

I
ARTICULOS

UNA VISION GENERAL DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

Por: Hernando Zuleta G.

Desde finales de los años 80 el sistema financiero colombiano ha experimentado cambios sensibles. En efecto, la liberalización financiera, el fortalecimiento de la regulación prudencial, la conversión de un número importante de sociedades en establecimientos de crédito, el aumento en los requisitos de capital, entre otros, han determinado un cambio de perfil en el sistema.

Adicionalmente, en el pasado reciente, las autoridades han tomado medidas en cuanto a la estructura de los encajes, aumentos en los requisitos de capital, el acceso al crédito externo, etc. que afectan de manera importante a las entidades financieras. A raíz de estas medidas ha surgido un debate acerca del tipo de sistema financiero que resulta más deseable para Colombia.

La discusión es de vital importancia puesto que la estructura de encajes, las formas de intervención del Banco de la República en los mercados cambiario y monetario, la supervisión y todo el aparato regulatorio deben

ser consistentes con el tipo de sistema que se desee.

Con el fin de contribuir al debate, en este documento se presenta una breve descripción del estado actual del sistema financiero y su evolución reciente, se plantea una reflexión normativa acerca del tipo de sistema financiero que puede resultar más deseable y, finalmente, algunas recomendaciones.

I. REFORMAS ESTRUCTURALES

A. Liberalización financiera

Desde finales de la década de los años 80 se emprendió una serie de reformas tendientes a liberalizar el sistema financiero, entre ellas, las más destacadas fueron las siguientes:

Liberación de las tasas de interés que estaban controladas de forma permanente por la autoridad económica. Las tasas de las cuentas de ahorro, así como las tasas activas y

pasivas de las CAV pasaron a ser fijadas por el mercado. Del mismo modo, se limitó el tiempo durante el cual el Banco de la República puede intervenir las tasas de interés a 180 días al año.

Eliminación de controles cuantitativos al crédito, los cuales pasan de ser una herramienta discrecional y sin ningún límite a tener límites precisos.

Disminución de la especialización. Se permitió que las CAV captaran CDT en pesos y UPAC a todos los plazos y al resto de los intermediarios captar cuentas de ahorro en pesos, se aceptó que cualquier establecimiento de crédito pueda operar como agente en el mercado cambiario (previo requisito mínimo de capital) y se simplificaron los procesos de fusiones, transformaciones, escisiones y liquidaciones de entidades financieras.

Además, recientemente se facilitó la posibilidad de que cualquier establecimiento de crédito se pueda convertir en banco hipotecario; la decisión de permitir a cualquier entidad la realización de operaciones de *Leasing* está por tomarse.

Reducción y simplificación del régimen de inversiones forzosas y sustitutivas del encaje. Prácticamente, se ha eliminado este tipo de inversiones, y las que siguen vigentes deberán eliminarse en los próximos años.

B. Inversión extranjera

En 1989 se autorizó la inversión extranjera en el sector financiero (prohibida en 1975) y se dispuso que el máximo de capital ex-

tranjero que podía tener cada entidad era el 49%. Posteriormente, en 1990, se adelantó una apertura total a la inversión extranjera.

C. Regulación

Desde la crisis financiera de los años 80 se han tomado algunas medidas de política tendientes a reducir los riesgos y aumentar la eficiencia del sistema. A continuación se presentan algunas de estas medidas y se hace un breve comentario acerca de sus efectos.

Seguro de depósitos. Desde finales de la crisis financiera de los años 80 viene operando en Colombia un seguro de depósito, que cubre a los pequeños ahorradores ante eventualidades de insolvencia de las instituciones financieras. Específicamente, el seguro cubre el 75% de los depósitos de \$10.000.000 ó menos y hasta \$7.5 millones sobre depósitos mayores de \$10 millones, dado que esta cifra no se ajusta con la inflación, su valor es decreciente en términos reales.

Ahora, dado que las primas que se cobran al sistema financiero para alimentar este fondo no están diferenciadas en función del riesgo, este sistema no genera incentivos de mercado para que las entidades procuren tener niveles adecuados de riesgo.

Adicionalmente, se presenta un problema de riesgo moral, pues el seguro reduce los incentivos de los ahorradores para evaluar el riesgo de las entidades y estas últimas pueden asumir mayores riesgos.

Capitalización y contabilidad. La liberalización del sistema financiero ha estado acompañada de aumentos en las exigencias

de capital y cambios en la regulación tendientes a reducir el riesgo que enfrenta el sector. En efecto, el requisito de capital antes de las reformas se establecía como un porcentaje de los depósitos (10% para todas las entidades con excepción de la CAV, para las cuales el requisito era del 3.85% de los pasivos). Actualmente, además de un capital mínimo para cada tipo de entidad, existe una relación de solvencia mínima que establece que el patrimonio sea, por lo menos, el 9% de los activos ponderados por riesgo.

Por otro lado, se han introducido los ajustes por inflación, la valoración a precios de mercado de las inversiones y un plan único de cuentas, con el objeto de homogeneizar los métodos contables de las diferentes entidades y para asignarle valores más ciertos a los activos.

Provisiones. Se establecieron unos niveles más exigentes para calificar la cartera y se fortalecieron las reglas acerca de las provisiones sobre cartera vencida. Con respecto a la calificación, se comienza a utilizar nuevos factores de evaluación como el flujo de caja de los deudores y la liquidez de las garantías y se disminuyen los plazos para calificar los créditos como deficientes (categoría C).

En cuanto a las provisiones, éstas comienzan a hacerse obligatorias para los créditos subnormales (categoría B, antes exenta), y para la cartera de consumo, la cual solo se aprovisionaba cuando era irrecuperable.

Encajes. Como se anotó anteriormente, el encaje promedio del sistema financiero viene reduciéndose de manera permanente, lo

cual puede aumentar la exposición ante el riesgo sistémico y hacer impredecible el multiplicador monetario.

Por estas razones y siguiendo consideraciones de tributación óptima, la estructura de encajes se modificó reduciendo su dispersión y procurando que el encaje promedio no caiga hasta el punto de comprometer la estabilidad cambiaria y financiera. En efecto, de una estructura de encajes que iba desde niveles del 70% hasta niveles del 1% se pasó a una en la que el nivel máximo es del 21%.

