

RELACION ENTRE EL DESARROLLO FINANCIERO  
Y EL NIVEL DE DESARROLLO ECONOMICO  
PARA CHILE Y OTROS PAISES

Mariana Lavanderos Laporte  
Carmen Vallespir Machado\*

\*Este artículo corresponde a una versión revisada del Seminario de Título para optar al Grado de Licenciado en Ciencias Económicas y al Título de Ingeniero Comercial de las autoras. El director del Seminario fue el Profesor Pedro Jeftanovic P.

## INTRODUCCION

El proceso de crecimiento económico requiere de capitalización. La formación de capitales está estrechamente relacionada con el ahorro y la inversión.

En la primera parte de este trabajo se hará, para Chile, un análisis entre el nivel de desarrollo económico, medido por el ingreso real per capita, y el desarrollo financiero, medido por el coeficiente de ahorro financiero, expresado como la relación entre los fondos captados y el ingreso nacional, en el período 1940- 1972, para determinar si existe alguna correlación entre ellos.

*En la segunda parte de este estudio, haremos una comparación internacional entre países con distintos niveles de desarrollo económico. Estos países son: Chile, Brasil, México, Venezuela, Paraguay y Estados Unidos.*

A través de esta comparación se intentará verificar dos hipótesis. Una, pretende probar que existe una relación entre ciertas características de la estructura financiera y el grado de desarrollo financiero alcanzado. La otra, pretende demostrar que los países que tienen un mayor nivel de desarrollo económico, también presentan

un mayor coeficiente de ahorro financiero interno y, por lo tanto, tienen un mercado de capitales más evolucionado. y, a la inversa, los países subdesarrollados que tienen un nivel de vida menor, tienen también un menor desarrollo financiero.

## CAPITULO I

### DESARROLLO FINANCIERO Y NIVEL DE CRECIMIENTO ECONOMICO EN CHILE

#### A. DEFINICION DE CONCEPTOS BASICOS

Definiremos algunos conceptos básicos que serán utilizados en este trabajo.

**Nivel de desarrollo económico.** Cuando hablemos de Nivel de desarrollo económico estará siempre referido al indicador producto o ingreso nacional per capita, por cuanto es el indicador de uso más corriente en todos los países. La Comisión Económica para América Latina, CEPAL, dice que el "ingreso medio por habitante constituye el indicador más general para medir el nivel de bienestar económico y social de la comunidad... Las cifras del ingreso por habitante para la sociedad en su conjunto y para los grupos sociales que la integran son indicadores sintéticos del nivel de bienestar o indigencia de la población".<sup>1</sup>

**Ahorro financiero.** Antes de entrar a definir lo que entenderemos por ahorro financiero, analizaremos brevemente lo que significa el ahorro en general.

El ahorro es aquella parte del ingreso que no se consume en el período, y se dedica a financiar algún tipo de inversión.

El ahorro que financia la inversión, a su vez, se logra de diversas formas: ya sea invirtiendo directamente en bienes durables, adquiriendo títulos o activos finan-

<sup>1</sup>CEPAL: "El Desarrollo Económico de América Latina en la post-guerra". 1963 T. II, pp. 97 y 116.

cieros, como ser depósitos de ahorro, bonos debentures o de la obtención de préstamos externos.

La parte del ahorro que a nosotros nos va interesar analizar es el que se canaliza a través de las instituciones financieras.

Definiremos entonces, ahorro financiero, como los fondos que son captados por las instituciones financieras. Debemos tener presente el hecho de que no todo el ahorro financiero es destinado siempre a inversión, parte puede ir a financiar consumo.

**Instituciones financieras.** Son las entidades que cumplen la función de captar los excedentes o superávit financieros de las diversas unidades económicas y los asignan a otras unidades que son deficitarias.

**Instrumentos financieros.** Son los mecanismos que las instituciones financieras utilizan para captar el ahorro financiero tales como bonos, debentures, depósitos en bancos, etc.

**Mercado de capitales.** Es aquel en el cual se transan los activos financieros emitidos por las instituciones financieras.

## B. DESARROLLO FINANCIERO Y NIVEL DE CRECIMIENTO ECONOMICO EN CHILE

En este punto veremos primeramente el desarrollo que ha tenido el coeficiente de ahorro financiero en Chile, y trataremos de demostrar si existe correspondencia entre el desarrollo financiero y el nivel de desarrollo económico. Este análisis se hará en particular sólo para Chile, puesto que se dispone de las cifras desde el año 1940 a 1970; aunque el período no es lo suficientemente largo como para sacar conclusiones taxativas, permite, por lo menos, tener una visión más ajustada de lo que fue pasando en el transcurso de los años.

## 1. Determinación del coeficiente de ahorro financiero

Para la determinación del coeficiente de ahorro financiero se ha considerado el total de fondos captados por el sistema financiero desde el año 1940 a 1970, sin considerar los fondos captados por el sistema de previsión obligatorio.

Como nos interesa ver el nivel que alcanza el coeficiente de ahorro financiero voluntario en el transcurso de los años, el no incluir la previsión no invalida las conclusiones que se puedan obtener de él. Para el análisis que se hará con otros países el coeficiente deberá incluir la previsión para tener cifras homogéneas que sean factibles de comparación.

Si observamos las cifras del Cuadro N°2, "Coeficiente de Ahorro Financiero", podemos ver como el coeficiente se va deteriorando paulatinamente a partir de 1940 hasta 1970, alcanzando en los períodos 1956-58 los niveles más bajos.

Como ya fue explicado en el primer capítulo, los fondos captados por el sistema financiero fueron decayendo a partir de 1940, principalmente por las fuertes tasas de interés real negativas que se presentaron, lo que implicó un desincentivo del ahorro debido a la pérdida de poder adquisitivo de los fondos ahorrados.

## 2. Crecimiento económico en Chile

¿Cómo se explica entonces el crecimiento que ha tenido el ingreso real per capita, cuando los fondos captados por las instituciones financieras han decrecido y, por lo tanto, la capacidad de éstas para financiar las actividades productivas en desarrollo? Este tema ha sido tratado en profundidad por J. Fuenzalida y S. Undurraga en su libro sobre "El Crédito y su distribución en Chile", publicado en 1968. En él se expone que el financiamiento del desarrollo ha sido posible gracias a la reinversión de las utilidades, al crédito externo, a la disminución del crédito al consumo, al establecimiento de pagos diferidos en materias primas y en algunos casos, a la colocación de acciones y debentures en el público.

Cuadro N.º 1

Ingreso nacional nominal, real y real per capita

	(1) Ingreso nac. (millones de escudos neto/año)	(2) Ingreso nac. real (millones de E <sup>s</sup> Dic. 1965)	(3) Población (miles de habitantes)	Ingreso nac. real per capita (Escudos Dic 1965)
1940	14,0	5.240,4	5.063	1,04
1941	17,6	5.264,0	5.149	1,02
1942	22,3	5.576,1	5.244	1,06
1943	27,4	5.877,6	5.341	1,10
1944	31,7	5.888,2	5.440	1,08
1945	36,9	6.539,9	5.541	1,18
1946	46,3	6.866,9	5.643	1,21
1947	56,2	6.486,0	5.748	1,13
1948	72,1	6.993,9	5.854	1,19
1949	87,9	7.157,9	5.962	1,20
1950	109,1	7.607,6	6.073	1,25
1951	136,9	7.898,6	6.185	1,28
1952	181,7	8.317,5	6.277	1,36
1953	244,9	9.194,7	6.462	1,42
1954	416,1	9.078,3	6.624	1,37
1955	700,4	8.745,0	6.791	1,29
1956	1.154,3	9.262,9	6.962	1,33
1957	1.584,3	10.046,5	7.137	1,41
1958	2.025,7	10.004,1	7.316	1,37
1959	2.786,3	10.321,5	7.500	1,38
1960	3.072,0	10.179,0	7.683	1,32
1961	3.709,0	11.471,0	7.888	1,45
1962	4.503,0	12.096,0	8.093	1,49
1963	6.634,0	12.659,0	8.298	1,53
1964	10.128,0	13.421,0	8.503	1,58
1965	14.119,0	14.119,0	8.708	1,62
1966	19.631,0	15.372,0	8.922	1,75
1967	25.409,0	15.423,0	9.136	1,69
1968	34.364,0	16.043,0	9.351	1,72
1969	50.405,0	17.063,0	9.566	1,78
1970	72.730,0	17.635,0	9.717	1,72
1971	99.952,0	18.646,0	9.880	1,89

Fuente: (1) - CORFO, ODEPLAN. Cuentas Nacionales.

(2) - Undurraga y Fuenzalida 1965. Estas cifras fueron ajustadas de acuerdo a los nuevos datos presentados por CORFO, ODEPLAN a partir de 1966. El ajuste se efectuó aplicando la misma tasa de variación año a año, desde 1940-59, a los nuevos datos dados por CORFO-ODEPLAN.

(3) - Instituto Nacional de Estadísticas.

Cuadro N°2

Coefficiente ahorro financiero e ingreso real  
per capita en Chile período 1940-71

	(1) Coeficiente ahorro financiero	(1940=100) indice	(2) Ingreso real per capita (En miles de \$ Dic. 1965)	(1940=100) Indice
1940	35,5	100	1,04	100
1941	32,3	91	1,02	98
1942	30,3	85	1,06	102
1943	30,1	85	1,10	106
1944	30,5	86	1,08	104
1945	31,2	88	1,18	113
1946	28,2	79	1,21	116
1947	27,3	77	1,13	109
1948	26,8	75	1,19	114
1949	25,4	72	1,20	115
1950	20,9	59	1,25	120
1951	20,4	57	1,28	123
1952	19,3	54	1,36	131
1953	20,7	58	1,42	137
1954	16,1	45	1,37	132
1955	14,7	41	1,29	124
1956	12,9	36	1,33	128
1957	13,1	37	1,41	136
1958	13,5	38	1,31	132
1959	13,1	37	1,38	133
1960	16,6	47	1,32	127
1961	16,8	47	1,45	139
1962	19,8	56	1,49	143
1963	16,3	46	1,53	147
1964	17,8	50	1,58	152
1965	17,5	49	1,62	156
1966	18,3	52	1,75	168
1967	17,9	50	1,60	163
1968	20,0	56	1,72	165
1969	20,9	59	1,78	171
1970	20,7	58	1,82	178
1971	31,0	87	1,89	182

Fuente: (1) Cuadro N°1, y cuadro N°31.

(2) Cuadro N°1.

