



UPAC



Lauchlin Currie, 1960. Foto de Hernán Díaz.

UPAC VEINTE AÑOS DESPUÉS*

Lauchlin Currie

Traducción: Alicia de Téllez

* N. del Ed. Este artículo, de reciente publicación, tiene el mérito de ser un breve balance retrospectivo de la política del UPAC, diseñada por Currie en el marco de la estrategia de los sectores líderes. Presenta, en un texto de corta extensión, las características, efectos y dificultades que tuvo el sistema desde su implantación.

Currie, Lauchlin, "UPAC 20 años después", Texto de la charla dictada durante el Segundo Congreso Nacional del Ahorro que tuvo lugar en Cartagena de Indias el 10 de Septiembre de 1992, publicado en la *Revista Camacol*, Vol. 15, No. 3, Bogotá, septiembre 1992. Traducción Alicia de Téllez.

Resumen

Currie, Lauchlin, "UPAC, veinte años después", Cuadernos de Economía, Vol. XIII, Números 18-19, Bogotá, 1993, pp. 265-280.

A juicio del autor el sistema Upac surgió "a partir de una serie de desarrollos improbables". El Upac, que tuvo sus fundamentos en el "Plan de las Cuatro estrategias" implementado por la administración Pastrana en 1972, se implantó como una estrategia de canalización de recursos de ahorro para el fomento del sector líder de la construcción. Veinte años después, el balance indica que el sistema ha sido un mecanismo eficaz de captación de ahorros, que ha permitido canalizar un significativo monto de recursos hacia la construcción, que ha contribuido al fortalecimiento de la competencia en el campo financiero, y que se ha constituido, internacionalmente, en un modelo de política digno de ser seguido por los gobiernos de otras naciones.

Abstract

Currie, Lauchlin, "UPAC (Units of Constant Acquisition Power), Twenty Years Later", Cuadernos de Economía, Vol. XIII, Numbers 18-19, Bogota, 1993, pp. 265-280.

In the author's judgement, the UPAC system emerged "from a series of improbable developments". The UPAC, which was founded on the "Four Strategies Plan" implemented by the Pastrana administration in 1972, was put into effect as a channeling strategy for savings as a way to foment the construction sector. Twenty years later, the balance indicates that the system has been an efficient mechanism for capturing savings which has allowed the channeling of a significant amount of resources to the construction sector. It has contributed to the strengthening of competition in the financial sector, and has become, internationally, a policy model worthy of being followed by the governments of other nations.

Comenzaré relatando un incidente de hace unos cincuenta años. En 1941, hice una travesía por el Océano Pacífico regresando en uno de los famosos hidroaviones "Clipper" de la línea *Panam*. En ese entonces se gastaban 5 días, tanto para el viaje de ida como para el de regreso. Cuando el avión acuatizó en la Bahía de San Francisco, salí a esperar mi equipaje y me paré a contemplar el pesado avión que parecía más un gran bote que un avión. Uno de los pasajeros que estaba a mi lado y que observaba también, movió la cabeza con asombro exclamando: "¡Todavía no lo puedo creer!"

Ahora siento lo mismo al contemplar el UPAC de hoy, y recordar aquel día en septiembre de 1972 cuando fui a una pequeña oficina en el quinto piso del Banco de Colombia para hacer lo que yo esperaba iba a ser el primer depósito en la primera oficina que trabajaría con el sistema UPAC —la oficina de Granahorrar—. Existe una expresión que dice: "de una pequeña semilla nace un gran roble". Y para el caso del UPAC, este proverbio describe el cambio que hubo del pequeño comienzo que el sistema tuvo hace 20 años, con el sistema de hoy, cuyo número de cuentas ya sobrepasa los 6 millones, en un país de 32 millones de habitantes compuesto en su mayoría de pobres y jóvenes.

Probablemente la mayoría de ustedes puede pensar que dicho sistema sirvió para satisfacer una necesidad tan obvia que hacía su creación inevitable. Pero yo les puedo asegurar que esto no fue así. Las probabilidades que existían en contra de su creación eran sumamente altas.

