

---

# REFORMA FINANCIERA, CRISIS Y CONSOLIDACIÓN EN COLOMBIA\*

*En este trabajo se argumenta que el rápido cambio estructural que experimentó el sistema financiero colombiano en los últimos 10 años puede explicarse por la liberalización de comienzos de la década de los años 90, el flujo de inversión extranjera directa al sector financiero, la privatización de instituciones estatales y los efectos del boom crediticio y la crisis financiera subsiguiente que ocurrió durante la década.*

*Por: José Darío Uribe E.\*\*  
Hernando Vargas H.*

**E**l sistema financiero colombiano ha experimentado transformaciones importantes en las dos últimas décadas. Con el fin de ilustrar los cambios más significativos, los cuadros 1 y 2 presentan un resumen de la estructura del sistema financiero durante cuatro puntos cronológicos: 1986-1989, 1990, 1995 y 2001. El Cuadro 1 muestra los activos, como una proporción del PIB, de diferentes tipos de bancos (bancos privados locales, bancos extranjeros y bancos estatales), corporaciones de ahorro y vivienda

(CAV) y el resto del sistema financiero. El Cuadro 2 complementa la información presentando la participación de cada intermediario financiero en el total de los activos del sistema financiero. Los siguientes hechos son de interés:

- \* En la segunda mitad de la década de los años 80, el sistema financiero de Colombia tenía 91 instituciones financieras con activos equivalentes al 46% del PIB. Los bancos del Estado poseían aproximada-

---

\* Este documento fue elaborado para el taller preparatorio del Seminario de Madrid (España), sobre el sistema europeo y los bancos centrales latinoamericanos, 21 y 22 de marzo de 2002.

\*\* Gerente Técnico y Subgerente de Estudios Económicos del Banco de la República, respectivamente. Los puntos de vista expresados en este documento son de los autores y no necesariamente reflejan los del Banco de la República o de su Junta Directiva

**Cuadro 1**  
**El sistema financiero de Colombia en los años 90**

|   | 1986-1989 | 1990 | 1995 | 2000 | 2001 |
|---|-----------|------|------|------|------|
| <b>Total sistema</b>                      |           |      |      |      |      |
| Número de entidades                       | 91        | 135  | 148  | 105  | 86   |
| Activos como % del PIB                    | 45,6      | 64,5 | 67,8 | 61,4 | 52,9 |
| <b>Bancos</b>                             |           |      |      |      |      |
| <b>Total</b>                              |           |      |      |      |      |
| Número de entidades                       | ----      | 26   | 33   | 35   | 29   |
| Activos como % del PIB                    | 29,7      | 29,9 | 34,3 | 33,6 | 25,9 |
| Nacionales                                | 9,1       | 14,1 | 18,6 | 20,3 | 12,8 |
| Extranjeros                               | 1,2       | 2,3  | 7,2  | 7,7  | 7,8  |
| Públicos                                  | 19,5      | 13,5 | 8,5  | 5,6  | 5,2  |
| <b>Corporaciones de ahorro y vivienda</b> |           |      |      |      |      |
| Número de entidades                       | ----      | 10   | 9    | 6    | 5    |
| Activos como % del PIB                    | 7,0       | 10,5 | 14,4 | 11,9 | 8,7  |
| <b>Otros</b>                              |           |      |      |      |      |
| Número de entidades                       | ----      | 99   | 106  | 64   | 52   |
| Activos como % del PIB                    | 8,9       | 24,1 | 19,2 | 15,9 | 18,3 |

Fuente: Superintendencia Bancaria.

**Cuadro 2**  
**Participación en el sistema financiero**  
(Porcentaje del total de los activos)

|                  | Bancos |            |             |          | Corporaciones de ahorro y vivienda | Otros |
|------------------|--------|------------|-------------|----------|------------------------------------|-------|
|                  | Total  | Nacionales | Extranjeros | Públicos |                                    |       |
| <b>1986-1989</b> | 65,0   | 20,0       | 3,0         | 43,0     | 15,0                               | 20,0  |
| <b>1990</b>      | 46,0   | 22,0       | 4,0         | 21,0     | 16,0                               | 37,0  |
| <b>1995</b>      | 51,0   | 27,0       | 11,0        | 13,0     | 21,0                               | 28,0  |
| <b>2000</b>      | 55,0   | 33,0       | 13,0        | 9,0      | 19,0                               | 26,0  |
| <b>2001</b>      | 49,0   | 24,0       | 15,0        | 10,0     | 16,0                               | 35,0  |

Fuente: Superintendencia Bancaria.

mente el 43% de los activos del sistema financiero (20% del PIB), los bancos con participación extranjera sólo el 3% (1% del PIB), los bancos locales privados el 20% (9% del PIB), las CAV, el 15% (7% del

PIB), y el resto del sistema financiero el 20% (9% del PIB).

- Durante la primera mitad de la década de los años 90, el número de instituciones

---

financieras aumentó considerablemente. Llegó a un máximo de 148 instituciones y activos totales equivalentes al 68% del PIB en 1995. La participación de los bancos estatales en el total de activos del sistema financiero cayó de manera significativa, llegando al 13% en 1995. La pérdida en la participación de los bancos estatales inicialmente fue ganada por otras instituciones financieras no bancarias, cuya participación en los activos del sistema financiero aumentó del 20%, durante el período de 1986 a 1989, al 37% en 1990. Esta participación, sin embargo, disminuyó al 28% en 1995. La caída en la década de los años 90 de la participación de los bancos estatales y otras instituciones financieras no bancarias en el total de activos del sistema, fue sustituida en igual proporción por bancos extranjeros, las CAV y bancos locales privados.

- \* En la segunda mitad de la década de los años 90, los activos del sistema financiero cayeron en un 6,4% del PIB. El mayor descenso fue el registrado por los bancos estatales (2,9%), seguidos de las CAV y otras instituciones financieras no bancarias (33%). Sin embargo, al mismo tiempo, el tamaño de los bancos privados locales creció en 1,7% del PIB al igual que el de los bancos extranjeros, que lo hizo al 0,5%. El número de instituciones financieras cayó a 105, ligeramente superior al existente antes de que el proceso de reforma estructural comenzara durante el período de 1989 a 1992. La configuración de conglomerados financieros en el proceso de intermediación también aumentó su importancia. Al comienzo de la década, la

intermediación financiera la hacían en su mayor parte, instituciones financieras individuales, mientras que hacia 1999, los conglomerados financieros eran dueños de cerca del 70% de los activos del sistema de intermediación. Esta característica llevó al sistema financiero colombiano en la dirección de un esquema de banca universal a través de un proceso de fusiones y liquidaciones.

Este trabajo estudia las principales fuerzas impulsoras de esta transformación. Se argumenta que el rápido cambio estructural que experimentó el sistema financiero colombiano en los últimos 10 años puede explicarse por la liberalización de comienzos de la década de los años 90, el flujo de inversión extranjera directa al sector financiero, la privatización de instituciones estatales y los efectos del *boom* crediticio y la crisis financiera subsiguiente que ocurrió durante la década. Además, se señalan lecciones específicas de la experiencia de los subsectores del sistema financiero más duramente golpeados.

## ***I. LIBERALIZACIÓN FINANCIERA***

A comienzos de los años 90 el sector financiero colombiano se caracterizaba por su tamaño reducido, su estructura segmentada y oligopolística y la presencia dominante del Estado, que poseía el 50% de los activos del sistema bancario. El sector estaba severamente reprimido y era altamente ineficiente. Los requerimientos de reserva sobrepasaban el 40% del total de los depósitos y los diferenciales o *spreads* de los intereses excedían a aquellos de los países desarrollados en más

---

de 500 puntos básicos<sup>1</sup>. En un contexto de alta inflación y créditos directamente subsidiados, el sector bancario concentró la mayor parte de sus créditos voluntarios en títulos con vencimiento de un año o menos, dejando la financiación a largo plazo al sistema indexado de las CAV.

Durante el período de 1990 a 1992, Colombia inició un ambicioso programa de modernización económica orientado a mejorar la eficiencia de la asignación de recursos y aumentar la competitividad. Tal programa incluía un grupo de reformas estructurales y políticas macroeconómicas destinadas a lograr un crecimiento anual del 5% del PIB real y una reducción significativa de la tasa de inflación. Los componentes principales del programa consistieron en introducir una economía abierta (Ley 9 de 1991) y una liberalización financiera. Con respecto al Banco de la República, su monopolio en la compra y venta de moneda extranjera fue eliminado, y su funcionamiento se diseñó como el de un banco central independiente (Ley 32 de 1992)<sup>2</sup>.

Con respecto al sector financiero, la Ley 45 de 1990 y la Ley 35 de 1993 redefinieron el papel y la estructura del sistema financiero. Entre otras cosas, estas leyes simplificaron las reglas de entrada y salida, establecieron

un esquema cercano a la banca universal con el fin de reducir la especialización e introdujeron una regulación más estricta y prudente. La idea principal de las reformas era introducir más competencia entre los intermediarios financieros en busca de una mayor eficiencia, y menores diferencias y tasas de colocación.

*La idea principal de las reformas era introducir más competencia entre los intermediarios financieros en busca de una mayor eficiencia, y menores diferencias y tasas de colocación.*

Como resultado de las reformas, el proceso de reprivatización de las instituciones que fueron nacionalizadas después

de la crisis financiera de comienzos de los años 80 ganó ímpetu. Adicionalmente, había un acceso creciente de los negocios de Colombia al crédito externo, y se estimuló la inversión extranjera directa en el sector financiero.

## **II. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN EL SISTEMA FINANCIERO**

### **A. Antecedentes**

Los años 70 y 80 en Colombia fueron un período de restricciones severas a la inversión extranjera en general y, en particular, a aquella dirigida al sector financiero. El Decreto Ley 444 de 1967 le otorgaba al Gobierno un conjunto de herramientas para

---

<sup>1</sup> Barajas *et al.* (2000). "The impact of Liberalization and Foreign Direct Investment in Colombia's Financial Sector", en *Journal of Development Economics*, Vol. 63, No. 1, pp. 157-196.

<sup>2</sup> Adicionalmente, se introdujeron políticas complementarias para racionalizar el sector público, mejorar la infraestructura de transporte, apoyar programas para la renovación de los negocios y definir un marco general para la inversión extranjera.

---

canalizar la inversión extranjera directa hacia los sectores considerados como "una prioridad para el desarrollo económico". Esto significó que durante muchos años no se aprobara inversión extranjera en el sector financiero. Luego, la Ley 75 de 1975 aplicó al sector financiero la Decisión 24 del Pacto Andino. Mediante esta regla, los bancos extranjeros fueron obligados a convertirse en entidades mixtas en un período no mayor de tres años. Se estableció que al menos un 51% de la propiedad tenía que estar en manos colombianas y se establecieron límites a la reinversión y transferencia al exterior de las utilidades.