En este punto es pertinente anotar que el encaje no se homogeneizó totalmente (se homogeneizó para las captaciones comunes a todos los establecimientos) puesto que no todas las instituciones están en capacidad de captar recursos a través de los mismos instrumentos. En otros términos, se consideró que el esquema de banca especializada era inconsistente con un encaje plano.

No obstante, es claro que la cuenta corriente está perdiendo participación en el pasivo de los intermediarios de manera acelerada y todas las entidades de crédito están aumentando sus captaciones de CDT, de modo que la especialización del lado pasivo se está desvaneciendo por las condiciones del mercado.

En este orden de ideas es conveniente seguir avanzando en la igualación de los encajes.

Por último, vale decir que con respecto a los encajes hay dos debates que están pendientes. El primero corresponde a la posibilidad

de remunerar los encajes, para reducir el impuesto asociado a este mecanismo, y el segundo tiene que ver con la posibilidad de mantener la reserva requerida en activos líquidos y seguros denominados en moneda extranjera, con el fin de reducir el riesgo cambiario asociado con la volatilidad de los fondos intermediados por el sistema financiero. Hacia el futuro, deben ser estudiadas estas dos posibilidades.

Endeudamiento externo. Al comienzo de la década, se eliminaron las restricciones a la movilidad de los capitales, lo cual, sumado al efecto de todas las reformas estructurales, generó una fuerte entrada de recursos del exterior comprometiendo las metas monetarias y de tasa de cambio. En este contexto, la autoridad monetaria estableció un depósito sobre el endeudamiento externo, con el fin de defender el tipo de cambio y temporalmente fijó un encaje.

La operatividad de este depósito era bastante compleja (diferentes plazos y porcentajes de acuerdo con el plazo de la deuda) y, en la práctica, su efecto se vio más sobre el nivel de las tasas de interés que sobre el tipo de cambio real.

Por estos motivos, recientemente se simplificó este mecanismo estableciendo un plazo único de un año para los depósitos.

Por supuesto, mientras opere este mecanismo el sistema financiero colombiano estará protegido contra la competencia externa, lo cual a juicio de algunos analistas es apenas justo, dado el elevado nivel de los encajes en el país. En este orden de ideas, es desea-

ble que las trabas al endeudamiento externo continúen reduciéndose conforme al descenso del encaje promedio.

Posición propia y riesgo cambiario. Aunque al comienzo de la década los límites sobre posición propia se adoptaron para evitar los problemas monetarios que generaba la entrada de capitales extranjeros, la utilidad de este instrumento (el límite a la posición) radica en que limita el riesgo cambiario que enfrenta el sistema financiero.

Por esta razón y dado que existen otros mecanismos para tratar de impedir la entrada de divisas y su monetización, la Junta Directiva del Banco de la República ha cambiado los requisitos de posición propia en dos sentidos:

Primero, dado que el riesgo cambiario en economías como la colombiana es asimétrico, esto es, la probabilidad de una depreciación sorpresiva y de magnitudes importantes es superior a la de una apreciación de las mismas características, la regulación sobre posición propia impide que las instituciones financieras estén cortas en moneda extranjera y permite algún margen (20% del patrimonio técnico) para que estén largas.

Segundo, dado que el riesgo cambiario recae sobre la diferencia entre los derechos y las obligaciones registradas dentro y fuera del balance, la nueva definición de posición propia, además de activos y pasivos denominados en moneda extranjera, incluye compras y ventas sin liquidar. De este modo el riesgo cambiario que pueden tomar las ins-

tuciones financieras se ha reducido de manera sustancial.

Intervención en los mercados monetario y cambiario. Tradicionalmente, la política anti-inflacionaria en Colombia se ha desarrollado mediante el esquema de una meta monetaria intermedia. Por este motivo, la volatilidad de las tasas de interés de corto plazo ha sido muy elevada. Sin embargo, recientemente la autoridad monetaria estableció límites a la tasa interbancaria (actualmente 21-28) para reducir su volatilidad. Con esta medida, la incertidumbre que enfrenta el sistema financiero con respecto al comportamiento futuro de las tasas de interés se redujo considerablemente, al igual que las posibilidades de colusiones para especular en el mercado interbancario.

En este orden de ideas, la incertidumbre acerca de la evolución futura de las tasas de corto plazo se redujo, permitiendo así una reducción en las tasas de mediano y largo plazo.

En resumen, las políticas recientes deben generar reducciones en las tasas de interés y el margen de intermediación, y fortalecer la solidez del sistema.

II. SITUACIÓN ACTUAL Y EVOLUCIÓN RECIENTE

A. Conformación del sistema

El sistema financiero colombiano está compuesto, básicamente, de cinco tipos de entidades: bancos, corporaciones de ahorro y vivienda (CAV), corporaciones financieras

(corfinancieras), compañías de financiamiento comercial (CFC) y compañías de financiamiento comercial especializadas en leasing (CFC especializadas).

Como se aprecia en el Cuadro 1, el número de entidades asciende a 141 siendo 7¹ de ellas oficiales (3 bancos, 2 CAV y 2 corfinancieras)². Asimismo, se puede observar que el sector más grande (con más del 50% de los activos totales) es el Bancario y que las CFC especializadas representan menos del 5% del sector.

Ahora, al observar el número de entidades resalta la cantidad de CFC (75 entidades) que representan el 53% de las entidades, lo cual contrasta con el 10% de participación de los activos.

Así, el número de intermediarios financieros es muy elevado para el tamaño de la economía y, sobre todo en el sector de CFC, hay una gran cantidad de entidades pequeñas. Este hecho podría ser un factor favorable para la competencia. Sin embargo, es preciso anotar que a pesar del número de instituciones, pocas entidades poseen la mayoría de los activos del sistema (el 25% de los activos del sistema está en manos de 5 entidades y el 50% en manos de 13 entidades). De hecho, como se observa en el Gráfico 1, la propiedad de los activos dentro del sistema financiero está muy concentrada.

Adicionalmente, las últimas adquisiciones y privatizaciones de bancos aumentan la concentración del mercado en el sector financiero.

