

EL AHORRO TRADICIONAL Y LAS CAJAS DE AHORRO
EN COLOMBIA

Informe Preliminar

Alberto Melo Giraldo

Bogotá, Mayo de 1986

INDICE

	Página
1. INTRODUCCION	1
2. BREVE RESEÑA HISTORICA DE LA LEGISLACION EN MATERIA DE CAJAS DE AHORRO	3
2.1 La Legislación sobre tasas de Interés	4
2.2 La Legislación sobre Encaje	6
3. EL MERCADO DE DEPOSITOS DE AHORRO	8
3.1 La Demanda de Depósitos de Ahorro	8
3.1.1 La Racionalidad de los Ahorradores	9
3.1.2 Estimación de la Función de Demanda de Depósitos de Ahorro	22
3.2 La Oferta de Depósitos de Ahorro	32
3.3 La Segmentación del Mercado	36
4. EL SISTEMA DE CAJAS DE AHORRO	42
4.1 Heterogeneidad del Sistema de Cajas de Ahorro	42
4.2 Operaciones Pasivas	46
4.2.1 Evolución de las Captaciones	46
4.2.2 Participación de los Depósitos de Ahorro en el Ahorro Financiero	53

4.3	Operaciones Activas	59
4.4	Rentabilidad	89
4.5	El Desempeño de las Cajas de Ahorro en la Crisis Financiera Reciente	96
4.6	El Carácter Excepcional de la Caja Social de Ahorros	102
4.6.1	Las Captaciones	104
4.6.2	Las Colocaciones	105
4.6.3	Rentabilidad	108
4.6.4	Desempeño en la Crisis Financiera	115
4.6.5	Líneas de Crédito	121
4.6.6	Democratización del Ahorro	129
4.6.7	La Obra Social de la CSA	132
4.6.8	Conclusión	133
5.	FUNCION SOCIAL Y POTENCIALIDADES DE LAS CAJAS DE AHORRO	135
5.1	La Función Social de las Cajas de Ahorro	135
5.1.1	La Democratización del Crédito	136
5.1.2	Democratización del Ahorro y Prestación de Servicios a Sectores Relativamente Marginados	146
5.2	Potencialidades de las Cajas de Ahorro	148
5.2.1	Una Estrategia de Impulso a las Microempresas y a la Pequeña y Mediana Industria	158

**5.2.2 Una Estrategia de Desarrollo Regional y el Ejemplo de
las Cajas Españolas**

1. INTRODUCCION

El presente trabajo tiene por objeto el estudio de las características del mercado de depósitos de ahorro tradicional del sistema de Cajas de Ahorro en Colombia. Este último se define como el agregado de las secciones de ahorro de los bancos comerciales, la Caja Colombiana de Ahorros de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero y la Caja Social de Ahorros. A lo largo del trabajo se utiliza una clasificación del sistema de Cajas desde el punto de vista de la especialización de las mismas en las tareas propias de una Caja de Ahorros. Las categorías resultantes son tres y coinciden, precisamente, con la enumeración anteriormente hecha.

Por estar disponible el trabajo de Marmorek (1974), el cual llevó a cabo el examen de la evolución del ahorro tradicional hasta 1973, esta investigación toma como punto de partida el año 1974 y estudia las tendencias de desarrollo y el desempeño de las Cajas de Ahorro durante el período comprendido entre el año que se acaba de mencionar y 1985.

La estructura del trabajo es la siguiente : después de esta introducción, lo cual constituye su primera sección, se hace una breve reseña histórica de la legislación que regula la operación de las Cajas de Ahorro (sección.2). La tercera

2.

sección estudia las características del mercado de depósitos de ahorro. La cuarta sección trata acerca de la evolución y el desempeño del sistema de Cajas de Ahorro. La sección final se dedica al examen de la función social que cumplen las Cajas y de las potencialidades latentes en ellas de realizar contribuciones importantes al desarrollo económico y social del país.

2. BREVE RESEÑA HISTORICA DE LA LEGISLACION EN MATERIA DE CAJAS DE AHORRO

La Ley 45 de 1923 autorizó a los bancos comerciales a tener una sección de ahorros cuya función sería la de recibir fondos del público, bajo la forma de depósitos, por los cuales habría que pagar intereses a una tasa fijada por el Gobierno Nacional. Los recursos captados por esta vía debían ser destinados a préstamos a mediano plazo o a inversiones de fomento. De una manera general, se puede afirmar, entonces, que el propósito de los autores de esta legislación era promover el ahorro y el crédito. Empero, el artículo 114 de la mencionada Ley estableció topes máximos para los depósitos de ahorro de los particulares (\$3.000) y de las asociaciones cooperativas (\$5.000). Como lo señala Marmorek (1974), estos topes constituyeron un freno al crecimiento del ahorro durante más de cuatro décadas. Solamente en 1965 se vino a eliminar esta restricción a la expansión de las secciones de ahorro. Esta medida, combinada con la eliminación de las inversiones forzosas y con la elevación en más de 100% de la tasa de captación permitida, disposiciones establecidas por medio del decreto 1590 de 1972, hizo posible un crecimiento más vigoroso del ahorro bajo la modalidad de depósitos de ahorro tradicional.

2.1 La Legislación sobre Tasas de Interés

Hasta 1968, las tasas de interés fueron determinadas conforme a lo previsto en el artículo 5o. de la Ley 16 de 1936, que reza así :

"En caso de que los bancos no se pongan de acuerdo en la fijación de las tasas de interés que debén abonar sobre sus distintas clases de depósitos, dicha (sic) tasa de interés será fijada por el Banco de la República, de acuerdo con la Superintendencia Bancaria".

Esta misma ley establecía sanciones para el caso de que algún establecimiento bancario "pagare un interés mayor al acordado entre ellos o del fijado por el Banco (de la República, A. M.) y la Superintendencia".

En el marco de la Reforma Constitucional de 1968, y por medio del numeral 14 del artículo 120 de la Constitución Política, el Gobierno quedó autorizado para fijar las tasas sobre los depósitos de ahorro. En ese entonces, aún estaba vigente la tasa nominal de 4.0% que habían determinado el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria, por medio del Acuerdo del 18 de abril de 1952. Como lo muestra el Cuadro No. 1, la tasa nominal de captación continuó en el nivel del 4.0% hasta 1972, año en el cual fué elevada al intervalo 8.0-8.5 mediante el decreto 1590 de 1972.

A partir de ese año la tasa se ha modificado paulatinamente : el Decreto

CUADRO No. 1
TASAS NOMINALES DE CAPTACION DE LAS CAJAS DE AHORRO
1950 - 1984

Año	Depósitos de Ahorro
1950	
1951	
1952	4.0 ¹
1953	4.0
1954	4.0
1955	4.0
1956	4.0
1957	4.0
1958	4.0
1959	4.0
1960	4.0
1961	4.0
1962	4.0
1963	4.0
1964	4.0
1965	4.0
1966	4.0
1967	4.0
1968	4.0
1969	4.0
1970	4.0
1971	4.0
1972	8.0 - 8.5 ²
1973	8.0 - 8.5
1974	12.0 ³
1975	16.0 ⁴
1976	18.0 ⁵
1977	18.0
1978	18.0
1979	18.0
1980	21.0 ⁶
1981	21.0
1982	21.0

FUENTES :

1/ Superintendencia Bancaria y Banco de la República, Acuerdo del 18 de abril de 1952.

2/ Decreto 1590 de 1972

3/ Decreto 1730 de 1974

4/ Decreto 278 de 1975

5/ Decreto 611 de 1976

6/ Decreto 2473 de 1980

NOTA : Este cuadro es tomado de Carrizosa (1985).

to 1730 de 1974 la elevó a 12.0%. En el año siguiente fué incrementada de nuevo, a 16.0%, mediante el Decreto 278. En 1976 se la fijó en 18.0% por medio del Decreto 611. En 1980 hubo una nueva elevación, a 21.0%, que se plasmó en el Decreto 2473 de 1980.

2.2 La Legislación sobre encajes

La legislación en materia de encaje se remonta al Decreto 1691 de 1960, en cuyo artículo 10, se establecieron las inversiones obligatorias de las cajas de ahorro y de las secciones de ahorros de los bancos. En el párrafo 1o. del mencionado artículo se dispuso que el 3% en efectivo y los 22 primeros puntos de la inversión en cédulas hipotecarias se computarían como encaje.

Mediante la Resolución No. 18 de 1963 de la Junta Directiva del Banco de la República, se estableció el encaje del 25% para las exigibilidades de ahorros.

El encaje se modificó mediante la Resolución 32 de 1972 de la Junta Monetaria (artículo 3o.). El nuevo encaje pasó a ser del 20%, de los cuales el 19.5% estaría representado en cédulas hipotecarias y el 0.5% restante en efectivo. Dos disposiciones ulteriores modificaron la composición

del encaje. El Decreto 2176 de 1977 (artículo 1o.) señaló que el encaje podía estar representado hasta 16% en cualquier clase de cédulas hipotecarias del Banco Central Hipotecario, hasta 3.5% en las operaciones de crédito a que se refiere el literal (b) del artículo 6o. del Decreto 1730 de 1974 y el 0.5% restante en efectivo. El Decreto 894 de 1981 (artículo 1o.) dispuso que la inversión de tres y medio puntos porcentuales del encaje se efectuaría, en adelante, en los Bonos de vivienda y ahorro clase B del Instituto de Crédito Territorial. El artículo señalaba, explícitamente, que esta disposición era aplicable a la Caja Social de Ahorros.

Mediante el Decreto 3728 de 1982, el Gobierno procedió a modificar el encaje, elevándolo al 30% del valor de los depósitos y estableciendo la siguiente distribución : 10% en "nuevos bonos de vivienda popular" del ICT, 3.5% en bonos de vivienda y ahorro clase B del ICT, 16% en cédulas hipotecarias que hasta la vigencia del Decreto 2174 de 1977 hubiese creado el Banco Central Hipotecario (salvo las denominadas "valorizables"), y 0.5% en efectivo. Este decreto mantuvo vigente los regímenes especiales de encaje para el Banco Popular, la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero y la Caja Social de Ahorros (20% para estas tres instituciones financieras).

3. EL MERCADO DE DEPOSITOS DE AHORRO

Siguiendo una convención firmemente establecida en la teoría económica, se considera el mercado de depósitos de ahorro como uno en el cual las entidades que emiten el papel financiero denominado depósito de ahorro, y en cuya contabilidad es un pasivo, constituyen el lado de la oferta, mientras que los ahorradores (que buscan los máximos de seguridad y rendimiento para sus ahorros) integran el lado de la demanda. La apertura de un depósito de ahorro se concibe, entonces, como la compra de un activo financiero con características específicas por parte del ahorrador y su venta por parte de la Caja de Ahorros.

Esta sección tiene por objeto investigar las características del mercado de depósitos de ahorro en Colombia. La subsección 3.1 se dedica al examen del lado de la demanda. La subsección 3.2 discute el lado de la oferta. La subsección 3.3 versa sobre la hipótesis de segmentación de los mercados financieros y sobre el lugar que dentro de dicha segmentación ocupa el mercado de depósitos de ahorro.

3.1 La Demanda de Depósitos de Ahorro

Como en todo estudio de la demanda de un bien, en esta parte del trabajo se trata de explorar los factores que determinan el deseo de los aho-

rradores de mantener depósitos en las cajas de ahorro como parte de su cartera de activos. En primer lugar, se investiga la cuestión de la racionalidad económica de los ahorradores en el sistema de cajas. Esta es una discusión motivada por el hecho de que, si se atiende exclusivamente al rendimiento explícito de los depósitos de ahorro, parecería implausible atribuir el carácter de racional al comportamiento de este segmento de ahorradores y parecería más indicado sostener que la compra de depósitos de ahorro es una operación que transgrede la racionalidad económica. Se demostrará que esta última tesis es falsa y que es posible argumentar, de una manera persuasiva, la hipótesis opuesta según la cual las decisiones de los ahorradores en cajas son perfectamente compatibles con el postulado de maximización de la utilidad.

La segunda parte de esta subsección discute la especificación, y lleva a término la estimación, de una función de demanda de depósitos de ahorro, aplicando el método convencional de regresión lineal.

3.1.1 La Racionalidad de los Ahorradores

Aunque, como se verá más adelante, la elasticidad de sustitución entre los depósitos de ahorro en las cajas y los depósitos en las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (cuentas UPAC) no es alta,

el que estos dos activos posean una liquidez comparable, el que los saldos mínimos para abrir y mantener una cuenta no sean significativamente distintos y otras características que los asimilan (aunque sin perder de vista sus diferencias), son circunstancias que permiten afirmar que los competidores más cercanos de los depósitos de ahorro de las cajas son los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda.

De la comparación directa y acrítica entre el rendimiento pecuniario explícito de los depósitos de ahorro tradicional y el rendimiento correspondiente de los depósitos en corporaciones de ahorro y vivienda, las dos conclusiones siguientes parecerían evidentes e irresistibles :

- 1) "El rendimiento de los depósitos de ahorro tradicional es inferior al de los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda".
- 2) "Con la excepción de algunos períodos muy cortos, la tasa de interés real (es decir, aquella que resulta de descontar de la tasa nominal las expectativas de inflación) recibida por los ahorradores en cajas y secciones de ahorro es negativa".

Aparentemente, pues, de la comparación arriba aludida habría que

derrivar la conclusión según la cual existe una asignación irracional de los recursos de parte de los ahorradores. Por oposición a esta conclusión, este estudio defiende la hipótesis de que la tal irracionalidad es una mera apariencia. A continuación se argumentará que no existe irracionalidad alguna en el comportamiento de los depositantes en las cajas; que, por el contrario, dicho comportamiento es enteramente racional y probablemente el óptimo, dadas las circunstancias del entorno económico en que los ahorradores se desenvuelven.

La falacia del razonamiento basado en la comparación de los rendimientos pecuniarios explícitos yace en el hecho de que ignora los otros dos tipos de rendimiento que un activo (financiero o real) puede recibir, a saber, el rendimiento pecuniario implícito y el rendimiento no pecuniario. La hipótesis de este estudio establece que si se tienen en cuenta todos los tres tipos de rendimientos involucrados en la posesión de depósitos de ahorro (y, en general, de todo activo), el enigma de la aparente irracionalidad deja de existir. Se sostiene que la suma del rendimiento pecuniario implícito y del rendimiento no pecuniario debe ser tal que, por lo menos, iguale la diferencia entre la tasa de interés efectiva de

los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda y la tasa efectiva de los depósitos de ahorro en cajas y secciones de ahorro 1/.

Las ideas que acaban de exponerse tienen su fundamento en dos consideraciones básicas :

- i) La convicción de que pretender explicar el comportamiento de los agentes económicos como resultado de una supuesta "irracionalidad" equivale a renunciar a la tarea de la ciencia económica, que es, precisamente, no la de atribuir pretendidas fallas de racionalidad a los individuos sino la de aclarar cuáles son los motivos que impulsan a estos a actuar como lo hacen, con miras a optimizar los resultados de su comportamiento.

1/ . Esta tasa efectiva es la que tiene en cuenta todos los rendimientos (implícitos y explícitos, pecuniarios y no pecuniarios) de los depósitos en las CAV. Bajo el supuesto de que no hay rendimientos no pecuniarios ni rendimientos implícitos en mantener estos depósitos (supuesto que es improbable que se cumpla en el mundo real), la tasa efectiva coincidiría con la nominal explícita, 25.8% de acuerdo con la Sociedad Fiduciaria Bermudez y Valenzuela (1986). En este caso, el rendimiento no pecuniario más el rendimiento implícito de los depósitos de ahorro debería ser igual, al menos, a $25.8 - 22.7 = 3.1$ puntos porcentuales.

- ii) Como consecuencia de lo anterior, debe resistirse la creencia de que una porción de los ahorradores estaría dispuesta a transigir con una situación en la cual el rendimiento total efectivo de sus depósitos ~~fuese inferior al~~ proporcionado por los sustitutos relativamente más cercanos.

Se notará también que, subyaciendo aquellas ideas, se encuentra el hecho de que este estudio comparte el enfoque de equilibrio general de la teoría de la selección de cartera de Tobin y Markowitz 2/. De acuerdo con este enfoque, el equilibrio en los mercados financieros sólo se logra cuando los rendimientos totales de todos los activos financieros son iguales. Mientras no se cumpla esta condición, los agentes económicos estarían reajustando sus carteras de activos y los mercados no estarían en equilibrio.

En lo que se refiere al rendimiento pecuniario implícito de los depósitos en las cajas y secciones de ahorro se pueden identificar los siguientes componentes :

- a) Una prima de rendimiento que se imputa a la posibilidad de recibir crédito. El crédito es un bien particularmente escaso para

2/ Una explicación de este enfoque se encuentra en Tobin (1969).

los pequeños ahorradores, dado el fenómeno de concentración del mismo. Debido a las concepciones y prácticas imperantes en el sistema financiero institucional (particularmente en las instituciones financieras privadas), el crédito bancario se orienta principalmente a las grandes empresas. Los pequeños ahorradores (empresas de menor tamaño, familias de ingresos medianos y bajos) generalmente no ofrecen las garantías que exigen los organismos financieros y, por lo tanto, los hipotéticos préstamos dirigidos a ellos son percibidos como activos de alto riesgo. Este es un ejemplo de restricciones cuantitativas al crédito que conducen a un racionamiento que es independiente de las señales de precio del mercado.

En estas condiciones, para la mayoría de los pequeños ahorradores, la caja de ahorros es prácticamente la única institución financiera formal a la cual pueden acudir con su solicitud de préstamo. Es razonable esperar, entonces, que los individuos en este segmento del mercado asignarán una prima de rendimiento implícito a la sola posibilidad de recibir crédito, independientemente del precio del mismo.

La posibilidad de recibir crédito en las cajas de ahorro está en

estrecha conexión con el hecho de que los requisitos y condiciones para el otorgamiento del mismo son mucho más favorables para el pequeño ahorrador que aquellos exigidos por las otras entidades del sistema financiero formal.

b) El diferencial en la tasa de interés efectiva entre los préstamos de las cajas y los préstamos de otras instituciones financieras.

Existe un diferencial entre la tasa de interés que las cajas cargan a su clientes por los préstamos que les hacen y las tasas de interés que cobran otros intermediarios financieros. El cálculo de este diferencial se muestra en el Cuadro No. 2 y alcanzaba el valor de 2.12 puntos porcentuales en mayo de 1986, una magnitud ciertamente no despreciable.

Es plausible suponer que una parte del rendimiento pecuniario implícito que los clientes le imputan a sus depósitos de ahorro viene representada por el hecho de que la tasa de interés que se pagaría en el evento de recibir un préstamo sería inferior -en el valor señalado- a la tasa de interés de los préstamos ordinarios de los bancos comerciales.

CUADRO No. 2

CALCULO DEL DIFERENCIAL ENTRE LA TASA DE INTERES DE LOS PRESTAMOS DE
LAS CAJAS Y DE LOS BANCOS COMERCIALES

EN MAYO DE 1986

A)	Tasa de interés bancaria : <u>3/</u>	41.12%
B)	Tasa de interés representativa de las cajas de ahorro <u>4/</u> :	38.08%
C)	Tasa de interés equivalente al costo de oportunidad de mantener una tercera parte del préstamo como saldo en depósitos de ahorro <u>5/</u> :	0.62%
D)	Diferencial = A - (B + C) :	2.42%

3/ Tomada de Sociedad Fiduciaria Bermúdez y Valenzuela S. A. (1986).
Se trata de la tasa de interés que cobran los bancos comerciales para préstamos ordinarios a un año.

4/ Corresponde a los préstamos ordinarios de cuantía mayor a 3 millones de pesos en una de las cajas de ahorro. Se trata de la tasa efectiva calculada sobre la base de una tasa de 31% semestre anticipado.

5/ El cálculo se hace teniendo en cuenta que por cada \$100 de préstamo debe mantenerse un saldo en depósitos de ahorro de \$33.33, los cuales podrían ganar \$2.36 si fueran invertidos, por ejemplo, en Títulos de Ahorro Nacional a 30 días; como, de otro lado, estos \$33.33 reciben un ingreso de interés de \$1.74 (calculado a la tasa de interés efectiva que pagan los depósitos de ahorro que es 22.7% anual), el costo de oportunidad neto es \$2.36 - \$1.74 = \$0.62.

A lo anterior se podría objetar, razonablemente, a nuestro modo de ver, que no todo depositante se propone solicitar préstamo. También se podría aducir -de nuevo con razón- que aquellos depositantes que aspiran a recibir préstamos saben que no se trata de un evento seguro, es decir, de un evento con probabilidad igual a uno. Se trata, sin embargo, de un evento con probabilidad positiva para los solicitantes. Por lo tanto, parece razonable insistir en la idea según la cual aquellos agentes que abren cuentas de ahorro como medio para hacerse a un préstamo, asignarán una prima de rendimiento pecuniario implícito al evento con probabilidad positiva de recibir el préstamo en condiciones favorables de costo. Una primera aproximación a la cuantificación de este rendimiento establecería que el mismo es directamente proporcional a la diferencia entre la tasa de interés de los préstamos de las secciones de Ahorro, ponderada dicha diferencia por la probabilidad subjetiva de recibir un préstamo del último tipo. Matemáticamente, el anterior enunciado se puede expresar de la siguiente manera :

$$R_{dti} = A (R_m - R_{psa}) P_{psa}$$

donde

R_{dti} = prima de rendimiento que se otorga a la existencia de un diferencial favorable en las tasas de interés.

R_m = tasa de interés bancaria para préstamos ordinarios.

R_{psa} = tasa de interés para préstamos de las cajas o secciones de ahorro.

P_{psa} = probabilidad subjetiva de recibir un préstamo de sección de ahorros.

A = Constante de proporcionalidad.

- c) Una prima de rendimiento que se atribuye a diferencias en los costos de transacción favorables a las cajas de ahorro.

Como es bien sabido, los costos de transacción incluyen no solamente aquellos costos monetarios en los cuales se incurre por el hecho de adelantar operaciones en un mercado determinado (comisiones, gastos de transporte, etc.) sino también costos no monetarios tales como el tiempo gastado en la realización de las transacciones, la incomodidad derivada de hacer colas, etc.

Sobre la base del supuesto según el cual los mercados de

ahorro están, efectivamente, segmentados y, por lo tanto, la comparación relevante de costos de transacción para los depositantes en las cajas es la que se haga entre los involucrados en abrir y mantener depósitos en éstas y los implicados en abrirlos y mantenerlos en las CAV, este estudio sustenta la hipótesis de que, para un cierto número de ahorradores, los costos de transacción mencionados en primer lugar son inferiores a los costos alternativos referidos en segundo lugar.

Aunque es supremamente difícil calcular costos de transacción promedio para los clientes de una institución financiera, parece suficientemente evidente que la afirmación del párrafo anterior es válida para por lo menos dos grupos de ahorradores, a saber :

- i) Aquellos que residen en poblaciones en las cuales la única institución de ahorros en kilómetros a la redonda es una Caja de Ahorros. Piénsese, concretamente, en el hecho de que hay centenares de municipios en los cuales no hay sucursales de las CAV y, por lo tanto, la única alternativa viable para los pequeños ahorradores es la Caja Agraria 6/

6/ Recuérdese que la Caja Agraria es, de lejos la entidad financiera con el mayor número de oficinas en el país.

o las secciones de ahorro de los bancos más poderosos. Pa
ra estos ahorradores los costos de transacción de mantener
depósitos en CAVs son sencillamente prohibitivos.

ii) Los que residen en áreas urbanas en las cuales no existe
fácil y cómodo acceso a la CAV más cercana y las únicas
instituciones que prestan servicios financieros son los bancos
comerciales y/o la Caja Social de Ahorros.

d) Una prima de rendimiento que se imputa a la posibilidad de
ganar en rifas de bienes de consumo durable.

Es bien conocido el despliegue publicitario llevado a cabo.
de una manera permanente, por las Cajas y Secciones de Aho
rro ofreciendo a sus clientes potenciales la posibilidad de par
ticipar en rifas a cambio de mantener un saldo mínimo deter
minado en depósitos de ahorro. En la mayoría de los casos
se trata de rifas de casas y de automóviles. No es difícil
ver que en un país que sufre un agudo problema social de es
caz de vivienda y en el cual el precio de los automóviles
es uno de los más altos del mundo (tanto en términos absolu
tos como relativos), los ahorradores asignarán una prima po

sitiva de rendimiento a la probabilidad de ganar una rifa de estos bienes.

Esta prima de rendimiento se puede expresar matemáticamente de la siguiente manera :

$$P_R = \alpha P_{BCD} \pi_g$$

donde P_R = prima de rendimiento que se atribuye a la posibilidad de ganar la rifa.

α = constante de proporcionalidad

P_{BCD} = precio del bien de consumo durable

π_g = probabilidad subjetiva de ganar la rifa

De otro lado, es preciso señalar que, en esto de las rifas, asistimos a un caso concreto de innovación financiera. El expediente de las rifas -y otros similares aunque de menor cuantía- constituye instrumento en manos de las entidades financieras para hacer subir el rendimiento total esperado por los ahorradores más allá de los límites administrativos a las tasas de interés de captación impuestas por las autoridades. Por lo demás, el expediente en cuestión da testimonio de cómo la

creatividad empresarial saca ventaja de un rasgo de la cultura tradicional colombiana cual es la inclinación hacia los juegos de azar.