Coef. Ahorro financiero:  $\frac{\text{Total fondos captados por las inst. financieras (nominal)}}{\text{ingreso nacional (nominal)}}$

Uno de los rubros más importantes de financiamiento de la actividad productiva en Chile parece corresponder principalmente al endeudamiento externo, tanto del sector público como privado, que se acentúa a partir de 1958-1965. Otra forma que ha presentado el financiamiento en Chile, es a través de los créditos otorgados por el Estado, por intermedio de CORFO, ENAMI, etc., que son Corporaciones de Fomento y Desarrollo de la actividad productiva. Un problema se presenta con el financiamiento por parte del Estado, y se produce cuando éste financia actividades con emisiones de dinero inorgánicas que sobrepasan el nivel normal, lo que implicaría un fuerte impacto inflacionario.

Con respecto al financiamiento de la empresa privada, se puede decir que la mayor parte de la fuente interna de recursos es obtenida por las utilidades no distribuidas. "Las utilidades no repartidas subieron desde 29,8 por ciento en 1951 a 75 por ciento en 1964".<sup>2</sup>

Esto nos está demostrando que el país no ha sido capaz de generar el ahorro interno privado suficiente para financiar el desarrollo económico y social del país, y que ha debido obtener fuentes de financiamiento externo, lo que muchas veces no han sido las más convenientes en términos comerciales, puesto que las altas tasas de interés que presentan repercuten en el largo plazo.

### 3. Relación entre desarrollo financiero y nivel de desarrollo económico

El cuadro N°2 presenta el índice de variación del coeficiente de ahorro financiero interno y el índice de variación del ingreso real per capita. De él se puede deducir que no existiría ninguna relación entre el nivel de desarrollo económico medido en términos de ingreso real per capita y el desarrollo financiero. Pero si vemos la rapidez de la variación anual en estas dos variables, podremos determinar que existe alguna relación entre ellas.

<sup>2</sup>Fuenzalida y Undurraga op. cit.



a. Velocidad de crecimiento de los indicadores del desarrollo financiero y del crecimiento económico

El cuadro N°3 nos da la relación para tres períodos, 1940-1949, 1950-1959, 1961-1971, entre la velocidad de crecimiento del ingreso y del desarrollo financiero.

En 1940-49 existe una tasa de variación de -3,5 para el desarrollo financiero y una tasa de crecimiento lento del ingreso real per capita.

Para 1961-71 coincide un fuerte crecimiento del coeficiente con una tasa más rápida de crecimiento económico.

Obviamente, estos pocos datos no sirven como para sacar una conclusión definitiva sobre el papel causal del desarrollo financiero en el crecimiento económico; pero sí podemos hacer un paralelismo entre estas dos variables, es decir, probar que en los períodos que existe un desarrollo muy acelerado del coeficiente financiero, también existe un mayor crecimiento económico.

Cuadro N°3

Desarrollo financiero y crecimiento económico en Chile

		Var. media anual del coef. ahorro financiero	Var. media anual del ingr. real per- capita (E° Dic. 1965)
1940-1949		-3,5	+1,7
1950-1959		-5,9	+1,5
1961-1971		+7,7	+3,3
	Período		
1940-1945	1	-2,4	+2,6
1946-1950	2	-7,5	+1,2
1951-1955	3	-6,3	+0,7
1956-1959	4	-2,6	+1,8
1961-1965	5	+1,8	+4,2
1966-1970	6	+3,5	+2,4

Fuente: Cuadro N°2.

Como ya vimos anteriormente en el Cuadro N°3, en los primeros períodos considerados, 1940-49 y 1950-59, con una fuerte disminución del coeficiente ahorro financiero, se produce un descenso de la tasa de crecimiento económico, llegando a + 1,5 anual entre 1950-59.

Pero cuando se eleva sustancialmente la tasa de crecimiento del coeficiente ahorro financiero, también se observa un crecimiento más acelerado del ingreso real per capita.

Si ahora tomamos menos años en cada período (Ver cuadro N°3) y deducimos la variación media anual para las variables consideradas, podemos observar que también se produce un paralelismo entre ellas.

Por otra parte, a medida que se va produciendo un crecimiento algo más acelerado en el ingreso real per capita, la velocidad de crecimiento del coeficiente de desarrollo financiero tiende a crecer más rápidamente.

Esto es más claro en los dos últimos períodos considerados 1961-65 y 1966-70, donde el coeficiente pasa de +1,8 a +3,5.

Es lógico pensar así, ya que los países que se desarrollan económicamente necesitan de un financiamiento rápido y efectivo, con lo cual se tiende a que la superestructura financiera deba adecuarse a las necesidades imperantes para cumplir con el papel que le corresponde, cual es el de captar ahorros y cederlos en préstamos para invertir. Si esto no ocurre es claro que el desarrollo económico tiende a estancarse, por asfixia crediticia, como se ve en los períodos 1940-45 al 1951-55 donde existe una fuerte disminución de la tasa de variación del coeficiente ahorro financiero, aparejado de un decrecimiento de la tasa de ingreso per capita.

#### **b. Relación causal entre el desarrollo financiero y el nivel de desarrollo económico**

Para llegar a una conclusión más definitiva sobre este punto, es necesario contar con una serie de datos a lar-

go tiempo, tal vez cercano a los 100 años para que variables exógenas que puedan tener una fuerte repercusión en las variables tratadas, disminuyan la distorsión que puedan presentar, en períodos de tiempo más cortos.

Fuera de determinar este paralelismo existente entre el crecimiento económico y desarrollo financiero, no podemos demostrar la causalidad entre ellas, es decir, no es posible afirmar si es el crecimiento económico lo que conlleva al desarrollo financiero, o al revés, por cuanto no se explica la naturaleza, intensidad y dirección de la relación.

En el próximo capítulo veremos qué ocurre con el coeficiente de ahorro financiero en distintos países con distintos grados de desarrollo.

### C. CONCLUSIONES

La medición del coeficiente de ahorro financiero interno y del ingreso real per capita, en los treinta años analizados, nos muestra a primera vista que no existe ninguna correlación entre ellos, ya que a partir de los años 1940 el coeficiente de ahorro financiero va en constante deterioro; en cambio, el ingreso real per capita aumenta con respecto al año base. En efecto, el índice de ahorro financiero de un valor 100 en 1940, llega a 36 en 1956 para aumentar a 58 y 87 en 1970 y 1971, respectivamente. Pero si analizamos, la velocidad de variación de estas dos variables, efectivamente observaremos una relación entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico. Así comprobamos que en períodos en los cuales se presenta una fuerte tasa de disminución del coeficiente de ahorro financiero, así también, observamos una disminución notable de la velocidad de crecimiento del ingreso real per capita y viceversa.

Pero este paralelismo no nos permite afirmar cual es la causalidad de estas dos variables, no sabemos si es el desarrollo financiero lo que impulsa un mayor crecimiento económico o a la inversa, pero sí podemos decir que la no existencia de un desarrollo financiero logra

a la larga producir un estancamiento del crecimiento económico de un país.

## CAPITULO II

### COMPARACION INTERNACIONAL DE LA RELACION ENTRE EL DESARROLLO FINANCIERO Y EL NIVEL DE DESARROLLO ECONOMICO

Hemos analizado, en el Capítulo I, la estructura financiera chilena y su desarrollo, esto último medido a través del coeficiente de ahorro financiero, indicador que como tal presenta limitaciones, pero que nos muestra la tendencia u orientación del grado de desarrollo financiero. Midiendo el nivel del desarrollo económico por el ingreso real per capita, hemos encontrado un paralelismo entre la velocidad de crecimiento del desarrollo financiero y el crecimiento del nivel de vida.

En este capítulo haremos una comparación entre varios países que presentan etapas distintas de desarrollo económico.

Midiendo el nivel de desarrollo económico por el ingreso per capita, hemos considerado a Paraguay como país de menor crecimiento económico; a Venezuela y Estados Unidos como países con mayor crecimiento económico, teniendo claro que entre ambos existe una gran brecha en cuanto a la etapa de desarrollo económico en que se encuentran. A Brasil, lo hemos escogido principalmente por el desarrollo del mercado de capitales ocurrido en ese país en los últimos años y a México por tener un mercado de capitales organizado por bastante tiempo.

#### A. ESTRUCTURA FINANCIERA DE LOS PAISES SELECCIONADOS

Antes de entrar a analizar las estructuras financieras de los distintos países seleccionados se deben tener presente algunas consideraciones. En primer lugar, la información estadística que existe en la mayoría de los

casos es incompleta; sin embargo creemos haber reunido la información más significativa en cada país analizado. En México, fue imposible lograr las cifras de las instituciones de previsión social. Ellas son importantes por la cantidad de fondos que se recogen, de este modo, el coeficiente de ahorro financiero que se determine estará bajo su valor real. En segundo lugar, los instrumentos y las instituciones del mercado de capitales de estos países presentan muchas similitudes, pero existen diferencias notables en las características de ellos que es necesario tener presente al compararlas.

En el caso de países con una estructura financiera relativamente poco desarrollada, el grueso de las actividades financieras corresponde al sistema financiero tradicional, que se caracteriza por la gran importancia que tienen las instituciones bancarias sobre el total de fondos captados por las instituciones financieras.

Es importante dejar en claro que el sistema bancario normalmente provee financiamiento de corto y mediano plazo, mientras otros tipos de instituciones financieras no bancarias proveen financiamientos a mediano y largo plazo.

Analizaremos a continuación las instituciones financieras en los seis países seleccionados: Paraguay, Chile, Brasil, México, Venezuela y Estados Unidos.

#### 1. Sistema bancario

En los países en desarrollo, los bancos escogidos son el grupo de instituciones financieras más importantes.

Como se puede observar en el Cuadro N° 25, la importancia relativa del sistema bancario dentro del total de instituciones financieras que posee cada país ha ido variando en la década 1960-1970; pero siempre manteniendo su predominio. Cuatro de los cinco países en desarrollo analizados muestran una incidencia del sistema bancario que va desde un 59 por ciento al 81 por ciento en 1962 y de un 51 por ciento hasta 69 por ciento en 1970, mientras en E.E. UU. el sistema bancario, que tiene una alta

participación no constituye el sector principal en el conjunto de instituciones financieras. Su variación entre 1960-1970 revela una leve baja de 42 por ciento hasta 40 por ciento del total.

#### a. Paraguay

El sistema bancario paraguayo está formado por el Banco Nacional de Fomento y los Bancos comerciales.

En los últimos años, el sistema bancario ha experimentado una rápida evolución en la captación de recursos internos, aumentando los montos captados en mayor proporción que el resto de las instituciones financieras.

En el período 1960-1970 el mayor aporte de los fondos captados por el sistema bancario lo hicieron los bancos comerciales como se puede ver en el cuadro N°4.