Hubo en ese momento un pequeñísimo grupo de gente que entendió la idea y la apoyó. Todo el resto —y quiero decir “todo el resto”— se mostró indiferente, o se opuso. Fue un caso clásico del tipo descrito por Machiavelli en un profundo pasaje de *El Príncipe* el cual me parece muy adecuado para ser citado aquí. Él escribió: “debemos recordar que no hay algo más difícil de planear, más incierto en su éxito, ni más peligroso de manejar que la creación de un nuevo sistema. Su iniciador se encontrará con la enemistad de todo aquel que pueda beneficiarse de la preservación de viejas instituciones, y solamente encontrará defensores indiferentes en aquellos que podrían beneficiarse de las nuevas.”

Faltaban casi dos años para la finalización del Gobierno de entonces. La aprobación del Congreso para una ley que estaba creando un nuevo sistema de ahorro y préstamo era bastante improbable, ya que el presidente, aun en el caso de que pudiese estar convencido, contaba en ese momento con escaso apoyo dentro del Congreso. Mi motivación personal consistía en proporcionar empleo para una fuerza trabajadora descalificada que se veía forzada a salirse de la agricultura, y en esta forma aliviar en parte la extrema pobreza del campo. Sin embargo, el punto de vista generalmente sostenido para poner en práctica una solución al problema era bastante diferente; se decía que un aumento en la productividad agrícola era la solución.

La propuesta no podía pedir el apoyo de aquellos que favorecían la vivienda denominada como “social”. Se proponía que éste fuese un sistema en gran parte privado y autofinanciado, que no requiriese de subsidios ni estuviese sujeto a presiones por parte del Estado. Ya existía una sólida institución pública encargada de las funciones propuestas para el nuevo sistema. Poder aumentar el capital de una hipoteca al compás de la inflación era algo tan novedoso que causaba alarma entre la gente que tenía en ese momento hipotecas de sumas fijas. Era una creencia bastante difundida que valorar los depósitos de ahorro tan rápido como la inflación, simplemente resultaría en nueva inflación. En lo referente a los bancos comerciales, ellos estaban satisfechos con el sistema de ahorro tradicional sobre el cual estaban pagando un 4% sobre el saldo mínimo, o un promedio del 2% anual.

Así que en la situación existente aparentemente no existía una autoridad para el nuevo sistema de financiación de vivienda, no había apoyo para la teoría en que se basaba la propuesta, y se

contaba con la existencia de poderosas instituciones encargadas del manejo de los ahorros y las hipotecas. Tampoco podía citarse una recesión como una razón, pues el PIB estaba aumentando a una tasa del 7%.

¿Cómo, entonces, comenzó a existir el sistema? De nuevo, podríamos decir, se originó a través de una serie de desarrollos improbables. En primer lugar, el gobierno, y especialmente el entonces director del Departamento Nacional de Planeación, doctor Roberto Arenas, deseaban contar con un plan algo diferente al heredado del Gobierno anterior. En 1971, cuando me encontraba en el Canadá dictando algunos cursos, fui llamado por el doctor Arenas quien me dijo que el presidente deseaba que regresara al país para trabajar sobre un plan. Así fue como en julio de ese año regresé y preparé el diseño de un plan que el presidente usaría en la inauguración del Congreso en agosto. Este fue el "Plan de las cuatro estrategias". El hecho de que me hubiese tocado a mí y no a otra persona, es otra historia improbable que no entraré a discutir. Aunque el plan no hacía mención a lo que posteriormente se llamó el sistema, UPAC, sí hablaba sobre la deseabilidad de incrementar la construcción residencial como una de las cuatro estrategias del Gobierno. La construcción residencial usada como medio para promover la actividad económica era algo novedoso para ser establecido como un objetivo general, aunque no tanto como para ser inaceptable.

El siguiente paso consistió en preparar una medida específica para el presidente con el fin de lograr el objetivo. Para este propósito, pedí asesoría y respaldo a un pequeño grupo de amigos —ejecutivos de empresa, un abogado y algunos ex-políticos—, con quienes hacíamos reuniones semanales para discutir el tema. Aunque yo ya tenía la teoría, necesitaba ser asesorado sobre la manera como debía incorporarla a la legislación vigente. De estas reuniones, que fueron denominadas como las "reuniones del grupo de los miércoles por la noche", surgieron las propuestas de dos proyectos de ley para ser presentados al presidente. Aunque éstos parecían bastante simples, eran el fruto de muchísimas horas de intensa discusión. Su presentación ante el presidente fue hecha a finales de 1971. ¿Por qué decretos-ley? La respuesta está ligada esencialmente a la historia. Mi atención había sido atraída hacia una sección un poco vaga en la Constitución que nunca antes había sido usada. En ella se daba al presidente autoridad para regular el ahorro personal y para ejercer su intervención en el Banco Emisor con ese fin. El uso particular que teníamos pensado no había sido

contemplado, pero el abogado de nuestro grupo, doctor Samuel Hoyos Arango, consideró que éste podía ser apoyado por la Corte de Estado.

