900	$3.743.221	1.0%	6.7%	8.8%	5.8%
1984	$488.670.585	$135.457.298	$288.694.032	$184.534.162	$10.484.257	$1.334.357	0.3%	1.0%	3.6%	0.7%
1985	$670.804.321	$130.866.990	$455.032.897	$166.338.865	$13.815.397	$3.331.140	0.5%	2.5%	3.0%	2.0%
1986	$945.419.258	$130.490.127	$595.127.587	$140.094.690	$18.438.475	$4.623.078	0.5%	3.5%	3.1%	3.3%
1987	$1.211.483.000	$76.055.000	$700.333.999	$105.206.412	$23.362.119	$4.923.644	0.4%	6.5%	3.3%	4.7%

FUENTE :Revistas :Informe Financiero de la Contraloría General de la República ,Banco de la República, Superintendencia Bancaria y Cálculo de los Autores.

1976 cuando su aporte fué el 38% y 1981 cuando fué del 31.7% a partir de 1982 del total de la deuda interna estos bonos disminuyen su participación siendo en 1982 y 1983 de 6.3% y 6.7% respectivamente, para el resto de años se situó alrededor del 3% recuperandose en 1987 con un 6.5%.

4. CONCLUSIONES

4.1. Dentro del desarrollo económico, político y social del país, el sector financiero ha jugado un papel muy importante y adquiere gran significación en los países atrasados dependientes entre los cuales se encuentra Colombia ya que estos cuentan con abundante mano de obra pero los recursos financieros son escasos.

4.2. En torno al sector financiero han prevalecido dos tesis importantes para su conducción. La que propugna por una total liberalización del sector, es decir que sean las leyes del mercado (oferta y demanda) las que impongan los parámetros en los cuales debe moverse, y los que defienden la intervención Estatal como medio de canalizar los recursos financieros.

4.3. Las I.F. del sistema bancario corresponden a la última escuela. Son una intervención del Estado dirigida a canalizar recursos para promover actividades previamente determinadas.

4.4. Teniendo como marco de referencia el punto anterior, debido a la falta de recursos disponibles dentro del presupuesto nacional y recogiendo sugerencias hechas por misiones extranjeras, el gobierno nacional optó por intervenir el sector financiero haciendo que parte de los recursos que allí se encuentran fueran canalizados hacia sectores como el agrícola, el de la construcción, al mismo presupuesto nacional y por último a la constitución de fondos que garanticen y protejan los depósitos de los ahorradores.

4.5. En el sector bancario han existido tres modalidades de inversiones las voluntarias, las sustitutivas del encaje y las forzosas. De las tres, durante el período de estudio, la que menor crecimiento registró fueron las forzosas. Esto se asimila con la tendencia liberalizante que ha orientado la política de Estado durante este período.

4.6. De las I.F. establecidas para el sistema bancario y vigentes durante todo el período de estudio, la de mayor representatividad y significación en cuanto a su crecimiento y participación ha sido la correspondiente al Fondo Financiero Agropecuario. Esto se explica dentro de la imprescindible necesidad del Estado en canalizar recursos financieros hacia este sector.

4.7. Las I.F. de la banca oficial han registrado una mayor dinámica en cuanto a su crecimiento y partipación. Las inversiones forzosas de la banca oficial crecieron 19.9 veces durante el período de estudio y los de la banca privada 9.5 veces que condujo a que la participación de la banca en 1974 fuera de 88,4% y en 1987 de 78.3% ; mientras que las de la banca oficial en 1974 era de 11,6%, en 1987 era de 21.7%.

Este mayor crecimiento de la banca oficial indica la tendencia a la liberalizar los recursos de la banca privada.

4.8. El número de I.F. se ha reducido sustancialmente en 1974 era de 29, en 1979 queda reducido a 8 que han prevalecido hasta el presente. Esta reducción es consecuencia de las decisiones adoptadas en la reforma financiera de 1974 que suprimió las inversiones que desaparecieron de las series históricas.

4.9. El rendimiento de las I.F. ha sido real negativo pero sostenido para el sector bancario. Hasta 1979 cuando este sector generó ganancias atrayentes, significaron un costo de oportunidad para los bancos pero a partir de la crisis financiera, especialmente desde 1982 cuando el rendimiento de los bancos ha sido a pérdida, las

I.F. han sido seguras aunque conservadoras por el monto de sus tasas.

4.10. La tendencia de rendimiento de las I.F. muestra que la tasa de interés efectiva ha ido en ascenso, tratando de reducir la brecha con la inflación, que si bien es cierto no se logra, en los últimos años la tendencia es a aproximarse.

4.11. Los sectores económicos beneficiados por las I.F. han sido el crédito agropecuario a través del F.F.A.P. y la Caja Agraria[/]; y la construcción de vivienda popular y de la clase media, a través del I.C.T. y B.C.H. finalidades que por sí solas tienen una elevada justificación económica y social.

En síntesis, los autores de esta investigación somos partidarios de la intervención del Estado en la conducción del sistema económico. Se considera que los desequilibrios económicos y sociales que padece el país no permite que la libre actuación de los agentes económicos conduzca a un crecimiento y desarrollo sostenido y sin distorciones. Por el contrario, la experiencia ha demostrado no solo para el caso colombiano, que el ejercicio a ultranza del liberalismo económico ha conducido a la concentración especulativa, a la esterilidad económica

y por sobre todo a las crisis, a la profundización de las desigualdades económicas sociales y políticas que dividen a la sociedad colombiana.