Cuadro N°4

Sistema bancario  
(en porcentaje a fines de cada año)

	1960	1965	1970
Bancos comerciales	79,6	84,5	86,5
Banco Nacional de Fomento	20,4	15,5	13,5
Total	100,0	100,0	100,0

Fuente: Cuadro N°19.

La captación de fondos de los bancos comerciales y del Banco Nacional de Fomento provienen de depósitos a la vista, de ahorro y a plazo.

Entre 1960 y 1970 los fondos captados por el sistema bancario han aumentado ayudados por la relativa estabilidad monetaria de que ha gozado la economía paraguaya.

Como se puede observar en el cuadro N°5, la contri-

Cuadro N°5

Estructura del sistema bancario  
(en porcentaje fines de cada año)

	1960	1965	1970
Bancos comerciales	100,0	100,0	100,0
Dep. Vista	79,6	46,3	34,0
Dep. Ahorro y Plazo	20,4	53,7	76,0
Banco Nacional Fomento	100,0	100,0	100,0
Dep. Vista	82,2	55,3	45,8
Dep. Ahorro y Plazo	17,8	44,7	54,2
Tasa Inflación Anual (entre índices medios anuales) (Base 1963= 100)		3,8	0,0

Fuente: Cuadros Nos. 19 y 28.

bución de los depósitos ha variado en forma notable. Los depósitos a la vista no reciben intereses. En épocas de agudas inflaciones el interés devengado por los depósitos a plazo en muchas oportunidades corresponde a un desahorro.

En períodos de estabilidad monetaria como ocurre en el período 1960-1970, en que el índice del costo de la vida aumenta a una tasa anual de 1,7 por ciento, existe un fuerte desplazamiento en los fondos captados por el sistema bancario, pasando a tener mayor importancia relativa los depósitos de ahorro y plazo que los depósitos a la vista.

#### b. Chile

En Chile el sistema bancario que capta fondos del público está constituido por los bancos comerciales, el Banco del Estado y desde 1966 por el Banco Central con los Certificados de Ahorro Reajutable.

En el período 1960-1970, el sistema bancario ha ido

perdiendo importancia relativa en el conjunto de instituciones financieras, debido principalmente a la aparición de una gama de instrumentos financieros nuevos y reajustables. Los depósitos de los bancos no ofrecen reajuste con excepción de los depósitos de ahorro a plazo del Banco del Estado.

El índice del costo de la vida aumentó entre 1960-1970 a una tasa media de 27,2 por ciento anual, lo que llevó a los ahorrantes a buscar instrumentos reajustables.

Así entre los años 1960-1970 la importancia relativa del sistema bancario varía de 62 por ciento en 1963 a 51 por ciento en 1970.

El sistema bancario chileno capta los recursos internos a través de los depósitos a la vista y a plazo tanto de los bancos comerciales como del Banco del Estado, de depósitos de ahorro, los cuales, sólo puede recibir el Banco del Estado y por último a través de los certificados de Ahorro Reajutable del Banco Central.

La mayor contribución al total del sistema bancario la hacen los bancos comerciales. Sin embargo, en el período existe una fuerte disminución de éstos hacia los sistemas que ofrecen reajustabilidad (CAR y dep. ahorro a plazo del Banco del Estado).

Cuadro N° 6

Sistema bancario  
(en porcentaje a fines de cada año)

	1960	1965	1970
Bancos comerciales	57	57	50
Banco del Estado	43	43	46
Banco Central (CAR)	-	-	4
Total	100	100	100

Fuente: Cuadro N° 20.



En Chile ocurre lo inverso a lo que vimos en la estructura bancaria de Paraguay, por los efectos de la alta inflación que en promedio para 1960-1970 presenta una tasa anual de 27,2 por ciento. El sistema bancario capta menos ahorros ya que no ofrece la posibilidad de mantener el poder adquisitivo de ellos, y éstos se dirigen a instrumentos más atractivos económicamente.

Cuadro N° 7

Estructura del sistema bancario  
(en porcentaje a fines de cada año)

	1960	1965	1970	1972
Bancos comerciales	100,0	100,0	100,0	100,0
Dep. vista	76,3	87,5	87,9	98,2
Dep. plazo	23,7	12,5	12,1	1,8
Banco del Estado	100,0	100,0	100,0	100,0
Dep. vista	59,7	62,1	52,9	66,1
Dep. plazo	3,2	0,7	0,9	0,4
Dep. ahorro vista	10,5	10,6	8,2	5,7
Dep. ahorro plazo	20,5	25,5	38,0	27,8
Bonos Hipotecarios	6,1	1,1	0,0	0,0
Tasa inflación anual (Base 1963=100)		28,9	32,5	77,8

Fuente: Cuadros Nos. 20 y 28.

c. **Brasil**

En Brasil sucede algo similar a Chile con el sistema bancario.

Las instituciones bancarias en Brasil son el Banco do Brasil, los bancos comerciales y las Cajas Económicas. Los primeros captan fondos a través de depósitos a la vista y depósitos a plazo. Las Cajas económicas están autorizadas para captar depósitos de ahorro.

La importancia relativa del sistema bancario en Brasil sobre el total de instituciones financieras ha decreci-

do desde un 94 por ciento que contribuía en 1960 a 67 por ciento en 1970. (Ver cuadro N° 25). La alta tasa de inflación que sufre la economía brasileña en este período, que alcanzó una tasa media anual de 45 por ciento, desalienta especialmente a los depositantes a plazo, ya que sus montos se desvalorizan.

Cuadro N° 8

Estructura del sistema bancario  
(en porcentaje a fines de cada año)

	1960	1965	1970
Bancos comerciales y Banco Do Brasil	100,0	100,0	100,0
Dep. Vista	91,1	96,8	94,9
Dep. plazo	8,9	3,2	5,1
Cajas económicas fed. y estatal	100,0	100,0	100,0
Dep. vista	88,8	84,7	46,8
Dep. plazo	11,2	15,3	53,2
Tasa inflación anual (Base 1963=100)		61,7	19,1

Fuente: Cuadros Nos. 21 y 28.

Como en países con agudas crisis inflacionarias, los depósitos que captan la mayor parte de fondos disponibles, son los depósitos a la vista. En 1965 la tasa de inflación es de 61,7 por ciento y si nos fijamos en la estructura del sistema bancario vemos que los depósitos a la vista recogen el 96 por ciento de los fondos captados por los bancos en ese año.

#### d. México

El sistema bancario mexicano está formado por el Banco de México y por bancos comerciales, llamados Bancos de Depósitos y Ahorros. El Banco de México capta fondos a través de los depósitos a la vista mientras los Bancos de Depósitos y Ahorros lo hacen a través de de-

pósitos a la vista y sólo ellos pueden ofrecer los depósitos a plazo y depósitos de ahorro.

En el período 1960-1968, el sistema bancario ha disminuído la contribución porcentual al total de fondos captados. Mientras en 1960, éste era de 46 por ciento en 1968 llega a canalizar el 35 por ciento del ahorro del público. Esto se debe en gran medida a la existencia competitiva de las financieras privadas, ya que una gran parte de los recursos que obtiene del público son depósitos a plazo y que rigurosamente, por sus características, deberían pertenecer al sistema bancario. Tomando los depósitos a plazo de las financieras privadas más los fondos captados por el sistema bancario, estarían participando con un 44,4 por ciento en la captación total de fondos en 1968.

## Cuadro N° 9

Ajuste a la contribución del sistema bancario  
(Millones de pesos)

	1960	1964	1968
Sistema bancario	13.774,2	24.599,4	40.630,3
Financieras privadas (Depósitos a plazo)	3.343,9	7.674,2	10.181,0
Total	17.118,1	32.273,6	50.811,3
Total fondos captados	29.760,3	55.777,4	114.466,4
Contribución porcentual del sistema bancario + dep. plazo de financiera al total de fondos.	57,5	57,9	44,4
Contribución del sistema bancario al total de fondos	46,0	44,0	35,0

Fuente: Cuadros Nos. 22 y 25.

Banco de México. Informes anuales.

A pesar del ajuste hecho la contribución del sistema bancario disminuye su importancia relativa que es la

característica de los países que se desarrollan financieramente.

Cuadro N° 10

Estructura del sistema bancario  
(en porcentaje a fines de cada año)

	1960	1964	1968
Banco México			
Dep. vista	100,0	100,0	100,0
Bancos de depósitos y ahorros	100,0	100,0	100,0
Dep. vista	79,5	74,7	70,9
Dep. plazo	2,2	4,7	5,7
Dep. ahorro	18,3	20,6	23,4
Tasa inflación anual (Base 1963=100)		2,3	2,4

Fuente: Cuadros Nos. 22 y 28.

A través de los depósitos a la vista se capta la mayor proporción de fondos al sistema bancario. La estructura bancaria ha variado entre 1960 y 1968, con una disminución de la participación de los depósitos vista y aumentando la importancia de los depósitos de ahorro y a plazo.

La economía mexicana en el período 1960-1968, tiene una tasa de inflación promedio anual de 2,8 por ciento lo que ha permitido una relativa atmósfera de estabilidad, ingrediente básico para un desarrollo financiero.

#### e. Venezuela

El sistema bancario de Venezuela tampoco escapa a la característica constante en las estructuras financieras analizadas, esto es, la importancia que reviste el sistema bancario dentro del total de instituciones financieras.

Así, en 1962, el sistema bancario representaba el

81 por ciento de los fondos captados por el sistema financiero mientras en 1970 alcanza a un 64 por ciento (Cuadro N°25)

Los bancos comerciales constituyen el sector bancario que capta los fondos a través de depósitos en cuenta corriente, depósitos a plazo fijo y depósitos de ahorro.

Cuadro N° 11

Estructura del sistema bancario  
(en porcentaje a fines de cada año)

	1960	1965	1970
Bancos comerciales	100,0	100,0	100,0
Dep. vista	55,4	53,0	56,1
Dep. plazo	6,1	10,4	11,3
Dep. ahorro	38,5	36,6	32,6
Tasa inflación anual (Base 1963=100)		1,7	1,3

Fuente: Cuadros Nos. 23 y 28.

Venezuela al igual que los otros países que presentan una economía sin agudas inflaciones se caracteriza por la importancia de los depósitos de ahorro y a plazo.

La gran estabilidad monetaria en el período 1960-1970 con una tasa media anual del índice del costo de la vida de 1,5 por ciento en la economía venezolana permite un desarrollo interesante en las instituciones financieras, como lo iremos viendo más adelante.