En síntesis, la hipótesis de la racionalidad de los ahorradores en las Cajas de Ahorro establece que el rendimiento total de los depósitos de ahorro tradicionales -que es la suma del rendimiento pecuniario explícito, más el rendimiento pecuniario implícito, más el rendimiento no pecuniario- es, por lo menos, igual al rendimiento ofrecido por las CAV. La hipótesis añade que existe, incluso, un grupo de ahorradores urbanos (en las ciudades grandes e intermedias) para los cuales el rendimiento total de los depósitos de tipo tradicional debe ser superior al de los depósitos en las CAV, a pesar de que los costos de transacción son comparables. La causa más probable de la diferencia, en estos casos, reside en el factor crédito.

3.1.2 Estimación de la Función de Demanda de Depósitos de Ahorro

Nuestra hipótesis teórica acerca de la demanda de depósitos de ahorro en Colombia se inspira en tres fuentes principales. La

primera es la teoría macroeconómica keynesiana de acuerdo con la cual el ahorro depende del ingreso nacional. Como es bien sabido, el anterior enunciado teórico se refiere al ahorro macroeconómico, es decir, a la parte del ingreso nacional disponible que se deja de consumir. Obviamente, en el caso de la economía colombiana, sólo una parte de este ahorro fluye hacia los depósitos de ahorro 7/.

Una variante más plausible de la hipótesis keynesiana (la cual es estaría estrechamente conectada con la hipótesis de los mercados segmentados que se explica más abajo) haría que el nivel de la demanda de depósitos dependiese del ingreso disponible de aquellos ahorradores que se mueven en el segmento del mercado atendido por las instituciones de ahorro tradicional. Con todo lo heterogéneo que pueda ser este segmento de ahorradores, es una simplificación razonable decir que está constituido por los asalariados y los pequeños productores urbanos y rurales. En consecuencia, nuestra hipótesis postula que el ingreso de estas capas sociales es un factor

7/ No se trata, además, de una parte importante como se puede ver por el hecho de que en Junio de 1985 los depósitos de ahorro en las Cajas constituían únicamente el 12.8% del ahorro financiero neto total de la economía. Ver FEDESARROLLO, (1985 b).

determinante (y limitante) de la demanda de depósitos de ahorro.

La segunda vertiente teórica de la cual se extraen elementos para la especificación de una función de demanda de depósitos es la teoría de la administración de cartera de Tobin y Markowitz 8/.

En el marco de esta teoría, la demanda de un activo financiero depende fundamentalmente del rendimiento propio del activo y de los rendimientos de los activos alternativos. La aplicación directa de esta teoría al caso de los depósitos de ahorro llevaría al enunciado según el cual la demanda de estos depósitos depende, en principio, del rendimiento de ellos y de las tasas de rendimiento de todos los demás activos financieros. Sin embargo, la hipótesis de segmentación acude una vez más en nuestra ayuda y nos permite suponer que las tasas de interés relevantes en la correspondiente toma de decisiones son las de los depósitos de ahorro en las Cajas y la de los depósitos en CAVs. Empero, si se desea contar con una hipótesis contrastable empíricamente, surge una nueva dificultad que tiene que ver con el hecho de que los resultados de

8/ Explicaciones de esta teoría se pueden ver en Tobin (1958) y Hirshleifer (1965).

Tobin y Markowitz se derivan bajo el supuesto de la existencia de mercados financieros en los cuales las tasas de interés se determinan por la libre interacción de la oferta y la demanda. Evidentemente, éste no es el caso de las tasas de interés de los depósitos de ahorro en las Cajas y en las CAV. A esto debe sumarse la dificultad adicional, de tipo estadístico, derivada de la escasa variabilidad de las mencionadas tasas de interés. Por esta razón, se decidió sustituir las tasas de rendimiento en cuestión por una variable que represente una aproximación al costo de oportunidad de mantener depósitos de ahorro. Se juzga que la tasa de inflación esperada puede jugar este papel adecuadamente. En consecuencia, se espera que a medida que la tasa de inflación esperada aumente, el monto real agregado de los depósitos de ahorro debe disminuir.

El tercer elemento en la especificación de la función de demanda de depósitos de ahorro se refiere a la influencia que el grado de liquidez de la economía tiene sobre los depósitos de ahorro. Existen por lo menos dos hipótesis al respecto. Una es la hipótesis monetaria según la cual un aumento en el grado de liquidez de la economía da lugar a un efecto riqueza sobre el consumo, incrementándolo y, por lo tanto, reduce el ahorro macroeconómico en ge-

neral y el ahorro en Cajas en particular.

La segunda hipótesis establece, por contraste, una correlación positiva entre la liquidez en la economía y la demanda de depósitos de ahorro. Esta hipótesis se apoya en la consideración siguiente : cuando se presenta un aumento en la liquidez de la economía (causado, por ejemplo, por una inyección de dinero realizada por la autoridad monetaria), si los precios no son completamente flexibles en el corto plazo, los agentes económicos se encuentran con una nueva situación en la cual los saldos monetarios reales disponibles son más altos que los deseados. Para resolver este desequilibrio en sus carteras, los individuos incrementan su demanda de otros activos financieros. Uno de los activos financieros que ve incrementada su demanda como un resultado del proceso de reajuste de las carteras es el depósito de ahorro.

Cuál de las dos hipótesis es correcta, es algo que se puede comprobar empíricamente : si en una regresión en la cual la liquidez aparezca como variable explicativa el coeficiente de ella es negativo, el resultado deberá interpretarse como una evidencia favorable a la primera hipótesis. En el caso contrario, es decir, si

el signo del coeficiente correspondiente es positivo, la segunda hipótesis debe considerarse confirmada.

La anterior discusión se resume en la función de demanda de depósitos de ahorro de la siguiente ecuación :

$$D_{da} = a_0 + a_1 Y + a_2 \pi^e + a_3 L + u$$

donde

a_0 = constante

Y = ingreso de los asalariados y los pequeños productores

π^e = tasa de inflación esperada

L = liquidez de la economía

u = término estocástico de error

Esta ecuación se estimó mediante el método convencional de regresión lineal (mínimos cuadrados ordinarios), con los siguientes resultados.

$$D = -3425.8781 - 0.016 Y + 8138.03 \pi^e \\ (-7.6352501) \quad (-1.3985394) \quad (3.7731318) \\ + 0.0104 L \\ (1.6880407)$$

$$R^2 = 0.976713 \quad \bar{R}^2 = 0.974967 \quad D-W = 0.170152$$

Los números entre paréntesis debajo de cada uno de los coeficientes son los correspondientes estadísticos t , los cuales se usan para las pruebas de hipótesis acerca del carácter significativo de cada uno de los coeficientes.

Como se puede apreciar, los resultados estadísticos señalan que, aparte de la constante de intercepto, el único coeficiente significativo es el de la tasa de inflación esperada. Empero, el signo del coeficiente resulta ser el opuesto del previsto por la hipótesis teórica, lo cual es altamente sorprendente, pues al ser positivo el signo del coeficiente estimado esto significa que cuando los individuos esperan que la inflación se acelere, incrementan sus tenencias de depósitos de ahorro. Esto equivale a decir, por otra parte, que la tasa de inflación esperada no constituye una buena aproximación al costo de oportunidad de mantener depósitos de ahorro.

La variable ingresos salariales no es significativa y, además, el signo del coeficiente es contrario al previsto por la teoría. La única manera de explicar este signo sería mediante la hipótesis de que los depósitos de ahorro son un bien inferior pues, en tal caso, al crecer el ingreso, disminuiría la demanda de depósitos de ahorro. Pero

dado que la variable no es significativa, los resultados no deberían interpretarse como una evidencia favorable a esta última hipótesis.

La variable liquidez tampoco es significativa. El signo del coeficiente es positivo; pero lo que acaba de afirmarse a propósito de la variable ingresos salariales es enteramente aplicable al caso de la variable liquidez.

Es conveniente, de todas maneras, llamar la atención sobre el hecho de que, a pesar de no hallar confirmación algunas de las hipótesis, el ajuste global de la ecuación estimada es muy bueno, como lo atestiguan los altos valores del R^2 y el \bar{R}^2 .

Una alternativa de especificación para la función de demanda de depósitos de ahorro toma como fuente de inspiración la discusión de la subsección acerca de la racionalidad de los depositantes en Cajas de Ahorro. La siguiente ecuación de regresión es una aplicación sencilla de las ideas allí expresadas.

$$D_{da} = A_0 + A_1 (r_{BC} - r_{CA}) + A_2 N$$

donde D_{da} simboliza, como antes, la demanda de depósitos de ahorro; $r_{BC} - r_{CA}$ es la diferencia entre la tasa de interés que

Los bancos cobran en préstamos comerciales ordinarios y la tasa de interés activa de los préstamos de las Cajas de Ahorro y N es el número de oficinas de las Cajas de Ahorros. Esta última es una variable sustituta de los costos de transacción de los clientes. El razonamiento que sirve de fundamento a su inclusión es muy sencillo : se supone que una parte importante de los costos (pecuniarios, de tiempo, psíquicos, etc.) de transacción es una función de la distancia entre la residencia o lugar de trabajo del cliente y la oficina de la Caja de Ahorros. A renglón seguido, se procede a hacer la suposición según la cual la probabilidad de que la distancia mencionada se acorte para un cliente determinado (y con ello, se reduzcan sus costos de transacción) aumenta a medida que crece el número de oficinas. En consecuencia, se espera que si el número de oficinas aumenta, la demanda de depósitos de ahorros crezca y, por lo tanto, que el coeficiente A_2 debe ser positivo.

Con datos de una de las Cajas de Ahorro se procedió a estimar la anterior ecuación. La estimación mediante el método convencional de regresión lineal arrojó los siguientes resultados :

$$D_{da} = -37573.565 - 49.337604 (r_{BC} - r_{CA})$$

$$(-6.3467331) \quad (-0.8008214)$$

$$+633.25015 N$$

$$(9.7156094)$$

$$R^2 = 0.835051 \quad \bar{R}^2 = 0.819343 \quad D - W = 0.439287$$

Tres conclusiones importantes pueden derivarse de estos resultados :

- i) Ellos no apoyan la hipótesis de que la demanda de depósitos depende de la diferencia entre la tasa de interés que cobran los bancos comerciales por sus préstamos y la tasa de interés que cargan las Cajas a sus clientes. El coeficiente de esta variable no es significativo. Esto podría reconciliarse con la discusión previa acerca de la racionalidad de los depositantes diciendo que, probablemente, estos se sienten más atraídos por la posibilidad misma de recibir créditos y por la relativa facilidad de conseguirlo, que por las ventajas del mismo en términos del menor precio. Lo que es más difícil de explicar es el signo negativo del coeficiente, el cual traería consigo la implicación de que a medida que el diferencial de tasas de interés crece, la demanda de depósitos de ahorro disminuye

cuando, de acuerdo con lo arriba explicado, debería esperarse que creciera.

- ii) El número de oficinas de las Cajas es una variable que contribuye significativamente a explicar las variaciones en la demanda de depósitos de ahorro. En la medida en que esta variable sea una aproximación a los costos de transacción, estos contribuyen, entonces, a determinar la función de demanda.

Finalmente, debe señalarse que el ajuste general de la regresión es bastante bueno como lo ponen de relieve los valores de R^2 y \bar{R}^2

3.2 La Oferta de Depósitos de Ahorro

Los intermediarios financieros se pueden considerar como empresas productoras de servicios financieros entendiendo por tales tanto la función de consolidación y transformación de los riesgos como la producción y el mantenimiento de contratos y transacciones financieras. En este orden de ideas, las instituciones de ahorro tradicional (Cajas y secciones de ahorro) pueden visualizarse como entidades productoras de paquetes de servicios financieros, siendo los depósitos de ahorro uno de los compo-

nentes de estos paquetes.

Sin embargo, la cuestión de la determinación teórica de las condiciones de producción (costos, tecnología, etc.) de los servicios financieros, o, para decirlo en términos equivalentes, el problema del desarrollo de una teoría de la firma financiera no ha sido todavía resuelto de una manera satisfactoria en el estado actual de la ciencia económica. Como es bien sabido, la curva de oferta de un bien o servicio resume el conocimiento acerca de las condiciones de producción. En particular, bajo condiciones de competencia perfecta la teoría general de la firma establece que la curva de costo marginal coincide con la curva de oferta para puntos por encima de la curva de costo medio variable. Por ende, en mercados de competencia perfecta el problema de determinar la función de oferta se reduce al de hallar la función de costo marginal. En esta cuestión, precisamente la que no ha encontrado una solución apropiada hasta el momento. La mayoría de los esfuerzos tendientes a formular una teoría de la firma financiera han centrado su atención, de una manera ciertamente unilateral, en el aspecto puramente financiero, es decir, en la firma financiera como una cartera de activos, de los cuales se desea maximizar el rendimiento. Como magistralmente lo señala Baltensperger (1980), se ha perdido de vista el hecho de que la

producción de servicios financieros entraña un gasto considerable en recursos reales (especialmente trabajo) de tal manera que la estructura de costos no se reduce, ni mucho menos, a los costos financieros.

Una forma sencilla de eludir la dificultad de integrar los costos de recursos reales gastados en la producción de los servicios financieros es la de suponer que la curva de costo marginal es horizontal (es decir, el costo adicional de producir un depósito adicional es constante, e igual, por ejemplo, al costo financiero del mismo) y que, por lo tanto, la curva de oferta de depósitos es perfectamente elástica al nivel de la tasa de interés que la institución paga por los depósitos. En otras palabras, los costos de los recursos reales se ignoran, pues cuando estos se tienen en cuenta debería esperarse que la curva de costo marginal fuese creciente a partir de un cierto nivel de producción de depósitos y que, por ende, la curva de oferta no fuese perfectamente elástica.

Las consideraciones anteriores pretenden simplemente plantear la complejidad del problema de la caracterización de la curva de oferta de depósitos de ahorro. Contribuir, a la solución teórica del mismo es un propósito que, obviamente, va más allá del alcance de este estudio. Por esta razón, y a despecho de lo arriba dicho, este estudio va a

basarse en la hipótesis más simple al respecto : aquella que desconoce el aspecto de los costos en recursos reales y postula que la oferta de depósitos de ahorro es perfectamente elástica respecto de la tasa de interés que las Cajas pagan a los ahorradores por tal concepto.

Hay una circunstancia que hace que esta hipótesis sea sostenible y sea una buena aproximación, a saber : la presunción de que existen economías de escala en la producción de depósitos con respecto a los costos reales involucrados en ella.

Como es bien sabido, la existencia de una curva de oferta perfectamente elástica implica que las Cajas de Ahorro están dispuestas a suministrar una cantidad indefinida de depósitos a la mencionada tasa de interés. Esta hipótesis puede sonar obvia y trivial. Pero no lo es. Piénsese, por ejemplo, a manera de comparación, en el mercado de depósitos en cuenta corriente. Hasta el observador más desprevenido del comportamiento de los bancos comerciales en Colombia sabe que estos no ofrecen una cantidad ilimitada de depósitos en cuenta corriente a la tasa de interés nominal explícita imperante (0%). Mediante el procedimiento de exigir saldos mínimos relativamente elevados y otros requisitos, los bancos crean un desequilibrio en el mercado de depósitos en cuenta corriente

como resultado del cual la cantidad demandada es, normalmente, más alta que la cantidad ofrecida. De tal manera que, si nuestra hipótesis acerca del carácter elástico de la curva de oferta es suficientemente acorde con el actuar objetivo de las Cajas, ella estaría estableciendo, al mismo tiempo, una importante diferencia de comportamiento en la prestación de servicios financieros entre los dos tipos de intermediarios (o entre las secciones correspondientes cuando ambas pertenecen al mismo banco) 9/.

3.3 La Segmentación del Mercado

La hipótesis de la segmentación de los mercados financieros colombianos no es nueva. Sarmiento (1984), por ejemplo, la ha explicado con todo detalle y de una manera brillante. Este autor señala cómo los bajos niveles de elasticidad de los activos financieros en el mercado muestran la presencia de una alta segmentación del mismo. Y añade que, si bien la alta preferencia por la liquidez ha jugado un papel crucial en esta estructura, existen otros elementos igualmente importantes. Así, debe tenerse en cuenta que los rendimientos de los papeles varían significativamente de acuerdo

9/ Las implicaciones prácticas de estos diferentes comportamientos son notables. Todo aquél que haya escuchado las manifestaciones de frustración y descontento de pequeños empresarios a quienes se excluye de los servicios de una cuenta corriente sabe el alcance del problema.

con el nivel de ingresos, debido a la progresividad de las tarifas de impuestos, de tal manera que el cambio en una tasa de interés puede ser apreciable para un grupo de individuos e insignificante para otros. Además, el acceso a la información sobre las ventajas de las distintas opciones de inversión está limitado a un grupo reducido y las posibilidades de adquirir los títulos más rentables se reducen prácticamente a los grandes centros urbanos. La existencia de denominaciones mínimas para algunos de los papeles automáticamente excluye a los pequeños ahorradores del acceso a las alternativas más rentables. Todo esto ha configurado una estructura en la cual la demanda de cada activo está constituida en una alta proporción por ahorradores cautivos. El traslado de un activo a otro sólo puede lograrse a costa de diferenciales significativos en las tasas de interés y dentro de períodos largos.

Como se anotó arriba, la evidencia fundamental que permite postular la segmentación del mercado financiero, desde el lado de la demanda, se refiere a las elasticidades de sustitución de los activos financieros. El Cuadro No. 3, tomado de Sarmiento (1984, p. 194), muestra las elasticidades de sustitución para un conjunto de activos financieros que incluye los depósitos de ahorro. La observación de los valores de estas elasticidades permite establecer dos conclusiones especialmente relevantes para nues

CUADRO No. 3

ELASTICIDADES DE SUSTITUCION ENTRE LOS DISTINTOS

ACTIVOS FINANCIEROS

	Depósito Cta. Cte.	Depósito Ahorro	UPAC	Depósito Término	Tít. Part.	Bonos Agroind	Cédula BCH	Accio nes	Títulos ex trabanca rio
Efectivo									
Depósitos en Cta. Cte.	—	3	3	3	3	3	2	1	1
Depósitos ahorro	4	—	3	2	3	2	2	1	2
UPAC	**2	3	—	7	7	5	2	1	2
Depósito a término	2	3	7	—	7	5	2	1	2
Títulos de participación	2	3	7	7	—	5	2	1	2
Bonos agroind.	1.0	2.0	5	5	5	—	2	1	2
Cédulas BCH	2	2	2	2	2	2	—	2	2
Acciones	0	0	2	1	1	1	2	—	2
Títulos extra- bancarios	1	1	2	2	2	2	1	2	—

FUENTE : Sarmiento (1984).

tro objeto de estudio :

- i) Existe una segmentación fundamental en los mercados financieros, a saber, la que se da entre los títulos de ahorro transferible de corto plazo (entre los cuales se encuentran los depósitos de ahorro) y los de largo plazo. De una manera general, la elasticidad de sustitución disminuye en la medida en que se amplían las diferencias de liquidez de los títulos.
- ii) Existe, sin embargo, un segundo tipo de segmentación del cual es protagonista directo el depósito de ahorro en cuanto activo financiero. Este segundo tipo de segmentación tiene su fundamento en el hecho de que la sustitución entre los depósitos de ahorro y los otros títulos transferibles de corto plazo es insignificante.

Segmentación del Mercado de Crédito

La tesis de la segmentación del mercado de crédito es equivalente a aquella que establece una tendencia significativa hacia la concentración del crédito de los intermediarios financieros en beneficio de las grandes empresas y de los individuos de más altos ingresos, como resultado de lo cual las empresas medianas y pequeñas y las micro-empresas quedan con unas posibilidades de crédito muy limitadas, constituyendo el segmento del mer

cado que demanda crédito de las Cajas y secciones de ahorro.

Un indicador burdo de la segmentación del mercado de préstamos es el tamaño del préstamo promedio en cada uno de los dos segmentos del mercado. Como una aproximación (también burda) a la relación de tamaños compárese el tamaño promedio de los préstamos de los bancos comerciales a través de la línea de bienes de capital del Fondo Financiero Industrial, en 1984, con el préstamo promedio otorgado por la Caja Social de Ahorros en 1985.^{10/} El primer valor promedio fué \$12.982.000, el segundo fué de \$300.755.00, lo cual indica que la relación de tamaños es 43 a 1.

También puede ser ilustrativo establecer la comparación con el préstamo promedio otorgado por las corporaciones de ahorro y vivienda, teniendo en cuenta la importante salvedad de que éste no es un sector que tenga un carácter conspicuo desde el punto de vista de la concentración del crédito ^{11/}. De acuerdo con datos suministrados por el Instituto Colombiano

^{10/} Se espera que la comparación para dos fechas distintas, pero cercanas, no esté causando distorsiones significativas.

^{11/} Esta circunstancia hace la comparación especialmente relevante pues se puede aducir que si existe un contraste cuantitativo entre el préstamo promedio de las Cajas y el préstamo promedio de un sector donde la concentración no es particularmente intensa, se puede afirmar, entonces, que, a fortiori, debe existir un contraste con las instituciones que exhiben alto grado de concentración en sus préstamos.

de Ahorro y Vivienda, el préstamo promedio de las CAV ha tomado los valores indicados en el Cuadro No. 4.

CUADRO No. 4

PRESTAMO PROMEDIO DE LAS CORPORACIONES
DE AHORRO Y VIVIENDA

1984 - 1986

(Miles de pesos)

	Cartera total	# de préstamos	Valor promedio
1984	64.401.404	8.773	7.340,86
1985	87.992.640	12.523	7.026,48
1986 ^{12/}	20.813.357	2.685	7.751,72

FUENTE : Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda

^{12/} Se considera el período Enero - Abril.

4. EL SISTEMA DE CAJAS DE AHORRO

Esta sección del trabajo se dedica a discutir las características y el desempeño reciente del sistema colombiano de Cajas de Ahorro. Como ya se señaló anteriormente, entiéndese por sistema de Cajas de Ahorro el conjunto de instituciones conformado por las secciones de ahorro de los bancos comerciales (que para efectos analíticos se consideran como instituciones separadas del banco al cual pertenecen), la Caja Colombiana de Ahorros de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero y la Caja Social de Ahorros. La sección empieza con una caracterización general del sistema de Cajas como un sistema heterogéneo en el cual coexisten entidades con diversos grados de especialización en el manejo de depósitos de ahorro (subsección 4.1). La subsección 4.2 lleva a cabo un examen de las operaciones pasivas de las Cajas. La subsección 4.3 hace lo propio para las operaciones activas de las mismas. La subsección 4.4 discute la cuestión de la rentabilidad de las operaciones de una Caja de Ahorros típica. La subsección 4.5 estudia el desempeño de las Cajas en la reciente crisis financiera. Finalmente, la 4.6 se orienta a sustentar la tesis del carácter y desempeño excepcionales de la Caja Social de Ahorros.

4.1 Heterogeneidad del Sistema de Cajas de Ahorro

Tal vez el rasgo más acusado del sistema de Cajas de Ahorro es su hete

rogeneidad. La manifestación principal de esta heterogeneidad yace en el diverso grado de especialización en cuanto a Cajas de Ahorro. Las tres categorías de Cajas que se distinguen en este estudio representan precisamente los tres grados de especialización distintos que es posible identificar. En un extremo, operan las secciones de ahorro de los bancos comerciales, para los cuales los depósitos de ahorro son un servicio más de carácter subordinado, incluso entre otros muchos ofrecidos por estas instituciones financieras. El grado de especialización en los servicios característico de las Cajas de Ahorro es, necesariamente, limitado. En una posición intermedia se encuentra la Caja Colombiana de Ahorros de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero. La Caja Agraria es una institución que cumple variadas funciones en el marco de su objetivo general de impulsar y apoyar el desarrollo agrícola y pecuario del país ^{13/}. Empero, la Caja Colombiana de Ahorros se ha caracterizado por una vocación

^{13/} Basta mencionar algunas de sus actividades, para tener una idea de la diversidad de las mismas. Un informe de labores reciente señala que la Caja apoya la reforma agraria; otorga crédito educativo; coordina Hogares Juveniles Campesinos; brinda asistencia técnica a los productores agrícolas, pecuarios e industriales; maneja un programa de fomento ovino; opera más de 400 Almacenes de Provisión Agrícola que proveen de insumos, herramientas, maquinaria y otros artículos a los hogares campesinos; posee 6 plantas productoras de semillas y brinda una gama de servicios bancarios que incluye las cuentas corrientes. Ver González (1982).

definida de impulso al ahorro tradicional.

En el extremo opuesto al de las secciones de ahorro de los bancos comerciales se encuentra la única institución realmente especializada en las funciones de Caja de Ahorros, la Caja Social de Ahorros.

Como un indicador del grado de especialización de las distintas Cajas de Ahorro se escoge en este estudio la proporción porcentual que ocupan los depósitos de ahorro dentro del total de los recursos de la institución considerada (excluyendo el capital y la reserva legal). La información correspondiente se encuentra en el Cuadro No. 5. Los valores que toma el indicador que nos

CUADRO No. 5
 PROPORCION PORCENTUAL DE LOS DEPOSITOS DE
 AHORRO DENTRO DEL TOTAL DE LOS RECURSOS ^{14/}

	Bancos Comerciales	Caja Agraria	CSA
1980	9.6	35.3	94.2
1981	10.4	36.9	92.5
1982	7.7	30.1	86.7
1983	12.7	29.3	83.9
1984	8.4	28.1	83.0

^{14/} Se excluyen los recursos provenientes del capital y la reserva legal.

ocupa confirman la validez de la clasificación propuesta en este estudio desde el punto de vista de la especialización de las distintas Cajas. En efecto, mientras la proporción de los depósitos de ahorro en los recursos de los bancos comerciales ha estado en el vecindario del 10%, esta proporción ha estado entre 27 y 38% para la Caja Agraria señalando una mayor especialización relativa de ésta en las tareas de Caja de Ahorros. Para la Caja Social de Ahorros la proporción ha variado entre 83% y 95% 15/ indicando una alta especialización en el manejo de depósitos de ahorro, es decir, como Caja de Ahorro propiamente dicha.