Para el caso concreto del sector financiero, el análisis como una perspectiva de largo plazo corrobora las afirmaciones hechas anteriormente. Hasta 1974 cuando existió una variada gama de modalidades de intervención y de control sobre la tasa de interés y la canalización de los recursos, la financiación de actividades productivas fue creciente, conduciendo a una expectativa formación de capital físico que fue sustento del crecimiento económico registrado hasta fines de la década del setenta.

Pero la moda liberacionista que invadió la política económica y especialmente la relativa al sector financiero, produjo resultados desastrozos para la economía colombiana. Grandes volumenes de cartera vencida, caídas sustanciales en los márgenes de ganancias de las instituciones del sector y deterioro de sus relaciones de liquidez y solvencia.

De acuerdo con esto, si bien es cierto que el modelo existente hasta 1974 es suceptible de ser sustancialmente mejorado, también lo es que las inclinaciones liberacionistas son la ruta a la crisis de la economía nacional.

De ahí que sugerimos una reforma del sector financiero, en forma tal que los interese globales de la economía nacional supedite al sector financiero y este solo sea, tal como su nombre lo indica un medio de intermediación de capital, siendo dentro de este esquema la canalización de los recursos financieros de acuerdo con prioridades del desarrollo económico, una pieza fundamental.

BIBLIOGRAFIA

ALVIAR, Oscar. Instrumentos de Dirección Monetaria en Colombia. Manuales Universitarios. Bogotá. Tercer MUndo. 1982. 190p.

ALVIAR, Oscar. Bancos Comerciales y Cajas de Ahorro en los mercados de dinero a corto, mediano y largo plazo. El mercado de capitales en Colombia. Banco de la República. 1971. 190p.

ARGANDOÑA, Antonio. La Teoría Monetaria Moderna. 2ed. Bogotá. Ariel. 1981. pp 128-225.

ACKLEY, Gardner. Teoría Macroeconómica. México. Uteha. 1967. 630 p.

CARRIZOSA SERRANO, Mauricio. La intervención Estatal en el mercado de Capitales. Eficiencia y Distribución del Ingreso. Fedesarrollo. Bogotá 1975.

GAVIRIA C, Fernando. Moneda, Banca y Teoría Monetaria. 3ed. Bogotá. Fondo de Promoción de la Cultura del Banco Popular. 1981. pp. 67-113.

GONZALEZ, Miguel Angel. El crédito de Fomento a la Industria en Colombia. Mercado de Capitales. Banco de la República.1973.

KEYNES, J.M. Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero. 11ed. Bogotá. Fondo de Cultura Económica. 1983. 340 p.

LARA TORRES, Eduardo. Técnicas de Medición Económica. Bogotá. Siglo XXI. 1987. 245 p.

PIESCHACON, V. Inversiones Forzosas. Ahorro personal y Mercado de Capitales en Colombia. Revista de la República 1969.

SARMIENTO P, Eduardo. Inflación, Producción y Comercio Internacional. Bogotá. Fedesarrollo. 1982. 278p.

SILVA C., Julio. Los verdaderos Dueños del País. 9ed. Bogotá. Fondo Editorial Suramérica. 1986. 399 p.

--------. Trás la máscara del Subdesarrollo : Dependencia y Monopolio. Bogotá. Carlos Valencia Editores. 1983. 267 p.

VERGARA NUÑEZ, Guillermo. Revisión del Rêgimen de Encajes y de las Inversiones Forzosas. Asobancarias, Vol. 20. 1975.

ASOCIACION BANCARIA, Análisis de las disposiciones legales y práctica administrativa que más afectan el funcionamiento de los Bancos. 0730. 60 p.

--------. Información Financiera. V. 44-150.

--------. Manual de Tesorería 1986.

--------. Las inversiones forzosas ante la reforma tributaria.

--------. Banca y Finanzas. no. 194- Dic. 1986. Bogotá. 1986. Mensual.

--------. Información Mensual Financiera. No.150-Oct. 1975. Bogotá. 1975.

--------. no. 143. Mar.1975. Bogotá. 1975. Mensual.

BANCO DE LA REPUBLICA. Revista Mensual del Banco de la República. 1974-1988. Bogotá. 1988.

--------. Ensayos sobre política económica. Departamento de Investigaciones Económicas. Vol. 5 Abril de 1984.

--------. Informe Anual de Gerente a la Junta Directiva del Banco. 1973-1986.

--------. El Mercado de Capitales en Colombia. 1971, 1973-1975. Bogotá. 1975. Irreg.

--------. Informe Anual del Gerente a la Junta Directiva. 1974-1988. Bogotá. 1988.

--------. Manual de Tesorería. 6ed. 1986. Bogotá. Anual.

CONTRALORIA GENERAL DE LA REPUBLICA. Informe Anual financiero. 1974-1987. Bogotá.

--------. Revista Economía Colombiana. No. 110- Mar-Abr. 1975. Bogotá. Mensual.

--------. No. 162- Oct. 1984. Mensual.

FEDESARROLLO. Lectura sobre Moneda y Banca en Colombia. 1976 pág. 154.

FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO. Compendio Estadístico 1974-1987. Bogotá. Banco de la República. 1988. Irreg.

INSTITUTO DE CREDITO TERRITORIAL. Balances 1974-1987.

--------. Balances Consolidados. 1973-1986.

SOTO, Luis Guillermo. El mercado extrabancario en Colombia. Abril 1971.

SUPERINTENDENCIA BANCARIA. Balances del Sistema Financiero. 1973-1986.

--------. Revista Anual Superintendencia Bancaria. 1974-1987. Bogotá.

--------. Balances del Sistema Financiero. 1973-1987.