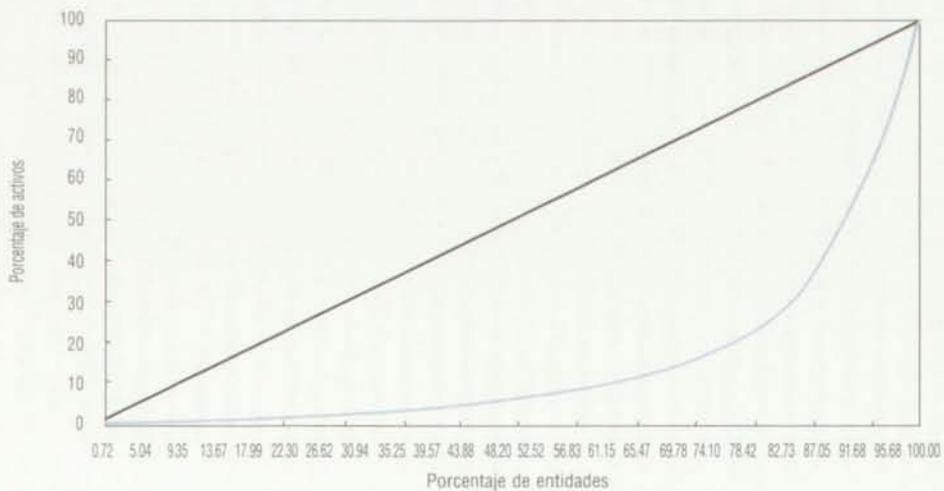
Cuadro 2
Participación de los sectores dentro del sistema financiero

	Número de entidades	Entidades oficiales	Participación dentro del sistema (medido por valor de los activos) (Porcentajes)
Bancos	32	3	52.90
CAV	9	2(*)	24.10
Corfinancieras	25	2	13.08
CFC	33	0	5.04
CFC especializadas	42	0	4.52
Total	141	7	100.00

(*) Se toma Concasa como entidad oficial.

Fuente: Subgerencia Monetaria y de Reservas Unidad Técnica.

Gráfico 1
Curva de Lórenz del sistema financiero



Fuente: Superintendencia Bancaria.

Así, la concentración de los activos del sistema financiero sugiere una estructura oligopólica, mientras que la proliferación de entidades pequeñas está aumentando la fragilidad del sector.

Por otro lado, como se observa en el Gráfico 2, en la actualidad, las entidades con margen operativo bruto más bajo (en ocasiones negativo) son entidades pequeñas (salvo la Caja Agraria), de modo que, aunque no parece existir una relación sistemática entre la rentabilidad de las firmas y su tamaño, es claro que las firmas menos rentables son pequeñas.

Adicionalmente, la dispersión del margen es muy superior en el grupo de entidades pequeñas que en el grupo de entidades grandes, lo que permite intuir que el riesgo (y la rentabilidad esperada) es una función decreciente del tamaño.

Ahora, al observar la relación entre la cartera vencida neta³ y la cartera total también se advierte que la dispersión es bastante más alta para las entidades pequeñas que para las grandes y que los niveles más elevados de cartera vencida se presentan en entidades pequeñas, resultado que es consistente con los resultados operacionales.

Por otro lado, la presencia de capital extranjero comienza a ser importante en el proceso de intermediación (Cuadro 2), 26 de las 141 entidades tienen mayoría de capital extranjero⁴ los activos de estas entidades representan el 14.14% del total de los activos del sistema.

Como se aprecia, el sector bancario es el que más capital extranjero ha atraído, seguido por el sector de compañías de financiamiento comercial.

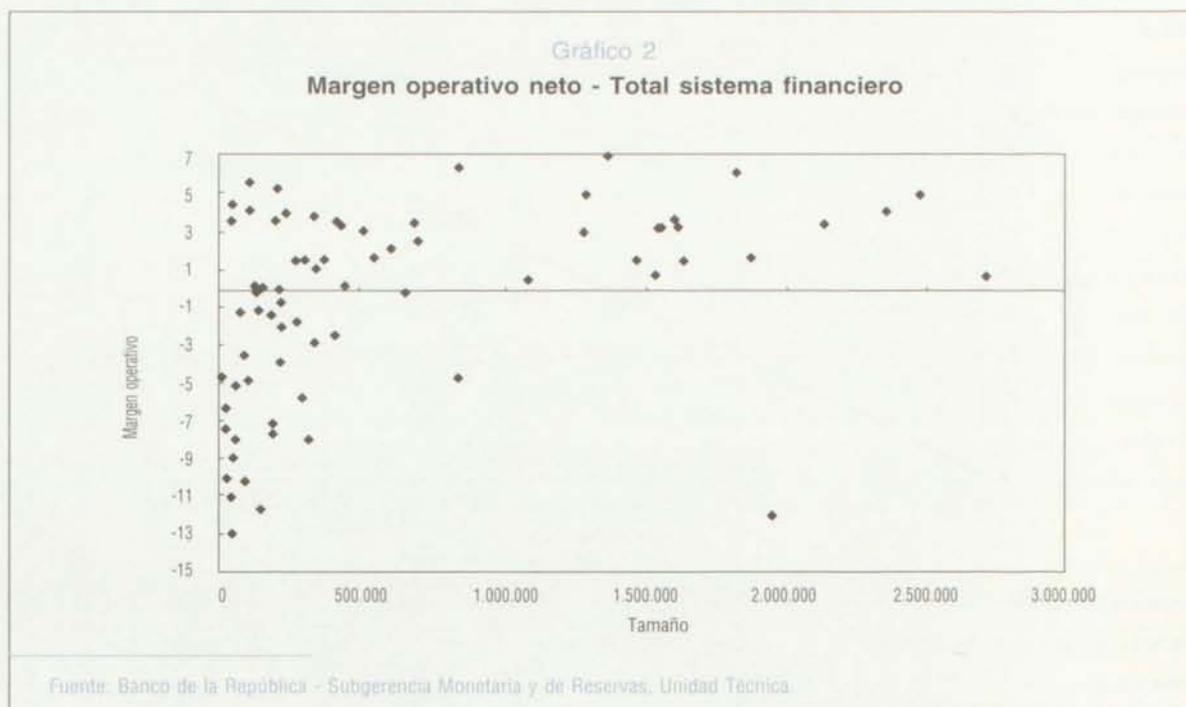
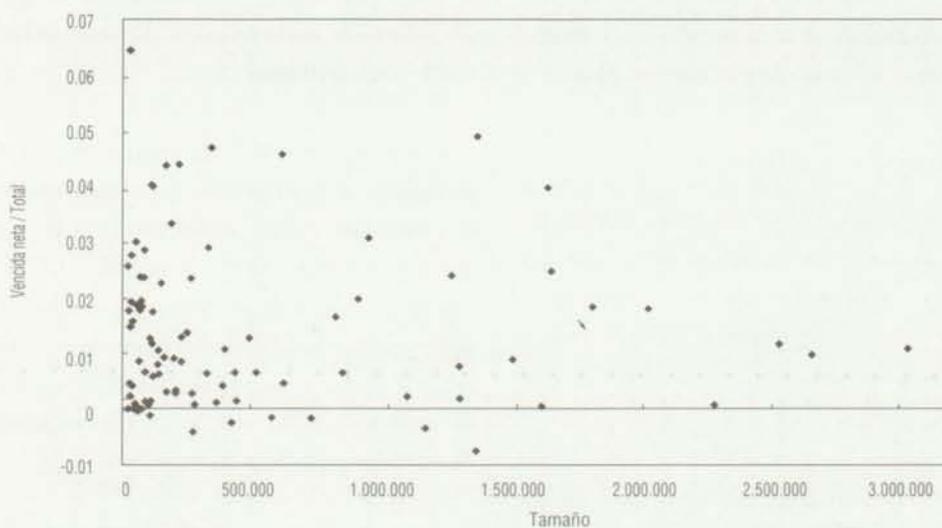