En la práctica, la conversión a entidades mixtas ocurrió sin que los inversionistas extranjeros cedieran el control de sus instituciones, las entidades financieras mixtas no aumentaron su capital y su tamaño relativo se incrementó. Todo esto iba en contra de la intención inicial del Gobierno de evitar que una proporción adicional del ahorro doméstico quedara bajo el control de manos extranjeras<sup>3</sup>. Es más, los flujos de inversión extranjera directa al sistema financiero se estancaron completamente. De acuerdo con datos presentados recientemente por Barajas *et al.*, en promedio, los flujos de inversión extranjera en el sistema financiero, como una proporción del total de la inversión extranjera en el país, decreció de un 23% entre 1975 y 1979 a 7,4%, 4,5% y -3,9%

en los siguientes períodos de cinco años, respectivamente. Como una proporción del PIB, la magnitud de estos flujos fue insignificante. Durante la crisis de los años 80, los bancos con propiedad compartida entre nacionales y extranjeros tuvieron en promedio un mejor desempeño que los bancos locales<sup>4</sup>.

## **B. Liberalización en los años 90 y resultados**

Como ya se señaló, al comienzo de los años 90, las restricciones sobre la inversión extranjera en Colombia se redujeron significativamente. La Ley 9 de 1991 hizo posible las mayores transformaciones. Esta ley estableció los fundamentos cambiarios sobre los cuales el Gobierno diseñó el estatuto de inversión extranjera: i) tratamiento igual para nacionales y extranjeros e iguales oportunidades de inversión; ii) acceso universal a todos los sectores de la economía y iii) la autorización automática para el establecimiento de inversionistas extranjeros en el país. Para el sector financiero esto significó la entrada libre de inversionistas extranjeros en el país, todo ello al amparo del proceso más amplio de liberalización financiera descrito anteriormente.

Los cambios institucionales tuvieron un efecto positivo en la inversión extranjera en el sector financiero. Los bancos que habían sido

---

<sup>3</sup> Barajas *et al. Ibidem*, p.160.

<sup>4</sup> En 1985, la razón entre capital y activos de los bancos locales era 4%, mientras que los bancos mixtos mantuvieron niveles cercanos al 6%. De la misma forma, el porcentaje de cartera vencida en los bancos locales fue más del doble del porcentaje de los bancos con capital extranjero (17% vs. 6%, respectivamente). También existían diferencias en el promedio de la razón entre utilidades y activos, aunque eran negativas para ambos grupos. En los bancos locales era de -5% y en los bancos extranjeros -2%.

---

de propiedad extranjera antes de 1975 y fueron transformados en bancos de propiedad mixta en la segunda mitad de la década de los años 70 y en los años 80, nuevamente se convirtieron en bancos de propiedad extranjera. Inversionistas extranjeros compraron bancos que habían sido nacionalizados durante la crisis de los años 80 y otros que no. Finalmente, algunos bancos ingresaron a Colombia por primera vez. Con estas inversiones, la participación de bancos extranjeros en el total de activos de los bancos aumentó del 10% en la segunda mitad de los años 80 a más de 30% en el año 2000. Los bancos extranjeros más grandes son el *Citibank* y los bancos españoles *Ganadero (BBV)* y *Santander*. Estos bancos tienen negocios similares a los de los bancos locales. Los bancos Ganadero y Santander también poseen un número grande de sucursales en el país. Los demás bancos extranjeros son significativamente más pequeños y su actividad principal es la banca de inversión<sup>5</sup>.

Recientemente, Barajas *et al.* (1999) hicieron una evaluación detallada del papel de los bancos extranjeros en el sistema financiero colombiano. De acuerdo con su análisis descriptivo, los bancos extranjeros tienen menos cartera vencida, menores requerimientos de reserva y son más productivos que los bancos locales. No obstante, los bancos extranjeros no parecen trabajar con diferenciales de tasa de interés más bajos, posiblemente beneficiándose de la falta de competencia dentro del sistema financiero.

Sin embargo, basados en un análisis econométrico, los autores concluyen que los costos administrativos más reducidos y la mejor calidad de los préstamos de los bancos extranjeros han permitido que estos bancos tengan diferenciales un poco inferiores a los de los bancos locales. Es más, la mejoría más significativa en los indicadores de los bancos extranjeros se ha observado en los intermediarios que fueron antes propiedad del Gobierno. Como consecuencia de ello, estos bancos han funcionado con diferenciales más bajos que los demás bancos extranjeros. Finalmente, como cosa interesante, los autores encuentran que la mayor competencia de los bancos extranjeros puede haber resultado en “mayor riesgo y deterioro subsiguiente en la calidad de los préstamos” de los bancos locales (*ibid.*, p. 157).

### III. PRIVATIZACIÓN

A finales de los años 80, los intermediarios financieros en manos del sector público representaban alrededor del 40% de los activos de las entidades del sector crediticio. Estos intermediarios se clasificaban en instituciones de primero y segundo piso. Los intermediarios de primer piso incluían un grupo financiado con capital del Estado y con una fuerte orientación sectorial, especialmente concentrada en los sectores agrícola y ganadero, así como también otro grupo que pasó a manos del sector público durante la crisis financiera de los años 80. Este úl-

---

<sup>5</sup> Algunas instituciones no tienen depósitos del público y la mayoría de ellas concentra su riesgo realizando operaciones de depósito y préstamo con sectores triple A y multinacionales. Este tipo de instituciones ofrece apoyo en operaciones de crédito comercial y el manejo de la deuda externa privada a los negocios orientados hacia los mercados internacionales, y se involucra activamente en el manejo de tesorería (v. gr. la compra y venta de monedas extranjeras).

timo sector mantuvo una estructura de balance similar a la estructura de un banco privado comercial<sup>6</sup>. Los intermediarios de segundo piso incluían entidades de redescuento creadas durante los años 80 con capital estatal, con el fin de concentrarse en objetivos sectoriales, o intermediarios creados para asumir las funciones que tenían los fondos financieros del Banco de la República hasta 1991<sup>7, 8</sup>.

El proceso de privatización de los establecimientos de crédito de primer piso pertenecientes al sector público tuvo lugar entre 1991 y 1996. Los intermediarios que se privatizaron primero fueron, aunque no exclusivamente, aquellos que habían sido intervenidos por el Gobierno durante la crisis de los años 80<sup>9</sup>. Después de 1996, y especialmente desde los episodios de estrés financiero en 1998 y 1999, la participación pública en la industria bancaria ha estado influenciada por la transferencia de la propiedad de algunas entidades financieras privadas al sector público y por procesos de fusión entre intermediarios públicos. Actualmente, las únicas entidades fi-

*Desde los episodios de estrés financiero en 1998 y 1999, la participación pública en la industria bancaria ha estado influenciada por la transferencia de la propiedad de algunas entidades financieras privadas al sector público y por procesos de fusión entre intermediarios públicos.*

nancieras de primer piso que son todavía propiedad del sector público son tres bancos comerciales<sup>10</sup> y una corporación que apoya la industria manufacturera.

La evolución mencionada anteriormente se muestra en el Cuadro 2. En cuanto a la banca de primer piso, entre 1990 y 1996 ocurrió un descenso pronunciado en la participación de los intermediarios públicos, tanto en el número de entidades como en el valor de sus activos. Esa tendencia fue atenuada entre 1996 y 2001 debido al efecto combinado del cambio en la propiedad de algunas entidades y en las fusiones que ocurrieron entre los bancos estatales.

#### **IV. BOOM CREDITICIO Y CRISIS FINANCIERA<sup>11</sup>**

Entre 1991 y 1997 el sistema financiero colombiano experimentó un *boom* crediticio sin precedentes. El total de préstamos creció de 29,1% hasta 43,9% del PIB en ese pe-

<sup>6</sup> La Caja Agraria, el Banco Cafetero, el Banco Popular y el Banco Ganadero hacían parte del primer grupo, mientras que el Banco de Colombia, el Banco de los Trabajadores, el Banco del Estado, el Banco del Comercio y el Banco Tequendama pertenecían al segundo grupo.

<sup>7</sup> La FEN y la Findeter pertenecen al primer grupo, mientras que el segundo grupo está formado por Finagro y Bancoldex.

<sup>8</sup> Desde 1991, al Banco de la República se le prohibió otorgar créditos a personas jurídicas no financieras.

<sup>9</sup> El Banco de los Trabajadores, el Banco del Comercio, el Banco Tequendama, el Banco Ganadero, el Banco de Colombia y el Banco Popular fueron privatizados durante este proceso.

<sup>10</sup> Uno de ellos se especializa en el sector de crédito agrícola y ganadero y los otros dos en crédito hipotecario.

<sup>11</sup> Zárate, Juan P. y Urrutia, Miguel (2001). "La crisis financiera de fin de siglo", Mimeo, Banco de la República, Bogotá.

río (Gráfico 1). Los depósitos también se expandieron rápidamente en la primera parte de la década, pasando del 25% del PIB en 1991 al 39,8% del PIB en 1997 (Gráfico 2).

Entre 1998 y 1999, el sistema sufrió un profundo deterioro de su solvencia y rentabilidad, así como también una aguda contracción en el crecimiento del crédito. Durante esos años, las pérdidas del sistema financiero llegaron a US\$2.514 millones y el patrimonio se redujo en 31,1%. El crecimiento real anual del crédito fue de -4,2% en promedio