### f. Estados Unidos

En Estados Unidos existe un predominio de las instituciones no bancarias sobre las instituciones bancarias.

En el período 1960-1970, el sistema bancario sigue disminuyendo paulatinamente en importancia. En 1960 el sistema bancario norteamericano representaba el 42 por

ciento de los fondos captados por el sistema financiero total, en 1970 representaba el 40 por ciento.

Cuadro N° 12

Estructura del sistema bancario  
(en porcentaje a fines de cada año)

	1960	1965	1970
Bancos comerciales	100,0	100,0	100,0
Dep. vista	62,4	49,5	44,0
Dep. plazo	37,6	50,5	56,0
Tasa inflación anual (Base 1963=100)		1,7	5,7

Fuente: Cuadros Nos. 24 y 28.

La estructura del sistema bancario norteamericano, ha variado en el período 1960-1970, pasando a tener mayor importancia relativa los depósitos a plazo, como instrumento canalizador de fondos. La tasa de inflación media anual en ese período fue de 2,8 por ciento.

Podemos decir que en las etapas de inicio del proceso de crecimiento del bienestar económico, a las que corresponde un sistema financiero incipiente, encontramos una característica común, reflejada en la gran importancia que tienen los bancos, al movilizar recursos de corto y mediano plazo. En efecto, el sector monetario del mercado de capitales es el que se ha expandido con mayor rapidez, atendiendo la demanda crediticia de las unidades económicas. El sistema bancario ha tendido a satisfacer las necesidades de capital de trabajo de corto plazo en las empresas, más bien, que a financiar el capital fijo con crédito de más largo plazo de vencimiento.

En la medida que se llega a un cierto grado de desarrollo económico, el sector bancario va perdiendo lugar, el cual lo ocupan distintos tipos de instituciones financieras que movilizan recursos a más largo plazo.

## 2. Instituciones financieras no bancarias

Las instituciones financieras, en los países citados de América Latina, muestran una clara especialización funcional en determinadas áreas bien definidas dentro del sistema financiero.

Entre los intermediarios especializados se destacan, Instituciones Oficiales de Créditos, Bancos Hipotecarios, Asociaciones de Ahorro y Préstamos, Sociedades de Inversión o fondos mutuos e instituciones que manejar recursos sobre bases contractuales.

Distintos tipos de instituciones financieras movilizan recursos internos a través del mercado financiero contractual, compañías de seguros, compañías de capitalización, sistema de seguridad social y fondos de pensiones son instituciones que existen en los países analizados.

### a. La previsión social

La Previsión social capta considerables recursos en Paraguay y Chile, mientras en Venezuela y Estados Unidos es menor la incidencia de las instituciones previsionales en el total de fondos captados por las instituciones financieras. Brasil es el país que presenta la más baja relación. México cuenta con dos grandes instituciones de seguridad social de carácter obligatorio, una de ellas para los trabajadores y empleados de la empresa privada y otra para los trabajadores de empresas estatales. No fue posible conocer los datos, pero se estiman bastante importantes. Una aproximación sobre la importancia nos la proporciona un estudio del Centro Estudios Monetarios Latino Americano (CEMLA) que afirma: "Por ejemplo, en el caso de México, las dos instituciones de seguridad social que existen habfan aumentado en conjunto hasta 1967 reservas que excedían de ocho mil millones de pesos (640 millones de dólares)".<sup>3</sup> La previsión social entonces, de acuerdo a esta cita, capta fondos que representan alrededor del 24 por ciento de los fondos recogidos por el sistema bancario.

<sup>3</sup>"Política de Fomento de los Mercados de Capitales". José Andrés de Oteyza. CEMLA BID. México, 1971, pp.109 y 110.

Cuadro N° 13

Previsión social como porcentaje del total de fondos captados por instituciones financieras (1970)

	Prev. Social	Bancos	Bancos más previsión
Paraguay	28,3	69	97,3
Chile	36,8	51	87,8
Brasil	0,3	67	70,1
Venezuela	10,6	64	74,6
Estados Unidos	10,1	42	52,1

Fuente: Cuadros Nos. 25 y 26.

Paraguay y Chile, con la captación de los bancos y de la previsión social llegan a 97,3 por ciento y 87,8 por ciento del total captado por sus respectivos sistemas financieros, lo cual está indicando por un lado el alto costo de la previsión en estos países, que tiene carácter obligatorio y, por otro lado, en el caso de Paraguay en forma más acentuada, la casi inexistencia de instituciones financieras que sean suficientemente atractivas para captar fondos.

#### b. Compañías de seguros

Las compañías de seguros han jugado un papel más bien débil en el mercado de capitales en los países en desarrollo. Especialmente se movilizan escasos recursos a través de las Compañías de seguros en Paraguay, Chile y Brasil, el primero, con el menor nivel de desarrollo económico y con escaso desarrollo de las instituciones financieras. Chile y Brasil son países caracterizados por condiciones inflacionarias agudas, que no crean clima propicio para adquirir pólizas de seguros.

Se puede apreciar lo poco que se han extendido en los países subdesarrollados los seguros en general, si se comparan con la situación en los países más desarrollados.

En Estados Unidos los Seguros movilizan un 15,7 por



ciento del total de recursos, cifra bastante mayor que los cinco países menos prósperos, aun cuando Venezuela y México muestran porcentajes más importantes.

### c. Compañías o Bancos de capitalización

Las compañías de capitalización han tenido poco éxito en los países en que existen estas instituciones financieras. Estimulan la captación de fondos mediante el aporte de suscriptores para constituir capitales garantizados pagaderos al término del contrato y que puedan ser reembolsados anticipadamente en sorteos. El aporte se materializa en depósitos periódicos que devengan intereses. En los cuatro países en que existen compañías de capitalización—Brasil, Paraguay, México y Venezuela— su importancia relativa es mínima.

#### Cuadro N° 14

Compañías de seguros como porcentaje del total del sistema financiero (1970)

Paraguay	2,1
Chile	0,1
Brasil	1,5
México <sup>1</sup>	4,1
Venezuela	5,6
Estados Unidos	15,7

Fuente: Cuadro N° 26.

<sup>1</sup> Cifras de 1968.

#### Cuadro N° 15

Compañías de capitalización como porcentaje del total del sistema financiero en cada país (1970)

Paraguay	0,1
Brasil	0,0
México <sup>1</sup>	0,7
Venezuela	0,1

Fuente: Cuadro N° 26.

<sup>1</sup> Cifras de 1968.

#### d. Bancos de Ahorro Mutualista

Los bancos o cajas de ahorro mutualistas no se han organizado en los países latinoamericanos. Este tipo de instituciones capta un volumen importante en muchos países europeos, EE. UU. y Australia.

En Estados Unidos, estas instituciones captan un 6,8 por ciento en 1970, del total de recursos que allega el sistema financiero.

#### e. Asociaciones de ahorro y préstamo (o mutuales de vivienda)

Las asociaciones de ahorro y préstamos han tenido un desarrollo notable en varios países, ya que financian viviendas de bajo costo.

Cuadro N° 16

Asociaciones de ahorro y préstamos  
como porcentaje del total captado  
por el sistema financiero (1970)

---

Chile	11,2
Brasil	0,3
México <sup>1</sup>	0,05
Venezuela	4,5
Estados Unidos	14,1

---

Fuente: Cuadro N° 26.

<sup>1</sup>Cifras de 1968.

En Brasil fueron creadas sociedades de ahorro y préstamos, recientemente en 1966, alcanzando a captar en 1970 sólo el 0,3 por ciento del total de fondos que se canalizan a través de las instituciones financieras. En Paraguay, se crean las Asociaciones de Ahorro y Préstamos, posteriormente a 1970.

#### f. Sociedades de inversión (fondos mutuos) y sociedades financieras

Las sociedades de inversiones o fondos mutuos existen sólo en algunos de los países analizados; son de aparición reciente en los países de Latino América.

Las financieras privadas en México han movilizado importantes recursos dentro del país. Nacen en 1930 con el objeto de fomentar la organización y ampliación de empresas industriales. Los fondos los captan a través de depósitos a plazo y emisión de bonos financieros y certificados financieros. Se convierten así las financieras en fuente de fondos para el financiamiento de empresas, a largo plazo, lo que no se podría realizar a través del sistema bancario.

En 1968, las financieras privadas movilizan el 32 por ciento del total de recursos captado por las instituciones financieras, en 1960 participaban con el 13,7 por ciento.

Las financieras en Brasil operan en el mercado de crédito a corto plazo y proporcionan fondos para el financiamiento de bienes de consumo duraderos. Las financieras en Brasil garantizan las letras de cambio, que luego son vendidas a inversionistas privados a un precio de descuento que proporcionaba un rendimiento similar del deterioro del poder adquisitivo de la moneda. Como las letras de cambio fueron en este período un instrumento aceptable para atraer ahorros, llegan a captar 22,3 por ciento del sistema brasileño en 1970.

#### Cuadro N° 17

Sociedades o bancos de inversión y/o sociedades financieras como porcentaje del total captado por el sistema financiero (1970)

Brasil	22,2
México <sup>1</sup>	31,8
Estados Unidos	6,7

Fuente: Cuadro N° 26

<sup>1</sup>Las cifras corresponden a 1968.

En Estados Unidos, la proporción de fondos captados entre 1960 y 1970 por las Compañías de inversión y financieras no fluctúa mayormente. En 1960 es de 5,8 por ciento y en 1970 alcanza a 6,7 por ciento del total de montos financieros.

En Chile los fondos mutuos tuvieron una débil captación de fondos, y hacia 1970 prácticamente desaparecieron del mercado de capitales.

Para Venezuela no existen cifras disponibles.

#### g. Bancos hipotecarios

Canalizan los ahorros financieros privados hacia el mercado de capitales a través de bonos o cédulas hipotecarias.

En Venezuela y México, países con relativa estabilidad monetaria, con inflaciones promedio anual de 1,5 por ciento y 2,8 por ciento respectivamente, los bancos hipotecarios son una importante institución financiera. En 1970 Venezuela capta el 9,4 por ciento del total de fondos financieros y en México los Bancos hipotecarios contribuyen con 15,3 por ciento de los fondos totales captados por el sistema financiero.

#### Cuadro N°18

Bancos hipotecarios como porcentaje del total del sistema financiero en cada país (1970)

---

Chile	0,4
México <sup>1</sup>	15,3
Venezuela	9,5

---

Fuente: Cuadro N°26.

<sup>1</sup>Cifras corresponden a 1968.