Gráfico 3

Cartera vencida - Total sistema financiero



Fuente: Banco de la República - Subgerencia Monetaria y de Reservas, Unidad Técnica.

Cuadro 2

Participación del capital extranjero en el sistema financiero

	Número de entidades	Entidades con mayoría de capital extranjero	Participación de las entidades extranjeras dentro del sistema (medido por valor de los activos) (Porcentajes)
Bancos	32	12	23.07
CAV	9	0	0.00
Corfinancieras	25	4	4.41
CFC	33	5	16.56
CFC especializadas	42	5	8.92
Total	141	26	14.14

Fuente: Subgerencia Monetaria y de Reservas, Unidad Técnica.

La importancia del capital extranjero en el sistema financiero tiene que ver con la posibilidad de corridas bancarias relacionadas con el “riesgo país”. Efectivamente, cuando

la confianza de los agentes en una economía se reduce, las instituciones que tienen el respaldo de entidades extranjeras serán percibidas como entidades libres del “riesgo

país” y, por lo tanto, tendrán un seguro contra este tipo de corridas. Adicionalmente, cuando estas entidades provienen de países con sistemas fuertes de supervisión y regulación también se reduce el “riesgo país”.

B. Indicadores coyunturales

A comienzos de los años 90, junto con la liberación financiera, muchas reformas fueron adelantadas en Colombia, entre ellas se destacan una reforma laboral, la apertura comercial, una apertura parcial en la cuenta de capitales, etc.

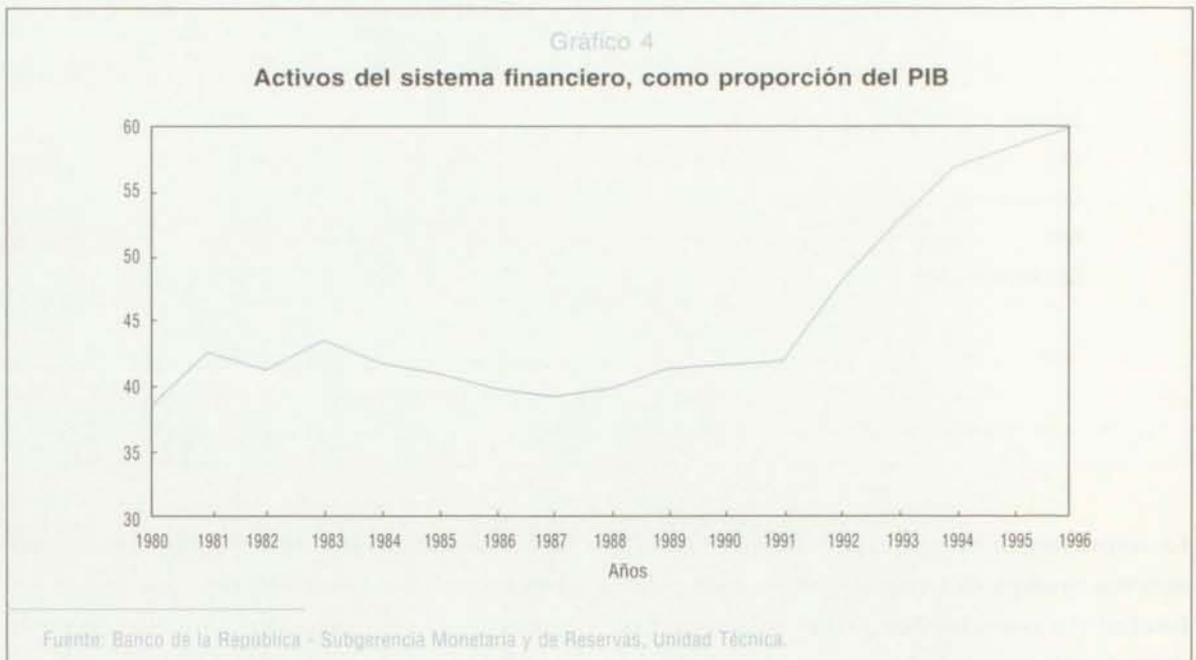
Estas reformas coincidieron con una caída en las tasas de interés del resto del mundo que, de una u otra forma, tuvo que reflejarse en las tasas de interés domésticas.

En este contexto, el país experimentó fuertes entradas de capital que comprometieron

el manejo monetario y la defensa del tipo de cambio. Esta situación llevó a la autoridad económica a permitir una gran reducción en las tasas de interés para desincentivar la entrada de capitales.