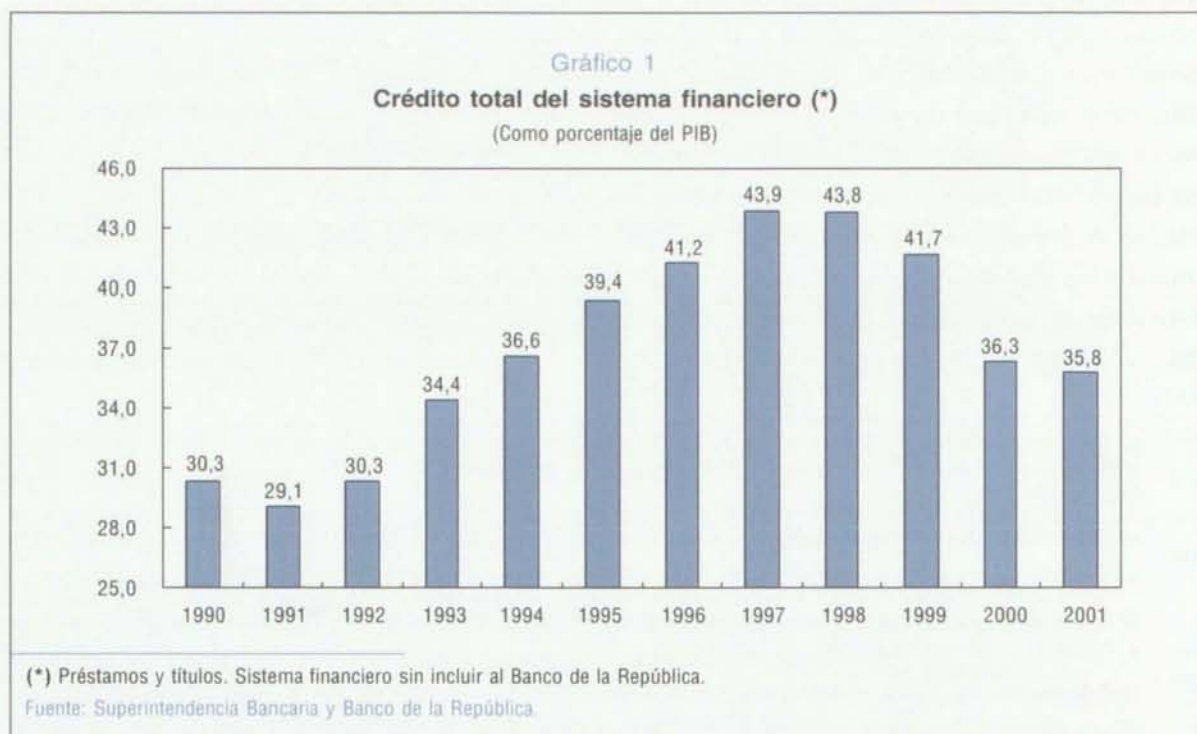
durante 1998 y 2001 (Gráfico 3). La caída en las tasas de solvencia estuvo relacionada con el enorme aumento en la cartera vencida y

de los activos improductivos, los cuales llegaron a niveles históricamente altos en este período (gráficos 4 y 5). Aunque el deterioro se extendió a todo el sistema, la crisis fue especialmente severa en dos subsectores, a saber, los bancos estatales y las corporaciones de ahorro y vivienda.

*Entre 1998 y 1999, el sistema sufrió un profundo deterioro de su solvencia y rentabilidad, así como también una aguda contracción en el crecimiento del crédito. Durante esos años, las pérdidas del sistema financiero llegaron a US\$2.514 millones y el patrimonio se redujo en 31,1%.*

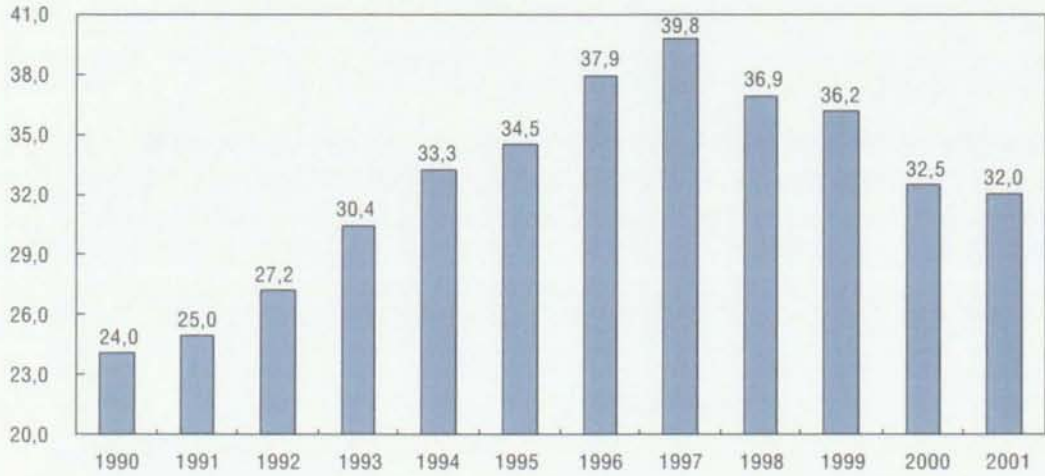
Las raíces del boom y la crisis pueden hallarse en los siguientes factores: i) el atípicamente pronunciado ciclo económico por el que pasó la economía colombiana en la década pasada, ii) varios aspectos vulnerables presentes en la

estructura del sistema financiero durante el período, especialmente en los subsectores ya mencionados, y iii) algunas fallas en los



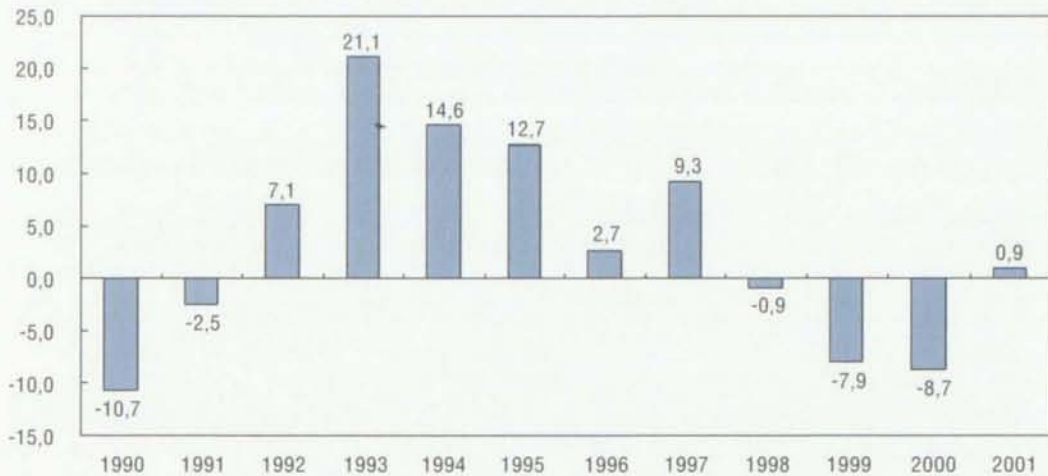


**Gráfico 2**  
**Depósitos totales en el sistema financiero**  
 (Como porcentaje del PIB)



Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

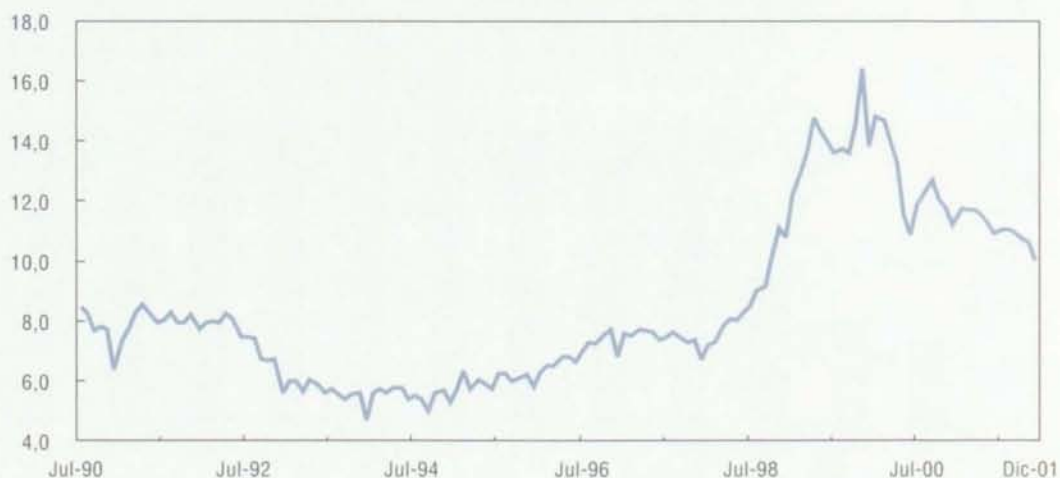
**Gráfico 3**  
**Crédito total del sistema financiero (\*)**  
**Tasa real de crecimiento anual**  
 (Porcentaje)



(\*) Sin incluir al Banco de la República.

Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

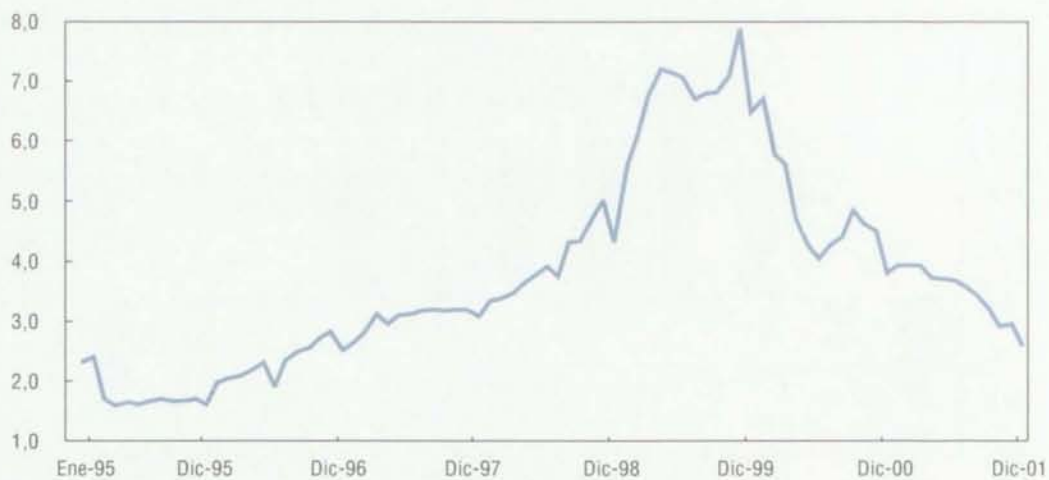
Gráfico 4  
**Sistema financiero (\*)**  
**Cartera vencida / Cartera total**  
 (Porcentaje)



(\*) Sin incluir al Banco de la República.

Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

Gráfico 5  
**Sistema financiero (\*)**  
**Activos improductivos / Activos totales**  
 (Porcentaje)



(\*) Sin incluir al Banco de la República.

Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

marcos reglamentarios y de supervisión. Estos factores se discuten en seguida.

### A. Contexto macroeconómico

Durante la década de los años 90, la economía colombiana experimentó un ciclo económico completo en el que el PIB creció rápidamente entre 1991 y 1995 y se desaceleró entre 1995 y 1999 (Gráfico 6). En 1999, el PIB en efecto se redujo en más de 4%, la primera contracción de la producción desde los años 30. Este ciclo tuvo relación con el flujo de capitales que afectó la economía durante el período.

A comienzos de los años 90 la mayoría de las restricciones en el flujo internacional de capitales fue suprimida en el contexto de una

reforma más amplia cuyo propósito era mejorar la eficiencia en la asignación de recursos y aumentar la competitividad. A ello le siguió un aumento vertiginoso en el ingreso de capitales como parte del fenómeno que se observó en otras partes de la región. En Colombia, la mayor parte de la afluencia de capital tomó la forma de préstamos a largo plazo del sector privado, ingresos por privatizaciones y, más tarde en la década, créditos externos del sector público. Adicionalmente, se presentó una afluencia grande de inversiones extranjeras directas dirigidas a la industria del petróleo. Estos flujos provocaron un fuerte incremento en el gasto privado y permitieron una tendencia alcista sostenida en el gasto público. Las tasas de ahorro públicas y privadas disminuyeron y los déficit en la cuenta corriente crecieron

Gráfico 6  
PIB de Colombia  
Tasa de crecimiento anual  
(Porcentaje)



(Proy.) Proyectado.