Existe una alta correlación entre el distinto grado de especialización de las tres categorías de Cajas y su desempeño en todos los aspectos de la actividad. Así, en el examen de los distintos frentes de operación de las Cajas que se adelanta en las siguientes subsecciones se encontrará, de una manera general y con pocas excepciones, un patrón diferencial de comportamiento y de resultados, del cual el principal factor explicativo es, precisamente, el diverso grado de especialización.

15/ El descenso de la proporción en los últimos años se debe a que, a partir de 1982, la Caja empezó a captar recursos a través de certificados de depósito a término.

4.2 Operaciones Pasivas

4.2.1 Evolución de las Captaciones

El instrumento básico de captación de las Cajas de Ahorro -de finitorio de su naturaleza en cuanto tales- es el depósito de ahorro autorizado por la Ley 45 de 1923. En el Cuadro No. 6 se puede observar la evolución de las captaciones de depósitos de ahorro en los últimos doce años. El cuadro muestra las captaciones de la Caja Social de Ahorros, las de la Caja Colombiana de Ahorros, las de los seis bancos que exhiben los mayores volúmenes de captación, a saber, el Colombia, el Bogotá, el Cafetero, el Comercio, el Popular, el Occidente y las de los restantes bancos, así como la suma total captada por los bancos comerciales a través de sus secciones de ahorro y el total de depósitos de ahorro captados por el sistema financiero.

El Cuadro No. 7 muestra las tasas de crecimiento de los depósitos. Las cuatro primeras columnas exhiben las tasas de crecimiento semestrales para la Caja Social de Ahorros, la Caja Colombiana de Ahorros, las secciones de ahorro de los bancos comerciales y el agregado de las Cajas. Obsérvese que en las dos últimas existe un patrón estacional más o menos definido en la

CUADRO No. 6

DEPOSITOS DE AHORRO

(\$ Millones)

Fecha	CSA	Caja Agr.	Colombia	Bogotá	Cafetero	Comercio	Popular	Occidente	Otros	Tot. Bcos.	TOTAL
1974 I Sem.	148.	3.731	1.510	844	226	226	910	27	517	4.449	8.328
II Sem.	185	4.029	1.858	1.103	480	276	883	205	602	5.407	9.621
1975 I Sem.	229	4.303	2.001	1.163	774	343	1.051	290	799	6.421	10.953
II Sem.	285	4.920	2.309	1.442	772	371	1.023	294	871	7.082	12.287
1976 I Sem.	327	5.573	2.417	1.566	865	405	941	289	1.009	7.492	13.392
II Sem.	451	6.575	3.241	2.060	1.351	546	1.039	350	1.277	9.864	16.890
1977 I Sem.	477	7.820	3.357	2.188	1.484	640	1.092	462	1.457	10.680	18.977
II Sem.	748	9.016	4.408	2.758	2.066	1.229	1.303	561	2.149	14.474	24.238
1978 I Sem.	778	9.898	4.806	3.031	2.169	1.151	1.464	758	2.645	16.024	26.700
II Sem.	1.253	10.975	6.032	3.960	2.623	1.967	1.808	856	4.179	21.425	33.653
1979 I Sem.	1.491	12.408	7.094	4.334	2.906	1.910	2.204	1.104	4.832	24.384	38.283
II Sem.	2.113	13.539	8.211	5.411	3.635	2.528	2.365	1.981	6.254	30.385	46.037
1980 I Sem.	2.791	15.233	8.993	5.277	3.704	2.369	2.592	2.344	6.255	31.534	49.558
II Sem.	3.651	16.611	11.334	6.318	3.886	3.116	2.605	2.433	8.431	38.123	58.385
1981 I Sem.	4.848	19.505	12.363	5.815	4.335	2.840	2.872	2.755	8.824	39.804	64.157
II Sem.	5.858	21.318	13.644	6.845	4.556	3.509	2.898	3.252	11.067	45.771	72.947
1982 I Sem.	6.819	23.538	13.951	6.603	4.733	3.077	3.262	3.995	11.543	47.164	77.521
II Sem.	7.614	25.824	15.385	7.659	5.755	3.180	3.957	3.957	9.573	49.436	82.874
1983 I Sem.	8.305	29.222	16.513	8.457	6.498	3.434	4.230	4.415	10.104	53.651	91.178
II Sem.	9.851	31.818	18.833	9.479	7.952	4.070	4.927	5.154	14.182	64.597	106.266
1984 I Sem.	11.537	34.245	18.176	10.409	7.847	3.977	6.094	4.768	13.728	64.999	110.781
II Sem.	13.426	39.221	20.695	11.520	8.994	3.511	7.338	5.332	18.847	76.237	128.884
1985 I Sem.	15.222	44.717	22.216	12.056	10.255	2.976	7.909	3.909	17.215	76.536	136.475
II Sem.	17.617	48.652									

FUENTE : Revistas Trimestrales Superintendencia Bancaria.

* : Los datos de los Bancos Colombia, Trabajadores y Cafetero están a Noviembre de 1985.

CUADRO No. 7
TASAS DE CRECIMIENTO
DEPOSITOS DE AHORRO

		SEMESTRALES				ANUALES			
		CSA	Caja Agr.	Bancos	Sistema	CSA	Caja Agr.	Bancos	Sistema
1974	I Sem.	25.00	7.99	21.53	15.5				
1975	II Sem.	23.78	6.80	18.75	13.8	54.7	15.3	44.3	31.5
	II Sem.	24.4	14.34	10.29	12.2	54.0	22.1	31.0	27.7
1976	I Sem.	14.74	13.27	5.79	9.0	42.8	29.5	16.7	22.3
	II Sem.	37.92	17.98	31.66	26.1	58.2	33.6	39.3	37.5
1977	I Sem.	5.76	18.94	8.27	12.3	45.9	40.3	42.6	41.7
	II Sem.	56.81	15.29	35.52	27.7	65.8	37.1	46.7	43.5
1978	I Sem.	4.01	9.78	10.71	10.1	63.1	26.6	50.0	40.7
	II Sem.	61.05	10.88	33.71	26.0	67.5	21.7	48.0	38.8
1979	I Sem.	18.99	13.06	13.81	13.7	91.6	25.4	52.2	43.4
	II Sem.	41.72	9.12	14.61	20.2	68.6	23.4	41.8	36.8
1980	I Sem.	32.09	12.51	3.78	7.6	87.2	22.8	29.3	29.5
	II Sem.	30.81	9.05	20.89	17.8	72.9	22.7	25.5	26.8
1981	I Sem.	32.79	17.42	4.41	9.9	73.7	28.0	26.2	29.5
	II Sem.	20.83	9.30	14.99	13.7	60.4	28.3	20.1	24.9
1982	I Sem.	16.40	10.41	3.04	6.3	40.6	20.7	18.5	20.8
	II Sem.	11.66	9.71	4.82	6.9	30.0	21.1	8.0	13.6
1983	I Sem.	9.08	18.16	8.53	10.0	21.8	24.1	13.8	17.6
	II Sem.	18.62	8.88	20.40	16.5	29.4	23.2	30.7	28.2
1984	I Sem.	17.12	7.63	0.62	4.2	38.9	17.2	21.2	21.6
	II Sem.	16.37	14.53	17.29	16.3	36.3	23.3	18.0	21.3
1985	I Sem.	13.38	14.01	0.39	5.9	31.6	30.6	17.7	23.2
	II Sem.								

FUENTE : Superintendencia Bancaria.

evolución de las captaciones consistente en que, con una sola excepción, en cada caso el crecimiento de las captaciones en el segundo semestre de cada año es mayor que el del primer semestre. Es obvio que, en estas condiciones, las tasas de crecimiento semestrales no constituyen un indicador apropiado de la evolución efectiva de los depósitos de ahorro. Por esta razón, las siguientes columnas presentan las tasas de crecimiento anual para los depósitos de la Caja Social de Ahorros, de la Caja Colombiana de Ahorros, del agregado de las secciones de ahorro de los bancos comerciales y de todo el sistema de Cajas, respectivamente.

En una primera aproximación, se puede afirmar que ha existido una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los depósitos de ahorro a lo largo de los años ochenta. En efecto, mientras la tasa de crecimiento promedio fué de 33.0% en el período que va del I semestre de 1974 al II semestre de 1979, esta misma tasa descendió a 22.1% para el período comprendido entre el I semestre de 1980 y el II semestre de 1985. Cabría interpretar este resultado como una desaceleración permanente en el ritmo de crecimiento que, naturalmente, habría ido en detrimento de

la posición de las Cajas de Ahorro en el conjunto del sistema fi nanciero. Y, lo que es aún más importante, plantearía dudas acerca de su estabilidad y futura viabilidad. Sin embargo, un análisis más detallado de las cifras de crecimiento abre la posibilidad de que estemos ante un fenómeno enteramente distinto. Con el fin de sacar a flote el tipo de hipótesis que se desea sustentar, considérese la información que se presenta en el Cua dro No. 8, la cual versa acerca de la tasa de crecimiento anual

CUADRO No. 8
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL DE LOS
DEPOSITOS DE AHORRO Y DEL PIB

	Depósitos de Ahorro	PIB
1975	27.7	2.3
1976	37.5	4.7
1977	43.5	4.2
1978	38.8	8.5
1979	36.8	5.4
1980	26.8	4.1
1981	24.9	2.3
1982	13.6	0.9
1983	28.2	1.0
1984	21.3	3.0
1985	27.2	N.D.

N.D. : No disponible

de los depósitos de ahorro y del Producto Interno Bruto (PIB). La observación atenta de estas cifras permite apreciar que existe una correlación general entre los cambios en la actividad económica general, medidos por el PIB, y la aceleración o desaceleración de la tasa de crecimiento de las captaciones de depósitos de ahorro. Esta impresión encuentra una confirmación aceptable cuando se calcula el coeficiente de correlación de las dos series, el cual resulta igual a 0.7139.

Las anteriores observaciones permiten establecer la hipótesis según la cual la desaceleración que se presentó en el crecimiento de los depósitos de ahorro durante lo corrido de los años 80 (y que fué particularmente pronunciada en los años 82 y 83) fué una consecuencia de la desaceleración general en la actividad económica como resultado de la crisis más profunda que ha afectado la economía colombiana en los últimos cincuenta años.

Se obtiene evidencia adicional a favor de esta hipótesis cuando se corre una regresión lineal en la cual la tasa de crecimiento de los depósitos de ahorro es la variable dependiente y la tasa de crecimiento del PIB la variable explicativa. Los resultados

de la estimación son los siguientes :

$$DDA_t = 19.50176 + 2.859406 \cdot DPIB_t$$

(4.643815) (2.883470)

$$R^2 = 0.5096 \quad D - W = 2.3511$$

Donde

DDA = tasa de crecimiento de los depósitos de ahorro .

DPIB = tasa de crecimiento del PIB.

Se ve claramente que la tasa de crecimiento del PIB es una va
riable explicativa significativa.

Lo que se quiere enfatizar con la hipótesis que se está discutien
do es que el descenso en la tasa de crecimiento no es un fenó-
meno irreversible ni debe interpretarse necesariamente como un
cambio estructural en los mercados financieros. Debe verse, por
el contrario, como un evento temporal causado por la crisis eco-
nómica en general y la crisis financiera en particular (la cual es,
a su vez, un producto de la primera).

Esto quiere decir, además, que la mencionada desaceleración en

el crecimiento de los depósitos de ahorro no debería interpretarse como una amenaza a la estabilidad de las captaciones a través de este instrumento. Sobre este aspecto existe evidencia adicional que habla a favor de la estabilidad de los depósitos de ahorro. Arciniegas (1984) encontró que los depósitos de ahorro, los depósitos en cuenta corriente y aquellos en cuentas UPAC son los más estables al interior del sistema financiero colombiano.

4.2.2 Participación de los Depósitos de Ahorro en el Ahorro Financiero

El Cuadro No. 9 presenta la evolución de la participación de los depósitos de ahorro en el ahorro financiero de la economía. Esta participación se mide en relación con dos conceptos distintos de ahorro, a saber el monto total de los cuasidineros 16/ y el ahorro financiero neto total 17/, siendo este último asimilable al ahorro transferible.

La conclusión más importante que se puede derivar de la forma

16/ Los cuasidineros están constituidos por los depósitos de ahorro, los certificados de depósito a término de bancos y corporaciones financieras y los depósitos en corporaciones de ahorro y vivienda.

17/ Aquí se adopta la definición de Ahorro Financiero Neto propuesta por el Departamento Económico de la Asociación Bancaria de Colombia. Los activos incluidos en esta definición son: los cuasidineros, los Certificados Valorizables, los Documentos por Pagar de las Compañías de Financiamiento Comercial, los Bonos de las

CUADRO No. 9

PARTICIPACION DE LOS DEPOSITOS DE AHORRO

EN EL AHORRO FINANCIERO

Fin de Año	Pasivos con sector privado de los bancos comerciales	Participación de los depósitos de ahorro ^{18/} (%)	Cuasi dineros	Participación de los depósitos de ahorro (%)	Ahorro financiero neto	Participación de los depósitos de ahorro (%)
1974	43.735	12.4	20.821	46.2	30.031	32.0
1975	57.738	12.3	31.886	38.5	40.505	30.3
1976	82.608	11.9	50.374	23.5	62.060	27.2
1977	107.751	13.4	70.147	34.6	84.292	28.8
1978	141.393	15.1	103.484	32.5	134.607	25.0
1979	171.569	17.7	126.132	36.5	163.564	28.1
1980	266.864	14.3	214.407	27.2	264.557	22.1
1981	361.915	12.6	335.585	21.7	409.846	17.8
1982	429.328	11.5	418.076	19.8	519.367	16.0
1983	531.202	12.2	562.144	18.9	687.107	15.5
1984	646.171	11.8	704.627	18.3	844.432	15.3
1985						

^{18/} Se refiere exclusivamente a la participación de los depósitos de ahorro en bancos comerciales.

en que ha variado la participación de los depósitos de ahorro en ambos conceptos de ahorro financiero es la notoria disminución de tal participación. La participación en los cuasidineros pasó del 46.2% en 1974 al 18.3%, en 1984 lo cual significa que se redujo a menos de la mitad. Una conclusión semejante se impone cuando se observa que la participación en el ahorro financiero neto pasó de 32% en 1974 a 15.3% en 1984.

Es bien grande la tentación de explicar esta pérdida de participación exclusivamente en términos de un desplazamiento masivo de depósitos de las Cajas hacia otras modalidades de ahorro. Aunque no hay duda que una parte de la explicación se encuentra en este factor, la tentación debe ser resistida puesto que existen otros factores que deberían tenerse en cuenta. Una explicación más completa pondría de relieve que la pérdida de participación de los depósitos de ahorro en los cuasidineros y en el ahorro financiero total es el resultado de la acción combinada de dos procesos conexos que se han operado a lo largo de los últimos doce años. De un

... viene

Corporaciones Financieras, las Cédulas del Banco Central Hipotecario, los Bonos de Desarrollo Económico, los Certificados Cafeteros Valorizables, los TAC y los Bonos Cafeteros.

lado, los mercados financieros transitaron hacia una mayor y más definida segmentación. En este proceso de conformación de una línea de separación más definida entre un segmento de grandes ahorradores y uno de pequeños ahorradores, debió necesariamente operarse el desplazamiento de ahorradores del primer tipo que mantenían una parte importante de sus ahorros en depósitos de ahorro tradicional hacia la compra de los activos característicos del segmento de grandes ahorradores, atraídos por los mayores rendimientos nominales explícitos ^{19/}. El segundo proceso complementario -pero que es perfectamente diferenciable del primero y que, además, es importante diferenciar- tiene que ver con el hecho de que el segmento superior del mercado ha crecido más rápidamente que el segmento inferior.

Este fenómeno de mayor crecimiento del volumen de ahorros en el segmento de los grandes ahorradores está estrechamente asociado con el proceso de innovación financiera en el sentido más amplio del término, es decir, en cuanto a proceso de cambio de la tec

^{19/} Que para este tipo particular de ahorradores implica un mayor rendimiento efectivo puesto que se le asignan una prima de rendimiento muy baja o nula al hecho de recibir crédito, en razón de que la concentración del mismo no les afecta.

tecnología financiera que encuentra su expresión más evidente en la aparición de nuevos activos financieros que buscan atraer el ahorro de las unidades económicas superavitarias. La intensidad de este fenómeno en la más reciente etapa del desarrollo histórico del sistema financiero colombiano se encuentra documentada en un estudio de Montenegro (1982). Este autor muestra que, en el período comprendido entre 1970 y 1981, las instituciones financieras crearon 16 nuevos activos.

Lo que aquí interesa destacar es que el desarrollo de las innovaciones financieras permite que una parte importante del nuevo volumen de ahorro se canalice hacia los nuevos papeles. Esto, sin perjuicio de que el propio proceso de innovación financiera haya contribuido a la sustitución, en alguna medida, de depósitos de ahorro por otras formas de ahorro que proporcionan un rendimiento nominal explícito más alto 20/.

20/ Para evitar malos entendidos es importante advertir que nuestra hipótesis acerca de la racionalidad del individuo que mantiene depósitos de ahorro en las Cajas no es incompatible con la posibilidad de que se presenten transferencias de una parte de estos recursos hacia otros activos (las cuales, claro está, tomarían la forma de retiros hechos por un segmento de los clientes). Una explicación de estas transferencias que no entra en conflicto con la hipótesis de racionalidad de los que se abstienen de hacerlas simplemente llamaría la atención sobre el hecho de que, dado el carácter cambiante de las condiciones económicas, una

De otro lado, la evidencia disponible permite avanzar la hipótesis tentativa según la cual el proceso de disminución de la participación de los depósitos de ahorro en el ahorro financiero total ha culminado y, en el futuro previsible, los porcentajes de participación de los últimos años van a mantenerse (e incluso podrían incrementarse si la recuperación económica que acompañe la bonanza cafetera es lo suficientemente intensa). Todo parece indicar, en efecto, que el proceso histórico de constitución del fenómeno de segmentación de los mercados ya tocó a su fin. La segmentación es, por lo tanto, un fenómeno consolidado y, desde este punto de vista, no parece probable que la ulterior innovación financiera, la cual se puede prever, va a ser un rasgo constante del sistema financiero, vaya a causar una nueva erosión de la participación de los depósitos de ahorro dentro del ahorro financiero neto.

viene

parte de los ahorradores puede encontrar, en un momento determinado, que el rendimiento implícito que previamente le asignaba a sus depósitos de ahorro ha desaparecido o ha disminuido en tal grado que ya no compensa el sacrificio del rendimiento nominal explícito más alto (o de un rendimiento total más alto, si es el caso) que podría obtenerse adquiriendo otros activos. Este cambio en las percepciones del individuo puede sobrevenir, simplemente, como resultado de un cambio en sus necesidades de crédito.

Finalmente, si se atiende exclusivamente al sector de los pequeños ahorradores debe recordarse que la investigación, arriba mencionada, de Sarmiento (1984) puso de presente que también existe segmentación al interior de este grupo entre los que ahorran en cuentas UPAC y los que mantienen sus ahorros en las Cajas. Esta segmentación de segundo orden parece haber llegado a un punto de equilibrio relativo debido a que los atractivos iniciales que tuvo a su disposición el ahorro en cuentas UPAC se vieron posteriormente reducidos. Esto, insistimos, permite prever que no se presentarán recomposiciones importantes en la forma en que se distribuye el ahorro en este segmento del mercado.

4.3 Operaciones Activas

El Cuadro No. 10 exhibe los montos totales de las colocaciones ^{21/} realizadas por las Cajas de Ahorro, de acuerdo con las tres categorías consideradas en este estudio. El Cuadro No. 11 muestra las tasas de crecimiento anual de las mismas. Como puede verse en este último, el rasgo más notorio del comportamiento de las colocaciones es el marcado descen

^{21/} Recuérdese que las colocaciones se definen como la suma de los préstamos y depósitos y de las inversiones llevadas a cabo por un intermediario financiero determinado.

CUADRO No. 10

TOTAL COLOCACIONES-SECCION DE AHORROS

(\$ Millones)

Fecha	C. S. A.	Caja Agraria	Sistema Bancario	TOTAL	
1974	I Sem.	142	4.167	4.380	8.688
	II Sem.	177	4.669	5.818	10.664
1975	I Sem.	216	4.914	4.578	9.708
	II Sem.	272	5.921	5.171	11.364
1976	I Sem.	313	6.646	6.162	13.121
	II Sem.	433	8.163	7.612	16.208
1977	I Sem.	513	9.898	8.339	18.750
	II Sem.	778	12.085	7.877	20.740
1978	I Sem.	929	11.048	7.179	19.157
	II Sem.	1.291	15.028	7.049	23.368
1979	I Sem.	1.480	13.034	4.041	18.555
	II Sem.	2.112	12.210	3.487	17.809
1980	I Sem.	2.823	13.131	3.421	19.375
	II Sem.	3.662	15.141	3.512	22.315
1981	I Sem.	4.843	18.366	3.416	26.625
	II Sem.	5.709	19.910	3.052	28.671
1982	I Sem.	6.838	18.832	3.139	28.809
	II Sem.	7.723	20.695	2.610	31.028
1983	I Sem.	8.991	20.943	2.615	32.549
	II Sem.	10.474	19.747	2.800	33.021
1984	I Sem.	12.725	18.345	3.649	34.719
	II Sem.	13.535	19.601	3.061	36.197
1985	I Sem.	16.627	22.491	3.109	42.227
	II Sem.	26.723			

CUADRO No. 11

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LAS COLOCACIONES

Fecha		C. S. A.	Caja Agraria	Sistema Bancario	TOTAL
1975	I Sem.	52.11%	17.95%	4.52%	11.74%
	II Sem.	53.67%	26.82%	-11.13%	6.56%
1976	I Sem.	44.91%	35.24%	34.61%	35.15%
	II Sem.	59.19%	37.87%	47.20%	42.63%
1977	I Sem.	63.90%	48.94%	35.31%	42.90%
	II Sem.	79.68%	48.04%	3.48%	27.96%
1978	I Sem.	81.09%	11.62%	-13.90%	2.17%
	II Sem.	65.94%	24.35%	-10.51%	12.67%
1979	I Sem.	59.31%	17.97%	-43.71%	- 3.14%
	II Sem.	63.59%	-18.75%	-50.53%	-23.79%
1980	I Sem.	90.74%	0.74%	-15.34%	4.42%
	II Sem.	73.39%	24.00%	0.72%	25.30%
1981	I Sem.	71.56%	39.87%	- 0.15%	37.42%
	II Sem.	55.90%	31.49%	-13.10%	28.48%
1982	I Sem.	41.19%	2.54%	- 8.11%	8.20%
	II Sem.	35.28%	3.94%	-14.48%	8.22%
1983	I Sem.	31.49%	11.21%	-16.69%	12.98%
	II Sem.	35.62%	- 4.58%	7.28%	6.42%
1984	I Sem.	41.53%	-12.40%	39.54%	6.67%
	II Sem.	29.22%	- 0.74%	9.32%	9.62%
1985	I Sem.	30.66%	22.60%	-14.80%	21.62%
	II Sem.	97.44%			

so de su ritmo de crecimiento en el período 1982-1984. En efecto, mientras que la tasa de crecimiento promedio (geométrica) anual fué de 17.3% para el período 1974-1981, la tasa correspondiente para el período 1982-1984 fué sólo de 7.3%. Este descenso se manifestó de una manera más acentuada para el caso de las secciones de ahorro de los bancos comerciales donde, como lo muestra el Cuadro No. 11, las colocaciones disminuyeron sistemática y continuamente, a lo largo de once semestres consecutivos (del I semestre de 1978 al I semestre de 1983), con la sola excepción del II semestre de 1980 cuando tuvieron un crecimiento positivo pero insignificante (0.72%). En la Caja Agraria se presentó una desaceleración brusca de las colocaciones a partir del I semestre del 82, pero sólo empezaron a descender en términos de su nivel a partir del II semestre de 1983, cayendo durante tres semestres consecutivos.

Es interesante observar por separado el comportamiento de cada uno de los dos componentes de las colocaciones. Los Cuadros Nos. 12, 13, 14 y 15 exhiben la información relativa a los préstamos y descuentos de la siguiente manera : El Cuadro No. 12 presenta las cifras de los préstamos y descuentos de la Caja Social de Ahorros, discriminados según plazos (e incluyendo la cartera vencida); similar información se da para las secciones de ahorro de los bancos comerciales en el Cuadro No. 13, para la Caja Agraria.

CUADRO No. 12

PRESTAMOS Y DESCUENTOS-CAJA SOCIAL DE AHORROS

(\$ Millones)

		Corto	Mediano	Largo	Cart. Vcda.	TOTAL
1974	I Sem.	37	—	—	4	41
	II Sem.	39	—	—	9	38
1975	I Sem.	72	3	—	3	78
	II Sem.	105	4	—	16	125
1976	I Sem.	104	5	—	19	128
	II Sem.	178	10	—	9	197
1977	I Sem.	193	11	—	12	216
	II Sem.	232	15	—	21	268
1978	I Sem.	276	12	—	25	313
	II Sem.	464	33	1	23	521
1979	I Sem.					657
	II Sem.	832	190	23	22	1.137
1980	I Sem.	895	252	250	43	1.440
	II Sem.	1.152	418	458	66	2.094
1981	I Sem.	1.182	704	652	102	2.640
	II Sem.	1.526	1.169	960	117	3.772
1982	I Sem.	1.485	1.532	1.130	176	4.323
	II Sem.	1.286	1.950	1.301	228	4.765
1983	I Sem.	1.183	2.023	1.327	285	4.818
	II Sem.	1.399	2.533	1.411	277	5.620
1984	I Sem.	1.384	3.032	1.431	433	6.280
	II Sem.	1.471	4.381	1.711	415	7.978
1985	I Sem.	1.605	5.780	1.908	598	9.891
	II Sem.	1.619	7.557	10.461	777	20.414

FUENTE : Revistas Trimestrales Superintendencia Bancaria.
Inversiones-Sección Ahorros.