El apoyo recibido de este grupo mixto, compuesto por gente experimentada, sirvió para reafirmar la confianza, tanto del director de Planeación Nacional como del presidente, y también para mejorar el plan.

Después de haber completado el borrador del plan, el doctor Arenas y yo pasamos muchas horas con el presidente Pastrana discutiendo la teoría básica y su aplicación. Aunque él entendió el plan, y lo aprobó, naturalmente se sentía algo indeciso para atreverse a adoptarlo debido a lo novedoso del mismo y a la oposición prevaleciente. Hacer esto, requería de su parte un acto especial de determinación política.

El siguiente problema consistía en cómo hacer para iniciar el sistema. El B.C.H. consiguió una autorización, aunque aparentemente no tenía intención de utilizarla. Nosotros nos habíamos adelantado al problema y buscamos confrontarlo autorizando a los bancos comerciales y a los grupos financieros asociados para conseguir autorizaciones, pero no se mostraron inclinados a hacerlo. En la entonces Junta de Ahorro y Vivienda, constituida por decreto-ley para asesorar al presidente en el uso de sus poderes, pasamos angustiosas semanas, de marzo a septiembre de 1972, esperando alguna organización para la solicitud de un permiso para fundar una corporación. Finalmente, para nuestro gran alivio, el Banco de Colombia obtuvo la autorización para el funcionamiento de Granahorrar. Personalmente pienso que esto sirvió para forzar un poco a otros grupos financieros, y en esta forma nació el sistema contando con solo un año y medio para ser establecido antes del cambio de Gobierno; y había razones para creer que no iba a contar con el respaldo de la administración siguiente. Un factor importante para su aceptación final fue el hecho de que el uso del sistema fuese enteramente opcional tanto para los ahorradores como para los prestatarios.

Este fue uno de los períodos más agitados de mi vida. Fui uno de los miembros de la Junta de Ahorro junto con otra persona no oficial, además de dos ministros --Hacienda y Desarrollo--, el gerente del Banco de la República y el director del Departamento Nacional de Planeación. La composición de este grupo fue en

realidad un error de parte mía puesto que los miembros oficiales eran también miembros de la Junta Monetaria, así que, cuando hubo cambio de Gobierno a mediados de 1974, la renuncia de los miembros no oficiales, doctor Samuel Hoyos y yo, fue aceptada con prontitud, y la Junta Monetaria asumió las funciones de asesoría de la Junta de Ahorro y Vivienda. En realidad, fue una lástima.

Cuando esto sucedió, sugerí al doctor Jorge Cubides, presidente de Granahorrar, la conveniencia de que las CAVs (Corporaciones de Ahorro y Vivienda) formaran una asociación para que sobre esta base pudiesen hablar con una sola voz. Lo anterior fue lo que dio origen al Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Sin embargo se había perdido la conexión directa que existía entre el sistema y el presidente de la República, lo que indudablemente trastornó el sistema.

Lo expuesto anteriormente hace parte de algunos de los recuerdos que tengo sobre la iniciación del sistema UPAC. Una descripción más completa está contenida en un cuaderno del CEDE, Universidad de los Andes, y en un libro que será publicado en el Congreso. Pasaré ahora a hacer algunas observaciones más generales.

¿CUÁLES HAN SIDO LOS LOGROS DEL SISTEMA?