Así, los agentes de la economía enfrentaron la apertura económica y las reformas laboral y financiera en un contexto de bajas tasas de interés y de crédito abundante. La respuesta fue un aumento importante en la demanda agregada y en la demanda de crédito, que permitió una expansión de la cartera y un aumento en el margen financiero bruto como proporción del activo.

Desde 1990 el crecimiento de la cartera del sistema financiero ha sido acelerado. En efecto, a comienzos de la década los activos del sistema financiero apenas alcanzaban el 40% del PIB (Gráfico 4) y actualmente, los activos del sistema financiero



colombiano representan cerca del 60% del Producto Interno Bruto. Sin embargo, esta cifra es relativamente baja de acuerdo con estándares internacionales.

Esta evolución ha permitido grandes crecimientos en la inversión y, probablemente, aumentos en la democratización del crédito. Adicionalmente, como se observa en el Gráfico 4a, el sistema ha permanecido adecuadamente capitalizado en los últimos años. Como se desprende del gráfico esta es una de las grandes diferencias entre el "boom" de crédito que antecedió la crisis de los años 80 y el que se presentó en esta década. Efectivamente, el "boom" de crédito de los ochenta estuvo acompañado de una descapitalización del sistema financiero, mientras que durante el "boom" de los noventa el patrimonio del sistema ha crecido considerablemente.

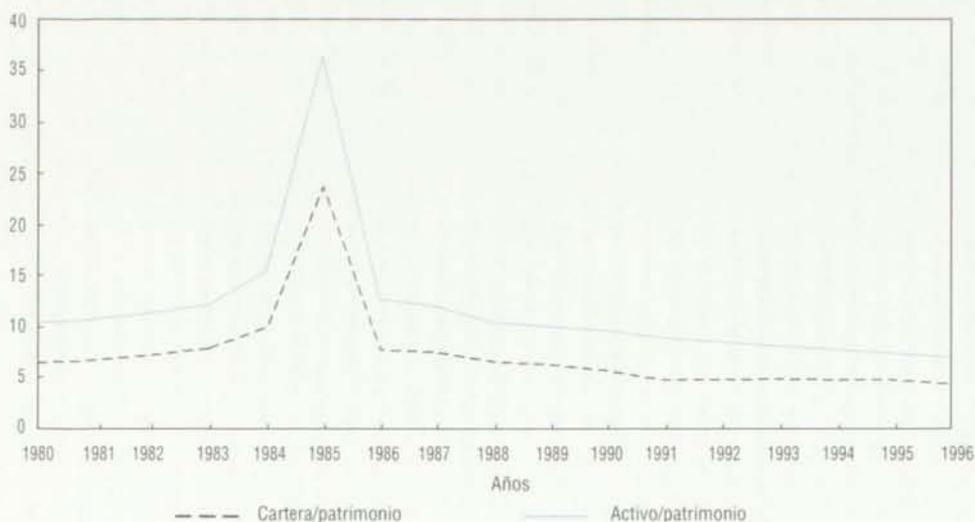
Ahora, el rápido crecimiento del crédito parece haber excedido la capacidad de expansión del sistema, haciendo que la cartera vencida como proporción de la cartera total se incremente de manera importante (Gráfico 5). Sin embargo, esta información debe ser interpretada con cuidado porque la definición de cartera vencida ha cambiado, haciéndose más exigente en los últimos años .

En efecto, entre 1980 y 1989 se consideraba cartera vencida la que llevaba en mora más de 12 meses; a partir de 1990 y hasta 1994 el plazo se reduce a 6 meses y desde 1994 la cartera de más de 3 ó 4 meses (dependiendo del destino) en mora es considerada cartera vencida.

En el Gráfico 5a se presenta la evolución de la relación entre la cartera vencida de más de 12 meses⁵ y la cartera total. Como se obser-

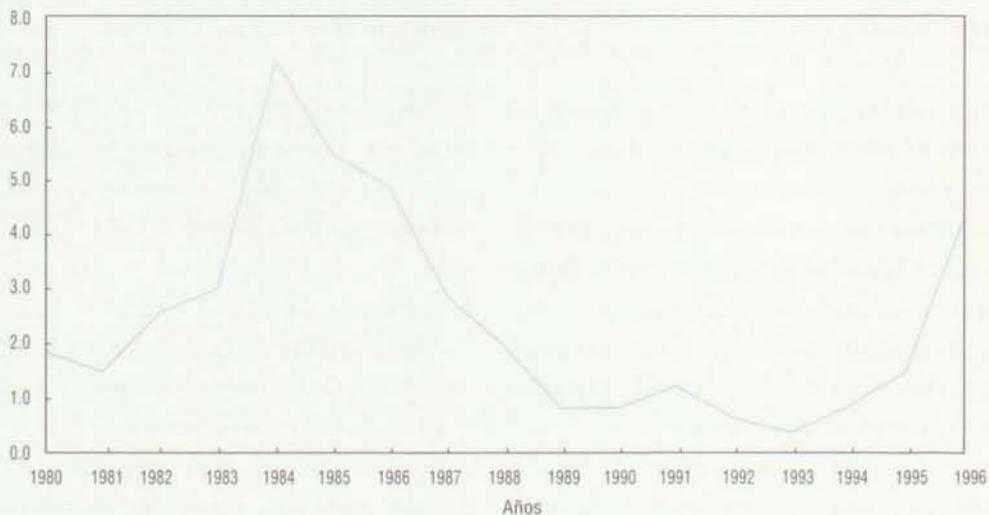
Gráfico 4a

Relación activo patrimonio, 1980-1996



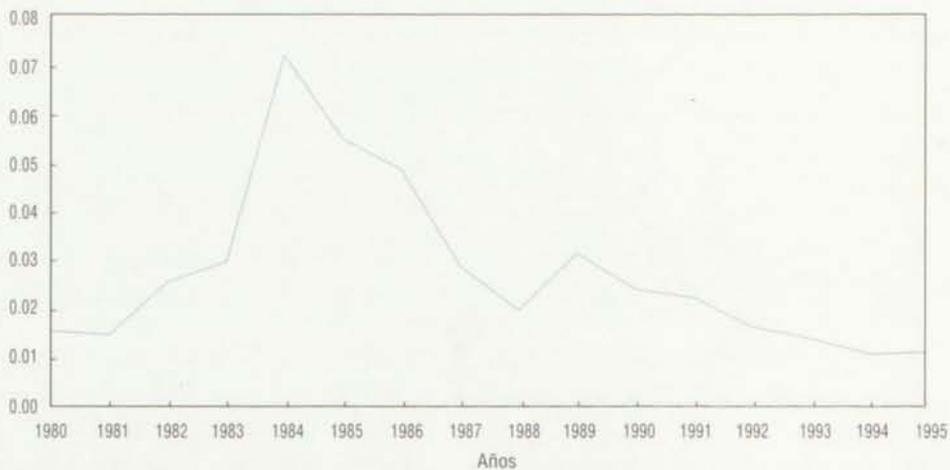
Fuente: Banco de la República - Subgerencia Monetaria y de Reservas, Unidad Técnica.