CUADRO No. 13

PRESTAMOS Y DESCUENTOS-SECCION AHORROS

BANCOS COMERCIALES

(\$ Millones)

		Corto	Mediano	Largo	Cart. Vcda.	TOTAL
1974	I Sem.	2.089	492	497	107	3.186
	II Sem.	744	545	490	184	1.963
1975	I Sem.	1.736	13	2	31	1.782
	II Sem.	2.279	11	1	70	2.361
1976	I Sem.	2.846	133	43	176	3.197
	II Sem.	3.857	184	39	169	4.248
1977	I Sem.	4.129	198	34	231	4.592
	II Sem.	3.828	196	30	217	4.271
1978	I Sem.	2.905	237	36	194	3.372
	II Sem.	2.204	213	39	175	2.631
1979	I Sem.	2.212	351	88	258	2.909
	II Sem.	2.049	188	48	122	2.407
1980	I Sem.	1.998	224	55	166	2.443
	II Sem.	2.201	321	72	164	2.758
1981	I Sem.	2.203	266	69	198	2.736
	II Sem.	1.919	303	77	142	2.441
1982	I Sem.	1.587	488	83	197	2.355
	II Sem.	1.554	333	93	86	2.066
1983	I Sem.	1.642	277	67	137	2.123
	II Sem.	1.590	263	104	230	2.187
1984	I Sem.	1.529	362	85	521	2.497
	II Sem.	1.724	399	280	227	2.630
1985	I Sem.	1.562	455	284	98	2.399
	II Sem.					

FUENTE : Revistas Trimestrales Superintendencia Bancaria.

CUADRO No. 15
 SISTEMA DE CAJAS
 PRESTAMOS SEGUN PLAZOS
 (\$ Millones)

		Corto	Mediano	Largo	Cart. Vcda.	TOTAL
1974	I Sem.	1.746	2.054	1.070	474	5.344
	II Sem.	3.424	2.098	1.122	372	7.017
1975	I Sem.	3.065	1.708	687	416	5.876
	II Sem.	4.085	1.966	899	453	7.404
1976	I Sem.	4.347	2.515	1.320	717	8.899
	II Sem.	6.387	3.148	1.494	713	11.742
1977	I Sem.	7.997	2.946	1.628	864	13.434
	II Sem.	9.076	3.781	1.907	888	15.652
1978	I Sem.	7.986	4.106	625	1.007	13.724
	II Sem.	8.567	4.500	2.864	1.133	17.064
1979	I Sem.	7.469	5.379	2.361	1.333	16.542
	II Sem.	8.341	5.601	689	1.068	15.699
1980	I Sem.	8.895	5.821	851	1.394	16.961
	II Sem.	10.208	7.119	1.071	1.546	19.944
1981	I Sem.	11.573	8.912	1.291	1.921	23.696
	II Sem.	12.199	10.662	1.428	1.790	26.079
1982	I Sem.	10.590	11.132	1.576	2.172	25.469
	II Sem.	11.109	12.544	1.757	2.079	27.490
1983	I Sem.	10.720	13.241	1.667	2.222	27.849
	II Sem.	10.238	13.398	1.730	2.155	27.522
1984	I Sem.	8.686	13.139	1.735	3.532	27.092
	II Sem.	8.935	15.752	2.424	3.070	30.181
1985	I Sem.	9.798	18.280	2.599	4.079	34.755
	II Sem.					

CUADRO No. 16
 SISTEMA DE CAJAS
 TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO
 PRESTAMOS POR PLAZOS

		Corto	Mediano	Largo	Cart. Vcda.	TOTAL
1975	I Sem.	75.50%	-16.84%	-35.77%	-12.24%	9.95%
	II Sem.	19.29%	- 6.28%	-19.88%	21.73%	5.51%
1976	I Sem.	41.83%	47.23%	92.17%	72.26%	51.44%
	II Sem.	56.35%	60.07%	66.14%	57.41%	58.59%
1977	I Sem.	83.97%	17.11%	23.32%	20.54%	50.97%
	II Sem.	42.11%	20.13%	27.66%	24.49%	33.31%
1978	I Sem.	- 0.14%	39.39%	-61.63%	16.62%	2.15%
	II Sem.	- 5.60%	19.00%	50.20%	27.53%	9.02%
1979	I Sem.	- 6.46%	31.01%	277.97%	32.27%	20.54%
	II Sem.	- 2.64%	24.47%	-75.94%	- 5.75%	- 8.00%
1980	I Sem.	19.09%	8.21%	-63.96%	4.65%	2.53%
	II Sem.	22.38%	27.11%	55.32%	44.79%	27.04%
1981	I Sem.	30.10%	53.10%	51.69%	37.74%	39.71%
	II Sem.	19.50%	49.76%	33.35%	15.83%	30.76%
1982	I Sem.	- 8.49%	24.91%	22.09%	13.11%	7.49%
	II Sem.	- 8.93%	17.65%	23.06%	16.14%	5.41%
1983	I Sem.	1.23%	18.95%	5.76%	2.30%	9.34%
	II Sem.	- 7.84%	6.81%	- 1.53%	3.66%	0.12%
1984	I Sem.	-18.97%	- 0.77%	4.10%	58.92%	- 2.72%
	II Sem.	-12.73%	17.56%	40.11%	42.45%	9.66%
1985	I Sem.	12.80%	39.13%	49.78%	15.49%	28.29%
	II Sem.					

ria en el Cuadro No. 14 y para todo el sistema de Cajas en el Cuadro No. 15.

Con base en la información del Cuadro No. 15 se elaboró el Cuadro No. 16, el cual presenta las tasas de crecimiento de los préstamos para el sistema de Cajas en su conjunto, (el total y discriminando según plazos). En el caso de los préstamos la caída brusca en la tasa de crecimiento se da en el I semestre de 1982 y se prolonga hasta el segundo semestre de 1984, reproduciendo el mismo patrón encontrado en el total de las colocaciones, pero con una desaceleración aún más marcada si se tiene en cuenta que aquellos habían crecido a una tasa promedio anual de 23.5% entre el I semestre de 1974 y el II semestre de 1981, para caer luego a una tasa promedio de 1.5% entre diciembre del 81 y junio del 84 (5.0% entre diciembre del 81 y diciembre del 84, gracias a un cierto repunte en el segundo semestre de este año).

Más adelante, cuando se examine el comportamiento de las inversiones en el mismo período se encontrará que en los años 1982 y 1983 no se presentó el fenómeno de desaceleración que afectó al conjunto de las colocaciounes y a los préstamos. La conclusión que se impone es que la desaceleración tan pronunciada de los préstamos fué el factor que causó la caída en

CUADRO No. 14

PRESTAMOS Y DESCUENTOS-CAJA COLOMBIANA DE AHORROS

(\$ Millones)

		Corto	Mediano	Largo	Cart.Vcda.	TOTAL
1974	I Sem.	965	1.509			
	II Sem.	1.305	1.625	579	286	3.339
1975	I Sem.	1.257	1.692	625	256	3.812
	II Sem.	1.701	1.951	685	382	4.016
1976	I Sem.	1.397	2.378	898	367	4.918
	II Sem.	2.352	2.954	1.277	522	5.574
1977	I Sem.	3.675	2.737	1.455	536	7.296
	II Sem.	5.016	3.570	1.594	621	8.626
1978	I Sem.	4.805	3.857	1.877	650	11.113
	II Sem.	5.899	4.254	589	788	10.039
1979	I Sem.	4.789	4.893	2.824	935	13.912
	II Sem.	5.460	5.223	2.273	1.021	12.976
1980	I Sem.	6.002	5.345	548	924	12.155
	II Sem.	6.855	6.380	546	1.185	13.078
1981	I Sem.	8.188	7.942	541	1.316	15.092
	II Sem.	8.754	9.190	570	1.621	18.320
1982	I Sem.	7.518	9.112	391	1.531	19.866
	II Sem.	8.269	10.261	363	1.799	18.791
1983	I Sem.	7.895	10.941	273	1.765	20.569
	II Sem.	7.249	10.602	273	1.800	20.908
1984	I Sem.	5.773	9.745	215	1.648	19.715
	II Sem.	5.740	10.972	219	2.578	18.315
1985	I Sem.	6.631	12.045	433	2.428	19.573
	II Sem.			407	3.383	22.465

la tasa de crecimiento del conjunto de las colocaciones.

Es importante ver cómo se distribuyó la desaceleración de la tasa de crecimiento de los préstamos entre las tres categorías de Cajas. El Cuadro No. 17 presenta las tasas de crecimiento semestrales. Aquí se puede ver que la desaceleración fué especialmente marcada en los préstamos de las secciones de ahorro de los bancos comerciales y en los de la Caja Agraria. Estrictamente hablando, no se trata sólo de una desaceleración; lo que se produce es una disminución sistemática de los préstamos otorgados por estas categorías de Cajas. Los préstamos de la Caja Agraria caen a una tasa del 3.3% anual entre diciembre de 1981 y junio de 1984. Los de los bancos comerciales presentan una tendencia decreciente a lo largo de todo el período 1974-1985 (con una tasa de crecimiento negativa del 2.6% anual). Esta tendencia se hace más fuerte entre diciembre de 1980 y diciembre de 1983 (la tasa de crecimiento negativa pasa a ser del 8.0%). En el caso de la Caja Social de Ahorros sí es apropiado hablar de una desaceleración en el crecimiento de los préstamos. Estos habían venido creciendo desde 1974 a una impresionante tasa anual de 92.9% y su tasa de crecimiento se redujo a 22.1% entre diciembre de 1981 y diciembre de 1984.

CUADRO No. 17

PRESTAMOS Y DESCUENTOS DE LAS CAJAS DE AHORRO

TASAS DE CRECIMIENTO SEMESTRAL

		C. S. A.	Sistema Bancario	Caja Agraria
1974	I Sem.			
	II Sem.	- 7.32%	38.38%	14.2%
1975	I Sem.	105.26%	- 9.22%	5.3%
	II Sem.	60.26%	32.49%	22.5%
1976	I Sem.	2.40%	35.39%	13.3%
	II Sem.	53.91%	32.90%	30.4%
1977	I Sem.	9.64%	8.09%	18.2%
	II Sem.	24.07%	- 6.99%	28.8%
1978	I Sem.	16.79%	-21.05%	- 9.7%
	II Sem.	66.45%	-21.98%	38.6%
1979	I Sem.	26.10%	10.57%	- 6.7%
	II Sem.	73.06%	-17.26%	- 6.3%
1980	I Sem.	26.65%	1.50%	7.6%
	II Sem.	45.42%	12.89%	15.4%
1981	I Sem.	26.07%	- 0.80%	21.4%
	II Sem.	42.88%	-10.78%	8.4%
1982	I Sem.	14.61%	- 3.52%	- 5.4%
	II Sem.	10.22%	-12.27%	9.5%
1983	I Sem.	1.11%	2.76%	1.6%
	II Sem.	16.65%	3.01%	- 5.7%
1984	I Sem.	11.74%	14.17%	- 7.1%
	II Sem.	27.04%	5.33%	6.9%
1985	I Sem.	23.98%	- 8.78%	14.8%
	II Sem.	106.39%		

Es especialmente interesante observar el comportamiento del otro componente de las colocaciones, vale decir, de las inversiones. El Cuadro No. 18 informa acerca de la evolución de las inversiones para el conjunto del sistema de las Cajas, discriminando las obligatorias y las voluntarias. Por otra parte, el Cuadro No. 19 da cuenta de las tasas de crecimiento anualizadas de los rubros que aparecen en el Cuadro No. 18.

La observación de las tasas de crecimiento de la inversión permite establecer que en lugar de presentarse una desaceleración en este tipo de colocaciones se presentó un incremento en la tasa de crecimiento de las mismas, el cual coincidió con el estallido de la crisis financiera. Así, en el segundo semestre de 1982, la tasa de crecimiento casi se triplicó al pasar de 13.99% a 36.54% y continuó acelerando hasta junio de 1984. Cuando se atiende a cada uno de los componentes de las inversiones, las obligatorias y las voluntarias, se encuentra que la aceleración de la tasa de crecimiento del total se explica fundamentalmente por el rapidísimo crecimiento de las inversiones voluntarias a partir de junio de 1982, coincidiendo con los momentos más álgidos de la crisis que azotó al sistema financiero colombiano. Es tentador explicar este com

CUADRO No. 18
 SISTEMA DE CAJAS DE AHORRO
 TOTAL INVERSIONES-SECCION DE AHORROS
 (\$ Millones)

Fecha		Obligatorias ^{22/}	Voluntarias	TOTAL
1974	I Sem.	3.247		
	II Sem.	3.508	96	3.344
1975	I Sem.	3.695	140	3.647
	II Sem.	3.805	137	3.832
1976	I Sem.	4.042	155	3.961
	II Sem.	4.106	181	4.222
1977	I Sem.	4.515	361	4.467
	II Sem.	4.481	800	5.315
1978	I Sem.	4.814	607	5.088
	II Sem.	5.551	619	5.433
1979	I Sem.	1.234	753	6.304
	II Sem.	1.264	779	2.013
1980	I Sem.	1.308	847	2.111
	II Sem.	1.341	1.106	2.414
1981	I Sem.	1.545	1.031	2.372
	II Sem.	1.788	1.385	2.930
1982	I Sem.	1.947	804	2.592
	II Sem.	2.110	1.393	3.340
1983	I Sem.	2.272	1.429	3.539
	II Sem.	2.598	2.428	4.700
1984	I Sem.	2.984	2.901	5.499
	II Sem.	3.298	4.644	7.628
1985	I Sem.	3.648	2.719	6.017
	II Sem.		3.824	7.472

^{22/} Las inversiones de encaje de la Caja Social de Ahorros se incluyen en esta categoría.

CUADRO No. 19
 SISTEMA DE CAJAS DE AHORRO
 TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO
 DE LAS INVERSIONES

Fecha		Obligatorias	Voluntarias	TOTAL
1975	I Sem.	13.79%	42.01%	14.59%
	II Sem.	8.49	11.17	8.59
1976	I Sem.	9.37	32.07	10.19
	II Sem.	7.90	132.47	12.78
1977	I Sem.	11.72	342.42	25.88
	II Sem.	9.14	68.10	13.90
1978	I Sem.	6.61	-22.58	2.22
	II Sem.	23.87	24.17	23.90
1979	I Sem.	-74.36	25.79	-62.95
	II Sem.	-77.24	12.47	-66.52
1980	I Sem.	5.96	41.98	19.90
	II Sem.	6.09	21.72	12.36
1981	I Sem.	18.12	25.23	21.38
	II Sem.	33.36	-22.02	9.29
1982	I Sem.	26.03	0.56	13.99
	II Sem.	18.01	77.74	36.54
1983	I Sem.	16.69	74.33	40.73
	II Sem.	23.16	103.01	55.41
1984	I Sem.	31.33	91.27	62.30
	II Sem.	26.91	- 6.27	9.40
1985	I Sem.	22.28	-17.66	- 2.04
	II Sem.			

portamiento diciendo que las Cajas (o las instituciones a las cuales ellas pertenecen, según el caso) respondieron al incremento del riesgo percibido de sus operaciones activas disminuyendo los préstamos y aumentando, de manera notable, las inversiones voluntarias. Sin embargo, el examen detallado de los datos desagregados en términos de las tres categorías no apoya esta interpretación. El Cuadro No. 20 permite demostrar, en efecto, que aquellos intermediarios más duramente afectados por la crisis -y de quienes, por lo mismo, se podía esperar una tal reacción- no incrementaron, como tendencia general, sus inversiones voluntarias: Las secciones de ahorro de los bancos comerciales muestran, más bien, un comportamiento errático en sus inversiones voluntarias. Obsérvese, por ejemplo, cómo dichas inversiones crecen de \$9.000.000.00 a \$216.000.000.00 (es decir, se multiplican por 24) en el I semestre de 1982, para luego caer bruscamente a sólo \$3.000.000.00 en diciembre de 1982, en el momento más difícil de la crisis para los bancos comerciales.

Analizando aún con mayor detenimiento el comportamiento de las inversiones, debe llamarse la atención sobre el hecho de que la separación de períodos que se utilizó en el examen del total de las colocaciones y de los préstamos daría una imagen distorsionada de la evolución de aquellas (es decir, de las inversiones). En efecto, una comparación entre el nivel

CUADRO No. 20

CAJAS DE AHORRO

INVERSIONES

(\$ Millones)

	SISTEMA BANCARIO			CAJA SOCIAL DE AHORROS			CAJA AGRARIA		
	Oblig.	Volunt.	TOTAL	Encaje	Volunt.	TOTAL	Oblig.	Volunt.	TOTAL
1974	I Sem.		2.416	31	70	101	801	26	827
1975	II Sem.	33	2.652	39	100	139	850	7	857
	I Sem.	45	2.796	49	89	138	895	3	898
1976	II Sem.	66	2.810	59	88	147	1.003	1	1.004
	I Sem.	62	2.966	67	118	185	1.071	1	1.072
1977	II Sem.	214	3.364	90	146	236	866	1	867
	I Sem.	234	3.746	105	192	297	898	374	1.272
1978	II Sem.	168	3.606	121	389	510	922	50	972
	I Sem.	149	3.807	146	470	616	1.010		1.010
1979	II Sem.	189	4.418	206	564	770	1.116		1.116
	I Sem.	199	1.132	243	580	823	58		58
1980	II Sem.	867	1.080	341	634	975	56		56
	I Sem.	803	978	452	931	1.383	53		53
1981	II Sem.	707	754	584	984	1.568	50		50
	I Sem.	650	680	848	1.355	2.203	47		47
1982	II Sem.	602	611	1.142	795	1.937	44		44
	I Sem.	568	784	1.338	1.177	2.515	41		41
1983	II Sem.	541	544	1.532	1.426	2.958	37		37
	I Sem.	489	492	1.748	2.425	4.173	35		35
1984	II Sem.	456	613	2.110	2.744	4.854	32		32
	I Sem.	426	1.152	2.527	3.918	6.445	31		31
1985	II Sem.	423	431	2.846	2.711	5.557	29		29
	I Sem.	383	710	3.239	3.497	6.736	26		26

de las inversiones para todo el sistema en junio de 1974 y el nivel en diciembre de 1981 (ver Cuadro No. 20) muestra que éstas habían disminuido de \$3344 millones a \$2592 millones, es decir, en 22.5%, lo cual equivale a una tasa promedio anual de descenso del 3.1%. Sin embargo, cuando se observan las cifras con más atención, se puede apreciar que el total de inversiones exhibió una tendencia creciente entre el I semestre de 1974 y el II semestre de 1978, a una tasa promedio anual de 16.5%. Luego en el I semestre de 1979, experimentaron una caída abrupta (de 68.9%), para llegar al nivel más bajo de todo el período; pero a partir de allí han crecido sistemáticamente a una tasa del 24.4%.

La brusca caída del I semestre de 1979 se explica enteramente por una disminución del 87.8% de las inversiones obligatorias. Por su parte, las inversiones voluntarias han mantenido una tendencia general de crecimiento positivo a lo largo del período 1974-1985 a una tasa promedio anual del 35.9%.

Retornando al análisis del comportamiento del total de las colocaciones, pero esta vez examinándolo desde el punto de vista de la evolución de este rubro para las tres categorías de Cajas, hay que insistir sobre lo que es una consecuencia de los análisis anteriores, a saber, que el rasgo más

notable es el descenso en términos nominales (y, a fortiori, también en términos reales) de las colocaciones de las secciones de ahorro de los bancos comerciales. Mientras que estas colocaciones habían crecido en el período 1974-1977, aumentando casi en 100%, las mismas experimentaron una caída sostenida entre el II semestre de 1977 y el segundo semestre de 1982, a una tasa del 23.5%, y desde entonces sólo han mostrado una leve recuperación, creciendo a la modestísima tasa del 7.2%, lo cual implica que, en términos reales, han continuado descendiendo.

En lo que respecta a las colocaciones totales de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, éstas experimentaron una tendencia creciente hasta el primer semestre de 1983, para luego caer en los tres semestres siguientes. Este desempeño tiene que ver con el hecho de que la Caja Agraria ha enfrentado, en los últimos años, una situación financiera bastante delicada en la cual ha influido su carácter de entidad de fomento. Esta institución otorga créditos a pequeños agricultores que, en algunos casos, no están en condiciones de ofrecer garantías colaterales y enfrentan dificultades para cumplir con los pagos.

A riesgo de parecer repetitivos, es menester enfatizar que el aspecto más negativo del comportamiento de las colocaciones de las Cajas de Ahorro

está constituido por la evolución de los préstamos de las secciones de ahorro de los bancos comerciales. Para abundar sobre este fenómeno consideramos a continuación no sólo la evolución de este rubro en términos nominales, sino también su evolución en términos reales. A este propósito los Cuadros Nos. 21, 22 y 23 presentan la información acerca de los préstamos y descuentos a precios constantes para el período 1974-1985 para la Caja Social de Ahorros, para el sistema bancario y para la Caja Agraria, respectivamente.

Obsérvese que la cartera total de las secciones de ahorro de los bancos comerciales en términos reales, era, al finalizar el I semestre de 1985, menos de la décima parte de lo que fué al finalizar el II semestre de 1974. Durante este período los préstamos disminuyeron a una tasa del 26.6% anual.

Los préstamos de la Caja Agraria crecieron, en términos nominales a una tasa promedio anual de 18.9%, durante el período 1974-1985; pero en términos reales estuvieron decreciendo de una tasa promedio anual de 4.2%. Por su parte, los préstamos de la Caja Social de Ahorros crecieron a una tasa promedio anual de 71.6% en términos nominales en el mismo período, la cual corresponde a 43.6% a precios constantes.

Cuando en los mismos Cuadros 21, 22 y 23 se observa la evolución de

CUADRO No. 21

PRESTAMOS Y DESCUENTOS-SECCION AHORROS

(\$ Millones a precios constantes)

CAJA SOCIAL DE AHORROS

Fecha	Corto	Mediano	Largo	Cart. Vcda.	TOTAL
1974	I Sem.				
	II Sem.	25.8		8.0	33.8
1975	I Sem.	57.4	2.4	2.4	62.2
	II Sem.	77.1	2.9	11.7	91.7
1976	I Sem.	70.4	3.4	12.9	86.7
	II Sem.	107.4	6.0	5.4	118.8
1977	I Sem.	97.9	5.6	6.1	109.6
	II Sem.	103.8	6.7	9.4	119.9
1978	I Sem.	115.6	5.0	10.5	131.1
	II Sem.	178.4	12.7	8.8	200.0
1979	I Sem.	163.3	47.1	18.5	228.9
	II Sem.	255.4	58.3	6.8	349.4
1980	I Sem.	243.2	68.5	28.6	379.3
	II Sem.	279.0	67.9	110.9	391.8
1981	I Sem.	253.4	101.3	139.8	507.5
	II Sem.	291.1	150.9	16.0	565.0
1982	I Sem.	254.3	223.0	183.1	719.4
	II Sem.	197.7	262.3	193.5	740.5
1983	I Sem.	165.8	299.8	200.0	732.6
	II Sem.	181.6	283.4	185.9	675.9
1984	I Sem.	167.5	328.8	183.1	729.4
	II Sem.	163.7	366.9	173.1	759.8
1985	I Sem.	158.0	487.7	190.5	888.2
	II Sem.	144.0	569.1	187.9	973.8
			672.3	930.6	69.1
					1.816.2

CUADRO No. 22

PRESTAMOS Y DESCUENTOS-SECCION AHORROS

(\$ Millones a precios constantes)

SISTEMA BANCARIO

Fecha	Corto	Mediano	Largo	Cart. Vcda.	TOTAL	
1974	I Sem.					
	II Sem.	1.859.6	420.7	442.3	95.1	2.817.8
1975	I Sem.	1.383.0	10.4	1.6	24.7	1.419.6
	II Sem.	1.673.1	8.1	0.7	51.4	1.733.3
1976	I Sem.	1.925.1	89.8	29.0	118.8	2.162.6
	II Sem.	2.327.7	111.1	23.5	101.7	2.564.0
1977	I Sem.	2.094.3	100.4	17.2	117.2	2.329.2
	II Sem.	1.712.2	87.7	13.4	97.1	1.910.4
1978	I Sem.	1.216.7	99.3	15.1	81.3	1.412.3
	II Sem.	847.4	81.9	15.0	67.3	1.011.6
1979	I Sem.	770.6	122.3	30.7	89.9	1.013.4
	II Sem.	629.0	57.7	14.7	37.5	738.9
1980	I Sem.	542.9	60.9	14.9	45.1	663.8
	II Sem.	533.1	77.8	17.4	39.7	668.1
1981	I Sem.	472.2	57.0	14.8	42.4	586.5
	II Sem.	366.1	57.8	14.7	27.1	465.6
1982	I Sem.	271.7	83.6	14.2	33.7	403.2
	II Sem.	238.9	51.2	14.3	13.2	317.7
1983	I Sem.	230.1	38.8	9.4	19.2	297.5
	II Sem.	260.4	34.1	13.5	29.9	283.9
1984	I Sem.	185.0	43.8	10.3	63.0	302.1
	II Sem.	191.9	44.4	31.2	25.3	292.8
1985	I Sem.	153.8	44.8	28.0	9.6	236.2
	II Sem.					