Fuente: DANE, DNP y Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

(gráficos 7, 8 y 9). El peso colombiano se revaluó en términos reales, pues había una expansión en la demanda de bienes no transables, entre ellos, vivienda. Los préstamos locales otorgados por el sistema financiero crecieron a unas tasas sin precedentes y el precio de los activos (la finca raíz en particular) experimentó un efecto de burbuja (gráficos 3 y 10).

Como resultado de estos eventos, las deudas pública y privada, tanto interna como externa, crecieron fuertemente dejando la economía vulnerable a una caída de los ingresos o una escasez de financiación externa. En cuanto al sistema financiero, el número de inter-

mediarios pasó de 91 entre 1986 y 1989 a 148 en 1995, y tanto los depósitos como los préstamos crecieron, pues la afluencia de capital

no estaba totalmente esterilizada. Como se ha observado con frecuencia en otros episodios, unas tasas rápidas de expansión del crédito están asociadas con un deterioro de la calidad

de la asignación de créditos, aumentando así la vulnerabilidad de la economía.

Entre 1997 y 1999, hubo un cambio de dirección en el flujo de capitales y un fuerte descenso en sus términos de intercambio (gráficos 11 y 12), lo cual indujo una corrección abrupta en el gasto total y en el déficit

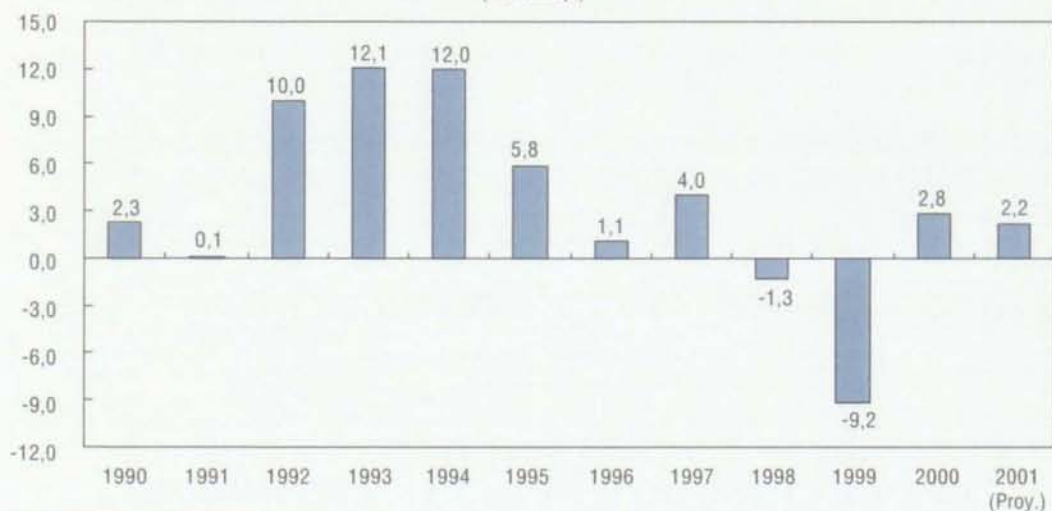
*Unas tasas rápidas de expansión del crédito están asociadas con un deterioro de la calidad de la asignación de créditos, aumentando así la vulnerabilidad de la economía.*

Gráfico 7  
Cuenta corriente  
(Como porcentaje del PIB)



(Proy.) Proyectado.  
Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

Gráfico 8  
**Demanda doméstica**  
**Tasa de crecimiento anual**  
 (Porcentaje)



(Proy.) Proyectado.

Fuente: DANE, DNP y Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 9  
**Sector público no financiero:**  
**Déficit fiscal y gasto público sin incluir pago de interés**  
 (Como porcentaje del PIB)



(e) Estimado.

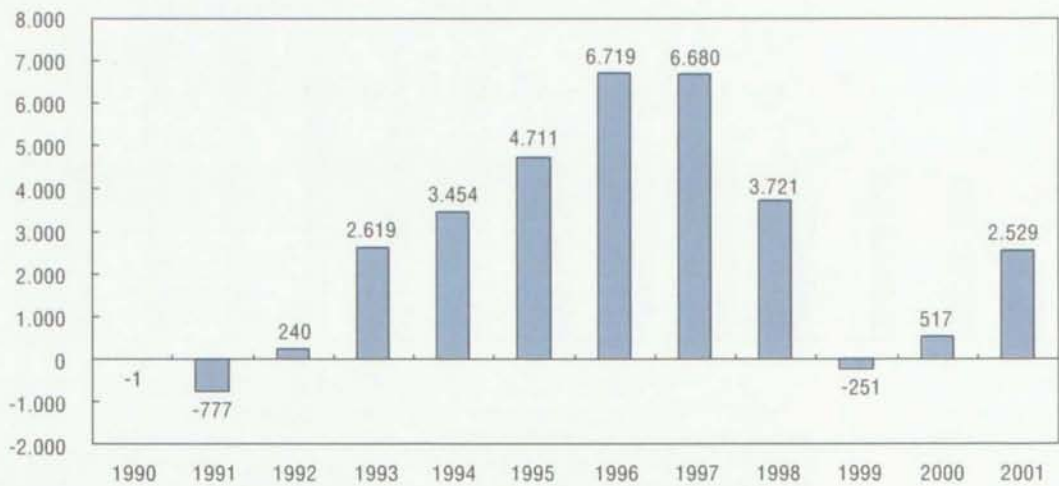
Fuente: DNP y Confis.

Gráfico 10  
**Precios relativos de la finca raíz (\*)**  
 (Enero, 1994 = 100)



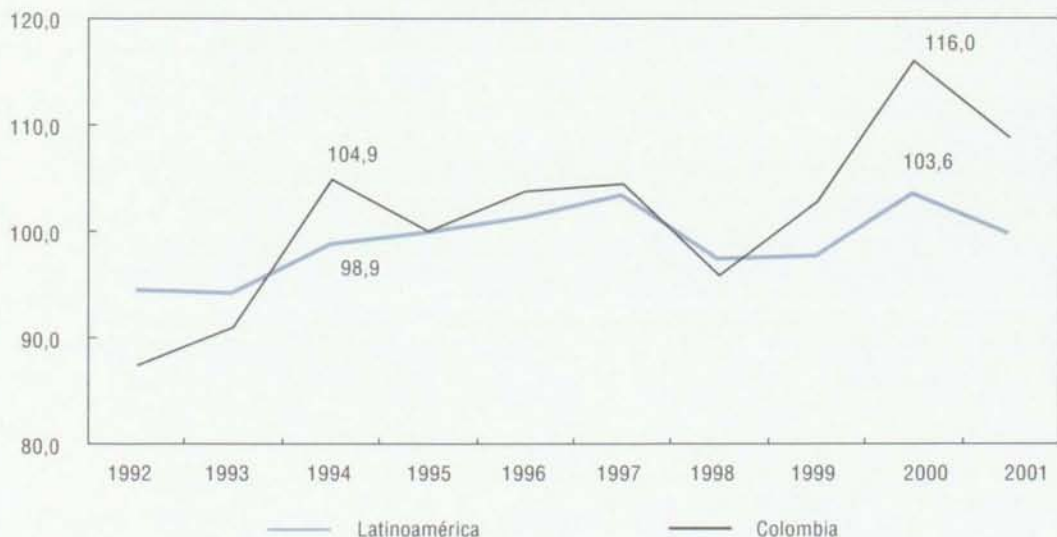
(\*) Índice de la finca raíz / Índice de precios al consumidor.  
 Fuente: DNP y Banco de la República.

Gráfico 11  
**Cuenta de capital y financiera**  
 (Millones de dólares)



(pr) Preliminar.  
 Fuente: Banco de la República.

Gráfico 12  
**Relación real de intercambio para Latinoamérica y Colombia**  
 (Índice 1995 = 100)



Fuente: Cepal.

de la cuenta corriente. A ello le siguió una fuerte depreciación, las tasas reales de interés llegaron a niveles casi récord, mientras que la producción cayó en más del 4% en 1999, como ya se mencionó (Gráfico 13). Los precios de los activos descendieron y, en particular, los precios de la finca raíz cayeron más de 27% en términos reales entre 1995 y 1999.

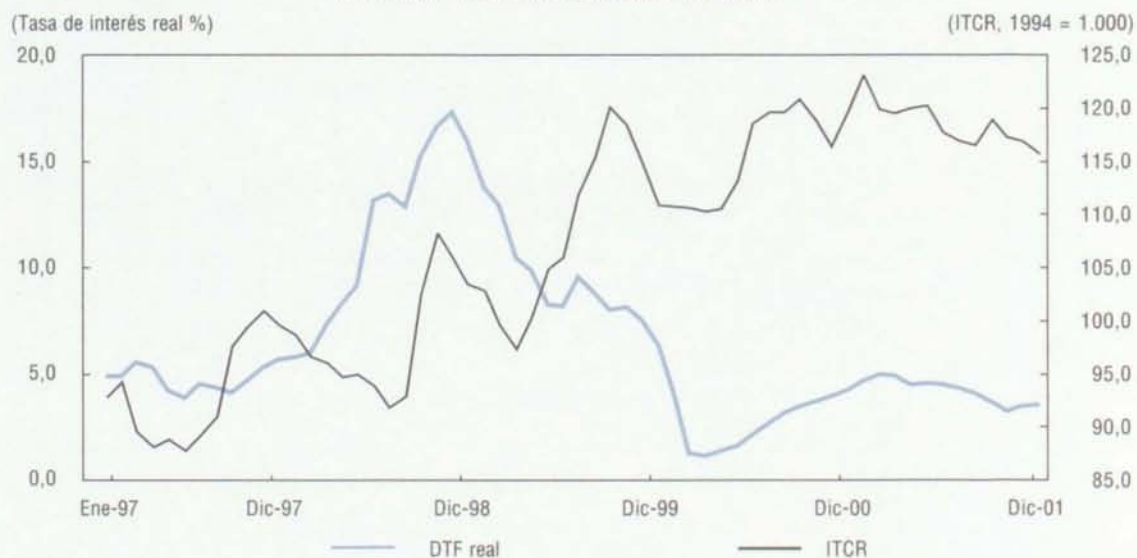
El cambio de dirección en el flujo de capitales afectó inicialmente al sistema financiero a través de una reducción en la liquidez (en la medida en que el Banco de la República defendía la banda cambiaria) y en el aumento en el costo del capital. Posteriormente, el alza en las tasas de interés y la desacelera-

ción económica generaron un descenso en la calidad de los préstamos y las tasas de solvencia (gráficos 4 y 14). Estos indicadores comenzaron a empeorar en 1995, pero luego se deterioraron aún más en 1998. La mayor percepción de riesgo crediticio y la presión de la financiación interna del déficit fiscal produjeron una reducción del crédito a lo largo de 1999-2001<sup>12</sup>. Hubo un cambio en la composición de los activos de los bancos hacia los bonos del Gobierno y reducción de los préstamos (Gráfico 15).