En el caso de Chile, país con inestabilidad monetaria, la captación de fondos por los Bancos hipotecarios ha presentado una fuerte declinación por la desvalorización monetaria; a partir de 1969 y con el objeto de paliar

la inflación, se crearon los bonos de fomento reajustables emitidos por los Bancos hipotecarios, que alcanzan en 1970 a movilizar recursos internos en un 0,4 por ciento.

#### **h. Instituciones financieras oficiales**

En cada país existen instituciones oficiales de crédito. Muchas de ellas, financiadas por asignaciones presupuestarias y financiamiento externo. Sin embargo, existen algunas instituciones oficiales que captan fondos del Mercado de Capitales.

**Paraguay.** En Paraguay en 1964 se crea el Instituto Paraguayo de Vivienda y Urbanismo (IPVU) dedicado a la construcción y ampliación de viviendas y otras. Recoge del público recursos, pero éstos no han alcanzado una gran importancia. En 1970, el IPVU, obtiene recursos por un monto de 82 millones de guaraníes, lo que representa un 0,6 por ciento del total recolectado por el sistema financiero paraguayo.

También existe el Crédito Agrícola de Habilitación (CAH), que proporciona crédito a los pequeños agricultores; su financiamiento proviene fundamentalmente de aportes del Gobierno.

**Chile.** En Chile, existen varias instituciones oficiales, que tienen áreas bien determinadas de la actividad económica.

La Corporación de Fomento de la Producción, Corporación de Reforma Agraria, Empresa Nacional de Minería, CORVI, etc., son instituciones cuyos financiamientos no se obtienen principalmente a través del mercado de capitales sino de aportes fiscales.

La Corporación de la Vivienda, recoge fondos a través de depósitos Ahorro Corvi, que posibilita la construcción de viviendas económicas. En 1970, los fondos recogidos por esta institución alcanzan a un 0,9 por ciento del conjunto del sistema financiero chileno.

CORFO, a partir de 1970, a través de bonos de inver-

sión reajustables (BIR), ha penetrado captando recursos en el mercado de capitales. Su incidencia relativa ha sido débil; en 1970 su contribución en el total de recursos que movilizan las instituciones financieras chilenas fue de 0,01 por ciento.

**Brasil.** En 1952, se creó el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) ocupado del financiamiento y promoción de proyectos industriales, de energía eléctrica y de transporte.

El Banco Nacional de Habitação (BNH) es otra institución oficial para impulsar la construcción de viviendas.

Estas instituciones junto a las obligaciones reajustables del tesoro nacional han recogido recursos del público por un monto de 1.760 millones de cruzeiros, que representa el 5,4 por ciento del total de ahorro financiero.

**México.** La Nacional Financiera sirve al Gobierno como un instrumento para el desarrollo de la infraestructura económica y de las industrias básicas necesarias para el crecimiento del país. Recoge fondos del público a través de los certificados de participación y de los bonos financieros.

El Banco Nacional Hipotecario y de Obras Públicas nace para promover la inversión en obras públicas, una gran proporción de sus recursos financian las obras públicas. Obtiene fondos del público a través de bonos hipotecarios.

El Patronato del Ahorro Nacional nace para fomentar el ahorro de familias de mediano y bajos ingresos a través de los bonos de ahorro.

Los Bancos Agrícolas, que nacen para otorgar préstamos a agricultores, es otra de las instituciones oficiales de crédito, pero cuyos recursos no se obtienen de los fondos del público.

Los fondos captados por las instituciones financieras oficiales llegan a ser en 1968 un 12,6 por ciento del

total captado por el conjunto de instituciones financieras mexicanas.

**Venezuela.** La Corporación Venezolana de Fomento es el principal instrumento del Gobierno para promover el desarrollo industrial.

El Banco Agrícola y Pecuario proporciona financiamiento a la agricultura.

El Banco Obrero fue constituido para la construcción de viviendas de bajo costo.

El Banco Agrícola y Pecuario y el Banco Obrero obtienen una pequeña parte de su financiamiento de los recursos que recogen del público a través de cédulas hipotecarias y depósitos. En 1970, el total de fondos recogidos llega a 1.057 millones de Bolívares que representa un 6,4 por ciento del total recogido por las instituciones financieras venezolanas.

Existe, como hemos visto anteriormente, una tendencia marcada de un aumento en importancia de las instituciones financieras bancarias a menor desarrollo financiero.

También existe una clara orientación de que a menor desarrollo del sistema financiero, la mayor cantidad de recursos captados se concentra en menor cantidad de instituciones financieras especializadas.

A través del Cuadro N° 24, se visualiza que el país que presenta un menor desarrollo financiero y crecimiento económico es Paraguay; éste concentra en un tipo de institución financiera, la Previsión Social, el mayor porcentaje de recursos captados por las instituciones no bancarias.

Mientras tanto, Estados Unidos, con el mayor crecimiento económico y desarrollo financiero, capta los recursos internos a través de una amplia gama de institu-

ciones financieras, incidiendo en forma bastante más pareja cada institución financiera no bancaria en el total del sistema financiero.

Lo mismo ocurre con Chile y Brasil en relación a México y Venezuela, y éstas en relación a Estados Unidos.

Hemos analizado la composición y distribución de la estructura financiera de los seis países seleccionados con todas las limitaciones que especificamos en la introducción de este capítulo.

Vimos países que presentaban un desarrollo financiero menor que otros. Sin duda, Estados Unidos, Venezuela y México muestran una estructura financiera más armónica en los cuales el sistema bancario posee una gran importancia, pero presentan a su vez una variedad de instituciones financieras que captan relativamente importantes recursos en el mercado de capitales.

También fue posible visualizar la falta de desarrollo financiero de Paraguay con una importancia desproporcionada del sistema bancario y una marcada escasez de recursos a mediano y largo plazo que se pueden atribuir tanto a la falta de diversificación institucional como a la ausencia de instrumentos financieros adecuados.

En el caso de Chile y Brasil, países con una gran inestabilidad monetaria, vemos como han ido desapareciendo algunos instrumentos e instituciones financieras (por ejemplo, Compañías de Seguros, Fondos Mutuos en Chile y Brasil) y toman prioridad instrumentos financieros que resguardan en mayor o menor grado el valor monetario de los recursos ahorrados.

El fortalecimiento de los mercados de capitales contribuye a propiciar la aceleración en el proceso de crecimiento económico, puesto que en la medida en que mejor organizado se encuentre el mercado de capitales, actuará en forma más eficaz en la asignación de recursos.

Es clara la necesidad de emprender importantes ajustes en la organización y funcionamiento del mercado de capitales, para adaptarlos a los requerimientos de la



Cuadro N° 19

Paraguay: fondos captados a través de las Instituciones financieras  
(Millones de guaraníes)

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
<b>Instituciones bancarias</b>											
1. Bancos comerciales	839	1.221	1.163	1.345	1.558	1.629	1.755	1.770	1.952	1.993	1.821
- Depósitos a vista	215	426	671	1.048	1.417	1.893	2.213	2.965	3.692	4.403	5.769
- Depósitos ahorro y plazo	222	150	185	265	291	358	389	484	472	502	542
2. Banco Nac. de Fomento											
- Depósito a vista	48	39	69	110	215	289	454	530	491	617	642
- Depósito ahorro y plazo	1	1.324	1.846	2.768	3.481	4.169	4.811	5.749	6.607	7.726	8.774
<b>Total</b>											
<b>Instituciones financieras no bancarias</b>											
1. Previsión social	1/										
2. Compañías de seguros			3.409	1.654	1.928	2.247	2.564	2.887	3.180	3.449	3.614
3. Compañías de ahorro y capitalización			40	67	70	77	113	132	173	201	261
4. Inst. financ. oficiales			12	33	14	15	14	15	15	13	13
Total fondos			3.549	4.502	5.493	6.508	7.502	8.784	10.001	11.453	12.749
Ingreso nacional			39.792	42.177	44.908	48.623	50.377	52.181	54.778	50.700	62.170
Coef. ahorro financiero			8,92	10,67	12,23	13,39	14,69	16,83	18,26	19,51	20,3

Fuente: Banco Central de Paraguay - Boletines Mensuales.

El Mercado de Capitales en el Paraguay CEMLA- BID, México 1972.

América en cifras 1972: Situación Económica N° 4, OEA.

1/ No se encontraron datos para 1960 y 1961 de instituciones no bancarias.

2/ Estimado.

Cuadro N° 20

Chile, fondos captados a través de instituciones financieras  
(Millones de escudos)

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
<b>Instituciones bancarias</b>											
1. Banco comercial	239,5	257,7	406,8	529,0	888,9	1.236,1	1.595,0	2.040,9	3.088,7	4.801,8	5.611,9
- Dep. vista	78,5	79,2	90,5	104,3	144,6	176,8	248,5	344,6	494,8	600,3	781,5
2. Banco del Estado	141,5	153,1	228,5	312,6	534,8	651,2	886,6	968,5	1.149,6	2.377,7	3.142,9
- Dep. vista	7,6	8,2	7,9	8,3	8,6	7,6	19,3	15,9	14,1	17,3	54,3
- Dep. ahorro vista	24,8	32,1	51,4	55,0	76,9	110,7	175,0	230,1	267,7	341,3	482,7
- Dep. ahorro plazo	48,5	74,7	99,9	151,0	197,2	267,1	472,6	474,9	963,6	1.441,6	2.258,5
- Bonos hipotecarios	18,7	23,3	11,1	15,4	11,4	12,0	9,4	7,1	5,1	3,7	2,1
3. Banco Central - CAR	551,3	646,3	896,1	1.375,8	1.864,4	2.462,5	3.413,6	4.290,5	5.101,9	289,1	563,4
Total	951,3	1.043,0	1.531,9	2.272,7	3.829,4	5.167,2	6.832,7	8.165,0	11.024,5	18.016,4	22.065,2
<b>Instituciones financieras no bancarias</b>											
1. Previsión social	-	-	-	656,2	1.043,0	1.608,8	2.224,0	3.156,0	4.215,0	6.348,0	9.442,8
2. Compañías de seguros	-	-	-	-	6,7	9,9	12,0	15,9	16,4	24,7	33,6
3. Sistema Nac. de Ahorro y Previsión	-	2,7	13,0	36,3	81,6	186,3	348,9	551,1	934,6	1.950,4	2.871,7
4. Banco Hipotecario	-	10,5	9,7	9,4	10,5	10,5	10,4	15,7	29,9	69,3	107,1
5. Instituciones financieras	-	16,8	20,7	24,5	35,8	17,8	51,5	62,6	108,0	159,5	217,8
Total fondos	-	34,0	43,3	105,5	251,7	358,5	544,1	759,6	1.147,9	1.847,2	2.676,3
Total	-	34,0	43,3	105,5	251,7	358,5	544,1	759,6	1.147,9	1.847,2	2.676,3
Total fondos	-	34,0	43,3	105,5	251,7	358,5	544,1	759,6	1.147,9	1.847,2	2.676,3
Total	-	34,0	43,3	105,5	251,7	358,5	544,1	759,6	1.147,9	1.847,2	2.676,3
Total	-	34,0	43,3	105,5	251,7	358,5	544,1	759,6	1.147,9	1.847,2	2.676,3

Fuente: Instituciones financieras: Cuadro N° 1; cifras nominales, cuadro N° 1.