CUADRO No. 23

PRESTAMOS Y DESCUENTOS-SECCION AHORROS

(\$ Millones a precios constantes)

CAJA AGRARIA

Fecha	Corto	Mediano	Largo	Cart. Vcda.	TOTAL	
1974	I Sem.					
	II Sem.	1.161.6	1.446.3	556.3	228.1	3.392.3
1975	I Sem.	1.001.3	1.348.2	545.6	304.3	3.199.4
	II Sem.	1.248.6	1.432.6	659.4	269.6	3.610.1
1976	I Sem.	945.4	1.608.5	864.1	353.2	3.771.1
	II Sem.	1.419.3	1.782.6	878.1	323.4	4.403.4
1977	I Sem.	1.864.1	1.388.1	808.4	314.9	4.375.5
	II Sem.	2.243.4	1.597.0	839.6	290.8	4.970.8
1978	I Sem.	2.012.4	1.615.4	246.5	330.2	4.204.6
	II Sem.	2.265.2	1.635.5	1.086.0	359.4	5.349.1
1979	I Sem.	1.668.2	1.704.5	791.8	355.8	4.520.2
	II Sem.	1.676.2	1.603.3	168.3	283.5	3.731.4
1980	I Sem.	1.630.8	1.452.2	148.3	322.1	3.553.4
	II Sem.	1.660.5	1.545.5	130.9	318.7	3.655.7
1981	I Sem.	1.755.1	1.702.4	122.1	347.4	3.927.1
	II Sem.	1.669.9	1.753.1	74.5	292.1	3.789.6
1982	I Sem.	1.287.2	1.560.1	62.1	308.1	3.217.5
	II Sem.	1.271.5	1.577.8	55.8	271.4	3.176.5
1983	I Sem.	1.106.1	1.532.9	38.2	252.2	2.929.5
	II Sem.	940.9	1.376.1	27.9	213.9	2.558.8
1984	I Sem.	698.5	1.179.1	26.5	311.9	2.216.0
	II Sem.	639.0	1.221.3	48.2	270.3	2.178.8
1985	I Sem.	652.8	1.185.9	40.0	333.0	2.211.8
	II Sem.					

los préstamos según plazo, se puede ver que, para el caso de la Caja Agraria y el sistema bancario, en cada categoría de plazo, se presenta una tendencia decreciente o, en el mejor de los casos, un estancamiento en términos reales. De nuevo, el contraste con la Caja Social de Ahorros es notable. Para ésta, la tasa de crecimiento de los préstamos (en cada categoría de plazo) presenta valores sustanciales: 16.9% para préstamos de corto plazo (en el período 1974-1985), 50.3% para los de mediano plazo y 78.7% para los de largo plazo (estas dos últimas cifras se refieren al período 1980-1985).

Estructura de la Cartera

Otro aspecto de gran interés en el estudio del comportamiento de las colocaciones de las Cajas de Ahorro es el examen de la estructura de la cartera y de la forma en que ésta ha cambiado en el período de interés.

Para el sistema de Cajas como un todo, es posible identificar dos tendencias principales: una primera hacia la pérdida de participación de los préstamos de largo plazo. Estos préstamos constituían en 1974 el 20% del total, descendieron a una participación de sólo 5% en el I semestre de 1980 y se han mantenido entre 6 y 8% (pero tendiendo más hacia la menor de estas dos cifras) en los años recientes. La segunda tendencia ha

sido aquella consistente en una mayor participación de los préstamos de mediano plazo, los cuales al principio del período constituían el 38.4% de la cartera, perdieron participación en los años siguientes hasta descender a 21.9% y desde entonces han aumentado su participación hasta llegar a su nivel más alto en el I semestre de 1985 (52.5%). Estas tendencias se pueden calibrar en el Cuadro No. 24. También se puede ver allí cómo los préstamos de corto plazo empezaron el período con una participación del 32.7%, la cual aumentó rápidamente a más del 50% para la mayoría de los semestres del segundo lustro de la década de los setenta, para luego descender en los primeros años de la década de los ochenta y recuperar prácticamente la participación inicial, como se puede ver por el hecho de que el promedio de participación en los últimos cinco semestres para los cuales se tienen datos es de 33.1%.

Empero, en este como en los otros aspectos de la actividad de las Cajas, las cifras agregadas encubren importantes diferencias entre las instituciones individuales y entre las tres categorías en las cuales las hemos agrupado.

En primer lugar, la disminución de la participación de los préstamos de largo plazo en el total de la cartera, no ha sido un fenómeno uniforme. Los Cuadros Nos. 25 y 26 muestran que esta reducción ha sido más acen-

CUADRO No. 24

SISTEMA DE CAJAS DE AHORRO

PRESTAMOS Y DESCUENTOS SEGUN PLAZO

(Participación porcentual en la cartera)

		Corto	Mediano	Largo	Cartera Vencida
1974	I Sem.	32.7	38.4	20.0	8.9
	II Sem.	48.8	29.9	16.0	5.3
1975	I Sem.	52.1	29.1	11.7	7.1
	II Sem.	55.1	26.5	12.1	6.1
1976	I Sem.	48.8	28.2	14.8	8.1
	II Sem.	54.4	26.8	12.7	6.1
1977	I Sem.	59.5	21.9	12.1	6.4
	II Sem.	57.9	24.1	12.2	5.7
1978	I Sem.	58.1	29.9	4.6	7.3
	II Sem.	50.2	26.4	16.8	6.6
1979	I Sem.	45.1	32.5	14.3	8.1
	II Sem.	53.0	35.6	4.4	6.8
1980	I Sem.	52.4	34.3	5.0	8.2
	II Sem.	51.1	35.7	5.4	7.7
1981	I Sem.	48.8	37.6	5.4	8.1
	II Sem.	46.7	40.8	5.5	6.9
1982	I Sem.	41.5	43.6	6.2	8.5
	II Sem.	40.3	45.5	6.4	7.5
1983	I Sem.	38.5	47.5	6.0	8.0
	II Sem.	37.2	48.6	6.3	7.8
1984	I Sem.	32.1	48.5	6.4	13.0
	II Sem.	29.6	52.1	8.0	10.2
1985	I Sem.	28.1	52.5	7.5	11.7

CUADRO No. 25.

PRESTAMOS Y DESCUENTOS-SECCION DE AHORROS

(Participación porcentual en la Cartera)

BANCOS

Fecha		Corto	Mediano	Largo	Cartera Vencida
1974	I Sem.	65.6	15.4	15.6	3.4
	II Sem.	37.9	27.8	25.0	9.3
1975	I Sem.	97.4	0.7	0.1	1.7
	II Sem.	96.5	0.4	0.04	3.0
1976	I Sem.	89.0	4.2	1.3	5.5
	II Sem.	90.8	4.3	0.9	4.0
1977	I Sem.	89.9	4.3	0.7	5.0
	II Sem.	89.6	4.6	0.7	5.1
1978	I Sem.	86.1	7.0	1.1	5.8
	II Sem.	83.8	8.1	1.5	6.6
1979	I Sem.	76.0	12.1	3.0	8.9
	II Sem.	85.1	7.8	2.0	5.1
1980	I Sem.	81.8	9.2	2.2	6.8
	II Sem.	79.8	11.6	2.6	5.9
1981	I Sem.	80.5	9.7	2.6	7.2
	II Sem.	78.6	12.4	3.2	5.8
1982	I Sem.	67.4	20.7	3.5	8.4
	II Sem.	75.2	16.1	4.5	4.2
1983	I Sem.	77.3	13.0	3.2	6.5
	II Sem.	72.7	12.0	4.8	10.5
1984	I Sem.	61.2	14.5	3.4	20.9
	II Sem.	65.5	15.2	10.6	8.6
1985	I Sem.	65.1	19.0	11.8	4.1
	II Sem.				

CUADRO No. 26

PRESTAMOS Y DESCUENTOS-SECCION DE AHORROS
(Participación porcentual en la Cartera)

CAJA AGRARIA

Fecha	Corto	Mediano	Largo	Carta Vencida	
1974	I Sem.	28.9	45.2	17.3	8.6
	II Sem.	34.2	42.6	16.4	6.7
1975	I Sem.	31.3	42.1	17.1	9.5
	II Sem.	34.6	39.7	18.3	7.5
1976	I Sem.	25.1	42.7	22.9	9.4
	II Sem.	32.2	40.5	19.9	7.3
1977	I Sem.	42.6	31.7	18.5	7.2
	II Sem.	45.1	32.1	16.9	5.8
1978	I Sem.	47.9	38.4	5.9	7.8
	II Sem.	42.4	30.5	20.3	6.7
1979	I Sem.	36.9	37.7	17.5	0.8
	II Sem.	44.9	42.9	4.5	7.6
1980	I Sem.	45.9	40.8	4.2	9.1
	II Sem.	45.4	42.2	3.6	8.7
1981	I Sem.	44.6	43.3	3.1	8.8
	II Sem.	44.0	46.2	2.0	7.7
1982	I Sem.	40.0	48.5	1.9	9.6
	II Sem.	40.2	49.9	1.3	8.6
1983	I Sem.	37.7	52.3	1.3	8.9
	II Sem.	36.8	53.8	1.1	8.4
1984	I Sem.	31.5	53.2	1.2	14.0
	II Sem.	29.3	56.0	2.2	12.4
1985	I Sem.	29.5	53.6	1.8	15.1
	II Sem.				

tuada en los préstamos de la Caja Agraria (de 17.3% en el I semestre de 1974 a 1.8% en el I semestre del 85, habiendo bajado hasta 1.1% en el II semestre de 1983) que en los préstamos de las secciones de ahorro de los bancos comerciales. En el caso de éstos, tras haber llegado a ser el 25% de la cartera total, la participación de los préstamos de largo plazo se desplomó rápidamente llegando a ser de sólo 0.04% en el II semestre de 1975 y se mantuvo baja hasta el I semestre de 1984, presentando, sin embargo, un cierto repunte en los dos semestres siguientes.

Por contraste, el Cuadro No. 27 muestra que el comportamiento de los préstamos de largo plazo de la Caja Social de Ahorros sigue el patrón opuesto: partiendo de una situación inicial en la cual esta institución no otorgaba préstamos de largo plazo, la participación de los mismos creció hasta colocarse en un promedio de 24% para los primeros cuatro años de la presente década y luego experimentar un salto espectacular en el año 1985 al llegar al 51.1% de la cartera total.

Volviendo por un momento a fijar nuestra atención sobre el Cuadro No. 25, nótese que éste muestra cómo las secciones de ahorro de los bancos comerciales han tendido a concentrarse en los préstamos de corto plazo (los cuales llegaron a ser más del 90% de la cartera, en 1976) mientras que la

CUADRO No. 27

PRESTAMOS Y DESCUENTOS-SECCION DE AHORROS

(Participación porcentual en la Cartera)

CAJA SOCIAL DE AHORROS

Fecha	Corto	Mediano	Largo	Cartera Vencida
1974	I Sem. 90.2	—	—	9.8
	II Sem. 76.3	—	—	23.7
1975	I Sem. 92.4	3.8	—	3.8
	II Sem. 84.0	3.2	—	12.8
1976	I Sem. 81.2	3.9	—	14.9
	II Sem. 90.4	5.1	—	4.5
1977	I Sem. 89.4	5.1	—	5.5
	II Sem. 86.6	5.6	—	7.8
1978	I Sem. 88.2	3.8	—	8.0
	II Sem. 89.1	6.3	0.2	4.4
1979	I Sem. 71.4	20.5	—	8.1
	II Sem. 73.2	16.7	8.2	1.9
1980	I Sem. 62.2	17.5	17.4	2.9
	II Sem. 55.0	20.0	21.9	3.1
1981	I Sem. 44.8	26.7	24.7	3.8
	II Sem. 40.4	31.0	25.4	3.1
1982	I Sem. 34.4	35.4	26.1	4.1
	II Sem. 27.0	40.9	27.3	4.8
1983	I Sem. 24.6	42.0	27.5	5.9
	II Sem. 24.9	45.1	25.1	4.9
1984	I Sem. 22.0	48.3	22.8	6.9
	II Sem. 18.4	54.9	21.4	5.2
1985	I Sem. 16.2	58.4	19.3	6.0
	II Sem. 7.9	36.9	51.1	3.8

Caja Agraria ha dado prioridad especial a los de mediano plazo y la Caja Social de Ahorros ha privilegiado los de mediano y largo plazo.

4.4. Rentabilidad

El procedimiento acostumbrado en los estudios de rentabilidad de las instituciones financieras es el de examinar un conjunto de indicadores que buscan aproximarse a una medida cuantitativa de la misma 23/. Un buen número de estos indicadores puede encontrarse, por ejemplo, en Avella (1984) incluyendo la rentabilidad del capital, el rendimiento sobre los activos productivos, el margen de utilidad, la rentabilidad sobre activos totales, la rentabilidad sobre los activos productivos, la rentabilidad respecto de los activos de riesgo, la tasa implícita de colocación de los recursos y el margen de intermediación. Desafortunadamente, ninguno de estos indicadores se puede calcular, con la información disponible, para las secciones de ahorro de los bancos comerciales que, como bien se sabe, constituyen la mayoría de las Cajas de Ahorro. Por esta razón, se ha preferido hacer un cálculo de la utilidad neta de las operaciones de una Caja de Ahorro típica tratando de simular los ingresos y los egresos por cada \$100 de captaciones. En este ejercicio, se sigue, en sus líneas básicas,

23/ Ver, por ejemplo, Correa (1984) y Mora (1984).

la metodología desarrollada por Correa (1984).

El Cuadro No. 28 muestra la derivación de la utilidad neta. El concepto de Caja de Ahorros "típica" tal como aquí se construye excluye a la sección de ahorros del Banco Popular, a la Caja Colombiana de Ahorros y a la Caja Social de Ahorros en razón de que estas tres entidades están exceptuadas del régimen de encaje que prevalece entre las Cajas de Ahorro. Adviértase, además, que en los cálculos del Cuadro No. 28 se utilizan las tasas de interés efectivo.

CUADRO No. 28

DERIVACION DE LA UTILIDAD NETA MEDIANTE
UNA SIMULACION DEL COMPORTAMIENTO
DE UNA CAJA DE AHORROS TIPICA

	Valor en \$	
I. <u>Distribución de las Captaciones y Colocaciones</u>		
A. Fuentes de Recursos <u>24</u> /		
Depósitos de Ahorro	100.0	100.0
B. Encajes sobre las Fuentes		
0.30 x 100	30.0	30.0

24 / Una Caja de Ahorros típica es aquella que capta el 100% de sus recursos a través de depósitos de ahorro.

Continúa

CUADRO No. 28

		Valor en \$
C. Destino del Encaje		
Nuevos bonos de Vivienda Popular del ICT		
	10.0	10.0
Bonos de Vivienda y Ahorro Clase B del ICT		
	3.5	3.5
Cédulas Hipotecarias del BCH		
	16.0	16.0
Efectivo		
	0.5	0.5
D. Inversiones Forzosas		
Títulos Clase A del FFAP $\left(\frac{16.5 \times 70}{116.5} = 9.91 \right)$		
		9.91
E. Recursos Prestables (A - B - D)		
		60.09
<u>Ingresos</u>		
A. Del Encaje		
Nuevos Bonos de Vivienda Popular del ICT (0.21 x 10.0)		
		2.10
Bonos de Vivienda y Ahorro Clase B del ICT (0.1255 x 3.5)		
		0.44
Cédulas Hipotecarias del BCH (0.1925 x 16.0)		
		3.08
	Subtotal	5.62
B. De las Inversiones Forzosas		
Títulos Clase A del FFAP (0.0824 x 9.91)		
		0.82
	Subtotal	0.82

Continúa

CUADRO No. 28

		Valor en \$
C. De la Colocación <u>25/</u>		
Préstamos a corto plazo <u>26/</u>	$(60.09 \times 0.319 \times 0.411)$	7.88
Préstamos a mediano plazo <u>27/</u>	$(60.09 \times 0.596 \times 0.3808)$	13.64
Préstamos a largo plazo <u>27/</u>	$(60.09 \times 0.085 \times 0.3808)$	1.94
	Subtotal	23.46
	TOTAL	29.90
III. <u>Egresos</u>		
A. De Intereses		
Depósitos de Ahorro	(100.0×0.227)	22.70
IV. <u>Utilidad Bruta</u> (II-III)		7.20
V. <u>Costos Administrativos</u> <u>28/</u>	(60.09×0.077)	4.63
Riesgo <u>29/</u>		0.02

25/ Se supone que la Caja de Ahorros típica distribuye su cartera de la misma manera en que el sistema en su conjunto lo hizo en 1985 (ver Cuadro No. 24).

26/ Se supone que la Caja de Ahorros promedio carga la misma tasa de interés que la de los préstamos ordinarios de los bancos comerciales.

27/ Se toma como tasa de interés la de 31% trimestre anticipado, que equivale a una tasa efectiva de 38.08%.

28/ Con base en cálculos hechos para una Caja de Ahorros se estima que, en 1985, los costos administrativos fueron de 7.7 centavos por cada peso colocado.

29/ El indicador de riesgo es un estimativo de la relación deudas de dudoso recaudo/captaciones para las Cajas.

Continúa

CUADRO No. 28

	Valor en \$
VI. <u>Utilidad Neta de Operación</u> (IV-V)	2.55
VII. <u>Impuestos</u> (0.4 x 2.55)	1.02
VIII. <u>Utilidad Neta de Impuestos</u> (VI-VII)	1.53

Del Cuadro No. 28 se pueden derivar algunas conclusiones interesantes. En primer lugar, obsérvese que la utilidad financiera bruta (definida como la diferencia entre los ingresos y egresos puramente financieros) ^{30/}es de \$7.20 por cada \$100 captados. En segundo lugar, vale la pena mencionar, para efectos comparativos, que cálculos hechos en 1984 señalan que la uti lidad financiera bruta era de \$5.88 para corporaciones de ahorro y vivien da, \$14.21 para los bancos, \$6.80 para las compañías de financiamiento comercial y \$11.61 para las corporaciones financieras privadas ^{31/}. Como se ve, nuestra hipotética Caja de Ahorros "típica" ocupa un lugar interme dio desde el punto de vista de la utilidad financiera bruta : los bancos

^{30/} Como lo subraya Correa (1984), esta utilidad proviene de la labor de intermedia ción, haciendo abstracción de los costos administrativos y de funcionamiento, im puestos, etc. Depende, ante todo, de las tasas de interés pagadas y cobradas y del monto y composición de las captaciones y colocaciones.

^{31/} Los tres primeros datos se tomaron de Correa (1984) y el último de Mora (1984).

y las corporaciones financieras privadas están por encima pero las corporaciones de ahorro y vivienda y las compañías de financiamiento comercial están por debajo de ella 32/.

No es sorprendente que los bancos y corporaciones financieras (privadas) exhiban una mayor rentabilidad financiera. Para la época en que los cálculos correspondientes fueron realizados, los primeros tenían la doble ventaja de que sus tasas activas no estaban controladas y de que una parte sustancial de sus captaciones —a saber, los depósitos en cuenta corriente— tienen un costo financiero nulo, si se exceptúa el encaje. En cuanto a las corporaciones financieras, éstas no enfrentan restricciones considerables en términos de las tasas activas, los plazos de los préstamos y la composición de la cartera.

Si se atiende a la utilidad neta después de impuestos, la tabla de clasificación de los intermediarios financieros arriba mencionados sufre una alteración, como puede verse a partir del Cuadro No. 29, el cual muestra que el indicador correspondiente para las Cajas de Ahorro sólo supera al de las corporaciones de ahorro y vivienda, siendo inferior al de los otros tres in

32/ Debe advertirse que la comparación que aquí se hace se refiere a cálculos hechos para años distintos. Se trata, por lo tanto, de una aproximación burda.

CUADRO No. 29

UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTOS

Tipo de Intermediario	Utilidad neta por cada \$100 captados
Bancos Comerciales	2.80
Corporaciones de Ahorro y Vivienda	1.25
Corporaciones Financieras (privadas)	4.28
Compañías de Financiamiento Comercial	2.30
Caja de Ahorros típica	1.53

FUENTES : Para los bancos, CFC Y CAV : Correa (1984).
Para las corporaciones financieras : Mora (1984).

intermediarios considerados.

4.5 El Desempeño de las Cajas de Ahorro en la Crisis Financiera Reciente

A partir de 1982, el sector financiero de la economía colombiana enfrentó una crisis sin precedentes en lo que va corrido del presente siglo. El episodio desencadenante fué la decisión del Banco Nacional de cerrar sus puertas al público el 25 de junio de ese año . Los rumores sobre posibles dificultades en otras entidades bancarias crecieron como espuma; se presentó un retiro masivo de depósitos de muchas instituciones financieras, lo cual originó agudos problemas de liquidez; en fin, el sistema bancario experimentó una pérdida notoria de la confianza pública, una de cuyas manifestaciones fué la recomposición de los depósitos en favor de los bancos oficiales y en detrimento de los bancos privados. Las autoridades manifestaron que ciertas conductas orientadas a burlar la legalidad y/o evadir los deberes fiscales, la actividad especulativa para adquirir el control de ciertas instituciones financieras y las tendencias a la concentración de la propiedad habían estado a la base de la crisis.

En un excelente estudio de la crisis, Montenegro (1983) ha señalado que ella fué el resultado de la recesión económica que sobrevino al finalizar la bonanza cafetera de los años 70. Al llegar a su término la onda ex

pansiva inducida por la bonanza, el sector externo de la economía empezó a actuar como un factor contraccionista, causando reducciones sucesivas en la liquidez de la economía. Las tasas de interés se elevaron considerablemente. El sector financiero, que se había adaptado al nivel de actividad de intermediación generado por la bonanza, comenzó a dar signos de falta de proporcionalidad con una economía que disminuía su ritmo de actividad. El sector real empezó a incumplir sus compromisos con las instituciones financieras; la calidad de la cartera se deterioró y la rentabilidad de los intermediarios cayó. El sector financiero se sumió en la crisis...

Interesa estudiar la forma en que esta crisis se manifestó en el sistema de Cajas de Ahorro. Como uno de los síntomas clásicos de una crisis financiera es el deterioro de la cartera de los intermediarios, es necesario examinar en qué grado (si en alguno) se desarrolló este fenómeno el desempeño de las Cajas de Ahorro.

Es ampliamente reconocido que un indicador apropiado para calibrar la calidad de la cartera es el porcentaje que las deudas de dudoso recaudo representan dentro del total de aquella. Desafortunadamente, no es posible contar con este dato para las secciones de ahorro de los bancos comercia

les; razón por la cual nos hemos visto forzados a basar el análisis en la relación cartera vencida/cartera total. Este indicador tiene el inconveniente de que, por su definición misma, es más una señal anticipada de un posible deterioro futuro que una medida del grado de deterioro presente.

A partir del Cuadro No. 30 obsérvese que durante los años que se asocian con el estallido y el período más álgido de la crisis (1982 y 1983), el indicador de cartera vencida de las Cajas no exhibe un deterioro sustancial respecto del período anterior. Es a partir del I semestre de 1984 cuando el indicador aumenta(en 66.6% en ese semestre), para disminuir luego levemente, pero manteniéndose desde entonces por encima del 10%.

En el caso de los bancos comerciales, el salto por encima del 10% se llevó a cabo ya desde el II semestre de 1983, elevándose, luego, a 20.9% en el I semestre de 1984. El deterioro de la cartera de la Caja Colombiana de Ahorros también se agudizó a partir del I semestre de 1984 cuando saltó del 8.4% al 14.1% . La cartera de la Caja Social de Ahorros prácticamente no sufrió deterioro, como se enfatizará en el subsección siguiente.

Puesto que el deterioro de la cartera generalmente se asocia con un in-

CUADRO No. 30

RELACION CARTERA VENCIDA/CARTERA TOTAL

(Porcentajes)

		Caja Social de Ahorros	Sistema Bancario	Caja Agraria	Sistema
1974	I Sem.	9.8	N.D.	8.6	8.9
	II Sem.	23.7	N.D.	6.7	5.3
1975	I Sem.	3.8	1.7	9.5	7.1
	II Sem.	12.8	3.0	7.5	6.1
1976	I Sem.	14.8	5.5	9.4	8.1
	II Sem.	4.6	4.0	7.3	6.1
1977	I Sem.	5.6	5.0	7.2	6.4
	II Sem.	7.8	5.1	5.8	5.7
1978	I Sem.	8.0	5.7	7.8	7.3
	II Sem.	4.4	6.6	6.7	6.6
1979	I Sem.	N.D.	11.5	7.9	8.1
	II Sem.	1.9	5.1	7.6	6.8
1980	I Sem.	3.0	6.8	9.1	8.2
	II Sem.	3.1	5.9	8.7	7.8
1981	I Sem.	3.9	7.2	8.8	8.1
	II Sem.	3.1	5.8	7.7	6.9
1982	I Sem.	4.1	8.3	9.6	8.5
	II Sem.	5.3	4.2	8.5	7.6
1983	I Sem.	8.3	6.4	8.6	8.0
	II Sem.	5.5	10.5	8.4	7.8
1984	I Sem.	8.9	20.9	14.1	13.0
	II Sem.	8.8	8.6	12.4	10.2
1985	I Sem.	8.9	4.1	15.1	11.7
	II Sem.				

incremento del riesgo 33/ en la actividad de intermediación, puede establecerse como una hipótesis confiable aquella según la cual efectivamente se presentó tal incremento, al menos durante el período más difícil de la crisis.