Gráfico 5
Cartera vencida sobre carterá neta



Fuente: Banco de la República - Subgerencia Monetaria y de Reservas, Unidad Técnica.

Gráfico 5a
Cartera vencida de más de 12 meses sobre carterá total



Fuente: Banco de la República - Subgerencia Monetaria y de Reservas, Unidad Técnica.

va, los niveles actuales son bastante bajos de acuerdo con parámetros históricos. Esto se explica porque en la actualidad el régimen de provisiones es más exigente y las entidades comienzan a castigar (y/o renegociar) su cartera antes de los 12 meses.

En síntesis, aunque en la actualidad la calidad de la cartera es claramente superior a la registrada en los años 80, desde 1993 se ha presentado un claro deterioro en este indicador.

Regresión 1

$$\text{DIFCARVE} = -0.000952 + 0.000128 \text{INT}(-1) - 0.000123 \text{INT}(-2) + 0.008575 \text{CREC}(-5) + 0.006523 \text{CREC}(-7)$$

Numero de observaciones = 60

$R^2 = 0.231783$

Durbin - Watson stat = 2.149038

Todos los coeficientes son significativos a un nivel de 95% con excepción de la constante y CREC(-7) que son significativos al 90%.

La relación entre la expansión del crédito y el deterioro de la cartera del sistema financiero que se insinúa en los gráficos anteriores, puede ser corroborada estadísticamente. En efecto, en la regresión 1 se relaciona el cambio en la cartera vencida como proporción de la cartera total (DIFCARVE) con el crecimiento de la cartera total (CREC) con 5 y 7 rezagos y con el nivel de la tasa de interés (INT) con uno y dos rezagos.

Como se observa, el crecimiento del crédito comienza a deteriorar la calidad de la cartera cinco meses después. Así mismo, se en-

cuentra que el coeficiente asociado a la tasa de interés es positivo con un rezago y negativo con dos rezagos. Esto puede responder a un carácter cíclico de la tasa de interés; sin embargo, la diferencia tan pequeña entre el valor absoluto de los coeficientes hace pensar que sería más adecuado hacer la estimación tomando la variable de tasa de interés en diferencias.

La regresión 2 sugiere que, más que el nivel de la tasa de interés, lo que deteriora la cartera del sistema es su crecimiento.

Regresión 2

$$\text{DIFCARVE} = -0.000700 + 0.000127 \text{ DINT}(-1) + 0.008155 \text{ CREC}(-5) + 0.006204 \text{ CREC}(-7)$$

Numero de observaciones = 60

R² = 0.229308

Durbin - Watson stat = 2.140907

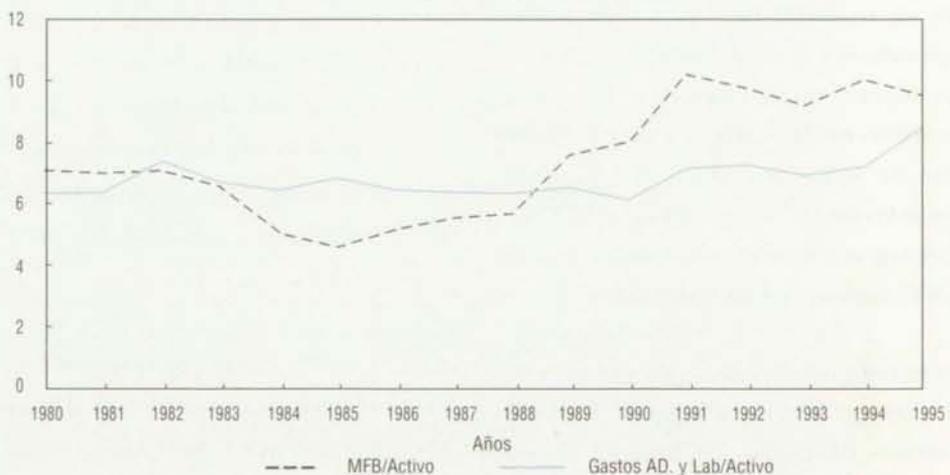
Todos los coeficientes son significativos a un nivel de 95% con excepción de CREC(-7) que es significativo al 90%.

Estos resultados indican que durante los años de expansión el control de la actividades del sistema pierde rigor; hecho que se confirma al observar el Gráfico 6, en donde se muestra que el control de costos en el interior de las entidades financieras se relaja y la participación de los gastos laborales y ad-

ministrativos dentro del activo crece hasta el año 1995.

Podría pensarse que durante los años de expansión muchas entidades se esforzaron por modernizarse, reducir personal y aumentar la capacitación de los empleados, lo cual

Gráfico 6
Indicadores de rentabilidad y eficiencia
(Porcentaje)



Fuente: Banco de la República - Subgerencia Monetaria y de Reservas, Unidad Técnica

podría haber tenido un efecto importante en los indicadores de costos laborales y administrativos. Sin embargo, como se aprecia en los cuadros 3 y 4, el número de empleados y oficinas del sistema aumentó en la presente década.

Ahora, al observar la relación entre el número de oficinas y de empleados y los activos en precios constantes de 1990 (Cuadro 3a) se puede apreciar una reducción de oficinas y empleados por \$1000 de activo entre 1990 y 1996, lo cual indica que si ha habido un esfuerzo por racionalizar gastos.