/ / Son datos estimados en base a la tasa de crecimiento de los 7 años anteriores y se aplican al año 1967 y 1969. No existe ese dato.  
Z / Total estimado.

Cuadro N° 21

Brasil: fondos captados a través de instituciones financieras  
(Millones de cruzeiros nuevos)

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
<b>Instituciones bancarias</b>											
- Bancos comerciales y Banco Do Brasil	522,6	786,0	1.305,5	2.108,5	4.035,6	7.373,6	8.339	12.060	17.304	22.899	29.200
- Dep. vista	51,1	59,5	60,1	93,1	151,0	247,5	329	600	996	927	1.556
- Otros dep.	6,4	7,2	11,0	13,1	20,7	17,3	69t	1.180	1.855	2.549	3.146
<b>Cajas económicas federales y estatales</b>											
- Dep. vista	58,0	74,8	103,1	150,5	230,0	400,2	517,6	901	1.107,0	1.499	1.790
- Dep. plazo	7,3	8,9	16,0	18,6	30,9	72,5	120,0	225	321	566	2.042
- Total	645,4	916,4	1.495,7	2.384,6	4.468,2	8.113,1	9.801,6	14.966	21.583	28.500	38.040
<b>Inst. financ. no bancarias</b>											
- Previsión social	7	11	11	28	100	100	225	58	91	20	161
- Cíes de seguros	15	19,4	23,5	38	61	97	199	287	397	593	619
- Cíes de capitaliz.	5	5,2	6,0	6,6	7,5	8,4	10	1,2	16	20	1/
- Asociaciones de Ahorro y Préstamos	-	-	-	-	-	-	-	-	19	62	150
- Soc. de financ. y Bco. de invers.	-	-	-	73	245	695	908	2.190	4.967	7.273	12.564
- Inst. financ. oficiales	3	3,3	12,1	29,1	112	769	1.812	2.822	2.636	3.103	3.069
<b>Otras instituc. 2/</b>	-	-	-	-	-	7	7	140	441	922	1.724
<b>Total fondos</b>	679,4	975,3	1.551	2.563,8	4.926,7	9.670,1	12.926,6	20.475	30.170	40.499	56.120
<b>Ingreso nacional</b>	2.323,4	3.336,4	5.470,3	9.945,2	18.931,4	29.753,6	42.397,3	57.184,7	77.358,5	102.449,2	114.700
<b>Coef. Ahorro financ.</b>	30,4	29,0	28,3	25,8	26,0	32,5	30,6	35,8	39,0	39,5	41,0

Fuente: Boletín Do Bco. Central Do Brasil. América en cifras 1972; Situación Económica N° 4. OEA.

1/ No hay datos disponibles.

2/ Cifras provisionales.

3/ Soc. de Crédito Inmobiliaria.

Cuadro N° 22

México: fondos captados por instituciones financieras  
(Millones de pesos)

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968
<b>Instituciones bancarias</b>									
Banco México	2 470.1	2 608.1	2 914.0	3 270.6	3 616.2	4 044.2	5 052.1	5 885.9	7 251.2
- Dep. vista	8 984.5	9 549.5	11 077.9	13 173.9	15 525.9	16 572.6	18 658.2	20 011.8	21 663.9
Bancos de dep. y ahorro	2 48.7	322.9	428.0	680.2	976.2	1 192.3	1 206.0	1 519.8	1 917.4
- Dep. plazo	2 070.9	2 432.0	2 770.1	3 342.4	4 281.1	5 120.0	5 876.5	6 681.3	7 797.8
- Dep. ahorro	13 774.2	14 912.5	17 190.0	20 476.1	24 599.4	26 923.1	30 882.8	34 078.6	40 630.3
Total									
<b>Instituciones financieras no bancarias</b>									
Compañías de seguros	2 146.2	2 301.7	2 488.5	2 672.6	2 877.5	3 342.9	3 827.7	4 153.4	4 743.9
Cíes. o Bcos. capita.	550.4	568.7	592.4	617.5	671.9	774.9	816.6	847.5	808.7
Asoc. ahorro y préstamos	88.7	96.4	97.0	93.3	93.9	92.6	87.1	78.2	78.4
Soc. financieras privadas	4 085.3	5 578.6	7 368.1	9 345.7	12 055.2	15 845.4	22 372.1	29 931.4	36 420.6
Bcos. hipotecarios	5 123.1	5 438.0	5 830.0	6 466.4	7 867.3	9 094.4	11 356.1	15 560.2	17 484.2
Inst. financ. oír.	3 992.2	4 453.2	5 630.1	7 094.9	7 523.2	10 495.3	11 699.6	13 184.2	14 410.1
Total fondos	29 760.3	33 350.1	38 196.1	46 756.7	55 777.4	67 877.6	81 072.0	97 833.5	114 444.4
Ingreso nacional	139 100.0	147 800.0	160 500.0	171 800.0	203 200.0	219 600.0	246 200.0	272 700.0	302 400.0
Coef. ahorro financiero	21.4	22.6	24.4	26.9	27.5	30.9	33.7	35.9	37.9

Fuente: Informes anuales Banco de México, América en cifras 1965 y 1972; Situación económica N° 4 CEA

1/ Prevision social no se conoce el dato

Cuadro N. 11  
Venezuela: Fondos captados a través de instituciones financieras  
(Millones de bolívares)

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	
<b>Instituciones bancarias</b>												
Bancos comerciales												
- Dep. vista	2.154	2.349	2.343	2.530	2.861	3.139	3.067	3.451	4.427	4.868	5.115	
- Dep. plazo	237	238	337	452	559	615	585	710	600	871	1.000	
- Dep. ahorro	1.499	1.399	1.466	1.744	1.989	2.170	2.144	2.529	2.806	2.550	3.067	
Total	3.890	3.986	4.146	4.726	5.509	5.924	5.806	6.700	7.863	8.091	9.184	
<b>Instituciones financieras no bancarias</b>												
Previsión social	-	-	-	475	502	543	585	672	674	1.362	1.340	
Caja de seguros	-	448	459	-	-	-	588	666	710	777	874	
Cajas de capital	-	13	14	13	15	16	18	20	23	23	24	
Soc. ahorro y préstamos	-	-	-	21	65	112	127	141	100	487	710	
Fondos y cajas de ahorro	-	421	442	456	536	558	580	562	622	807	800	
Bancos hipotecarios	-	-	111	219	339	497	585	725	743	1.167	1.255	
Instituciones financieras	-	-	118	161	179	253	326	492	595	864	1.007	
Otras	-	-	2.312	6.071	7.145	7.904	8.115	10.010	12.210	14.176	16.481	
Total fondos	-	21.517	23.561	23.561	27.505	29.467	30.669	32.504	34.933	36.615	36.904	
Ingreso nacional	-	-	24.7	25.8	25.9	26.8	27.1	30.4	35.0	38.7	41.1	
Cuota ahorro financiero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

Fuente: Banco Central de Venezuela. Boletín Mensual. Banco Central de Venezuela. Informes Económicos. Banco Nacional de Ahorro y Previsión. Memoria y Cuenta 1972. CENSA-BID. El Mercado de Capitales en Venezuela. México 1969.

Cuadro N° 24

Estados Unidos: fondos captados a través de instituciones financieras  
(Miles de millones de dólares)

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
<b>Instituciones bancarias</b>											
<b>Bancos comerciales</b>											
- Dep. vista	121,6	126,3	130,0	133,9	138,7	144,3	144,5	157,5	170,9	176,0	182,4
- Dep. plazo	73,3	82,7	98,3	112,6	127,2	147,2	159,3	183,1	201,7	194,1	232,2
Total	194,9	209,0	228,3	246,5	265,9	291,5	303,8	340,6	372,6	370,1	414,6
<b>Instituciones financieras no bancarias</b>											
Sistema privado pensiones	38,2	46,3	47,3	55,4	63,8	69,7	71,5	86,9	98,3	101,2	105,9
Cfas. Seg. de vida	97,7	102,4	107,4	113,2	119,5	126,2	133,1	140,0	147,4	155,7	163,6
Asoc. de ahorro y prést.	62,1	70,9	80,2	101,9	101,9	110,4	114,0	124,5	131,6	135,7	146,8
Cfas de invers. y financ.	26,9	33,3	32,0	37,4	41,5	51,3	51,2	62,3	71,5	68,6	70,0
Cajas mutuas de ahorro	36,3	38,3	41,3	44,6	48,9	52,4	55,0	60,1	64,5	67,0	71,5
Otras instituciones <sup>1/</sup>	5,0	5,6	6,3	7,2	8,2	9,2	10,0	11,2	58,2	64,0	72,0
Total fondos	461,1	505,8	542,8	606,2	649,7	710,7	738,6	825,6	946,6	962,3	1 044,4
Ingreso nacional	411,4	423,7	457,7	481,9	518,1	564,3	620,6	653,6	711,1	766,0	798,6
Coef. ahorro financ.	112,1	119,4	118,6	125,8	125,4	125,9	119,0	126,3	133,1	125,6	130,6

Fuente: Federal reserve bulletin. Statistical Abstracts, , América en cifras 1965-1972; Situación Económica N°4. OEA.

<sup>1/</sup> Credits unions.

Cuadro N° 25

Evolución de la estructura financiera  
de los países seleccionados  
(en porcentaje del total)

	1960	1962	1964	1966	1969	1970
<b>Paraguay</b>						
- Instituciones bancarias	-	0,59	0,63	0,64	0,66	0,69
- Otras instituciones financieras	-	0,41	0,37	0,36	0,34	0,31
<b>Chile</b>						
- Instituciones bancarias	-	0,62 <sup>1/</sup>	0,61	0,56	0,58	0,51
- Otras instituciones financieras	-	0,38	0,39	0,44	0,45	0,49
<b>Brasil</b>						
- Instituciones bancarias	0,94	0,96	0,95	0,75	0,71	0,67
- Otras instituciones financieras	0,06	0,04	0,05	0,25	0,29	0,33
<b>México</b>						
- Instituciones bancarias	0,46	0,44	0,44	0,37	0,35	2/
- Otras instituciones financieras	0,54	0,56	0,56	0,63	0,65	
<b>Venezuela</b>						
- Instituciones bancarias	-	0,78	0,77	0,70	0,64	0,58
- Otras instituciones financieras	-	0,22	0,23	0,30	0,36	0,42
<b>Estados Unidos</b>						
- Instituciones bancarias	0,42	0,42	0,41	0,41	0,40	0,40
- Otras instituciones financieras	0,58	0,58	0,59	0,59	0,60	0,60

Fuente: Cuadros 19-20-21-22-23-24.