Uno de los fenómenos típicos de las crisis financieras es el retiro masivo de depósitos, el cual, como bien se sabe, es una manifestación palmaria de la falta de confianza del sector privado no financiero en la solidez y seguridad de los intermediarios. En el caso de la reciente crisis financiera colombiana, y en lo que se refiere a los depósitos de ahorro, no se presentó un retiro masivo de depósitos, ni siquiera una disminución de los mismos en términos nominales (aunque sí en términos reales), pero sí una de s a c e l e r a c i o n del ritmo de crecimiento de los depósitos, los cuales habien do crecido a tasas superiores al 25% hasta finales de 1980, presenciaron una reducción de su tasa de crecimiento al nivel de sólo 13.6% en el II semestre de 1982, período que generalmente se identifica como el más agu do de la crisis. Si se examina el comportamiento de las tasas de creci-

33/ Herrera (1983) por ejemplo, utiliza la relación cartera vencida/préstamos como indicador del riesgo. Por otra parte, uno de los dos indicadores de riesgo utilizados en FEDESARROLLO (1985) es directamente proporcional a la cartera vencida.

miento para las tres categorías de instituciones que se han distinguido a lo largo de este trabajo se encuentra que, si bien se presenta una cierta disminución para la Caja Social de Ahorros y para la Caja Agraria, la contribución principal al fenómeno de la desaceleración proviene de los bancos comerciales para los cuales la tasa de crecimiento sufrió una reducción drástica colocándose en sólo 8% en el II semestre de 1982 y en 13.8% en el I semestre de 1983 (ver Cuadro No.7, arriba).

Minsky 34/ afirma que, en las coyunturas de crisis financiera, cuando el riesgo de las operaciones de intermediación se acrecienta, surge en los bancos un estado de aversión al otorgamiento de crédito. Interesa examinar si en la reciente crisis financiera colombiana y a propósito de las Cajas de Ahorro se presentó un fenómeno de esta naturaleza. Una evidencia favorable a esta hipótesis se halla en el hecho de que la tasa de crecimiento de los préstamos hechos por las Cajas cayó bruscamente a partir del I semestre de 1982 (de 30.76% a 7.49% en este semestre), mientras en los 3 semestres anteriores se había colocado por encima del 27%. Las bajas tasas de crecimiento continuaron hasta el segundo semestre de 1984, presentándose incluso, un decrecimiento en términos absolutos (es decir, una tasa de cre

34/ Ver Minsky (1982), citado por Montenegro (1983).

cimiento negativa, -2.72%), en el I semestre de 1984, al cual siguió un crecimiento casi nulo en el II semestre de 1983.

El análisis de los párrafos anteriores permite, entonces, establecer dos conclusiones.

- i) Las Cajas de Ahorro fueron efectivamente afectadas por la crisis financiera; la calidad de su cartera se deterioró y ellas reaccionaron con un cierto grado de aversión al crédito. Empero, no hay evidencia de que hayan sido las instituciones más afectadas por la crisis. Por ejemplo, no se presentó un retiro masivo de sus depósitos por parte de los ahorradores.
- ii) En aquellos aspectos, arriba mencionados, en los cuales se pueden detectar efectos de la crisis sobre la operación de las Cajas, los indicadores permiten pensar que fué hacia finales de 1983 y, sobre todo, en el I semestre de 1984 cuando los efectos en cuestión se hicieron sentir.

4.6 El Carácter Excepcional de la Caja Social de Ahorros

La tesis acerca del carácter excepcional de la Caja Social de Ahorros (CSA) no es nueva ni original. El brillante desempeño de la CSA ya había sido objeto de comentarios positivos entre los conocedores del sistema fi-

nanciero colombiano cuando se hizo del dominio público en 1985 a raíz del informe especial de la revista Estrategia Económica y Financiera 35/. Este Informe Especial analizó el desempeño y la solvencia de los 24 bancos comerciales más la Caja Social de Ahorros 36/ durante el I semestre de 1985 a la luz de 14 indicadores distintos 37/. La comparación de los resultados permitía establecer que, desde el punto de vista de la rentabilidad patrimonial, el margen financiero neto sobre activos productivos, el margen de intereses y comisiones y el margen de operaciones sobre activos productivos, la Caja Social de Ahorros ocupaba el primer lugar, mientras que en lo tocante a la rentabilidad de los activos se colocaba en el segundo lugar, superada solamente por el Banco Internacional. Al tomar el capital neto como indicador de solvencia, se encuentra que la institución más sólida es la Caja Social de Ahorros. El informe citado pasa a

35/ Ver Autor Anónimo (1985).

36/ El autor del informe advierte que "es conciente de que la Caja Social no es técnicamente un banco, pero compete directamente con ellos y se asimila a la sección de ahorros de los mismos, es más un banco que cualquier otra cosa, y por lo tanto se incluye en la muestra" (p.25).

37/ Los catorce indicadores son : el margen de intereses y comisiones, el margen financiero neto sobre activos productivos, el margen operacional sobre activos productivos, la utilidad neta sobre activos totales, la utilidad neta sobre el patrimonio, el margen financiero neto sobre los costos laborales, el margen financiero neto sobre los costos operativos, la financiación del Banco de la República, los intereses promedio pagados, la calidad de la cartera, el capital neto, el nivel de endeudamiento, los intereses promedio recibidos y el activo productivo. Estos indicadores siguen la metodología desarrollada por el Departamento Económico de la Asociación Bancaria.

proponer una tabla de clasificación de los seis mejores bancos, a la luz de los criterios que se acaban de mencionar, y encuentra que el primer lugar lo tenía, "con varios cuerpos de ventaja", la Caja Social de Ahorros. El autor finaliza con la siguiente reflexión :

"La Caja Social de Ahorros diversifica ampliamente sus riesgos, no es glamorosa, sus oficinas son modestas, los procedimientos son burocráticos, tediosos, y a veces ineficientes. Es en suma una institución bancaria anticuada en su estilo. Pero sus resultados, su manejo de cartera y su estilo de mercadeo, son muy modernos y los frutos se están viendo". (p. 26).

El propósito de esta sección es ampliar la evidencia que demuestra el carácter excepcional de la Caja Social de Ahorros y proponer una explicación del mismo. Para ello se examinarán algunos aspectos del desempeño de la Caja y se le comparará en unos casos con las otras Cajas de Ahorro y, en otros, con otras instituciones financieras, dependiendo tanto de la información disponible como de la pertinencia de las comparaciones.

4.6.1 Las Captaciones

Cuando se consideran las diferencias en las tasas de crecimiento para las tres categorías de instituciones en que hemos dividido el

sistema de Cajas, se puede observar que los depósitos de ahorro captados por la CSA crecieron a una tasa geométrica anual de 52.4% mientras que la de los bancos fué apenas un poco más de la mitad (29.5%) y la de los depósitos de ahorro de la Caja Agraria fué menos de la mitad (25.3%).

La consecuencia necesaria de este comportamiento diferencial de las tres categorías examinadas ha sido un cambio importante en la participación de cada una de ellas en el total de las captaciones. El Cuadro No. 31 muestra cómo la participación porcentual de la Caja Social de Ahorros ha aumentado de 1.8% en 1974 a 11.2% en 1985, es decir se multiplicó por más de seis. Las secciones de ahorro de los bancos comerciales por su parte, después de haber incrementado su participación hasta el 63.7% la han visto disminuir en los últimos años, aunque aún es más alta (en 2.6%) que en 1974. El gran perdedor ha sido la Caja Agraria, institución que vió disminuida su participación de 44.8% a 32.8%.

4.6.2 Las Colocaciones

El notable desempeño de la Caja Social de Ahorros también se puede apreciar en el crecimiento diferencial de las colocaciones entre

CUADRO No. 31
 DEPOSITOS DE AHORRO
 PARTICIPACION PORCENTUAL 38/

	CSA	Caja Agraria	Bancos
1974	1.8	44.8	53.4
1975	2.1	39.3	58.6
1976	2.4	41.6	55.9
1977	2.5	41.2	56.3
1978	2.9	37.1	60.0
1979	3.9	32.4	63.7
1980	5.6	30.7	63.6
1981	7.6	30.4	62.0
1982	8.8	30.4	60.8
1983	9.1	32.0	58.8
1984	10.4	30.9	58.7
1985	11.2	32.8	56.0
	10.2	28.2	61.6

38/ Datos al cierre del primer semestre de cada año.

las tres categorías de Cajas. En este aspecto, las diferencias son marcadas. Mientras la cartera total de la Caja Social de Ahorros ha crecido a una tasa geométrica anual de 64.6%, la de la Caja Agraria lo ha hecho a una de 18.9% (lo cual implica que, en términos reales, el crecimiento ha sido negativo) y la del sistema bancario ha disminuido a una tasa geométrica del 2.6% anual.

Es bueno repetir aquí que las tasas de crecimiento de los préstamos de mediano y largo plazo de la Caja Social de Ahorros son mucho más altas que la tasa de crecimiento de préstamos de corto plazo ^{39/}. Lo cual nos lleva directamente a los efectos de estas tasas sobre la composición porcentual de la cartera de las Cajas, asunto que ya habíamos tocado anteriormente y en el cual nuevamente la CSA se destaca cuando se la compara con las otras dos categorías de Cajas. La proporción mayoritaria de préstamos de mediano y largo plazo es un testimonio de la vocación de servicio al desarrollo de parte de la CSA. Dicha proporción está en claro y definido contraste con el gran porcentaje que los préstamos de corto plazo tien

^{39/} Las tasas de crecimiento geométricas son 16.9% para los préstamos de corto plazo, 50.3% para los de mediano plazo y 78.7% para los de largo plazo.

nen en la cartera de las secciones de ahorro de los bancos comerciales.

Otro aspecto en el cual se presenta un contraste marcado entre la Caja Social de Ahorros (y también la Caja Agraria) de un lado y las secciones de ahorro de los bancos comerciales del otro, se refiere a la razón colocaciones/depósitos. Esta relación era comparable a mediados de la década de los setenta 40/. Empero, luego de incrementarse hasta 43% (ver Cuadro No. 32), la razón de los bancos comerciales descendió bruscamente (y ha mantenido esta tendencia descendente) hasta colocarse en 3.13%. Por su parte, la razón colocaciones/depósitos de la CSA ha crecido por un múltiplo mayor que 2, al pasar de 27.7% en el I semestre de 1974 a 64.98% en el I semestre de 1985.

4.6.3 Rentabilidad

Ya se mencionó en la parte inicial de esta sección que los indicadores de rentabilidad de la Caja Social de Ahorros en el I semes

40/ Por ejemplo, al finalizar el I semestre de 1975 era de 34.06% para la CSA y 27.75% para los bancos comerciales.

CUADRO No. 32
 RELACION COLOCACIONES/DEPOSITOS
 PARA LAS CAJAS DE AHORRO
 (%)

Fecha	Caja Social de Ahorros	Sistema Bancario	Caja Agraria
1974	I Sem. 27.70		89.49
	II Sem. 20.54		94.61
1975	I Sem. 34.06	27.75	93.33
	II Sem. 43.86	33.34	99.96
1976	I Sem. 39.14	42.67	100.02
	II Sem. 43.68	43.07	110.97
1977	I Sem. 45.28	43.00	110.31
	II Sem. 35.83	29.51	123.26
1978	I Sem. 40.23	21.04	101.42
	II Sem. 41.58	12.28	126.76
1979	I Sem. 44.06	9.24	104.58
	II Sem. 53.81	7.92	89.78
1980	I Sem. 51.59	7.75	85.85
	II Sem. 57.35	7.23	90.86
1981	I Sem. 54.46	6.87	93.92
	II Sem. 64.39	5.33	93.19
1982	I Sem. 63.40	4.99	79.83
	II Sem. 62.58	4.18	80.00
1983	I Sem. 58.01	3.96	71.55
	II Sem. 57.05	3.39	61.96
1984	I Sem. 54.61	3.84	53.48
	II Sem. 59.42	3.45	49.90
1985	I Sem. 64.98	3.13	50.24
	II Sem.		

tre de 1985 colocaron a esta institución en el primer lugar en el sistema bancario colombiano. Interesa, sin embargo, examinar si la singularidad de la CSA es simplemente un fenómeno ocasional o si, por lo contrario, los indicadores pertinentes han exhibido un comportamiento consistente a lo largo del tiempo. Para este propósito se procede a examinar la información de los Cuadros Nos. 33, 34 y 35 en la cual se están empleando, de nuevo, algunos de los indicadores del informe especial de la revista Estrategia Económica y Financiera arriba citado. La observación de estos cuadros señala que, en efecto ha existido una superioridad consistente de los indicadores de rentabilidad de la CSA, frente a los del promedio del sistema bancario. Las relaciones utilidades/activo total, utilidades/(capital pagado + reserva legal) y la rentabilidad de los activos de riesgo son en todos los casos (y en la mayoría de ellos "por varios cuerpos", para usar la terminología de Estrategia Económica y Financiera) más altos que los del promedio de los bancos comerciales. La rentabilidad de los activos productivos estuvo por encima del promedio en dos de los tres años considerados. De otro lado, el margen de riesgo de la cartera (un indicador muy importante si se tiene en cuenta que los años examinados son años de crisis

CUADRO No. 33
INDICADORES BANCARIOS Y
DE LA CAJA SOCIAL DE AHORROS
A Junio de 1982
(Porcentajes)

	CSA	Promedio de los bancos
Utilidades/activo total	1.95	0.54
Utilidades/(Capital pagado + Reserva Leal)	39.49	11.74
Rentabilidad activos de riesgo	3.27	1.00
Rentabilidad activos productivos	5.66	5.35
Margen de riesgo de la cartera	3.94	14.89
Costo de los Recursos	6.31	12.01
Rentabilidad de los Recursos propios	6.14	12.43

CUADRO No. 34
INDICADORES BANCARIOS Y DE
LA CAJA SOCIAL DE AHORROS
A Junio de 1983
(Porcentajes)

	CSA	Promedio de los bancos
Utilidades/activo total	1.27	0.27
Utilidades/(Capital pagado + Reserva Legal)	41.73	6.52
Rentabilidad activos de riesgo	3.48	0.48
Rentabilidad activos productivos	6.04	4.61
Margen de riesgo de la cartera	5.2	17.12
Costo de los Recursos	11.1	10.4
Rentabilidad de los Recursos propios	9.0	12.36

CUADRO No. 35
INDICADORES BANCARIOS Y DE
LA CAJA SOCIAL DE AHORROS
A Junio de 1984
(Porcentajes)

	CSA	Promedio de los bancos
Utilidades/activo total	0.93	0.21
Utilidades/(Capital pagado + Reserva Legal)	26.75	6.33
Rentabilidad activos de riesgo	1.85	0.40
Rentabilidad Activos Productivos	2.59	2.89
Margen Riesgo de la Cartera	2.48	62.70
Costo de los Recursos	7.88	12.15
Rentabilidad de los Recursos Propios	5.00	8.62

financiera) estuvo, en todos los casos, bien por debajo del valor tomado para la totalidad del sistema bancario . La única excepción al patrón de superioridad que se viene comentando se encuentra en la rentabilidad de los recursos propios de la CSA la cual, en todos los años bajo consideración, alcanzó un valor inferior que el correspondiente al promedio de los bancos.

Los resultados superiores al promedio que exhibe la CSA son tanto más meritorios si se tiene en cuenta que el costo de los recursos fué más alto que el del promedio bancario en dos de los tres años considerados.

Es preciso, sin embargo, hacer una advertencia muy importante : existe un sesgo que puede ser considerable en las comparaciones basadas en aquellos indicadores en cuyo cálculo entran las utilidades ^{1/}. El sesgo en cuestión se desprende del hecho de que, para el caso de los bancos, las utilidades que se emplean en dichos cálculos son utilidades después de impuestos, mientras que las uti-

^{1/} Estos indicadores son tres de los arriba mencionados, a saber, la relación utilidades/activo total, la relación utilidades/(Capital Pagado + Reserva Legal) y la rentabilidad sobre activos de riesgo.

lidades que entran en los cálculos de los indicadores para la CSA son utilidades antes de impuestos 42/. Para que las comparaciones reflejaran las diferencias de rentabilidad exactas, sería necesario hacerlas sobre la base de información acerca de utilidades antes de impuestos de los bancos comerciales.

4.6.4 Desempeño en la crisis financiera

A diferencia de muchas otras instituciones financieras, la CSA sorteó con éxito el vendaval de la crisis financiera de 1982-1983.

Como se pudo apreciar en el Cuadro No. 7 , si bien hubo una desaceleración en la tasa de crecimiento de los depósitos de ahorro captados, ésta siempre se mantuvo a niveles respetables y, en todo caso, exhibió un crecimiento positivo en términos reales y casi siempre superior a la tasa de crecimiento de los depósitos de ahorro de la Caja Agraria y de las secciones de ahorro de los bancos comerciales. Esto le permitió a la CSA mantener la tendencia a una participación porcentual creciente en la captación de aquellos de

42/ Que, en el caso de la CSA, son idénticamente iguales a las utilidades después de impuestos debido a que, por tratarse de una fundación sin ánimo de lucro, esta institución está exenta de impuestos.

pósitos durante los peores años de la crisis como lo atestigua el Cuadro No. 31.

Algo similar puede decirse de las colocaciones de la CSA. Las tasas anuales de crecimiento de las mismas (ver Cuadro No. 11) hacen un agudo contraste con las de las otras dos categorías de Cajas. Si, por ejemplo se toma el II semestre de 1982 como el punto más bajo de la crisis financiera, se ve cómo mientras las colocaciones de la CSA crecían a una estupenda tasa anual de 35.28%, las de la Caja Agraria lo hacían a una tasa ínfima (3.94%) a la par que las del sistema bancario disminuían en 14.48%. Nótese que, a partir del Cuadro No. 11, la misma afirmación se puede hacer para el I semestre de 1982 y para todo el año 1983. En estas condiciones, como lo muestra el Cuadro No. 36, la participación de la CSA en el total de las colocaciones continuó creciendo ininterrumpidamente. Ya se señaló arriba que los indicadores de rentabilidad fueron claramente superiores a los del promedio bancario durante los años de la crisis, razón por la cual no es necesario ahora insistir en este aspecto. Interesa, más bien, examinar el desempeño de la CSA en lo que constituye uno de los puntos neurálgicos de toda crisis financiera: la calidad de la cartera y la

CUADRO No. 36
CAJAS DE AHORRO
PARTICIPACION PORCENTUAL EN LAS
COLOCACIONES^{43/}

	CSA	Caja Agraria	Sistema Bancario
1974	1.6	48.0	50.4
1975	2.2	50.6	47.2
1976	2.4	50.7	47.0
1977	2.7	52.8	44.5
1978	4.8	57.7	37.5
1979	8.0	70.2	21.8
1980	14.6	67.8	17.7
1981	18.2	70.0	12.8
1982	23.7	65.4	10.9
1983	27.6	64.3	8.0
1984	36.7	52.8	10.5
1985	39.4	53.3	7.4

^{43/} Datos al cierre del primer semestre de cada año

correspondiente trayectoria de los indicadores de riesgo. Debido a la limitación de los datos disponibles, no es posible llevar a cabo la comparación con las otras Cajas de Ahorro. Por esta razón, la comparación se hace con los bancos comerciales.

Los Cuadros Nos. 37 y 38 dan la información acerca de la cartera total y de dudoso recaudo del sistema bancario y de la Caja Social de Ahorros para el período 1980-1985, así como el valor de la relación cartera de dudoso recaudo/cartera total. La observación de las cifras impone una conclusión inapelable: el contraste entre el valor de la relación para los bancos y su valor para la CSA es, en verdad, muy grande. Se trata, sencillamente, de una diferencia en órdenes de magnitud. Mientras que la relación se expresaría en términos de "tantos por ciento" para los bancos, habría que expresarla en términos de "tantos por mil" para la CSA.

La explicación más aceptada de este notable desempeño ya fué sugerida cuando se hizo referencia al informe especial de Estrategia Económica y Financiera sobre los resultados de la actividad bancaria en el primer semestre de 1985. Como se recordará, el autor del informe mencionó la amplia diversificación de los riesgos como

CUADRO No. 37
 CARTERA TOTAL Y DE DUDOSO RECAUDO
 DEL SISTEMA BANCARIO 1980-1985
 (Millones de pesos)

	Cartera Total (1)	Cartera de dudoso Recaudo (2)	(2)/(1)
1980	150.596	4.860	0.032
1981	210.633	7.871	0.037
1982	258.983	14.618	0.072
1983	342.132	29.893	0.087
1984	N.D.	N.D.	N.D.
1985	431.627	101.417	0.234

CUADRO No. 38

CARTERA TOTAL Y DE DUDOSO RECAUDO

DE LA CAJA SOCIAL DE AHORROS

1980-1985

(Millones de pesos)

	Cartera Total (1)	Cartera de dudoso Recaudo (2)	(2)/(1)
1980	1.145	8	0.006
1981	2.103	9	0.004
1982	3.804	32	0.008
1983	5.288	30	0.005
1984	6.728	61	0.009
1985	10.595	68	0.006

una de las características de la operación de la Caja Social de Ahorros. La atomización del riesgo ha sido, en efecto, el factor explicativo clave que ha permitido a la Caja Social de Ahorros sortear exitosamente las dificultades de solvencia generalizadas que enfrentó el sector privado no financiero como resultado de la crisis económica reciente.

Otro aspecto que interesa destacar en relación con el desempeño de la CSA en la etapa más crítica del desajuste financiero tiene que ver con el hecho de que, incluso en estos años, la CSA continuó expandiendo sus servicios al público. De ello da testimonio el hecho de que en 1982 se abrieron cinco nuevas oficinas y en 1983 trece.

En síntesis, debe admitirse que, a pesar del ambiente convulsionado de la crisis reciente y de las dificultades que ella entrañaba para una institución financiera en pleno proceso de crecimiento como la CSA, ésta tuvo un desempeño comparativamente brillante, lo cual le permitió consolidarse como una entidad verdaderamente ejemplar.

4.6.5 Líneas de Crédito

La diversidad y amplitud de las líneas de crédito ofrecidas por la

CSA y su impacto sobre la tan necesaria democratización de la actividad crediticia, merecen ser analizados con algún detalle.

La CSA ha venido ofreciendo once líneas de crédito distintas, orientadas en su gran mayoría a capas sociales que no tienen fácil (o ningún) acceso a los circuitos del sector financiero tradicional. El Cuadro No. 39 presenta las denominaciones de las distintas líneas, los límites fijados para las cuantías de los préstamos, los plazos de vencimiento y las tasas de interés que se cobran.

Las líneas de crédito incluyen los préstamos para la adquisición o cuota inicial de vivienda, los préstamos de vivienda popular y los del programa de erradicación de tugurios. Entran también los préstamos orientados a financiar la compra de medios de transporte, tales como vehículos particulares y vehículos de transporte de carga y pasajeros. Así mismo, hay líneas destinadas a atender las necesidades de capital de trabajo de las empresas; líneas para la pequeña y mediana industria y para los profesionales independientes. Igualmente, se otorgan créditos a Cooperativas y Microempresas y otros de libre inversión, los cuales son utilizados, generalmente, para financiar necesidades de consumo de los clientes.

CUADRO No. 39

LINEAS DE CREDITO DE LA CAJA SOCIAL DE AHORROS

Línea / mod.	Cantidad	Tasa Intr. Cta.	
SOCIAL (I. inver.)	10 - 30	1 año 23% M	
	30 - 100		27% M/T
	100 - 1.000		28% T
ORDINARIO	1.000 - 3.000	30% M/T	
	3.000 en adelante	31% M/T	
VIVIENDA	100 - 1.000	29% M/	
COMPENSAR $\frac{VVDA}{VEH}$	100 - 400	30% M/	
VEHICULO	100 - 1.500	30% M	
PROFESIONALES	100 - 1.000	36 m. 29% M	
	1.000 - 2.000		30% M
T. EMPRESA	Vivienda 100 - 800	29% M	
	Vehículo 100 - 600	30% M	
	Consumo 30 - 100	27% M	
	100 - 150	28% M	
FONDO EMP.	Vivienda 100 - 1.000	29% M	
	Vehículo 100 - 800	30% M	
	Moto 50 - 200	30% M	
	Consumo 30 - 100	27% M	
	100 - 200	28% M	
PEQUEÑA Y MED. INDUSTRIA	100 - 1.000	36 m. 29% T	
	1.000 - 3.000		30% T
	3.000 - 10.000		31% T
CAPITAL DE TRABAJO	100 - 1.000	24 m. 29% T	
	1.000 - 3.000		30% T
	3.000 - 10.000		31% T
AUTOMATICO	10 - 30	12 m. 23% M	
	30 - 100		27% M
PLANES TURISMO	20 - 100	18 m. 27% M	
	100 - 300		28% M
COMERCIAL	500 - ilim.	33% 4T	

Además, en 1985 la CSA creó las siguientes modalidades de crédito :

- i) Crédito de Vivienda Mínima, por medio de la cual se busca financiar la construcción de viviendas prefabricadas para personas que han adquirido un lote.
- ii) Crédito para Tenderos, cuyo objetivo es financiar las necesidades de capital de trabajo y/o adquisición de equipos a personas de bajos recursos.
- iii) Crédito para vivienda por autoconstrucción dirigida, el cual se propone financiar a integrantes de programas de autoconstrucción dirigida.
- iv) Crédito para Vacaciones, con el propósito de financiar planes turísticos.
- v) Crédito Familiar Programado, con el objetivo de incentivar el ahorro y contribuir al cubrimiento de necesidades básicas para familias de escasos recursos que no pueden acogerse a la modalidad tradicional de crédito social.