El impacto del deterioro del sistema financiero a través de los riesgos de los intereses y la devaluación fue menos importante e indirecto. Por primera vez, la mayoría de las

<sup>12</sup> Barajas, *et al.* (2001). "¿Por qué en Colombia el crédito al sector privado es tan reducido?", *Borradores de Economía*, No. 185, Banco de la República.

Gráfico 13  
**Tasa de interés real 1/  
 e índice de la tasa de cambio real 2/**

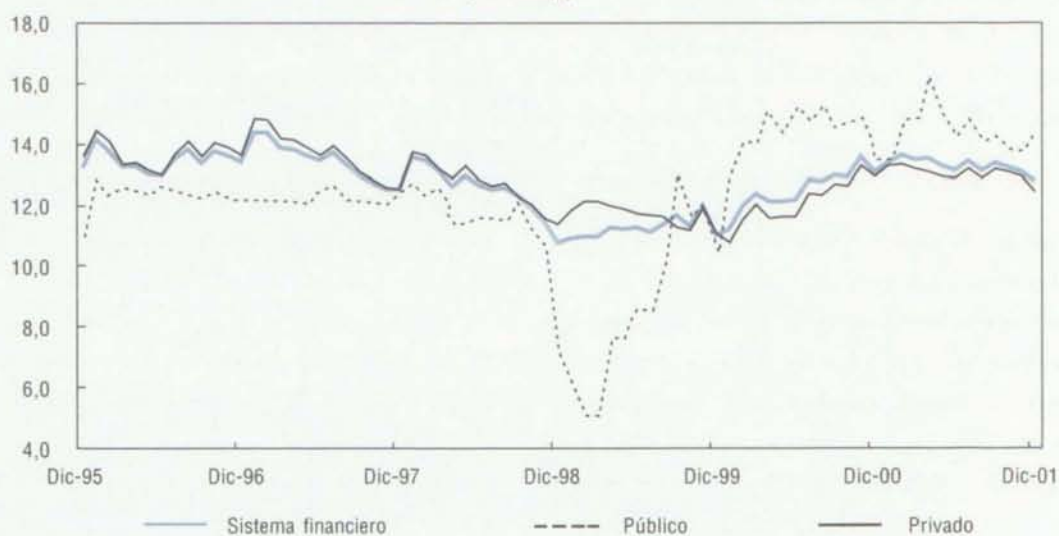


1/ DTF deflactado por el IPC.

2/ ITCR, 1994 = 100, deflactado por el IPP, ponderaciones comercio no tradicional.

Fuente: Cepal.

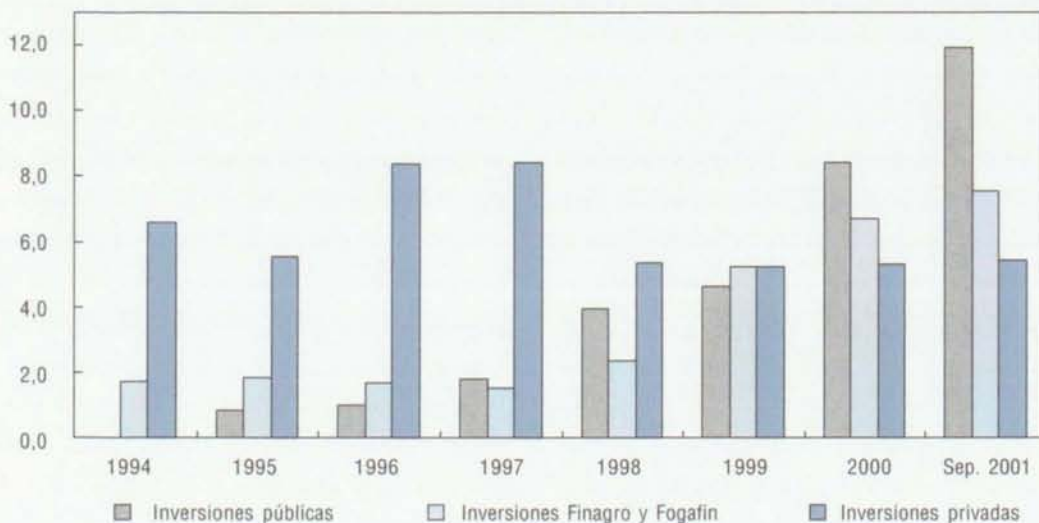
Gráfico 14  
**Patrimonio técnico / Activos ponderados por riesgo**  
 (Porcentaje)



Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.



Gráfico 15  
Participación de títulos privados y públicos en el total de activos  
(Porcentaje)



Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

tasas de interés de los préstamos estaba atada a las tasas de los depósitos (CDT a 90 días), mitigando así el riesgo de la tasa de interés. En este aspecto, la excepción la constituyeron las CAV, cuyo caso se describirá en detalle más adelante. Adicionalmente, la regulación del Banco de la República impedía la exposición neta en moneda extranjera de los intermediarios financieros. Por lo tanto, el efecto de la devaluación en el sistema ocurrió a través del crecimiento en el riesgo crediticio de aquellos prestamistas no financieros, directamente expuestos en moneda extranjera.

*Los bancos estatales y las CAV fueron especialmente golpeados por la crisis. Estos subsectores se caracterizaban por la vulnerabilidad estructural que les disminuía su capacidad para enfrentar adecuadamente el shock externo.*

Como se mencionó anteriormente, los bancos estatales y las CAV fueron especialmente golpeados por la crisis. Estos subsectores se caracterizaban por la vulnerabilidad estructural que les disminuía su capacidad para enfrentar adecuadamente el shock externo. Sus respectivos casos se discuten en seguida.

## B. La corporaciones de ahorro y préstamos

### 1. Antecedentes

Un aspecto importante del sistema financiero en las últimas tres décadas fue la existen-

---

cia de un subsector relativamente grande de CAV, que se especializaban en la financiación a largo plazo de hipotecas y de la construcción. Las CAV fueron creadas en 1972 como parte de una estrategia cuyo propósito era promover el crecimiento económico a través de la construcción como sector líder. Las CAV estaban encargadas de suministrar préstamos a largo plazo atados a la inflación destinados a proyectos de construcción y a la adquisición de vivienda, que ellas financiaban por medio de depósitos de ahorro a la vista y CDT a corto plazo indexados a la inflación. Desde un principio, por lo tanto, había un riesgo de liquidez presente en el diseño de estas instituciones. Tal riesgo, sin embargo, se manejaba a través de varios privilegios que se les otorgó a las CAV:

- Eran los únicos intermediarios financieros autorizados para ofrecer cuentas de ahorro con tasas reales de retorno no negativas (otros intermediarios podían ofrecer depósitos de ahorro con tasas de interés fijas por debajo de la inflación). En un ambiente a largo plazo de inflación moderada, este privilegio, en la práctica, otorgaba a estas instituciones un cuasimonopolio sobre los depósitos de ahorro y garantizaba alguna estabilidad para sus obligaciones.
- Les fue otorgado acceso permanente y sin restricciones a un fondo de compensación (FAVI) del Banco de la República, el cual

suministraba liquidez en el caso de escasez de depósitos y absorbía los excesos de liquidez de las CAV.

Por el lado de los activos, las CAV estaban restringidas a otorgar préstamos sólo a los sectores de construcción y vivienda. Aun sus inversiones a corto plazo debían colocarse en obligaciones del FAVI. Sus requerimientos de capital eran más bajos que los de otros intermediarios, bajo el supuesto de que su portafolio de créditos tenía un colateral "real" representado por los activos fijos que ellas financiaban<sup>13</sup>. Durante toda la existencia de estas instituciones las tasas "reales" de interés para los préstamos y depósitos tuvieron unos toques.

El sistema de CAV funcionó sin problemas por más de 20 años. Los depósitos de ahorro a la vista fueron una fuente estable de financiación y las CAV se convirtieron en líderes en el sistema de transacciones, y pusieron a disposición de los depositantes una red grande de cajeros automáticos y sucursales en todo el país. Ellas se convirtieron en un importante sector del sistema financiero. Su participación en los activos totales del sistema financiero pasó del 9,6% en los años 70 (4,1% del PIB) a 16,7% en los años 80 (8,2% del PIB) y a 23,2% en los 90 (14,1% del PIB). Las CAV también pudieron sortear bien la crisis de los años 80 que afectó principalmente a los bancos comerciales.

---

<sup>13</sup> La diferencia entre los requerimientos de capital para los préstamos hipotecarios y de construcción estaba también presente en las directrices de Basilea. Durante la mayor parte de los años 80, la razón requerida entre obligaciones y patrimonio era de alrededor de 25 para las CAV, mientras que los bancos comerciales requerían una razón de 10. Después de 1991, la razón requerida entre activos ponderados por riesgo y patrimonio era 14 para las CAV y 12 para los bancos comerciales. En 1992 las razones para ambos tipos de intermediarios se igualó en 12 y en 1993 se redujeron a aproximadamente a 11.

---

---

Sin embargo, los privilegios otorgados a las CAV introdujeron una distorsión a largo plazo en la asignación de créditos, la cual se reflejó en el hecho de que en los últimos 25 años el 28% de los depósitos totales del sistema financiero fue canalizado, con intervención del Gobierno, para financiar el sector de la construcción que ha representado apenas el 4,1% del PIB o el 5,5% del valor bruto de la producción.

Por otra parte, una vez que el proceso de liberalización del sistema financiero estuvo en curso a partir de principios de los años 80, los privilegios que tenían las CAV comenzaron a debilitarse. En 1981 las tasas de interés de los CDT emitidos por los intermediarios financieros fueron liberadas. Por lo tanto, las CAV encontraron competencia por el lado de los depósitos y a ello siguieron sus problemas de liquidez, pues cualquier alza en la tasa real de interés de los CDT significaba una sustitución de ahorros en las CAV por CDT emitidos por otros intermediarios<sup>14</sup>.

## 2. Liberalización y crisis

Las reformas de liberalización de comienzos de los años 90 cambiaron sustancialmente las disposiciones institucionales con respecto a las CAV. Su cuasimonopolio de los depósitos de ahorro fue eliminado (se autorizó a otros intermediarios para ofrecer depósitos de ahorros con tasas del mercado), así como también las restricciones a su portafolio de préstamos y el portafolio de préstamos

de otros intermediarios. El FAVI se disolvió y la mayoría de las instituciones quedó en igualdad de condiciones en términos de acceso restringido, transitorio y más costoso a fondos de última instancia en el Banco de la República<sup>15</sup>. En 1989 se establecieron unos requerimientos de capital más elevados para todas las instituciones y, posteriormente, se adoptaron las directrices de Basilea.