1/ Año 1963

2/ No hay datos disponibles.

## Cuadro N°26

Principales instituciones financieras no bancarias de los países seleccionados en 1970  
(Como porcentaje del total de instituciones financieras)

	Para- guay	Chile	Brasil	México <sup>1</sup>	Vene- suela	Estados Unidos
Previsión social	28,3	36,8	0,3	2/	10,6	10,1
Cifas de seguros	2,1	0,1	1,5	4,1	5,6	15,7
Compañías o Bancos de capitalización	0,1	-	0,0	0,7	0,1	-
Asociaciones de ahorro y préstamos	-	11,2	0,3	0,05	4,5	14,1
Sociedades de inversión y financiamiento	-	-	22,2	31,8	5,5 <sup>3</sup> /	6,7
Bancos hipotecarios	-	0,4	-	15,3	9,5	6,8 <sup>4</sup> /
Instituciones financieras oficiales	0,6	0,9	3,1	12,6	6,4	-

Fuente: Cuadros N°s 19, 20, 21, 22, 23, 24.

1/ Cifras de 1968.

2/ No hay datos disponibles.

3/ Bancos y cajas de ahorro.

4/ Cajas Mutuas de Ahorro



Cuadro 3.27

Instituciones financieras que recogen el mayor porcentaje de los fondos financieros en los países seleccionados en 1970 (en porcentaje)

Países	Sistema Bancario	Previsión social	Asoc. de Ahorro y préstamo	Soc. finan- cieras y B. de Inv.	Bancos (In- terbancarios)	Instituc. financ. oficiales	Cífs de segu- ros	Cajas de ahorro	Total
Paraguay	69	28.1	—	—	—	—	—	—	97.3
Chile	51	36.8	11.2	—	—	—	—	—	99
Braail	67	0.3	—	22.2	—	5.4	1.5	—	96.4
México <sup>1/</sup>	35	2/	—	31.8	14.3	12.6	4.1	—	98.8
Venezuela	58	10.6	4.5	5.5	0.5	6.4	5.6	5.5	99.0
Estados Unidos	40	10.3	14.1	6.7	—	—	15.7	6.8	93.0

Fuente: Cuadros Nos. 25 y 26.

<sup>1/</sup> Cifras año 1968.

<sup>2/</sup> Dato no disponible.

Índice del costo de vida en los países seleccionados  
(base 1963=100)

	Paraguay (base 1964=100)	Chile (base 1963=100)	Brasil (base 1963=100)	México (base 1963=100)	Venezuela (base 1963=100)	Est. Unidos (base 1963=100)
1960	-	56,5	27,3	-	-	96,6
1961	-	60,88	37,8	98,4	-	97,6
1962	92,5	69,30	57,6	99,4	98,9	98,8
1963	96,2	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1964	100,0	145,96	187,0	102,3	102,2	101,4
1965	103,8	188,07	302,4	106,0	103,9	103,1
1966	106,8	231,04	441,4	110,5	105,7	106,2
1967	108,3	272,96	574,4	113,8	105,7	109,3
1968	109,0	345,67	713,5	116,5	107,1	113,7
1969	111,2	451,59	879,3	119,8	109,7	120,0
1970	110,5	598,41	1.047,0	125,7	111,1	126,9

Variación anual pro- medio	1,7%	27,2%	45,6%	2,8%	1,5%	2,8%
----------------------------------	------	-------	-------	------	------	------

Fuente: América en cifras: Situación económica N°5, OEA.  
Chile- Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

dinámica del desarrollo de la economía en algunos de los países analizados, y uno de los requisitos previos para atraer recursos y movilizarlos para el financiamiento del crecimiento económico es obtener la confianza en la estabilidad monetaria y social de un país. La creación y adaptación de nuevas instituciones financieras en cada país van a depender de las condiciones actuales de la economía de los respectivos países.

## B. DESARROLLO FINANCIERO Y EL NIVEL DE DESARROLLO ECONOMICO PARA ALGUNOS PAISES SELECCIONADOS

Vimos en el capítulo anterior el desarrollo que tuvo el coeficiente de ahorro financiero en Chile en el período 1940-1972, y la tendencia que presentó en relación al crecimiento del ingreso real per capita. Queremos, ahora, hacer un análisis entre el coeficiente que tiene Chile y otros países subdesarrollados, respecto a Estados Unidos, país desarrollado.

¿Por qué interesa tener esta relación?

Dijimos en la primera parte de este capítulo que trataríamos de demostrar la existencia de una correlación entre nivel de desarrollo económico, medido en términos de ingreso per capita, y desarrollo financiero, medido por el coeficiente ahorro financiero, porque creemos que para que un país pueda desarrollarse económicamente, necesita de un sistema financiero también desarrollado, que permita canalizar e incentivar el ahorro para el financiamiento de las actividades productivas.

En el análisis hecho para Chile, pudimos probar la existencia de un paralelismo entre estas dos variables pero sin determinar la causalidad entre ellas.

Lo que sí se puede afirmar es que en países en los cuales existe un nivel de desarrollo económico mayor, éstos también tienen un coeficiente de ahorro financiero relativamente alto, en cambio para países subdesarrollados esto no ocurre.

Para visualizar lo expresado anteriormente, presentamos a continuación un cuadro comparativo acerca del coeficiente de ahorro financiero y el nivel de desarrollo económico en algunos países seleccionados.

Cuadro N° 29  
Coeficiente de ahorro financiero  
e ingreso per capita de los países  
seleccionados

	Ingreso per capita en dólares (1)		Coef. ahorro financiero (1968) (2)
	Año	Valor	
Paraguay	1970	230	20,3
Brasil	1970	368	42,0
México	1968	503	37,9
Chile	1970	614	35,2
Venezuela	1970	854	41,3
Estados Unidos	1971	4.129	133,1

Fuente: (1): "América en cifras 1972. Situación Económica N°4", OEA.  
(2): Cuadro N°30.

En general se visualizan claramente tres grupos de países. Paraguay, el menos desarrollado, tiene el coeficiente menor. Para los países en vías de desarrollo, como Chile, Brasil, México y Venezuela, tenemos un coeficiente intermedio entre 35 y 42 por ciento y un nivel de ingreso superior al de Paraguay. Estados Unidos como país desarrollado presenta un coeficiente que sobrepasa el 100 por ciento.

### C. CONCLUSIONES

El análisis comparativo de la composición de las estructuras financieras, de la rapidez y del grado de desarrollo financiero en países con diferentes niveles de desarrollo económico, nos mostró las siguientes caracterís-

Cuadro N° 30

Comparación del coeficiente de ahorro financiero  
en algunos países seleccionados

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Paraguay	-	-	8,9	10,7	12,2	3,4	14,9	16,8	18,3	19,5	20,3
Chile	-	-	-	28,7	30,0	30,5	31,0	32,6 <sup>x</sup>	34,2	36,6 <sup>x</sup>	35,2
Brasil	30,0	29,0	28,0	26,0	26,0	33,0	31,0	36,0	39,2	40,0	42,0
México	21,4	22,6	24,4	26,9	27,5	30,9	33,7	35,9	37,9	1/	1/
Venezuela	-	-	24,7	25,8	25,9	26,8	27,2	30,8	35,0	38,8	41,3
Estados Unidos	112,1	119,4	118,6	125,8	125,4	125,9	119,0	126,3	133,1	125,6	130,8

Fuente: Cuadros Nos. 19, 20, 21, 22, 23 y 24.

Sin datos disponibles para los años 1969 y 1970.

<sup>x</sup> Valores estimados por efecto de la estimación de la Previsión.

ticas.

1. Los países con menor desarrollo financiero presentan una estructura financiera cualitativamente diferente de los países con mayor desarrollo del sistema financiero.

a. Una de las características más claras en las estructuras financieras de los países que poseen un menor desarrollo financiero es la alta participación del sistema bancario en la captación de fondos del público. Contribuyen estas instituciones financieras en forma mayoritaria a los recursos que allega el conjunto de instituciones financieras.

b. Las instituciones financieras no bancarias que participan en el mercado de capitales en estos países son muy escasas y su incidencia es mínima.

Esto nos lo muestra Paraguay, país con el más bajo nivel de desarrollo económico en que del 97 por ciento de los recursos captados en 1970 por las instituciones financieras, el 69 por ciento corresponde a lo recogido por el sistema bancario y un 28 por ciento por las instituciones de previsión social de carácter obligatorio.

c. A medida que se avanza en el nivel de desarrollo económico de un país, disminuye la importancia del sistema bancario como instituciones financieras y aumenta la participación de otras instituciones financieras, en proporción más igualitaria.

Estados Unidos no muestra claramente esta conclusión donde el sistema bancario participa con un 40 por ciento y las instituciones financieras no bancarias participan en un 60 por ciento del total de fondos captados por el sistema financiero. Este 60 por ciento de las demás instituciones financieras está repartido en varias instituciones en forma equilibrada.

En resumen, podemos concluir que los países de menor nivel de desarrollo económico, presentan un desarrollo financiero que tiene la particularidad de centrarse en

el surgimiento de instituciones de tipo bancario, como se ha visto en el caso de Paraguay, el cual tiene una estructura financiera con participación casi total del sistema bancario.

Esto implica contar con un desarrollo del mercado de dinero, más que del mercado de capitales propiamente tal, lo que muestra la imposibilidad de desarrollar un sistema de instituciones financieras que otorgue financiamiento industrial a largo plazo. En un grado de desarrollo mayor como es el caso de Venezuela, México, Brasil, y Estados Unidos, empieza a cobrar más importancia otro tipo de instituciones que cuentan con instrumentos que permiten un financiamiento de las inversiones a largo plazo, y por lo tanto, presentan un desarrollo mayor del mercado de capitales; naturalmente más evolucionado.

Dentro de estas instituciones se cuentan los Bancos de Fomento Público y Privado, Bancos Hipotecarios, Sociedades de Inversión, Compañías de Seguros, etc.

2. Otra conclusión que puede sacarse es la existencia de un paralelismo entre nivel de desarrollo económico y desarrollo financiero, medido en términos relativos. Así hemos probado que los países desarrollados tienen un coeficiente de ahorro financiero mayor que los países subdesarrollados.