De otra parte, en el Cuadro 4 se puede ver el crecimiento del número de oficinas y empleados por sector. Como se observa, el sector de las CAV fue el que presentó una mayor expansión en el número de oficinas (50% entre 1991

y 1996) mientras que el de compañías de financiamiento comercial (sin incluir las especializadas en *Leasing*) fue el que más incrementó el número de empleados, con una tasa de 75% entre el 91 y el 96. Este sector a pesar de ser el más pequeño participó en un 11% en el crecimiento del número de empleados del sistema financiero.

Este resultado indica que las entidades más pequeñas, además de ser las más riesgosas, han aumentado su planta y su número de oficinas por encima del resto del sistema.

Por otro lado, la relación entre provisiones y deudas de dudoso recaudo, que aumentó considerablemente después de la crisis de los años 80 comienza a reducirse ahora con el deterioro de la cartera (Gráfico 7), aunque permanece en 50%.

Cuadro 3
Sector financiero
Eficiencia 1990-1996

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
No. oficinas	4.217	3.938	3.426	4.308	4.678	4.093	4.886
No. empleados	82.730	76.429	78.917	89.346	95.302	93.820	97.246
Total activos (Millones de \$)	9.876.316	10.687.694	14.977.850	23.142.956	33.675.620	44.258.377	49.182.201

(*) El total activos corresponde a septiembre y el número de empleados y oficinas a julio

Fuente: Subgerencia Monetaria y de Reservas Unidad Técnica.

Cuadro 3a
Indicadores de eficiencia

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Número de oficinas por \$1.000 de activos a precios de 1990	0.43	0.47	0.36	0.36	0.33	0.27	0.35
Número de empleados por \$1.000 de activos a precios de 1990	8.38	9.07	8.36	7.51	6.75	6.14	6.99

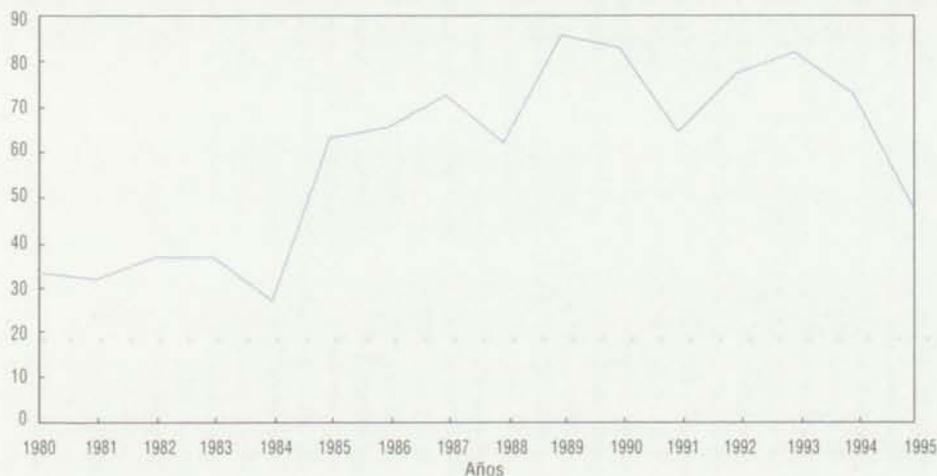
Fuente: Subgerencia Monetaria y de Reservas Unidad Técnica.

Cuadro 4
Crecimiento de costos del sistema financiero
1991-1996
(Porcentajes)

	Crecimiento oficinas		Crecimiento empleados	
	Total período	Promedio anual	Total período	Promedio anual
Bancos	18.71	2.90	18.63	2.89
Corporaciones financieras	(6.91)	(1.19)	9.50	1.52
Corporaciones de ahorro y vivienda	50.75	7.08	55.74	7.66
Compañías de financiamiento comercial	19.53	3.02	75.41	9.82
Total	24.07	3.66	27.24	4.10

Fuente: Subgerencia Monetaria y de Reservas Unidad Técnica.

Gráfico 7
Provisiones sobre deudas de dudoso recaudo (Brutas)
 (Porcentaje)



Fuente: Banco de la República - Subgerencia Monetaria y de Reservas, Unidad Técnica.

El “boom” del sistema financiero en la primera mitad de la década coincide (y es ayudado) por una caída persistente en el encaje promedio del sistema. Esta tendencia decreciente responde, básicamente, a recomposiciones en la estructura de captaciones del sistema financiero.

Ahora, al tiempo que se presenta la reducción en los encajes y el aumento en la cartera, las reformas tienen un efecto sobre el margen de intermediación. A primera vista (Gráfico 9) desde 1990 el margen se incrementa y se hace más volátil. Sin embargo, en este cálculo del margen la tasa pasiva del sistema se asimila a la tasa de CDT y la activa a la tasa promedio del sistema.

Si se obtiene el *spread* a partir de los costos promedio de las captaciones del sistema (en

vez de la tasa de CDT) se ve una caída superior a un punto porcentual al comenzar la década de los años 90.

Vale la pena resaltar que resulta curioso que el margen de intermediación calculado con base en la tasa de CDT aumente en la década de los años 90, cuando el encaje sobre este tipo de depósitos se reduce. Adicionalmente, en los últimos años, cuando el encaje promedio ha caído sustancialmente no parece haber una tendencia decreciente en el margen (en ninguno de los dos cálculos).

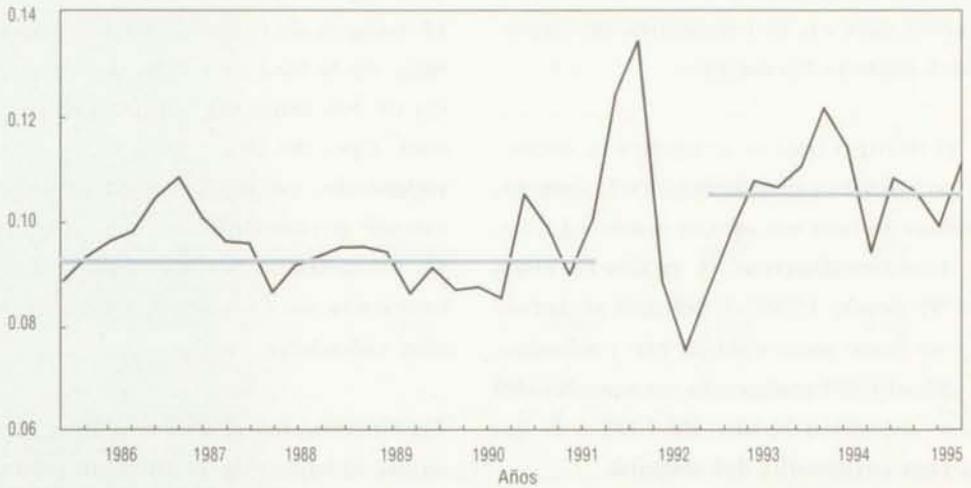
En síntesis, las reformas estructurales realizadas al inicio de la década, parecen haber reducido el margen de intermediación. Sin embargo, el margen sigue siendo alto para estándares internacionales.