Al mismo tiempo, las CAV participaron de la fase de expansión del crédito en el ciclo económico examinado anteriormente y financiaron un *boom* de la construcción y vivienda en el que se dispararon los precios de la finca raíz.

A estas alturas, las semillas para una crisis de las CAV ya se habían sembrado:

- Primero, a pesar del hecho de que en 1994 la fórmula de indexación para los depósitos de ahorro y los préstamos de las CAV fue definido como una fracción de las tasas de los CDT a 90 días, la competencia por los depósitos las obligó a depender más de los CDT indexados y denominados en pesos. Estos últimos resultaron ser una fuente de recursos más costosa y menos estable. Por lo tanto, los riesgos de tasa de interés y liquidez aumentaron. Este fenómeno, además del incremento en las tasas de interés provocado por el apretón de la política monetaria en 1994 dio como resultado una fuerte alza en el costo de los fondos para

---

<sup>14</sup> Fue ésta la razón por la cual la fórmula de indexación utilizada para mantener el valor "real" de los préstamos y depósitos comenzó a estar parcialmente atada a las tasas nominales de los CDT en 1988.

<sup>15</sup> Una de las razones principales para la eliminación del FAVI fue el debilitamiento del control de los agregados monetarios por parte del banco central.

---

---

las CAV. Su respuesta inicial fue elevar los diferenciales sobre los nuevos préstamos<sup>16</sup>, pero esto condujo a un deterioro de la calidad del portafolio de préstamos, especialmente después de 1995, cuando aumentó la tasa de desempleo.

- Los riesgos más elevados de liquidez y tasas de interés eran difíciles de manejar por diferentes razones:
  - a. El mercado de instrumentos para cubrirlos (v. gr. *swaps*) no estaba desarrollado.
  - b. Aunque la titularización del portafolio de préstamos ya se había autorizado y reglamentado en 1993, ésta tampoco se desarrolló. Ello se debió a factores contables, tributarios y reglamentarios, así como a la falta de homogeneidad de los títulos emitidos y la insuficiente experiencia de los intermediarios financieros locales<sup>17</sup>.
  - c. El ambiente macroeconómico no apoyó la diversificación del portafolio de préstamos de las CAV. El ingreso de capitales, la alta demanda de finca raíz y la burbuja en el precio de los activos imposibilitaron unos planes de diversificación más agresivos. Aún más, la falta de experiencia de las CAV en la administración de otros mercados crediticios, como quedó reflejado,

*expost*, en el crecimiento excesivo de la cartera vencida de consumo y comercial, pudo haber inhibido una más rápida diversificación del portafolio de créditos.

- Los requerimientos de capital para las CAV resultaron ser muy bajos en términos de la volatilidad *expost* observada de los precios del colateral y de la probabilidad de una crisis sectorial. El régimen de provisiones claramente no era el adecuado, incluso si se comparaba con el de otros países latinoamericanos.
- Algunas CAV ofrecieron a sus clientes cierta clase de contratos de préstamos hipotecarios que permitían unas altas tasas de apalancamiento iniciales y un riesgo crediticio más grande en el futuro.

El crecimiento de los créditos de las CAV se había desacelerado a partir de 1997, mientras que la cartera vencida creció rápidamente desde 1995. Con el cambio de dirección de los flujos de capital, el gasto total se debilitó y los precios de la finca raíz cayeron más de 27% en términos reales entre 1995 y 1999. Estos eventos desataron una crisis en las CAV y en el sector de la construcción. Un mayor desempleo y tasas de interés crecientes afectaron la capacidad de pago de los prestamistas<sup>18</sup>. Al mismo tiempo, la caída de los precios de los colaterales pudo haber inducido a los prestamistas a incum-

---

<sup>16</sup> Los contratos de préstamos de las CAV tenían tasas de interés fijas sobre el capital indexado, por lo tanto, a medida que el costo de los fondos subía, solamente se les podía cobrar intereses más altos a los nuevos contratos.

<sup>17</sup> Avella, M. (1998). "Las CAV. Itinerario y perspectivas", mimeo, Banco de la República.

<sup>18</sup> Recuérdese que la fórmula de indexación para los préstamos de las CAV estaba atada a la tasa de los CDT a 90 días.

plir con el pago de sus deudas y entregar sus propiedades a las CAV.

Los resultados fueron dramáticos. El crecimiento real de los créditos hipotecarios de las CAV bajó del 12,7% en 1997 a 0,3% en 1998 y -11,8% en 1999. La razón entre la cartera vencida y el total de préstamos de las CAV subió del 8,7% en 1997 a 13,3% y 22,1% en 1998 y 1999, respectivamente, comparado con razones de 7,1%, 10,7% y 13,8% para el sistema financiero en los mismos años. Las razones de solvencia fueron 10,6%, 8,7% y 8,7% para las CAV en esos años, mientras que las cifras para el sistema financiero fueron 12,4%, 10,6% y 11% en el mismo período.

### 3. Las respuestas de política

La respuesta de las autoridades a la crisis en el sistema de las CAV fue establecer un programa de ayuda para los prestamistas que estuvieran al día, a través de préstamos con condiciones más suaves. Luego, la Corte Constitucional expidió resoluciones cruciales que cambiaron totalmente la estructura y las perspectivas de la financiación a largo plazo de la vivienda. Primero, la Corte redujo las tasas de interés sobre los préstamos hipotecarios vigentes e instruyó a la Junta Directiva del Banco de la República para que fijara una tasa máxima para los préstamos hipotecarios

en el futuro. Segundo, la Corte desligó la fórmula de indexación para los préstamos hipotecarios de la tasa de interés del mercado y determinó que tenía que basarse solamente en la inflación observada. Al mismo tiempo, prohibió la utilización del interés real compuesto sobre los préstamos hipotecarios. Tercero, la Corte obligó a que se calculara de nuevo los saldos de las deudas hipotecarias utilizando la inflación en lugar de la tasa de interés como el parámetro de indexación desde 1993 (un período de intereses reales

relativamente altos), reduciendo así en la práctica el tamaño de las deudas<sup>19</sup>. En ninguna de las anteriores determinaciones la Corte hizo distinción alguna entre prestamistas al día y prestamistas morosos.

La intervención de la Corte Constitucional produjo distorsiones importantes a largo plazo

en los mercados financieros de la vivienda y la construcción. Primero, creó el precedente por el cual el no pago de las deudas podía ser protegido por el sistema judicial. La incertidumbre contractual que tuvo su origen en tales determinaciones es, posiblemente, uno de los factores que ha demorado la recuperación de los préstamos hipotecarios. Segundo, forzó a las CAV a asumir todos los riesgos de las tasas de interés. Para encarar los retos planteados por la crisis y las determinaciones de la Corte Constitucional, se promulgó una

*La intervención de la Corte Constitucional produjo distorsiones importantes a largo plazo en los mercados financieros de la vivienda y la construcción. Primero, creó el precedente por el cual el no pago de las deudas podía ser protegido por el sistema judicial. Segundo, forzó a las CAV a asumir todos los riesgos de las tasas de interés.*

<sup>19</sup> El Gobierno suministró un subsidio para cubrir las pérdidas resultantes de las CAV. Este subsidio fue financiado con un impuesto en el sistema financiero, recaudado mediante inversiones obligatorias.

---

nueva "Ley de vivienda", pero los mecanismos introducidos por ella han tardado en funcionar<sup>20</sup>. Actualmente se están implementando otros instrumentos, tales como un fondo público para asegurar el riesgo de la tasa de interés sobre parte del capital del préstamo hipotecario y un programa de titularización.

#### 4. Lecciones y retos futuros

La experiencia de las CAV es un ejemplo de un subsector financiero cuya estructura y reglamentación, después de la liberalización, no fue compatible con el ambiente económico más volátil que siguió al aumento en el tamaño y la variedad de los flujos internacionales de capital. El sistema de CAV estaba mal capitalizado, especialmente cuando se considera el comportamiento *ex post* de los precios de la finca raíz. Los riesgos amplificados de la tasa de interés y de la liquidez

*La experiencia de las CAV es un ejemplo de un subsector financiero cuya estructura y reglamentación, después de la liberalización, no fue compatible con el ambiente económico más volátil que siguió al aumento en el tamaño y la variedad de los flujos internacionales de capital.*

inherentes a la antigua estructura de las CAV no podían ser manejados mediante mecanismos del mercado en el contexto de la liberalización y los grandes flujos de capital, simplemente porque los mercados relevantes o las instituciones subyacentes no existían. Estos mercados, así como un ambiente de inflación baja y estable son necesarios para la provisión de crédito a largo plazo para la

construcción, la vivienda o cualquier otro sector si es que la intervención del Gobierno en la asignación de créditos se ha de mantener en un mínimo.

### C. Bancos estatales

#### 1. Comportamiento de los bancos estatales<sup>21</sup>

Las instituciones financieras del Estado característicamente han tenido indicadores de desempeño y eficiencia inferiores a aquellas del sector privado. Este comportamiento podría atribuirse al hecho de que, dada su naturaleza de ser una institución del Estado, sus objetivos no necesariamente son los mismos que los de los bancos privados. Sin embargo, éste no parece ser el caso para la mayoría de los intermediarios en manos del Estado durante los años 90. Solamente un banco, la Caja Agraria, tenía funciones que diferían de las de los intermediarios privados.

Las deficiencias dentro de la banca pública se debían principalmente a una inadecuada asignación y seguimiento de su portafolio de activos, lo que derivó en su propio deterioro y en una alta ineficiencia en sus costos laborales y administrativos. Estos factores se

---

<sup>20</sup> La ley incluyó, adicionalmente, incentivos tributarios para los titulares de "bonos hipotecarios", que tenían la intención de ser una fuente de recursos para los préstamos hipotecarios.

<sup>21</sup> Los intermediarios financieros en manos del sector público se han tomado en cuenta en el análisis que sigue durante el período comprendido entre 1992 y 1996. Para fechas más recientes, la información de los intermediarios públicos se utiliza para cada período de tiempo.

vieron reflejados en sus niveles de ganancias, mucho más bajos que aquellos que mostraban sus contrapartes en el sector privado. Los gráficos 16, 17 y 18 muestran el comportamiento de algunos indicadores que confirman el deficiente desempeño de la banca estatal con respecto a los aspectos mencionados anteriormente.