Aunque esta es una pregunta fácil de hacer, su respuesta es difícil. Permítanme primero hablar sobre algunas de las críticas. Se ha dicho que el sistema favorecía a los ricos y no resolvía el problema de la vivienda de los pobres. A esta crítica yo respondería que el sistema no fue diseñado originalmente para vivienda social. Se diseñó para atraer el capital privado, y sobretodo para aumentar los gastos en el campo de la construcción residencial. En él no entraban elementos de subsidio pues se esperaba que desde su comienzo estaría auto-financiado. Sin embargo, en la adopción del sistema, hubo un objetivo social, aunque aparecía en forma diferente a lo que es llamado vivienda social. Dicho objetivo se traducía en la provisión de empleo, especialmente para la fuerza laboral más pobre y descalificada que en ese tiempo era abundante en las ciudades. El empleo se daba no sólo en el sitio mismo de la construcción sino en las industrias que fabricaban materiales de construcción y también en el transporte de material al sitio. Al haber una mayor disponibilidad de fondos, se esperaba que un mayor número de personas pudiesen lograr financiación para su vivienda. Antes de 1972, el financiamiento de la vivienda privada en Co-

lombia se otorgaba a una tasa de interés real relativamente baja, pero los fondos eran estrictamente limitados y sólo unos pocos solicitantes podían ser servidos.

En esa época, la mayor pobreza en Colombia estaba concentrada en el sector rural. A finales de la década de los cincuenta y en la década de los sesenta, nuevas y mejores técnicas fueron utilizadas en la agricultura. Las yuntas de bueyes y los arados de madera dieron paso a los tractores y a todos los equipos arrastrados por ellos. La demanda de productos agrícolas es en general inelástica, así que una productividad mayor no fue correspondida por una mayor demanda, y los precios tendieron a bajar con relación a los costos. Testimonio de esto es el caso actual del café. Aliviar la pobreza rural fue, entonces, el motivo original en que se basó la creación del UPAC. Aunque había un motivo económico, en otro sentido también había un motivo social. Últimamente, como lo señalara el doctor Peñalosa, el sistema está desempeñando también un papel en el campo de la vivienda social, en el sentido más usual del término.

Se pensó que la demanda de préstamos para construcción sería tan alta que se decidió fijar un límite para los más grandes, y se determinó un período relativamente corto de 15 años para su vencimiento. Esto se hizo con el fin de aumentar el volumen de la recuperación de cartera y permitir un mayor número de préstamos. Nuestro pronóstico fue correcto ya que la demanda de préstamos en 1973 fue superior a nuestras expectativas. Más adelante hablaré sobre la experiencia reciente.

Es indudable que, inicialmente, con el gran aumento de los ahorros y de los préstamos para construcción se dio empleo a mucha gente, y que la construcción residencial contribuyó al alto nivel de crecimiento que se presentó en 1973 y en el primer semestre de 1974. El total de ahorros creció, y presumiblemente esto mismo sucedió con todos los fondos dedicados a la construcción. Quizás la indicación más concluyente del éxito fue la aparición de avisos rara vez observados en Colombia —que aparecían en los sitios de las construcciones— diciendo “se necesitan obreros” o “hay vacantes”.

Tampoco hay duda de que la tasa de crecimiento del sistema, en términos reales, disminuyó notablemente en 1975. Es probable que, de cualquier manera, la tasa de aumento estuviera destinada

a disminuir con el tiempo, pero la disminución fue mayor de la que hubiera podido ser considerada como un signo de madurez. El volumen de cuentas en el sistema había alcanzado un 6.8% del PIB y, al final de 1976, había bajado a un 4.6%. (Finalmente, la cifra alcanzó un 10.8% en 1985). Fueron varios los factores que contribuyeron a esto: la corrección monetaria disminuyó por debajo de la inflación; las tasas de interés fueron elevadas para los depósitos de ahorro tradicionales y para los depósitos a término en los bancos comerciales; el interés sobre las cuentas de ahorro fue disminuído, siendo calculado sobre el saldo mínimo trimestral en vez de serlo sobre el saldo promedio. Se permitió la extinción de la Junta de Ahorro y Vivienda. Ésta había sido una fuerza activadora y promotora del sistema, que servía también para regularlo y ajustarlo a los problemas que se iban presentando.