Lo que no podemos probar es la causalidad entre estas dos variables, es decir, determinar si los elementos de tipo financiero impulsan el crecimiento económico o, viceversa. Pero lo real es que la falta de un mercado de capitales desarrollado puede frenar el crecimiento económico.

---

## Ahorro Bancario interno total (Millones de \$ Dic. 1972)

Finca de año	Bancos comerciales		Banco del Estado					Bco. Central
	Dep. vista (1)	Depósitos plazo (2)	Dep. vista neto (3)	Dep. ahorro vista (4)	Depósitos plazo (5)	Dep. ahorro plazo (6)	Bonos hipo- tecarios (7)	
1940	5.857,0	2.267,4	2.138,5	888,4	1.555,6	2.038,0	2.415,8	-
1941	5.500,3	1.926,3	2.212,3	839,8	2.114,4	1.861,0	2.170,6	-
1942	4.928,7	1.957,1	2.491,0	839,6	1.896,7	1.622,0	2.092,6	-
1943	6.177,0	1.797,3	3.420,8	979,6	2.042,3	1.824,2	2.623,8	-
1944	5.948,1	1.883,1	3.099,1	1.064,1	1.034,4	2.017,2	2.726,3	-
1945	7.005,7	2.120,9	3.704,7	1.171,0	1.482,1	2.262,2	2.674,8	-
1946	6.500,2	1.581,2	3.403,4	1.083,4	1.117,9	2.050,9	2.145,2	-
1947	6.604,3	991,3	4.000,3	932,0	1.128,0	1.814,1	1.826,5	-
1948	7.973,3	855,1	4.683,2	940,6	1.078,1	1.752,0	1.643,8	-
1949	7.834,1	1.148,0	4.351,3	908,8	1.773,9	1.935,8	1.342,9	-
1950	6.948,5	923,8	3.545,6	902,7	596,7	1.852,7	1.197,2	-
1951	7.530,1	951,4	3.554,9	914,2	237,8	1.677,7	1.066,4	-
1952	8.530,3	768,1	4.258,4	1.100,3	287,2	1.839,9	1.138,9	-
1953	8.013,4	630,9	4.744,7	952,9	63,5	1.437,0	900,5	-
1954	6.260,4	528,4	4.118,0	659,1	35,5	994,2	468,2	-
1955	5.931,1	310,3	3.702,0	538,8	38,2	670,1	240,0	-
1956	5.896,1	145,4	4.136,8	603,7	40,3	760,3	451,1	-
1957	6.112,0	461,9	4.594,3	642,0	468,8	927,6	605,3	-
1958	6.168,2	741,5	4.345,2	629,7	178,8	1.072,9	624,2	-
1959	5.989,8	1.967,3	2.892,3	681,8	719,7	1.350,6	477,2	-
1960	7.382,5	2.705,7	4.833,6	895,6	271,3	1.749,1	534,6	-
1961	7.575,7	2.621,7	4.901,1	1.062,4	288,9	2.473,4	685,6	-
1962	9.187,4	2.347,3	5.645,1	1.333,0	205,2	2.580,9	496,3	-
1963	7.874,9	1.864,9	3.266,1	981,9	148,7	2.594,1	274,6	-
1964	9.527,3	1.863,9	6.934,6	991,0	110,6	2.542,3	172,2	-
1965	10.792,9	1.810,6	6.214,3	1.112,4	77,2	2.735,6	123,3	-
1966	12.197,2	2.261,7	7.276,3	1.532,3	169,0	4.138,1	82,6	-
1967	12.620,9	2.474,9	6.172,7	1.509,2	314,2	4.847,8	52,2	-
1968	14.529,5	2.553,7	7.829,4	1.503,0	78,2	9.410,6	29,6	-
1969	15.665,2	2.606,0	8.922,7	1.480,7	73,1	6.258,0	16,0	-
1970	15.352,0	2.514,1	9.350,3	1.552,9	174,7	7.265,6	6,7	-
1971	29.657,4	2.650,3	18.051,9	2.868,1	552,1	10.644,0	3,0	-
1972	24.922,9	509,3	21.808,0	1.984,8	123,8	7.715,2	0,2	-

Fuente: Col. (1), (2), (3), (4), (5), (7). Boletines estadísticos Superintendencia de Bancos.  
Col. (6), (8). Boletines mensuales Banco Central de Chile.



(Continuación) Cuadro N° 31  
Ahorro financiero interno total (Millones de \$ Dic. 1972)

Años hipotecarios Reaj. (9)	Bcos. hipotecarios (10)	CORVI Deposito ahorro (11)	Asoc. de A.A. y P. Dep. aho- rronado (12)	Valores hipotec. (13)	Cuentas de A.A. y P. Ventas Pagadas Hipotec. hipotecar. (14) (15)		CORFO (Caj. de amortiz.) BR (16) BR (17)		Total general	Índice (1940=100)
1940		2.251,0							20.011,7	100
1941		1.903,0							18.545,7	93
1942		1.711,3							17.559,0	88
1943		1.861,9							20.526,9	103
1944		1.885,4							20.257,9	101
1945		1.945,5							22.377,9	112
1946		1.681,1							19.563,8	98
1947		1.385,0							18.681,4	93
1948		1.221,2							20.182,1	101
1949		1.010,7							19.105,5	97
1950		916,4							16.883,1	84
1951		812,2							16.794,8	84
1952		817,7							18.760,8	94
1953		650,0							17.481,9	87
1954		357,7							13.411,5	67
1955		208,1							11.240,8	56
1956		209,1							11.842,8	59
1957		244,3							14.005,8	70
1958		212,9							13.922,6	70
1959		177,1							14.813,3	70
1960		253,8							18.583,8	93
1961		348,6	556,3	82,8					23.130,6	116
1962		282,5	536,8	337,1					20.596,5	103
1963		174,1	437,2	651,3					23.130,6	116
1964		122,4	461,1	974,2					20.368,0	94
1965		96,4	187,1	1.680,6	108,9	20,5			23.277,1	116
1966		90,8	450,9	2.581,3	453,6	11,1			25.277,8	126
1967		112,9	449,7	3.067,3	771,9	73,3			32.710,6	163
1968		167,9	606,4	3.510,5	1.663,6	38,7	119,0		30.696,2	151
1969	166,3	134,5	592,4	4.437,8	1.705,5	0,4	322,6		45.777,3	229
1970	273,1	12,2	737,3	5.010,5	3.131,7	0,3	495,4	7,6	48.370,4	242
1971	356,2	36,7	932,8	6.584,0	6.191,2	0,3	620,6	22,1	81.561,1	408
1972	103,6	11,7	694,5	4.334,2	5.413,8	0,1	540,5	22,6	72.364,1	362

Fuente: Col. (9), (10) Boletines Estadísticos Superintendencia de Bancos.

Col. (11), (12), (13), (14), (15) Boletines Mensuales Banco Central de Chile.

Col. (16) Departamento de Crédito Interno de CORFO.

Col. (17) Caja Autónoma de Amortización de la Deuda Pública.

Se ha deflacionado por el índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadística (INE), con base Dic. año 1969=100.

## BIBLIOGRAFIA

- Baeza, Sergio,  
Giuliana Brizzi y  
Sergio Oyanedel      **Estudio sobre el ahorro de las  
personas**, Escuela de Economía  
y Administración de la Universi-  
dad Católica de Chile, Santiago  
de Chile, 1971.
- Banco Interamericano  
de Reconstrucción y  
Fomento      **El mercado de capitales chileno**,  
INSORA, Publicaciones INSORA  
N° 39, Chile, 1967.
- Basch, Antonin      **El mercado de capitales en Méxi-  
co**, CEMLA-BID, México, 1968.
- Basch, Antonin y  
Milic Kybal      **Recursos nacionales de inversión  
en América Latina**, CEMLA-BID,  
México, 1971.
- Banco Central de Chile      **Boletín Mensual.**
- Banco Central de  
Venezuela      **Boletín Mensual.**  
**Informes Económicos.**
- Banco Nacional de  
Ahorro y Préstamos  
Venezuela      **Memoria y Cuenta 1972.**
- Banco Central del  
Paraguay      **Boletín Mensual.**
- Bancô Central do  
Brasil      **Boletín do Banco Central do Bra-  
sil.**
- Banco de México      **Informes Anuales.**
- Balra Cortés  
Alberto      **Crecimiento Económico de Amé-  
rica Latina**, Ed. Del Pacífico  
S. A., Chile, 1964.

- Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, **El papel de los intermediarios financieros en mercados de capital de los Estados Unidos, Caracas, Venezuela, VIII Reunión de Trabajo, 24 de noviembre al 2 de diciembre de 1964.**
- Deltac Panamericana S. A. **Os mercados de capitais do Brasil, CEMLA - BID, México, 1968.**  
**El mercado de capitales en Venezuela, CEMLA-BID, México, 1968.**
- Estados Unidos **Federal Reserve Bulletin Statistical Abstracts.**
- Fuenzalida, J. y S. Undurraga **El crédito y su distribución en Chile, LAMBDA, Santiago de Chile, 1968.**
- Goldsmith, Raymond **La estructura financiera y el crecimiento económico, CEMLA, México, 1963.**
- Instituto Nacional de Estadísticas **Revista Demografía.**
- Jeftanovic, Pedro **Estudio sobre el mercado de capitales chileno, CESEC, 1969 Mimeo.**
- Jeftanovic, Pedro **Comentarios sobre la situación económica, II semestre 1971 a I semestre 1973, Taller de Coyuntura del Departamento de Economía, U. de Chile.**
- Oficina de Planificación Nacional (ODEPLAN) **Cuentas Nacionales 1940-1971.**
- Organización de Estados Americanos **América en cifras 1972: Situación económica N° 4.**  
**América en cifras 1965: Situación económica N° 4. 4**

- Oteyza (de), José Andrés      Política de fomento de los mercados de capitales, CEMLA-BID, México, 1971.
- Sánchez Masi, Luis      El mercado de capitales en el Paraguay, CEMLA-BID, México, 1972.
- Sierra, Enrique      Tres ensayos de estabilización en Chile, Ed. Universitaria S. A., Santiago de Chile, 1969.
- Superintendencia de Seguridad Social      Seguridad Social, Estadísticas 1970, Chile, 1972.
- Superintendencia de Seguridad Social      Seguridad Social, Antecedentes básicos y análisis del estado actual de la Seguridad Social en Chile, Chile, 1968.
- Superintendencia de Bancos      Boletín Estadístico (publicación mensual).