## 2. Los bancos estatales durante la crisis financiera

Durante la crisis, el desempeño de los bancos estatales mostró un deterioro aún más pronunciado que el del sector privado en ge-

neral (gráficos 16, 17, 18 y 19). Esto llevó a un comportamiento procíclico y generó fuerte presión sobre las finanzas públicas. Entre las razones que explican la mayor vulnerabilidad y el acelerado deterioro de los bancos estatales se encuentran los siguientes:

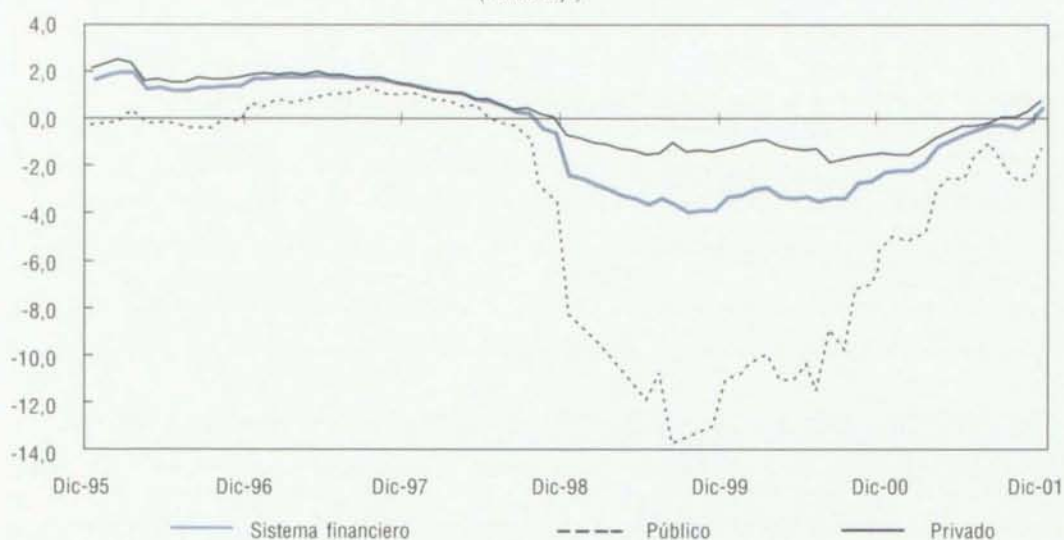
*Las deficiencias dentro de la banca pública se debían principalmente a una inadecuada asignación y seguimiento de su portafolio de activos, lo que derivó en su propio deterioro y en una alta ineficiencia en sus costos laborales y administrativos.*

Los incentivos que tenían los gerentes de estos bancos los llevaba, no a maximizar sus utilidades, sino el tamaño de su portafolio de créditos. Esto arrojó unos elevados costos operacionales (un número excesivo de empleados o de sucursales) y una inadecuada asignación de créditos, otorgando recursos a agentes o

- Los incentivos que tenían los gerentes de estos bancos los llevaba, no a maximizar sus utilidades, sino el tamaño de su portafolio de créditos. Esto arrojó unos elevados costos operacionales (un número excesivo de empleados o de sucursales) y una inadecuada asignación de créditos, otorgando recursos a agentes o

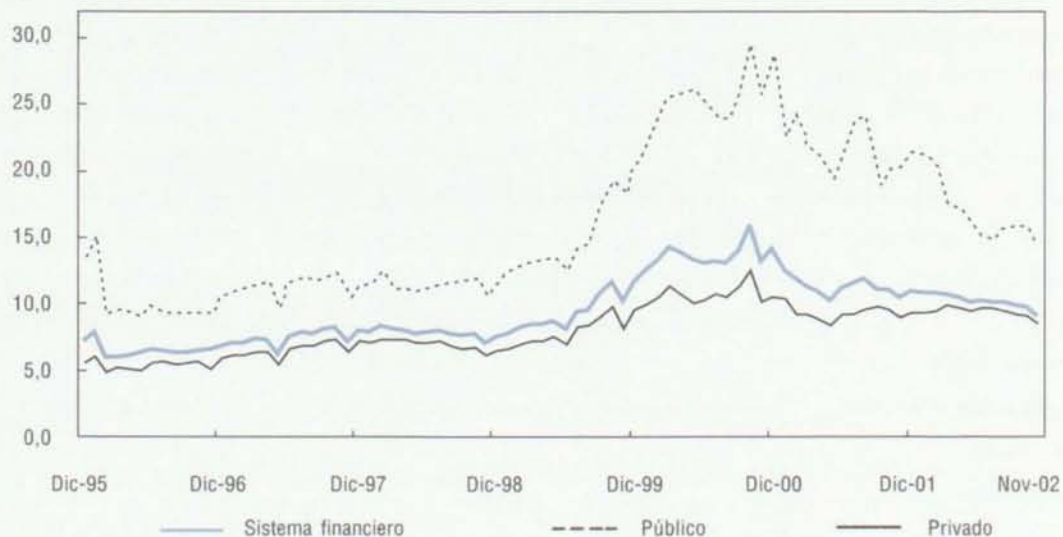
esto arrojó unos elevados costos operacionales (un número excesivo de empleados o de sucursales) y una inadecuada asignación de créditos, otorgando recursos a agentes o

Gráfico 16  
Rentabilidad de los activos  
(Porcentaje)



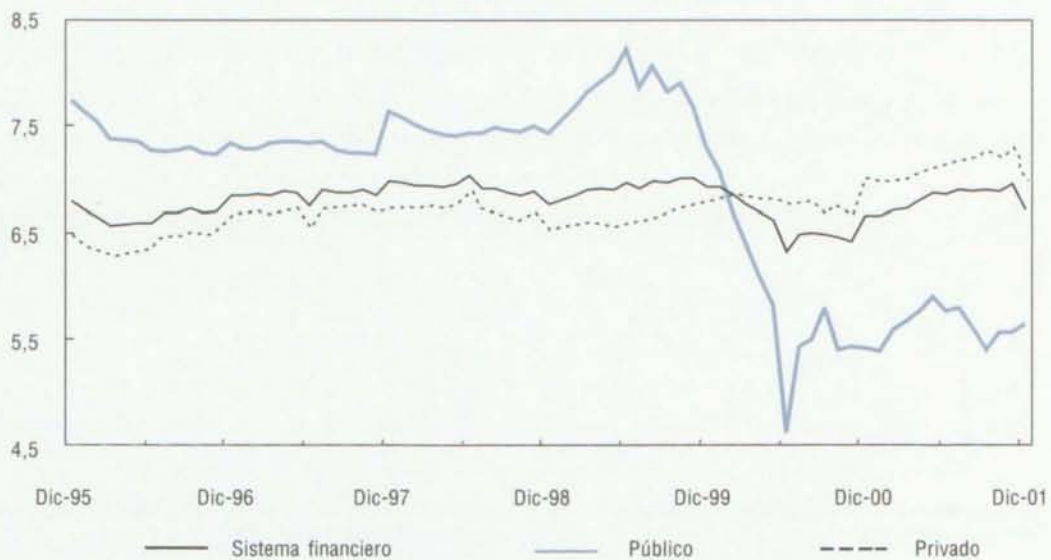
Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

Gráfico 17  
**Cartera vencida / Cartera total**  
 (Porcentaje)



Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

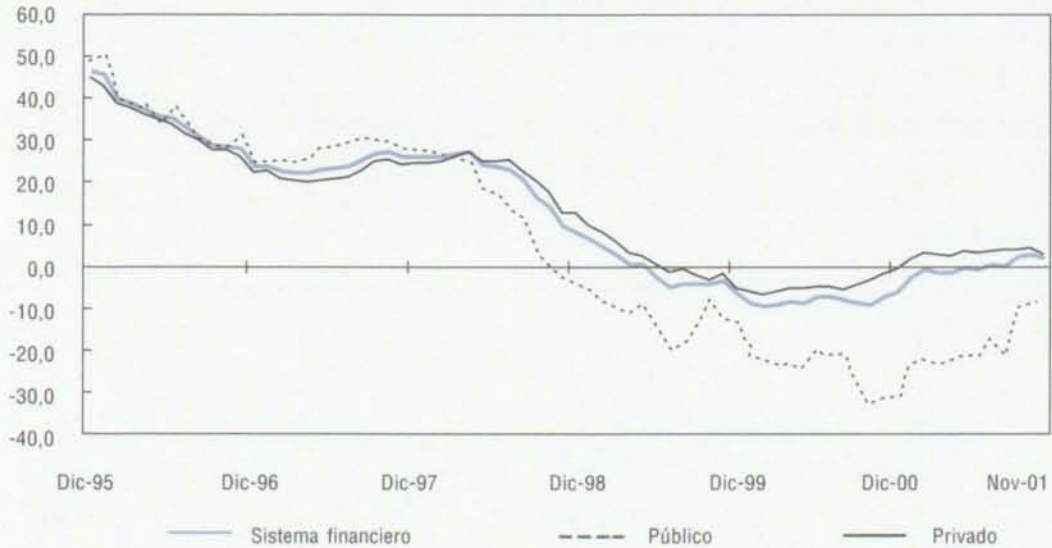
Gráfico 18  
**Gastos laborales y administrativos / Activo promedio**  
 (Porcentaje)



Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.



Gráfico 19  
**Cartera bruta**  
**Tasa de crecimiento anual**  
 (Porcentaje)



Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

proyectos con un riesgo marginal más alto, o que eran más sensibles a cambios en el contexto económico. Normalmente los riesgos más elevados de estos préstamos no eran correctamente valorados (v. gr. las tasas de interés no lo reflejaban) (Cuadro 3). Así mismo, el riesgo de liquidez era subestimado y los bancos públicos dependían más de las obligaciones a corto plazo que los bancos privados (Cuadro 4). A los accionistas del Estado les era costoso vigilar estas acciones de los gerentes.

- Una baja capitalización de las entidades públicas, que no aprovecharon el

positivo contexto macroeconómico que había antes de 1997 para fortalecer su patrimonio<sup>22</sup>.

A partir de mediados de 1998, se agregaron algunos problemas de liquidez a estas vulnerabilidades. Los depósitos cayeron por la falta de confianza de los inversionistas institucionales y del público en general, pues se observó un rápido deterioro de las condiciones de solvencia de estas entidades<sup>23</sup>. La contracción de la liquidez y la acumulación de pérdidas causó que los préstamos cayeran más rápido en las instituciones del Estado que en el sistema en general (Gráfico 19).

<sup>22</sup> "Memorias del Ministerio de Hacienda", junio de 2000.

<sup>23</sup> *Ídem*.