Como habrá oportunidad de enfatizar cuando estudiemos el t \acute{o} pico de la funci \acute{o} n social de las Cajas, la CSA ha venido desempe \acute{n} ando un papel muy importante en la democratizaci \acute{o} n del cr \acute{e} dito, operando a trav \acute{e} s de las l \acute{i} neas que se acaban de rese \acute{n} ar. Los aspectos, cuantitativos de esta labor se van a estudiar a continuaci \acute{o} n. En primer lugar, el Cuadro No. 40 muestra la evoluci \acute{o} n de la cartera de la Caja Social de Ahorros, en el per \acute{i} odo 1980-1985, distinguiendo los distintos rubros de la misma, a saber, Cr \acute{e} dito Social, Cr \acute{e} dito Institucional, Cr \acute{e} dito de Fomento, Tarjeta de Cr \acute{e} dito y el Cr \acute{e} dito de Ley 68 del Instituto de Fomento Industrial.

El Cuadro No. 41 da cuenta de la distribuci \acute{o} n en t \acute{e} rminos porcentuales. N \acute{o} tese que el cr \acute{e} dito de orientaci \acute{o} n social constituye como norma general m \acute{a} s (en algunos a \acute{n} os, bastante m \acute{a} s) de las dos terceras partes de la cartera. El Cuadro No. 42 suministra la informaci \acute{o} n acerca de la tasa de crecimiento de los distintos rubros de la cartera. En lo que se refiere al cr \acute{e} dito social, la tasa de crecimiento fu \acute{e} francamente espectacular en los a \acute{n} os 80 y 81, descendi \acute{o} notablemente en 1982 pero continu \acute{o} siendo muy alta, cay \acute{o} a \acute{u} n m \acute{a} s en 1983 para alcanzar en ese a \acute{n} o su valor m \acute{a} s bajo y se ha recuperado a niveles altamente satisfactorios en 1985. N \acute{o} tese,

CUADRO No. 40
 CAJA SOCIAL DE AHORROS
 EVOLUCION CARTERA 1980-1985
 (Millones de pesos)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Crédito Social	1.376.6	2.875.7	4.233.0	5.153.4	7.641.6	11.310.0
Crédito Institucional	717.5	896.4	996.8	1.423.8	2.514.0	2.379.8
Crédito Fomento				26.8	250.0	283.6
Tarjeta Crédito			58.8	121.2	204.7	337.1
Crédito Ley 68 IFI						7.0
Total Cartera:	2.094.1	3.772.1	5.288.6	6.725.2	10.610.3	14.317.5

CUADRO No. 42
 CAJA SOCIAL DE AHORROS
 TASA DE CRECIMIENTO DE LOS
 DISTINTOS RUBROS DE LA CARTERA
 1980-1985

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Crédito Social	138.0	108.9	47.2	21.7	48.3	48.0
Crédito Institucional	—	24.9	11.20	42.8	76.6	-5.3
Crédito Fomento	—	—	—	—	832.8	13.4
Tarjeta Crédito	—	—	—	106.1	68.9	64.7
Crédito IFI Ley 38	—	—	—	—	—	—
Total Cartera	—	80.1	40.2	27.2	57.8	34.9

además, que siempre ha crecido en términos reales.

Una pieza fundamental en el efecto de democratización del crédito que ejerce la CSA es el hecho de que la aplastante mayoría de los créditos se otorgan sobre la base únicamente de la garantía personal del prestatario.

4.6.6 Democratización del Ahorro

La Caja Social de Ahorros ha realizado, y sigue realizando, una contribución importante a la expansión del ahorro entre las capas sociales de bajos ingresos. Evidencia suficiente de los resultados de esta actividad se puede apreciar en los Cuadros Nos. 43 y 44. El primero de estos cuadros muestra que el 91.5% de las cuentas de ahorro tradicional de la Caja exhiben un saldo inferior a \$100.000, mientras que sólo el dos por mil de las cuentas tiene un saldo superior a un millón. El segundo cuadro muestra la evolución del valor promedio de las cuentas de ahorro de la CSA. Obsérvese que para 1985 este valor fué de \$32.710 cifra que habla por sí sola en lo que se refiere a confirmar la tesis según la cual la Caja Social de Ahorros -y las demás Cajas de Ahorro- atienden un segmento numeroso de pequeños ahorradores.

CUADRO No. 43
 CAJA SOCIAL DE AHORROS
 DESCOMPOSICION DE DEPOSITOS
 Diciembre 1985

Clasificación	No. Cuentas	%	Vr. Depósitos (\$ Miles)	%
Hasta \$ 100.000	493.215	91.5	4.992.991	28.3
De \$ 100.001 A 200.000	21.403	4.0	2.695.067	15.3
De 200.001 A 500.000	17.695	3.3	4.806.892	27.3
De 500.001 A 1.000.000	5.415	1.0	3.241.708	18.4
De 1.000.001 A 5.000.000	1.109	0.002	1.438.596	8.4
De 5.000.001 En Adelante	36	0.000.07	396.812	2.3
TOTAL	538.873 *	100.0	17.617.066	100.0

* Para un total de 538.873 clientes se suma un DAI por valor de \$8.300.00, para un total de \$17.625.367.

CUADRO No. 44
CAJA SOCIAL DE AHORROS
EVOLUCION DEL NUMERO DE CUENTAS DE AHORRO
Y RECURSOS AJENOS

Año	No. de Cuenta Ahorradores	Valor Ahorros (\$MM)	Valor Promedio (\$)
1974	93.997	184.58	1.963
1975	121.034	284.63	2.294
1976	141.723	451.27	3.184
1977	168.126	748.22	4.442
1978	204.791	1.253.39	6.120
1979	245.333	2.112.58	3.611
1980	309.300	3.650.92	11.808
1981	270.853 *	5.857.68	21.626
1982	336.907	7.614.19	32.260
1983	339.732	9.851.44	25.277
1984	478.760	3.426.43	28.044
1985	538.873	17.626.47	32.710

* Esta cifra se ve disminuida por depuración de cuentas inactivas.

4.6.7 La Obra Social de la CSA

Otro frente en cual la CSA adelanta una labor digna de encomio es el de la acción social directa en las áreas de educación, vivienda y recreación.

En el frente educativo, la actividad de la CSA se ha manifestado en los Centros de Capacitación Popular -CENCAP-. Ya en 1982 habían pasado por sus aulas 12.407 alumnos. La CSA también ha desarrollado una acción educativa ejemplar a través de 16 escuelas de primaria y secundaria, ubicadas en diferentes ciudades del país. A la altura de 1982 ya se habían capacitado en ellas 5.647 alumnos ^{44/}.

Más recientemente, la Caja Social de Ahorros se ha vinculado a la campaña nacional de alfabetización Camina, realizando acciones de diversa índole en apoyo de la campaña.

En el área de vivienda, la CSA ha buscado promover "el desarrollo de programas de vivienda popular que respondan a las necesidades

^{44/} Estas escuelas cuentan también con programas para niños en edad preescolar y para alfabetización de adultos.

des de los sectores populares y que estén acordes a (sic) sus posibilidades y recursos" (Caja Social de Ahorros, 1982.). Aparte de los programas de financiación de vivienda popular arriba mencionados, la Caja adelantó la construcción, en Bogotá, de la Unidad Residencial Villa Emilia, compuesta por 90 apartamentos y de la Unidad Residencial San Cristóbal, con 330 apartamentos.

En el frente de la recreación, la acción social de la CSA se ha plasmado en las ciudadelas vacacionales Las Palmeras y El Ocaso, las cuales prestan servicio a centenares de miles de personas cada año 45/. La CSA ofrece además los servicios del Centro Vacacional La María, los cuales han beneficiado a varios miles de personas cada año.

4.6.8 Conclusión

A la luz de lo anteriormente dicho, no cabe duda de que la Caja Social de Ahorros es una institución financiera realmente excepcional. Sólo resta formular una explicación del por qué de este carácter ejemplar del desempeño de la CSA.

45/ A 166.630 personas en 1981 y 228.000 en 1982.

A nuestro juicio, hay dos factores fundamentales que explican el lugar destacado que la CSA ha conquistado dentro del sistema financiero colombiano :

- i) Su altísimo nivel de especialización en las tareas propias de una Caja de Ahorros.
- ii) Su carácter estatutario de entidad de servicio.

En cuanto al primero de estos factores, ya se demostró arriba que la Caja Social de Ahorros es la única entidad especializada en cuanto tal. Las ventajas que su especialización le otorga frente a las demás Cajas se reflejan en su estructura de costos y en la eficiencia de sus operaciones. De tal manera, está inscrita en la conciencia contemporánea la mayor eficiencia de los productores especializados cuando se los compara con los no especializados, que huelga toda demostración al respecto.

Sin embargo, con todo y ser importante, no es en la especialización donde reside el elemento clave del carácter excepcional de la Caja Social de Ahorros. Este carácter se deriva principalmente del hecho de ser una institución sin ánimo de lucro y con un defi

inido espíritu de servicio social que, en sus propios términos, "ha orientado prioritariamente sus esfuerzos y recursos a sectores desatendidos tradicionalmente por la Banca".

Por lo demás, la importancia de la experiencia de la Caja Social de Ahorros estriba en que ha demostrado que la atención de las necesidades de servicios financieros de los sectores sociales preteridos no sólo es una buena labor, desde el punto de vista ético y social, sino que es rentable desde el punto de vista empresarial, refutando, de esta manera, viejos prejuicios muy arraigados en los medios financieros tradicionales.

5. FUNCION SOCIAL Y POTENCIALIDADES DE LAS CAJAS DE AHORRO

5.1 La Función Social de las Cajas de Ahorro

La función social de las Cajas de Ahorro en Colombia y su contribución al desarrollo económico y social se puede resumir en las tres dimensiones siguientes, las cuales guardan una estrecha interrelación :

- i) La democratización del crédito.
- ii) La democratización del ahorro.
- iii) La prestación de servicios financieros en localidades de menor desarrollo

y en sectores urbanos de bajos ingresos.

Cada uno de estos aspectos de la labor de las Cajas va a ser explorado en lo que viene a continuación.

5.1.1- La Democratización del Crédito

Diversos observadores coinciden en aceptar la existencia del fenómeno de la concentración del crédito en Colombia. En algunos estudios 46/, por ejemplo, se establece una conexión entre la concentración de la cartera y la existencia de grupos financieros y conglomerados económicos que operan en todas las áreas de la actividad económica. Estos grupos "no tienen mayor interés en inyectar sus propios recursos para capitalizar sus empresas, especialmente si cuentan con determinados intermediarios financieros que les otorgan créditos para desarrollar sus actividades. De esta forma, los grupos se apalancan con los recursos de ahorro del público para crecer". Por esta vía, "evitan el riesgo y lo transfieren, por medio del sistema financiero, a los ahorradores". (Montenegro, p. 58). Es así cómo el diagnóstico sobre las causas de la crisis que ha alcanzado una fuerza de consenso entre los observadores más familiarizados con el sistema

46/ Ver entre otros, Montenegro (1983).

ma financiero colombiano, constituye de por sí una prueba indirecta de la existencia y del grado de intensidad del fenómeno de la concentración del crédito. En efecto, el diagnóstico en cuestión señala que la concentración de los riesgos en un pequeño número de deudores (entre los cuales se contaban los beneficiarios de los autopréstamos) incrementó notablemente la vulnerabilidad de los intermediarios financieros al impacto de la crisis del sector real de la economía.

Un factor que se menciona con frecuencia como una de las circunstancias que contribuyó a profundizar el fenómeno (pre-existente) de concentración del crédito es el hecho de que la industria colombiana incrementó notablemente su endeudamiento en la década de los setenta. De acuerdo con Restrepo et. al. (1983), el nivel de endeudamiento alcanzó la cifra de 71.7% en 1981. Las deudas de corto plazo constituían, en ese año, el 57.2% del total de las obligaciones, siendo este elevado porcentaje la fuente de los problemas de liquidez e insolvencia que enfrentaron varias empresas en 1982 y 1983. Los autores añaden que los cambios en la estructura financiera de las empresas fueron el producto de la utilización preferencial del crédito frente a fuentes alternativas de financiación como la emisión de acciones y la retención de utilidades.

Un ingrediente conspicuo del tipo de condiciones que generan el fenómeno de la concentración del crédito es la existencia de relaciones de clientela entre los bancos y grupos de usuarios de sus servicios ^{47/}. La relación entre el cliente y el banco no se limita a los préstamos que obtenga el usuario ni a los depósitos que efectúa éste, sino que el banco ofrece todo un paquete de servicios financieros, con precios diferenciados para cada producto y para cada cliente. Desde el punto de vista de la eficiencia económica, la concentración del crédito en un número relativamente pequeño de grandes empresas no constituiría problema alguno si los proyectos de inversión de estas unidades productivas fueran, al mismo tiempo, los que garantizaran la rentabilidad social y privada más alta. No existe, sin embargo, ninguna razón a priori para suponer que así sea, y tanto la teoría como la experiencia enseñan que los grandes productores

^{47/} El concepto de relaciones de clientela se encuentra explicado en Okun (1981). El concepto ha sido aplicado al estudio del sistema bancario colombiano por Herrera (1981). Respecto de la utilización del concepto por este autor, cabe hacer el siguiente comentario: Herrera señala que la incertidumbre y el costo de realizar transacciones son las razones que explican, es decir, hacen necesarias, las relaciones de clientela. Esta formulación podría hacer pensar que es la incertidumbre en general y los costos de transacción en general los que dan lugar a las relaciones de clientela. Una formulación precisa de la cuestión debería decir que la incertidumbre y los costos de transacción que motivan la formación de tales relaciones son aquellos (muy específicos) derivados de imperfecciones previamente existentes en el mercado y que tienen su raíz en lo que el Banco Mundial denomina la estructura oligopólica del sector financiero colombiano. Dichos

pasa...

no son siempre los más eficientes. Es en esta reflexión donde el propósito y el objetivo de la democratización del crédito encuentran un fundamento económico.

Por democratización del crédito debe entenderse el proceso que conduzca a un conjunto de arreglos institucionales en los cuales los créditos se otorguen atendiendo fundamentalmente a los méritos económicos de su utilización, es decir, a la rentabilidad del proyecto que habrían de financiar, y en los cuales ningún criterio extraño a los propiamente económicos jugaría papel alguno. Debido a que, de todas maneras, el crédito es un bien escaso alguna forma de "concentración" del crédito en los productores más eficientes (que no en los más poderosos) se desarrollaría. Debe añadirse, además, que la democratización del crédito en el sentido en que aquí se la define, no implica, de suyo, existencia de crédito subsidiado. La necesidad o no de otorgar crédito subsidiado es un problema distinto al de la democratización y que se resuelve a la luz de premisas de un orden diferente^{484/}. La democratización tiene que ver esencial-

... viene

incertidumbre y costos de transacción no existen en mercados competitivos (existen, claro está, otros pero éstos no hacen necesarias las relaciones de clientela, las cuales son subóptimas en condiciones de competencia perfecta).

48. Las consideraciones relevantes se relacionan con la existencia de externalidades positivas en determinadas actividades sociales.

mente con la cuestión del acceso al crédito y no con el precio del mismo.

En el caso colombiano, la democratización del crédito es un imperativo del desarrollo económico en un país en el cual centenares de miles de pequeños productores urbanos y rurales abrigan una tremenda potencialidad de contribución a la expansión de la frontera de posibilidades de producción de la economía.

La contribución de las Cajas de Ahorro a la tarea de irrigar el crédito hacia los productores que no tienen acceso a los círculos estrechos de las relaciones de clientela es notable cuando se la mira de conjunto, aunque de variable importancia de acuerdo con la institución de que se trate. A este respecto, debe decirse que el peso fundamental de dicha contribución ha corrido a cargo de la Caja Colombiana de Ahorros de la Caja Agraria y de la Caja Social de Ahorros y en medida bastante menor -pero, de todas maneras, no desdeñable- de las secciones de ahorro de los bancos comerciales.

Cuando se demostró la tesis del carácter excepcional de la Caja Social de Ahorros, hubo oportunidad de calibrar el aporte de esta entidad a la democratización del crédito a través de las líneas de crédito social. En este punto es apropiado presentar una información adicional que corrobora

lo ya dicho al respecto. El Cuadro No. 45 presenta el valor de algunos indicadores por medio de los cuales se puede medir la contribución de la CSA a la democratización del crédito. Estos indicadores son el número de préstamos vigente, el valor promedio de los mismos, el número de préstamos nuevos y el valor promedio de estos últimos. El autor juzga que estas cifras no requieren comentario; que son una demostración fehaciente de las tesis arriba expuestas ...

En cuanto a la Caja Agraria, ya el estudio de Marmorek (1974) mostraba cómo, al final del año 1972, el 90.7% de los usuarios de crédito de esta institución eran clasificados como pequeños desde el punto de vista de su patrimonio bruto. Es bien sabido, además, que la Caja Agraria debe cumplir con la exigencia legal según la cual no menos del 50% de su cartera debe ser puesta al servicio de la financiación de los pequeños agricultores y ganaderos.

El último informe del gerente general de la Caja Agraria 49/ señalaba que la entidad ha venido asignando un 70% de sus recursos ordinarios a usuarios con menos de \$1.800.000 de patrimonio y el 30% restante a aquellos cuyo patrimonio está entre el nivel antes dicho y 6 millones de

49/ Ver González (1982).

CUADRO No. 45
CAJA SOCIAL DE AHORROS
INDICADORES DE DEMOCRATIZACION DEL CREDITO

	CREDITO VIGENTE		CREDITOS NUEVOS	
	# de obligaciones	Valor promedio	# de obligaciones	Valor promedio
1980	N.D.	N.D.	15.460	\$ 98.124
1981	N.D.	\$ 112.690	20.226	143.823
1982	N.D.	N.D.	25.702	180.336
1983	N.D.	148.000	23.575	183.923
1984	38.191	200.089	24.898	271.800
1985	45.176	250.486	27.969	328.286

pesos. El mismo informe señala que el 97.6% del valor de los préstamos vigentes estaba orientado a pequeños y medianos usuarios. Añade, además, que "la periódica actualización de estos montos ha permitido un mayor acceso de empresarios, que así han visto protegida por el estado su condición económica y social".

Algunas cifras indicativas de la labor cumplida se encuentran en el Cuadro No. 46. Aunque las cifras no son muy recientes, son ilustrativas, sin embargo, del orden de magnitud de los pequeños y medianos empresarios que han recibido asistencia crediticia de la Caja. Como complemento a esta información, obsérvese el Cuadro No. 47, el cual compara el valor y la distribución porcentual de la cartera, según clase de usuarios, para los años 1978 y 1982. Es interesante notar que en el período que medió entre los años mencionados la participación de los pequeños usuarios en el valor total de la cartera creció (de 49.3% a 57.4%) a expensas de la participación de los grandes usuarios, la cual descendió de 21.6% a 16.8%. Como lo muestra la columna de incrementos, el 63.5% del valor de los nuevos préstamos en el período bajo consideración fué otorgado a pequeños usuarios, el 25.0% a medianos y sólo el 13.2% a los usuarios clasificados

CUADRO No. 46

NUMERO DE DEUDORES VIGENTES EN DICIEMBRE DE 1978
Y JUNIO DE 1982-CLASIFICADOS SEGUN EL PATRIMONIO BRUTO
DE LOS USUARIOS
(Millones de Pesos)

Clase Usuarios	Diciembre 1978		Junio 1982		Incremento	
	No.	%	No.	%	No.	%
Pequeños	376.394	89.3	431.528	87.8	55.134	78.8
Medianos	38.286	9.1	48.165	9.8	9.879	14.1
Grandes	6.026	1.4	11.795	2.4	5.769	8.3
Sin Clasif.	826	0.2			826	1.2
TOTAL	421.532	100.0	491.488	100.0	69.956	100.0

FUENTE : González (1982)

CUADRO No. 47
 CARTERA VIGENTE EN DICIEMBRE DE 1978
 Y JUNIO DE 1982-CLASIFICADA POR USUARIOS
 (Valores en Millones de Pesos)

Clase Usuarios	Diciembre 1978		Junio 1982			Incremento	
	No.	%	No.	%		No.	%
Pequeños	10.984.5	49.3	29.872.4	57.4	+	18.887.9	63.5
Medianos	5.673.9	25.4	13.114.7	25.2	+	7.440.8	25.0
Grandes	4.824.3	21.6	8.743.2	16.8	+	3.918.9	13.2
Sin Clasif.	827.0	3.7	312.3	0.6	-	514.7	1.7
GRAN TOTAL	22.309.7	100.0	52.042.6	100.0	+	29.732.9	100.0

FUENTE : González (1982)

en la categoría más alta desde el punto de vista del patrimonio.

bien claro, además, que a medida que el patrimonio de los usuarios crece, disminuye la participación porcentual de los mismos en el valor total de la cartera.

En su empeño de democratizar el crédito, la Caja Agraria se ha preocupado por simplificar las normas para su otorgamiento, mediante mecanismos tales como las actualizaciones periódicas del tope patrimonial para definir los pequeños empresarios, la descentralización de la toma de decisiones de aprobación de créditos y la elevación de las garantías prendarias para préstamos de corto y mediano plazo.

5.1.2 Democratización del Ahorro y Prestación de Servicios a Sectores Relativamente Marginados

Las otras dos funciones importantes que cumplen las Cajas son la de democratizar el ahorro, en el sentido de proveer canales institucionales para extender los hábitos de ahorro entre capas cada vez más amplias de la población, y la de, correlativamente, prestar otros servicios financieros, aparte de los depósitos, a sectores más o menos marginados del resto del sistema financiero institucional.

De nuevo, en este aspecto, la contribución más importante es la realizada

por la Caja Social de Ahorros y la Caja de Crédito Agrario. Ya se tuvo oportunidad, en el capítulo 4 de este trabajo, de resaltar el papel específico de la Caja Social de Ahorros en punto a la democratización del ahorro. En lo que respecta al aporte de la Caja Agraria, se requeriría un estudio aparte para documentar los esfuerzos y los logros de esta entidad en la empresa de educar a la población en los hábitos de ahorro. No cabe duda que, en este propósito, la Caja Agraria fué la institución pionera y que una parte de las realizaciones que puede exhibir, el sistema de Cajas de Ahorro se debe a la tesonera y prolongada labor de esta institución.

El otro aspecto de la función que estamos discutiendo tiene que ver con el hecho de que, por el carácter institucional de la Caja Social de Ahorros y de la Caja Agraria, estas dos entidades han extendido los servicios financieros convencionales modernos a regiones y localidades del país y/o a sectores sociales que, en ausencia de estas dos Cajas, habrían permanecido al margen de estos servicios. En efecto, la Caja Agraria en tanto entidad oficial de fomento y la Caja Social de Ahorros en tanto parte integrante del Grupo Social (fundación privada sin ánimo de lucro y animada por objetivos de servicio social) han operado con base en criterios que van más allá de los dictados de la maximización de la renta-

bilidad privada. Una de las tantas manifestaciones de este actuar marcado por preocupaciones de índole social ha sido la apertura de oficinas destinadas a servir a sectores marginados.

Así, la red de oficinas de la Caja Agraria (848) cubre localidades y comarcas en las cuales ésta es la única institución que brinda servicios financieros. En lo que se refiere a los sectores urbanos, en los cuales extensas y populosas barriadas urbanas carecen de los servicios de intermediarios financieros, la Caja Social de Ahorros ha cumplido un papel encomiable estableciendo oficinas en algunas de ellas. La red de oficinas (49) de la CSA es más pequeña, pero viene creciendo de una manera vigorosa.

5.2 Potencialidades de las Cajas de Ahorro

El tema de las potencialidades que se hallan latentes en el sistema de Cajas de Ahorro para contribuir de una manera notable al desarrollo económico y social del país no puede discutirse al margen de consideraciones estratégicas acerca de los modelos de desarrollo alternativos entre los cuales podemos optar los colombianos para encauzar las energías productivas de la comunidad nacional.

Al discutir la cuestión de las opciones de desarrollo que enfrenta el país,

debe tenerse presente la distinción puramente analítica entre la vía de crecimiento económica que seguiría el país como resultado de las tendencias contemporáneas objetivas que operan sobre su estructura económica, en el marco de las relaciones económicas internacionales e independientemente de la voluntad de los gobiernos y de las organizaciones sociales, y los modelos de desarrollo alternativos que pueden ser adoptados mediante decisiones conscientes del cuerpo político nacional a través de los mecanismos democráticos de concertación. La discusión y definición del papel que pueden jugar las Cajas de Ahorro va a depender de que se adopte uno u otro enfoque.

Llevando la discusión a un plano de menor abstracción, parece apropiado organizar la discusión del tópico que nos ocupa en torno a dos grupos de alternativas, las cuales van a ser clasificadas desde el punto de vista de las Cajas de Ahorro. A la primera alternativa la caracterizaremos, de una manera descriptiva, como aquella consistente en que "las cosas sigan como vienen" para las Cajas. La segunda será descrita como aquella cuyo contenido se resume en la expresión "que las cosas cambien" para el sistema de Cajas de Ahorro. A continuación, se procede a explicar el significado de las dos expresiones.

Con que "las cosas sigan como vienen para las Cajas" se quiere significar

un grupo de modelos de desarrollo cuya característica central, desde el punto de vista de las Cajas, es la ausencia de un papel protagónico o, al menos, explícito, de éstas en aquellos. Se trata de todo un conjunto de modelos de desarrollo, muy variados desde otros puntos de vista ^{50/} pero que tienen como elemento común el no asignarle tareas específicas de alguna consideración a las Cajas de Ahorro. Puesto que ésta ha sido, precisamente, una característica compartida por todos los modelos de desarrollo que ha experimentado el país en los últimos 35 años, parece razonable caracterizar este grupo de opciones como aquellas en las cuales "las cosas siguen como han venido" para las Cajas de Ahorro.