En resumen, fueron varios los hechos sucedidos a mediados de 1974 que contribuyeron a disminuir el crecimiento del sistema en términos reales. Al mismo tiempo, el crecimiento económico en general tuvo un drástico descenso, lo que probablemente ocasionó la disminución en el crecimiento de los ahorros. El resultado fue que éste no actuó como un fuerte elemento neutralizador para la recesión, como se esperaba que fuese de acuerdo con la teoría del Sector Líder. Aún existe una fuerte demanda de fondos, como lo demuestran las solicitudes de préstamo, pero muchas de éstas no pueden ser atendidas por falta de ahorros. Hasta hace poco, éste había continuado siendo el mayor problema del sistema. La demanda de préstamos, aun bajo términos más favorables a los originalmente concebidos, siempre estuvo por encima de las nuevas captaciones y del crecimiento de los fondos provenientes de la recuperación de cartera. Los plazos de vencimiento para los nuevos préstamos continuaron siendo de 15 años, con la cuota inicial del 30% del valor contemplado para una residencia. En términos de pesos corrientes el sistema ha crecido en forma notable, aunque en términos reales el crecimiento anual ha sido, como es natural, más moderado.

Una crítica inicial que ahora casi nunca se hace, pero que fue ampliamente difundida en 1973-74, era que la indización causaba inflación. Recuerdo haber dicho y haber escrito entonces innumerables veces que la indización del valor del capital de los ahorros y de los préstamos en el sistema siguió por un largo período al aumento en los precios, así que no pudo ser la causa de ese aumento. Sobre este tópico no hablaré más, excepto para decir que

la indización de los pagos laborales, hecha en un solo día del año, es una indización inadecuada que puede contribuir en hacer más difícil el control de la inflación, ya que hace que todos los costos se eleven simultáneamente. Esto puede contrastarse con la indización diaria hecha sobre los depósitos y los préstamos de UPAC sobre las bases de aumentos anteriores en los precios.

Aunque UPAC en letras mayúsculas dejó de ser una palabra despreciable, la palabra "upaquización" tiene una connotación ambivalente. Yo creo que el público aún se siente un poco confuso sobre el asunto de la indización para la inflación. Si la indización o, mejor, la corrección monetaria es demorada por un tiempo prolongado es probable que esto haga que se eleven los costos y los precios. Esta es la razón por la cual enfatice mucho sobre la urgencia de hacer ajustes más frecuentes en los salarios con relación al costo de vida en vez de hacer sólo un ajuste en un único día del año. Uno de los méritos del sistema UPAC es que el ajuste de activos y pasivos se calcula cada mes para luego ser distribuido al mes siguiente.

Existe otra preocupación acerca del sistema: se trata de la financiación de los préstamos a largo plazo hecha a través de las cuentas de ahorro, las cuales pueden ser retiradas en cualquier momento. La respuesta a esta inquietud es que precisamente esa es la función de las CAVs. En un país en crecimiento, bajo condiciones normales, se presenta continuamente un crecimiento real en los ahorros. Si éste cesa, o cuando esto suceda y exista al mismo tiempo el deseo de convertir los depósitos en efectivo, a quien corresponde enfrentar esta situación es al Banco Emisor como prestamista de última instancia, ya que ésta es una de sus funciones primordiales. Claro está que, si una corporación acepta algunas cuentas muy grandes, deberá tomar precauciones por si ocurre un retiro prematuro. En general, esto es cuestión de tener activos sólidos que puedan ser vendidos, transferidos o usados para un préstamo. Los retiros masivos de las corporaciones hechos al final de cada año han tenido que ser enfrentados con préstamos a corto plazo del Banco de la República para ser reembolsados en enero. La contribución de las CAVs en cuanto a movilizar ahorros de corto término para préstamos de largo plazo no es algo nuevo pero sí es muy importante.

Este punto nos lleva a otro realmente notable: el número de cuentas separadas. Aunque existe alguna duplicación, una cifra que sobrepasa los 6 millones de cuentas separadas en un país pobre de

aproximadamente treinta y tres millones de habitantes, es algo sorprendente. Es cierto que más de un millón de estas cuentas son pequeñas, producen poco rendimiento, y reciben interés en vez de corrección monetaria. Sin embargo, no puede ponerse en duda que el sistema ha contribuido al fortalecimiento esencial de la competencia en el campo financiero.

Otro punto que merece nuestra atención es el referente al volumen de ahorro personal que el sistema ha fomentado a través de la amortización mensual de los créditos hipotecarios. Esta cifra llega a aproximadamente \$35.000.00 millones por mes, o \$380.000 millones en un año. Lo anterior se ha convertido en una de las formas primordiales de ahorro personal, y este es un ahorro que, hasta hace poco, estaba restringido para la financiación de residencias y de edificios para oficinas.