**Cuadro 3**  
**Tasa implícita de préstamo del sistema financiero**  
(Porcentaje)

|                              | 1997 | 1998 | 1999 |
|------------------------------|------|------|------|
| <b>Total sistema</b>         | 27,3 | 27,1 | 24,9 |
| <b>Entidades financieras</b> |      |      |      |
| Privadas                     | 27,7 | 27,3 | 25,4 |
| Públicas                     | 24,5 | 25,3 | 21,6 |

Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

**Cuadro 4**  
**Estructura de los depósitos de las instituciones bancarias privadas y públicas**

|                        | 1996     |          | 1997     |          | 1998     |          |
|------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|                        | Públicas | Privadas | Públicas | Privadas | Públicas | Privadas |
| Fondos interbancarios  | 1,8      | 1,1      | 3,4      | 4,9      | 7,5      | 5,5      |
| Depósitos en Cta. Cte. | 43,3     | 35,5     | 41,8     | 25,7     | 24,0     | 18,3     |
| Depósitos de ahorros   | 34,0     | 30,1     | 37,0     | 37,9     | 39,8     | 35,5     |
| Depósitos a plazos     | 20,9     | 33,2     | 17,9     | 31,5     | 28,7     | 40,8     |
|                        | 1999     |          | 2000     |          | 2001     |          |
|                        | Públicas | Privadas | Públicas | Privadas | Públicas | Privadas |
| Fondos interbancarios  | 19,5     | 4,7      | 13,1     | 6,6      | 6,4      | 5,9      |
| Depósitos en Cta. Cte. | 19,4     | 19,1     | 18,5     | 24,1     | 23,5     | 21,5     |
| Depósitos de ahorros   | 36,0     | 38,3     | 36,7     | 32,3     | 39,4     | 37,2     |
| Depósitos a plazos     | 25,1     | 37,8     | 31,7     | 37,1     | 30,8     | 35,3     |

Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República.

### **3. Medidas gubernamentales y el costo fiscal de la intervención**

La intervención gubernamental en la solución de la crisis de los bancos del Estado se concentró en llevar a cabo una evaluación y cualificación adecuada de sus activos, reti-

rando de los balances activos con pocas probabilidades de recaudarse y capitalizando a las entidades con recursos frescos, con el fin de garantizar su solvencia y factibilidad. De igual manera, se inició un proceso de fusión de varias entidades, y se suprimió la actividad de intermediación de aquellas que no

---

fueran consideradas factibles. Se esperaba que los bancos que resultaran de las fusiones serían privatizados, dejando al Banco Agrario de Colombia (fundado en 1999) como el único banco estatal de primer piso encargado de las funciones de la antigua Caja Agraria.

El proceso enfrentó problemas considerables debido a las dificultades para identificar la calidad y el precio de los activos de los bancos estatales, y a las presiones fiscales que implicaba la inyección de recursos frescos a los bancos públicos. De hecho, los recursos necesarios estimados para reestructurar a los intermediarios públicos aumentaban en la medida en que se hacían nuevas evaluaciones de la calidad de los activos y en que las pérdidas absorbían rápidamente el patrimonio de los bancos, lo cual los colocaba en riesgo de ser intervenidos o liquidados por los agentes correspondientes. El Gobierno se enfrentó a este problema y realizó capitalizaciones parciales antes de saber el valor verdadero del portafolio completo de activos de las instituciones, y aplicó la reglamentación diferencial para los bancos estatales, lo cual permitió que los compromisos futuros del Gobierno reemplazaran el patrimonio.

Debido a dificultades fiscales, la capitalización de los intermediarios públicos tuvo que hacerse a través de bonos gubernamentales. Inicialmente, estos bonos no tuvieron mucha liquidez en el mercado secundario, y limitaron la capacidad de la capitalización para enfrentar la liquidez y los problemas financieros de las entidades. Estos problemas dis-

minuyeron con el tiempo, en la medida en que aumentaba la liquidez de los bonos.

Los costos fiscales de la intervención del Gobierno resultaron de la necesidad de recursos para cubrir las pérdidas, para capitalizar esos bancos que continuaban operando, y para llevar a cabo las liquidaciones de otros bancos. Un estimativo de los gastos del Gobierno es de \$7,45 billones del año 2000 (equivalentes al 4,4% del PIB)<sup>24</sup>. Como suele suceder con estos estimativos, el costo neto final de la intervención depende del valor de los activos de baja calidad recuperados. Infortunadamente, este proceso ha sido muy lento, de modo que un estimativo confiable de tal ingreso aún no está disponible.

#### 4. Lecciones

- \* Debido al inadecuado diseño de planes de incentivos y los altos costos de monitoreo dentro de los bancos estatales, su desempeño fue sistemáticamente más pobre que el de los bancos privados que, básicamente, llevaban a cabo las mismas tareas.
- \* Durante los años de estrés financiero, los indicadores de los bancos estatales se deterioran más que los de los bancos privados. Esto llevó a la aparición de problemas de liquidez y solvencia que causaron un comportamiento procíclico del crédito y generó un alto costo fiscal, sobre todo en medio de circunstancias macroeconómicas especialmente difíciles.

---

<sup>24</sup> *Ídem.*

- El despilfarro de recursos causado por la inadecuada operación de los bancos estatales y la posibilidad de que los frágiles bancos públicos pudieran profundizar la fase recesiva del ciclo, reclama una cautela especial en el futuro a la hora de crear o mantener los intermediarios financieros del Estado. Por el contrario, deberán implementarse unos mecanismos más eficientes y transparentes para la intervención en caso de que sea deseable la acción del Estado.

#### D. Fallas en el marco regulador y de supervisión

Entre las fallas principales en el marco regulador y de supervisión, merecen tenerse en cuenta las siguientes:

- Como se mencionó anteriormente, la reglamentación de las CAV estuvo plagada de problemas con respecto a bajos requerimientos de capital, un régimen de provisiones insuficiente, la falta de reglamentación con respecto al tratamiento de los cambios en los precios colaterales y los inexistentes requerimientos de capital para cubrir el omnipresente riesgo de la tasa de interés.
- El tratamiento de los bancos públicos por parte de la Superintendencia Bancaria fue más indulgente que con las instituciones

privadas. Por ejemplo, la Superintendencia aceptó los planes de manejo para sustituir los requerimientos de capital a dichos bancos públicos. Igualmente, a un banco público se le permitió operar por un largo tiempo sin reportar sus estados financieros.

- Durante los años 90, hubo fallas en la supervisión de los intermediarios encargados de la provisión de crédito de consumo. Algunas de estas instituciones eran “cooperativas financieras” y por lo tanto, no estaban sujetas a los mínimos requeri-

mientos reguladores que se les aplicaba a los intermediarios financieros formales. Por esta misma razón, su supervisión no estaba a cargo de la Superintendencia Bancaria, sino de otra agencia con una menor capacidad de vigilancia y control. Otros intermediarios orientados al crédito de consumo eran, en efecto, instituciones financieras formales, pero dado su reducido tamaño, se

destinaron menores recursos a su vigilancia, lo que dio origen a una deficiente supervisión.

*El rápido cambio estructural que experimentó el sistema financiero colombiano durante la última década fue el resultado de la siguiente secuencia de eventos: liberalización financiera, inversión extranjera directa, privatización y el boom y la crisis del crédito, provocados por los flujos de capital y la vulnerabilidad de subsectores específicos (las corporaciones de ahorro y vivienda y los bancos estatales).*

## VI. CONCLUSIONES

- El rápido cambio estructural que experimentó el sistema financiero colombiano

---

durante la última década fue el resultado de la siguiente secuencia de eventos: liberalización financiera, inversión extranjera directa, privatización y el *boom* y la crisis del crédito, provocados por los flujos de capital y la vulnerabilidad de subsectores específicos (las corporaciones de ahorro y vivienda y los bancos estatales).

- La liberalización y la inversión extranjera directa parecen haber tenido en general un efecto positivo en el sistema financiero colombiano, pues aumentaron la competencia, redujeron los costos de intermediación y, en algunos casos, mejoraron la calidad de los préstamos. Hay alguna evidencia de que la mayor competencia por parte de los bancos extranjeros pudo haber deteriorado la calidad de los préstamos de los bancos locales.
- Los flujos de capital fueron la causa de grandes fluctuaciones en el gasto total durante toda la década. El crédito se expandió rápidamente en el contexto de un sector financiero liberalizado y en crecimiento. El alza en la demanda agregada se reflejó en un aumento en los precios relativos de los sectores no transables. Los precios de la finca raíz se dispararon. Un cambio de dirección en los flujos de capital produjo una contracción del gasto y la producción, a lo cual le siguió una crisis financiera. La crisis produjo una contracción del crédito del cual el sistema financiero apenas está saliendo.
- Las corporaciones de ahorro y vivienda integraron un subsector del sistema financiero que disfrutó algunos privilegios bajo el régimen anterior a la liberalización. Esta liberalización implicó la eliminación de esos privilegios, lo cual dejó a esos intermediarios con grandes riesgos de liquidez y de tasa de interés, que no estaban cubiertos con mayores requerimientos de capital. La capitalización también fue insuficiente para absorber el riesgo implícito en la volatilidad de los precios de los activos (el valor del colateral), que vino después de las amplias fluctuaciones en la cuenta de capital de la balanza de pagos.
- Los flujos de capital al exterior produjeron inicialmente una crisis crediticia en las corporaciones de ahorro y vivienda y un alza en las tasas reales de interés. Esto último, junto con una caída en la producción, precipitó un deterioro de la calidad del portafolio de créditos. Igualmente, la aguda caída en los precios relativos de la finca raíz pudo haber inducido a muchos prestamistas a no cancelar sus deudas.
- La respuesta del Estado (en particular de la Corte Constitucional) a la crisis de las corporaciones de ahorro y vivienda pudo haber creado serios problemas de riesgo moral que podrían poner en peligro la provisión de los créditos a largo plazo en el futuro. La provisión de crédito a largo plazo puede también afectarse por el desarrollo inadecuado de los instrumentos requeridos para cubrir los riesgos de tasa de interés y de liquidez, presentes en el diseño de los bancos hipotecarios.
- Debido a un diseño inadecuado de los planes de incentivos y a los altos costos de monitoreo dentro de los bancos estatales,

---

su desempeño fue sistemáticamente peor que el de los bancos privados que tenían las mismas funciones. Los gerentes buscaban maximizar el tamaño de su portafolio de créditos a costa de los riesgos crediticios y de liquidez, y de la eficiencia.

- \* Ha ocurrido una consolidación del sistema financiero después de la crisis a tra-

vés de un proceso de fusiones y liquidaciones. El número de intermediarios ha disminuido y actualmente hay casi tantos como antes del proceso de liberalización. Sin embargo, la actual concentración del sistema financiero es inferior a la de países similares. Los conglomerados juegan un papel mayor en la intermediación financiera que antes de la crisis.

---

---

## REFERENCIAS

- Avella, M. (1998). "Las CAV. Itinerario y perspectivas", Mimeo, Banco de la República.
- Barajas, A. *et al.* (2001). "¿Por qué en Colombia el crédito al sector privado es tan reducido?", *Borradores de Economía*, No. 185, Banco de la República.
- Barajas, A. *et al.* (2000). "The impact of Liberalization and Foreign Direct Investment in Colombia's Financial Sector", en *Journal of Development Economics*, Vol. 63, No. 1, pp. 157-196.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2000). Memorias, junio.
- Zárate, Juan P. y Urrutia, Miguel (2001). "La crisis financiera de fin de siglo", Mimeo, Banco de la República, Bogotá.