Dicho lo anterior, resulta obvio que el segundo grupo de modelos de desarrollo -un grupo cuyos posibles componentes son tan diversos como los del primero- es uno en el cual se le asignan tareas específicas y precisas y de cierto relieve (aunque no necesariamente de alcance estratégico) a las Cajas de Ahorro.

En el marco de la distinción que se acaba de explicar, es posible imaginar

^{50/} La idea es que aquí pueden entrar modelos basados en la industria o en la agricultura, en la promoción de las exportaciones o en la sustitución de importaciones (o en cualquier combinación de las dos estrategias), en la construcción o en las actividades extractivas, etc., etc.

un buen número de futuros escenarios posibles y explicar las consecuencias probables que ellos pueden tener sobre la operación de las Cajas de Ahorro. Nos limitaremos a explorar algunos escenarios básicos y a tratar de poner de relieve cual sería el papel de las Cajas dentro de ellos.

El primer escenario que se propone se desenvuelve en el terreno de "que las cosas sigan como van". Este escenario supone que las coordenadas generales del desarrollo de la estructura económica del país y las particulares del desarrollo del sector financiero permanezcan fundamentalmente inalteradas. En este escenario hay dos elementos que entrarían a servir de parámetros para la definición del papel más probable a juzgar por las Cajas. Los dos elementos son los siguientes :

- i) La existencia de un vigoroso y, tal vez, creciente sector informal y de pequeñas empresas en la economía.
- ii) La aparición de un nuevo tipo de Cajas de Ahorro que está germinando en el marco del movimiento cooperativista. Veamos el significado de cada uno de estos elementos y sus implicaciones para el actual sistema de Cajas.

Existe un amplio consenso entre los investigadores de la economía y de la

sociedad colombianas acerca de la magnitud y la importancia del llamado sector informal. Muchos observadores coinciden en señalar que un gran caudal de talento empresarial y energía productiva está encontrando cauce en las microempresas y las pequeñas empresas. Todo parece indicar, además, que el sector continuará, si no creciendo, al menos manteniendo su participación en el Producto Interno Bruto. A la par con él, las necesidades de servicios de intermediación financiera de este sector han venido creciendo y probablemente continuarán creciendo. En esta tendencia se halla la base objetiva sobre la cual es posible esperar un desarrollo renovado y más vigoroso de las Cajas de Ahorro si es que éstas, siguiendo el ejemplo de la Caja Social de Ahorros, se deciden a ser las instituciones financieras de los pequeños productores.

Un razonamiento similar puede hacerse a propósito de las iniciativas empresariales y de las aspiraciones de consumo de las clases medias. El país cuenta con un contingente de clases medias en expansión, cada vez más calificadas, cada vez más independientes y decididas a hacerse a un lugar bajo el sol a través de la creación de empresas propias y con expectativas crecientes en el plano del consumo. En la medida en que las Cajas de Ahorro asumen el papel de "palancas financieras" de las capas medias van a beneficiarse de un mercado de potencialidades insospechadas.

En cuanto al segundo elemento arriba anotado, debe partirse de constatar el hecho de que en el seno del movimiento cooperativo ha surgido lo que podría ser el germen de un nuevo tipo de institución financiera : la cooperativa de ahorro y crédito. Lo característico de estas entidades es que han dado el salto de una etapa en la cual brindaban canales de ahorro y atendían las necesidades de crédito de sus afiliados, hacia una etapa más elevada en la cual captan ahorro de, y otorgan crédito al, público en general ^{51/}.

No se requiere mucha agudeza para darse cuenta que los dos fenómenos que se vienen discutiendo están interconectados : el crecimiento de las cooperativas de ahorro y crédito debe ser, en alguna medida, una respuesta a las necesidades financieras de las capas de microempresarios y pequeños empresarios y las clases medias.

De las anteriores constataciones deben extraerse consecuencias. A juicio del autor, la principal es la siguiente : bajo las condiciones del primer escenario, el futuro de las Cajas de Ahorro en Colombia yace en la comprensión cabal de que su viabilidad empresarial y social depende de que

^{51/} Es interesante observar, de paso, que el fenómeno no ha sido examinado, hasta el momento, por los estudiosos del sistema financiero colombiano.

asuman el papel de instituciones financieras de los microempresarios, los pequeños industriales y las clases medias. Esto requiere el desarrollo de un sistema de Cajas de Ahorro que se caractericen por ser instituciones especializadas al servicio de los sectores que se acaban de mencionar.

En este orden de ideas, una variante enteramente posible del escenario que nos ocupa sería una en la cual el número de Cajas de Ahorro especializadas crezca a la par que las actuales secciones de ahorro de los bancos comerciales pierdan importancia y eventualmente desaparezcan (o, alternativamente, puede suceder que los bancos a los cuales pertenecen decidan organizarlas como entidades independientes, especializadas, para poder competir adecuadamente en el segmento de pequeños ahorradores y pequeños productores).

Si las tendencias que aquí se diagnostican encuentran su desarrollo pleno y consecuente, es bien posible que el país marche hacia una especie de sistema económico-financiero dual : de un lado, los grandes conglomerados y sus instituciones financieras; en el otro extremo, la economía de las pequeñas empresas, las clases medias independientes y el sector informal con sus propias instituciones financieras (Cajas de Ahorro y similares). En la zona intermedia podrían subsistir entidades que atendiesen necesidades especializadas de ahorro y crédito con un criterio más funcional que de seg

mentación social (corporaciones de ahorro y vivienda, compañías de financiamiento comercial y similares). El análisis de las ventajas e inconvenientes de un escenario como el que aquí se esboza en sus líneas más generales sobrepasa el alcance de este trabajo. El punto fundamental que quiere destacarse es que, incluso en un modelo en el cual las Cajas simplemente respondan a las tendencias espontáneas de la economía, éstas le abren un futuro a aquellas, a condición de que definan de una manera inequívoca su mercado y (aquellas que no lo han hecho) tomen el camino de la especialización.

Los otros dos escenarios que aquí se proponen para la discusión corresponden al segundo tipo posible de opción general; aquella en la cual se les dé a las Cajas de Ahorro un lugar explícito en los planes de desarrollo de los futuros gobiernos. Este grupo de opciones tiene a su vez dos variantes posibles según que el señalamiento de tareas específicas a cumplir por el sistema (renovado y especializado) de Cajas de Ahorro se haga al nivel de los planes nacionales de desarrollo de futuras administraciones o al nivel de planes sectoriales a ejecutar por los ministerios y agencias gubernamentales responsables de áreas específicas de la acción estatal.

Si se toma como punto de referencia la primera variante descrita, es posible

imaginar al menos dos posibilidades dependiendo de si al (nuevo) sistema de Cajas se le asigna un papel estratégico en los planes de desarrollo o si, al ternativamente, se le asignan funciones de alguna envergadura pero que no impliquen que el sistema se convierta en un actor central de los mismos.

El rasgo esencial de la primera posibilidad -a saber, el otorgarle a un sistema de instituciones financieras un papel crucial en un plan de desarrollo- ya tiene un precedente histórico en Colombia : El sistema de corporaciones de ahorro y vivienda basado en las unidades de poder adquisitivo constante (UPAC) fué definido como un instrumento fundamental de ejecución del Plan de Desarrollo de las Cuatro Estrategias del gobierno del presidente Misael Pastrana y fué creado para servir de herramienta de la financiación hipotecaria y de la construcción, en el marco de un planteamiento que le asignaba a este último sector el papel de líder en el desarrollo económico y en la reactivación de la actividad productiva.

Es obvio que el lugar que las Cajas logren (o dejen de lograr) en una estrategia explícita de desarrollo va a depender de muchos factores económicos, sociales y políticos. Uno de tantos factores, sin embargo, va a ser la claridad intelectual que los voceros y pioneros de un nuevo tipo de Cajas de Ahorro tengan sobre sus propias potencialidades y la capacidad de persuadir a amplios sectores de opinión de que tales potencialidades efec-

tivamente existen. A este propósito es importante definir donde yacen éstas y a este tema se dedican los siguientes párrafos en los cuales se van a emplear los análisis previamente avanzados.

La tesis principal de esta parte del trabajo es la siguiente : Las potencialidades más fecundas de un (renovado) sistema de Cajas residen en una redefinición de las políticas generales de desarrollo que ponga el énfasis en uno cualquiera de los planteamientos estratégicos que se explican a continuación o en una combinación de los mismos ^{52/}:

- i) La asignación de un papel protagónico o, al menos, más importante a los esfuerzos y talentos empresariales de los profesionales independientes, de las clases medias y de los pequeños, medianos y microempresarios.
- ii) La implementación de estrategias de desarrollo regional que busquen multiplicar la capacidad productiva de las industrias locales, comarcales y regionales. Este tipo de estrategias requerirían de instituciones financieras especializadas en el desarrollo regional, las cuales podrían ser, precisamente las Cajas de Ahorro organizadas como entes regionales.

^{52/} En la medida en que, como se verá, no se trata de perspectivas excluyentes sino más bien complementarias.

A continuación se discuten los alcances de cada uno de estos planteamientos estratégicos, haciendo énfasis, naturalmente, en el papel que las Cajas estarían llamadas a cumplir dentro de cada uno de ellos.

5.2.1 Una Estrategia de Impulso a las Microempresas y a la Pequeña y Mediana Industria

El objeto de la estrategia que nos ocupa es muy complejo, no ha sido estudiado en su totalidad por los científicos sociales y, correlativamente, no existe entre éstos consenso sobre el papel y la dinámica de los distintos sectores que lo constituyen. Concientes de que constituye una tremenda y riesgosa simplificación, lo caracterizaremos con el término descriptivo de "sector competitivo y de la pequeña producción" en la economía colombiana, por oposición al "sector oligopólico y de la gran producción". Desde el punto de vista de su perfil social, el objeto de análisis no podía ser más heterogéneo: lo constituyen grupos diversos y diferenciados de profesionales independientes, clases medias, pequeños y medianos productores, microempresarios, etc. Se trata de segmentos que se intersectan y, a veces, se confunden y sobre los cuales no se ha dicho la última palabra en la literatura académica. Una parte de él ha recibido la denomina-

ción de sector informal. Otro segmento podría caracterizarse como la pequeña y la mediana industria de la economía formal. Aún así la unión de estos dos conjuntos no agotaría lo que aquí denominamos el sector competitivo y de pequeña producción de la economía.

En lo que se refiere al sector informal, no se ha zanjado aún la disputa entre los académicos responsables de trazar la política económica en punto a las características y potencialidades de las empresas que lo integran^{53/}. Sin embargo, a pesar de las divergencias, se reconoce de una manera general, que el sector abriga posibilidades considerables de ampliación de la producción y el empleo. Rojas (1980), por ejemplo, ha señalado que la producción fuera de la gran industria, en pequeños talleres y en los hogares, tiende a consolidarse y que este proceso de consolidación puede conducir a una reestructuración de las relaciones de trabajo en nuestra sociedad. Por su parte, Parra (1984) propone un modelo teórico para la comprensión del proceso de desarrollo fundado en la hipótesis según la cual la propensión marginal a ahorrar del microempresario es tan alta como

^{53/} Para tener una visión de conjunto del debate en curso, consúltese el artículo de González (1985).

la del pequeño y mediano empresario. En un modelo teórico de este corte, la microempresa ofrece potencialidades dignas de convertirse en realidad.

en el desarrollo de América Latina se remontan a la década del se enta. En estas discusiones 54/ se señalaba que la pequeña industria se había caracterizado por la escasez de capital, el lento crecimiento y la producción de bienes simples con técnicas rudimentarias. Sin embargo, ya desde entonces se estimaba que ella representaba el 16% del empleo industrial total y del producto manufacturero de la región. Se llamaba también la atención sobre los obstáculos que entorpecen su actividad, a saber, la escasez de capital para adquirir maquinaria y equipos modernos; la dificultad de abastecimiento de materias primas; los mecanismos inadecuados de comercialización; la escasa preparación de los empresarios; la utilización de técnicas inapropiadas y el subaprovechamiento del equipo.

En esos mismos estudios, al tiempo que se reconocía la contribución

54/ Ver, por ejemplo, Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial (1970).

de la pequeña industria al desarrollo económico y las potencialidades que en ella se contienen, se pensaba que una buena estrategia de desarrollo industrial sería una que promoviera la complementación entre las industrias pequeñas y grandes. Se estimaba que, además de proveer nuevas posibilidades de empleo, movilizar el ahorro privado y desarrollar nuevas aptitudes técnicas, la pequeña industria podía contribuir a ampliar y diversificar la producción de bienes de consumo, muchos de ellos en reemplazo de exportaciones y otros con perspectivas de exportación, y fabricar también determinados tipos de maquinaria y equipo.

Aunque estas reflexiones se formulaban específicamente para el caso de la pequeña industria como algo distinto de lo que posteriormente vino a llamarse "sector informal", ellas son, en cierta medida, aplicables a este último.

Un elemento de consenso frecuente en las discusiones acerca del sector informal, las microempresas y las pequeñas empresas es la tesis según la cual un talón de Aquiles de estos sectores es el financiamiento. En este tipo de empresas, las fuentes internas de fondos son insuficientes para generar un mayor crecimiento. Los cos-

tos medios relativamente altos derivados de la producción en pequeña escala y la frecuente baja productividad, dan lugar a escasas utilidades. En consecuencia, las utilidades disponibles para la reinversión suelen ser limitadas. Muchas veces, las pequeñas unidades se ven en la necesidad de consumir su propio capital, lo cual conduce a la descapitalización.

Como ya se anotó, el crédito bancario de mediano y largo plazo, reservado muchas veces a las grandes empresas vinculadas a los bancos comerciales por relaciones de clientela, no es accesible, como norma general, a los pequeños empresarios. Estos tienen que recurrir con frecuencia a otras formas de crédito que son menos ventajosas, tanto desde el punto de vista de las tasas de interés como del de los plazos.

Las dificultades que enfrentan los pequeños productores para obtener crédito se deben principalmente a que no siempre pueden ofrecer las garantías que les exigen las instituciones financieras. Por esta razón, una estrategia de democratización debe poner el énfasis, en la concesión de los créditos, en la rentabilidad de los proyectos y en la capacidad empresarial de los solicitantes más que en el requisito de

que se presten garantías.

Es aquí, entonces, donde las Cajas de Ahorro podrían jugar un papel importante. De una manera análoga a como las corporaciones de ahorro y vivienda han sido diseñadas para servir de intermediarios especializados en financiar la construcción de vivienda, es plausible pensar que puede diseñarse un ambicioso plan de desarrollo de las microempresas y de la pequeña y mediana industria, en el cual las Cajas de Ahorro especializadas entren a desempeñar la función de entidades financiadoras de estas empresas.

5.2.2 Una Estrategia de Desarrollo Regional y el Ejemplo de las Cajas Españolas

La otra posibilidad (no excluyente sino, más bien, complementaria con la primera, como ya se dijo) de asignar una función estratégica a las Cajas de Ahorro en el interior de planes de desarrollo de largo aliento tiene que ver con las urgentes necesidades que enfrenta el país en el área del desarrollo regional.

Pocas personas discutirían la afirmación según la cual en Colombia subsiste un problema regional, entendido como la supervivencia de

profundas desigualdades en el nivel de desarrollo y en la distribución del ingreso entre las diversas regiones del país. La existencia del problema hace imperativo que se implemente una estrategia de desarrollo de las regiones tendiente a solucionar los desbalances y a potenciar el crecimiento económico y el bienestar social de las mismas.

Tales planes de desarrollo regional serían formulaciones complejas y multidimensionales que abarcarían áreas amplias de política económica, social y cultural. Sea como fuere, se puede arriesgar la idea según la cual todo auténtico plan de desarrollo regional debería estar orientado, como uno de sus muchos objetivos, a desarrollar condiciones generales e incentivos precisos para que el sector privado de cada región despliegue su capacidad empresarial latente hacia el aprovechamiento de las oportunidades de inversión y de ganancia existentes en la economía local o regional y, en particular, hacia el aprovechamiento de aquellos recursos naturales y líneas de producción específicas en los cuales la región (o localidad) pueda competir favorablemente en los mercados doméstico e internacional.

En la búsqueda de la concreción de estos planes de promoción de la actividad privada, nuevamente surgiría, como una cuestión clave, la

de desarrollar los circuitos de intermediación financiera regionales y locales que permitieran utilizar eficientemente, para los objetivos de inversión propios de las unidades productivas asentadas en la región particular, los recursos de ahorro captados localmente y aquellos que, en desarrollo de políticas redistributivas, sean transferidos a aquella.

En este orden de ideas, la estructura legal y operacional de las Cajas de Ahorro de España podría resultar paradigmática y ser la fuente de inspiración para el diseño, en nuestro país, de un sistema de Cajas de Ahorro doblemente especializadas. Es decir, especializadas en cuanto tales Cajas de Ahorro y especializadas en cuanto a que operarían en una región determinada del país 55/.

El sistema español de Cajas de Ahorro consta de 77 Cajas municipales y provinciales las cuales tenían, a 31 de marzo de 1985, el 32.4% de las captaciones totales del sistema crediticio privado español y otorgaban el 25.1% del crédito total, constituyendo el agregado de sus colocaciones el 27.8% del total de las colocaciones.

Desde el punto de vista de los pasivos, ocho de ellas estaban clasi

55/ Sin que esto implique, necesariamente, que serían monopolios regionales.

ficadas entre las veinte instituciones más grandes, en un sistema financiero en el cual operan un total de 214.

Otros indicadores cuantitativos dan una imagen de la magnitud e importancia de las Cajas de Ahorro españolas: cuentan con 10.082 oficinas distribuidas en todo el país; otorgan el 31.9% del crédito a actividades de vivienda y construcción, el 6.4% a la agricultura, el 24.5% a la industria manufacturera y el 10.6% al comercio.

Las Cajas españolas son instituciones que tienen un definido carácter regional. Su política expresa es la de destinar los recursos captados al interior de la región en que cada una opera a las necesidades de financiación de la comunidad regional para apoyar, en las palabras de una de ellas, "todo lo que significa creación de riqueza y mantenimiento de la actividad productiva" 56/.

Las Cajas españolas se conciben a sí mismas no solamente como instituciones financieras sino también como organismos catalizadores de actividades sociales, culturales y artísticas. Es así como, al escoger al azar, de una pequeña muestra, una de las 77 Cajas de Aho

56/ Ver Caja de Baleares "Sa Nostra" (s.f.).

tro y analizar su informe de labores para un año reciente, se encuentra que esta entidad adelanta una obra social y cultural en verdad vasta : sostiene un colegio, una residencia para personas en la tercera edad, una guardería, tres Casas de Cultura, varios Clubes para Personas Mayores, un museo, una biblioteca y un conjunto coral que divulga, dentro y fuera de España, la música vernácula de la región. De otro lado, se halla que, durante el año en cuestión, esta Caja de Ahorros patrocinó la publicación de veinticuatro obras sobre temas de artes plásticas, poesía, historia, filología, filosofía, novela y teatro. También patrocinó 38 conciertos y recitales de música culta y 52 exposiciones de artes plásticas (pintura, fotografía, escultura y similares), amén de otras actividades de carácter social y deportivo.

Fácilmente se ve, entonces, que las Cajas de Ahorro españolas son verdaderas fuerzas vivas en las distintas comunidades. Su contribución no se limita a la esfera económica sino que abarca las más diversas áreas de la vida social y cultural de las mismas.

Es preciso advertir, sin embargo, que se debe resistir cualquier intento de aplicación acrítica de la experiencia española de Cajas de Ahorro a las condiciones colombianas. La pretensión de trasplantar

mecánicamente todos los aspectos del esquema organizativo de aquellas sería poco prudente, por varias razones. En primer lugar, si bien es cierto que Colombia es un país de regiones que cuentan, cada una de ellas, con una cultura local diferenciada y que, además, existe la necesidad objetiva de crear palancas de desarrollo regional en el sentido arriba explicado, también es cierto que, a diferencia de España, no existe entre nosotros una tradición consolidada de instituciones financieras puramente regionales. El hecho concreto es que el público está acostumbrado a los intermediarios de cobertura nacional y puede resistir la implementación de una estructura regionalizada de Cajas. Aunque esto último no es inevitable, es razonable pensar que un esquema como el que aquí se propone puede encontrar obstáculos importantes en este aspecto.

Una segunda diferencia que debe tenerse en mente cuando se trata de hacer comparaciones entre las Cajas españolas y las colombianas y de extraer las lecciones de las experiencias de las primeras, es que la ley bancaria española permite a las Cajas de ese país prestar una gama de servicios más amplia que la que pueden brindar las Cajas colombianas. A manera de ejemplo, puede mencionarse que las Cajas españolas están autorizadas para recibir depósitos en

cuenta corriente, emitir cheques viajeros, mantener secciones fiduciarias, adelantar transacciones internacionales y mantener corresponsales extranjeros.

Estas advertencias, sin embargo, no le quitan validez al planteamiento fundamental según el cual las Cajas de Ahorro (bajo la condición de que se renueven y especialicen) pueden jugar un papel importante en el marco de una estrategia vigorosa de desarrollo regional.

BIBLIOGRAFIA

- Arciniegas, Patricia (1984) "La Estabilidad en las Captaciones de los Intermediarios Financieros Colombianos", Ensayos sobre Política Económica, No. 6, Diciembre, pp. 149-165.
- Autor Anónimo (1985), "El Sistema Bancario : Resultados del Primer Semestre de 1985" Estrategia Económica y Financiera, No. 92, Septiembre, pp. 23-26.
- Avella, Mauricio (1984), "Los Ajustes en el Portafolio y la Rentabilidad de los Bancos en el Período Crítico 1980-1984", Coyuntura Económica, Vol. XIV, No. 4, Diciembre, pp. 143-178.
- Baltensperger, Ernest (1980), "Alternative Approaches to the Theory of the Banking Firm", Journal of Monetary Economics, Vol. 6, No. 1, pp. 1-37.
- Caja de Baleares "Sa Nostra" (s.f.), Memoria 1983, Palma de Mallorca.
- Caja Social de Ahorros (1982), Informe Financiero 1982, Bogotá.
- Correa, Patricia (1984), "Rentabilidad, Capital y Especialización en las Corporaciones de Ahorro y Vivienda", Ensayos sobre Política Económica, No. 5, Abril, pp. 1-54.
- FEDESARROLLO (1985 a), "Análisis Coyuntural. Moneda y Crédito", Coyuntura Económica, Vol. XV, No. 3, Octubre, pp. 125-146.
- FEDESARROLLO (1985 b), El Ahorro Tradicional en Colombia, Documento de Términos de Referencia Presentado a la Caja Social de Ahorros, Noviembre, Bogotá.
- González, Guillermo A. (1982), Caja Agraria 1978-1982, Bogotá.
- González, Jorge I. (1985), "La Teoría del Desarrollo y la Pequeña Industria", Cuadernos de Economía, Vol. VII, No. 8, Universidad Nacional de Colombia, Bogotá.

- Herrera, Santiago (1983), "Relaciones de Clientela y Concentración en el Sistema Bancario : Algunas Implicaciones sobre la Capitalización, Rentabilidad y Especialización". Ensayos sobre Política Económica, No. 4, Diciembre, pp. 91-152.
- Hirshleifer, Jack (1965), "Investment Decisions under Uncertainty. Choice-Theoretic Approaches", The Quarterly Journal of Economics, Vol. LXXIX, No. 4, pp. 509-536.
- Marmorek, Jorge (1974), "El Ahorro en el Sistema Bancario", en Banco de la República y Asociación Bancaria de Colombia, El Mercado de Capitales en Colombia : Ahorro y Crédito 1973, Ediciones Tercer Mundo, Bogotá.
- Minsky, Hyman P. (1982), "The Financial-Instability Hypothesis : Capitalist Processes and the Behavior of the Economy", en C.P. Kindleberger y V.P. Laffargue (eds.), Financial Crises. Theory, History and Policy.
- Montenegro, Armando (1983), "La Crisis del Sector Financiero Colombiano", Ensayos sobre Política Económica, No. 4, Diciembre, pp. 57-89.
- Mora, Humberto (1984), "Rentabilidad, Especialización y Capitalización de las Corporaciones Financieras Privadas", Ensayos sobre Política Económica, No. 5, Abril, pp. 55-124.
- Okun, Arthur (1981), Prices and Quantities : A Macroeconomic Analysis, Brookings Institution.
- Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial (1970), La Pequeña Industria en América Latina, Nueva York.
- Parra, Ernesto (1984), Microempresa y Desarrollo, Unicef-Sena, Bogotá.
- Restrepo, Juan C., Juan G. Serna y Manuel G. Rosas (1983), "Inflación, Financiamiento y Capitalización Empresarial", Ensayos sobre Política Económica, No. 4, Diciembre, pp. 153-198.
- Rojas, Fernando (1980), El Sector Informal en la Formación Histórica Colombiana, CINEP, Bogotá.

- Sarmiento, Eduardo (1984), Funcionamiento y Control de una Economía en Desequilibrio, Contraloría General de la República.- CEREC, Bogotá.
- Sociedad Fiduciaria Bermúdez y Valenzuela (1986), "Desempeño de la Economía". Cuadros Estadísticos". Memorando Económico, Vol. IV, No. 3, Marzo, pp. 9-14.
- Tobin, James (1958), "Liquidity Preference as a Behavior Towards Risk", The Review of Economic Studies, Vol. 25, (2), No. 7, pp. 65-86.
- Tobin, James (1969), "A General Equilibrium Approach to Monetary Theory", Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 1, February, pp. 15-29.