Existe una contribución que, aunque difícil de evaluar cuantitativamente, pienso que es importante. Se trata de la imagen externa de Colombia. Todos sabemos que en general Colombia ha sido objeto de la mala prensa en el exterior. Sin embargo, en cada una de las conferencias internacionales a las que he asistido, el sistema UPAC ha sido admirado y expuesto como modelo para otros países. En un estudio hecho por Rober Buckley del Banco Mundial, él llegó a atribuir al sistema UPAC una cuarta parte del crecimiento económico de Colombia desde 1972. Aunque esto es algo difícil de probar, es indudable que dicha conclusión logra mejorar bastante la imagen de Colombia y especialmente del sistema UPAC. Aun el hecho de que otros países hayan encontrado difícil su duplicación, aumenta el prestigio de nuestro sistema. Una comparación que se hace con frecuencia es con la desastrosa experiencia que se tuvo con el sistema de ahorro y préstamo norteamericano (*Northamerican Savings and Loan System*), la cual constituye una de las pocas comparaciones internacionales a nuestro favor entre estos dos países.

Es cierto que el sistema no ha contribuido mucho en cuanto a aliviar los problemas de vivienda de la clase muy pobre, excepto en el sentido de generar empleo y actividad económica, creando en esta forma ingreso para pagar arriendo, o interés sobre los préstamos personales. Como se ha observado, el problema de vivienda para la gente más pobre básicamente es un problema de ingresos muy bajos. Realmente, sin contar con un subsidio, es imposible

construir casas nuevas bien localizadas, amplias y con los servicios necesarios para personas que solamente están ganando el salario mínimo.

Siempre me he sentido confundido por la insistencia de algunos escritores que dicen que la vivienda social debe ser nueva. La gran mayoría de la gente vive en casas que fueron construidas para otras personas, y cuando pueden permitirse obtener mejor vivienda lo hacen comprando o arrendando vivienda ya existente. Hasta donde las CAVs han financiado la edificación de nuevas unidades de vivienda, al mismo tiempo han facilitado el denominado por mí como proceso de "escalamiento". (Y muchos de los préstamos para construcción individual han sido para apartamentos de la clase trabajadora). Con alguna frecuencia paso por las carreteras de Chía o Cota cerca a Bogotá y puedo observar monstruosos carros Ford o Chevrolet de los años 51 y 52 que avanzan en forma majestuosa ("in stately fashion"). Su costo de capital es bajo y además proporciona transporte.

En realidad, desde 1990 el sistema está haciendo préstamos para vivienda social (VIS) cuyo volumen excede las metas fijadas en el plan de desarrollo para 1992. A pesar del hecho de que los préstamos muy pequeños son más costosos de administrar y las pérdidas son en general más altas, la tasa de interés cargada del 5% es insuficiente para cubrir los costos y no produce rendimientos netos.

Pero volvamos al tema principal. En una perspectiva de veinte años se debe aceptar que el sistema UPAC ha funcionado bastante bien. Hasta hace poco ha venido prestando en la construcción todo el dinero que le ha sido confiado, tanto en depósitos como en el reembolso de los préstamos, y ni un solo peso del dinero de los depositantes se ha perdido. El sistema avanzó durante los difíciles años al principio de la década de los 80, sin haber tenido pérdidas, y en realidad creció en términos reales. Personalmente pienso que sus potencialidades no han sido explotadas del todo, especialmente para los grupos de ingreso medio y medio bajo, aunque esto se ha debido más a la falta de fondos que a una demanda fuerte y continuada.

Algunos escritores han afirmado que la construcción de vivienda tiene una estrecha relación con los movimientos en el PIB. La implicación es que la misma cantidad de construcción hubiera ocurrido con o sin el sistema UPAC. Dicha creencia asume implícitamente que otros sistemas similares al del UPAC habrían sido

creados si éste no lo hubiese sido, y esto ciertamente habría podido suceder. Pero sugerir que el antiguo sistema para financiar construcción de vivienda a través de una suma fija y cédulas hipotecarias habría podido financiar la construcción de los pasados veinte años, es para mí algo inadmisibile.

Aquí puede caber la observación de un estudio elaborado recientemente por el CEDE de la Universidad de los Andes que indica que nuestras estadísticas de planes y gastos sobre construcción no son confiables, y que los gastos reales de la edificación probablemente sobrepasan las cifras reportadas en por lo menos un porcentaje que puede variar entre el 20% y el 30%. Son muchísimas las series estadísticas con movimientos ascendentes y descendentes de acuerdo con las condiciones generales de la actividad económica. Lo interesante acerca del sector de la edificación es que éste ha mostrado, en ocasiones, la capacidad de moverse **contrariamente** a la actividad económica en general.

¿Y QUÉ SE PUEDE DECIR DEL FUTURO?

Reconozco que las instituciones no pueden permanecer inmodificables y deben ajustarse a las condiciones cambiantes. Sin embargo, por otro lado, debemos tratar de distinguir cuáles condiciones son pasajeras o temporales, y cuáles permanentes. Este año ha ocurrido un profundo cambio en el sistema, el cual, yo creo, en gran parte se ha debido al enorme exceso de liquidez. Es importante saber si esta condición va a ser permanente o temporal, y si la gran cantidad de depósitos que ha ingresado al sistema va a permanecer o va a ser retirada; y si es retirada, qué tan rápido y a qué tasas. Estas son preguntas difíciles que no intentaré contestar aquí. Sin embargo, el origen de esta situación puede darnos algunas luces.

El exceso de liquidez presentado por el sistema entre 1991 y 1992 se originó en gran parte como una consecuencia de la política monetaria. Las reservas internacionales estaban creciendo rápidamente en 1991, y las autoridades monetarias tuvieron dificultad en prevenir que éstas inflaran la base monetaria y el volumen de las cuentas corrientes. Mientras tanto se dio término al privilegio que tenían las CAVs de traspasar excesos de reservas al FAVI. A finales de 1991 la Junta del Banco decidió permitir una gran liquidez en el mercado de crédito con el fin de que las tasas de interés bajaran. La forma de hacerlo fue **no** neutralizando, por un período de tiempo, el total del ingreso de capital y el costo de

operaciones anteriores de las OMAS. Esta fue una política efectiva, pero hizo que la corrección monetaria se volviera relativamente atractiva para los inversionistas, haciendo que el dinero afluyera a las CAVs. En otras palabras, el exceso de liquidez de estas últimas fue así porque las autoridades monetarias hicieron que así fuera. Como consecuencia, y al mismo tiempo, fueron adoptadas ciertas medidas para inducir a las CAVs a prestar más para fines diferentes a préstamos para construcción. Aunque esta es una historia complicada, el resultado final es que inicialmente el exceso de liquidez fue **creado como parte de una política monetaria**, y posteriormente se hicieron profundos cambios en el sistema para estimular la actividad y el empleo con el fin de usar dicho exceso.

En otras palabras, existe un peligro sustancial al estar haciendo cambios permanentes en el sistema como resultado de condiciones anormales, que se espera sean temporales. Estos cambios van en dirección de la multibanca, haciendo, a largo plazo, que el sistema sea menos diferente y menos competitivo. El aumento de 1% a 10% en los requerimientos de reserva es algo que viene al caso, ya que es el más alto gravamen puesto a las tasas de interés en el cálculo de la corrección monetaria, así que el ajuste está bastante por debajo de la inflación. Esto hace que corramos el peligro de que el UPAC sea cambiado a una unidad de valor adquisitivo inconstante. Este es solamente un sistema que convierte el ahorro líquido en préstamos para construcción a largo plazo. Para hacer esto se requiere de una relación especial y diferente con el Banco de la República.

Un segundo cambio importante consiste, yo creo, en la posibilidad de acabar con la diferencia entre los "ahorros" sobre los cuales uno recibe interés, y el "dinero" en donde no se paga interés alguno. La diferencia es importante para fines de control monetario. En la Gran Bretaña no existen series monetarias y el Banco de Inglaterra no sabe con seguridad qué es lo que éstas intentan controlar. En Colombia la distinción es bien clara aunque en este momento está en peligro de volverse confusa. Sobre esto he escrito en otra parte.

La identidad del sistema es algo que no tiene precio. Quizás algunos de ustedes no recuerdan que la palabra formada por la frase Unidad de Poder Adquisitivo Constante era considerada como una mala palabra. El récord de los 20 años ha cambiado todo esto. Por los servicios proporcionados, ahora se ha convertido en el distinguido símbolo de un sistema efectivo y seguro. Sinceramente espero que continúe siendo así.