Gráfico 8
Encaje promedio



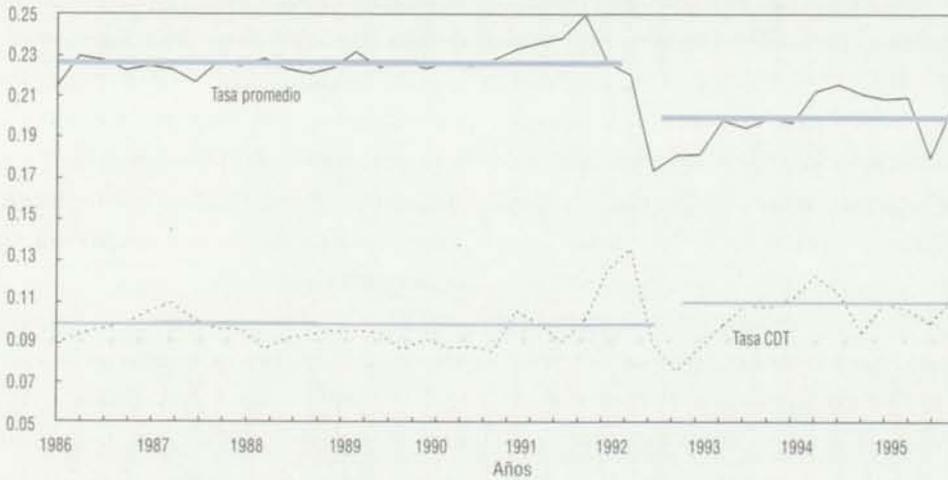
Fuente: Banco de la República - Subgerencia Monetaria y de Reservas, Unidad Técnica.

Gráfico 9
Margen de intermediación
(Tasa de CDT)



Fuente: Zárate, 1996

Gráfico 10
Margen de intermediación



Fuente: Zárate, 1996

III. ¿ CUAL ES EL TIPO DE SISTEMA FINANCIERO MAS DESEABLE?

Este debate tiene, por lo menos, tres temas fundamentales: el primero, tiene que ver con el tipo de intermediario financiero más adecuado, mercados de valores vs. sistema bancario; el segundo, restringido al ámbito del sistema bancario, tiene que ver con el grado de especialización de los bancos, banca universal vs. banca especializada y el tercero se centra en el tipo de organización del mercado financiero, es decir, si este debe estar orientado por el mercado o dirigido por el Estado.

En cuanto al primer debate, la síntesis general es que el mercado de valores es mucho más eficiente en la distribución del riesgo intratemporal, mientras que el sistema ban-

cario es más ágil solucionando restricciones de liquidez y resulta más eficiente en la distribución del riesgo intertemporalmente. Por supuesto, este debate no ha sido resuelto ni pretende ser resuelto en este trabajo puesto que para propósitos de este documento sólo resulta relevante el segundo problema.

Con respecto al segundo debate, en términos generales, la multibanca es deseable por cuanto permite que todos los agentes del mercado realicen todas las operaciones (activas y pasivas) de modo que, de existir economías de escala en las labores de intermediación todas las entidades las podrían explotar.

Por otro lado, en un contexto de multibanca se pueden presentar conflictos de intereses entre los departamentos que manejan las di-

ferentes actividades. Sin embargo, este tipo de conflictos puede solucionarse con un adecuado manejo que separe efectivamente los departamentos en el interior de las entidades. Adicionalmente, si este tipo de conflictos resultaran insalvables los mecanismos del mercado llevarían a una estructura de banca especializada en la práctica, aunque las regulaciones sean de banca universal (véase Krozner y Rajan, 1994 y Thakor, 1995).

Asimismo, White (1986) estudia el problema del riesgo, para verificar si antes del acto Glass-Steagall (mediante el cual se prohibió a los bancos comerciales de los Estados Unidos ser intermediarios en el mercado bursátil y realizar operaciones de *underwriting* entre otras cosas) las entidades especializadas eran más riesgosas que las entidades "universales" y, al observar la volatilidad de los ingresos de los bancos, no encuentra ninguna diferencia entre los bancos especializados y los universales.

Adicionalmente, encuentra que de los bancos que quebraron entre 1930 y 1933 el 90% era especializado.

En síntesis, la evidencia norteamericana muestra que la banca especializada no resulta menos riesgosa que la banca universal.

De otra parte, De Juan (1996) señala que el riesgo de la banca universal radica en que los bancos que poseen un capital accionario importante en empresas no financieras pueden tener incentivos (perversos) a financiar dichas empresas en condiciones favorables aun en presencia de problemas de solvencia. Ejemplos de este fenómeno se

encuentran en la crisis Bancaria española de los años 80.

Corrigan (1996), por su parte, afirma que independientemente del esquema que se escoja, es necesario procurar que los grupos industriales no tengan el control de ningún banco o grupo de bancos y viceversa (Como es claro, este fenómeno también puede presentarse en un esquema de banca especializada).

De cualquier forma, una regulación adecuada con respecto a los límites de la concentración de cartera disminuye los riesgos asociados con créditos relacionados.

Otro asunto importante en esta discusión es el del capital mínimo requerido para comenzar a operar una entidad financiera. Al pasar de un sistema de banca especializada a un sistema de multibanca, este capital requerido debe igualarse en el nivel más alto. De este modo, los requisitos de capital podrían asimilarse a una barrera a la entrada.

En este orden de ideas, el sistema de multibanca podría resultar excluyente. Sin embargo, es claro que el sistema como un todo estaría mejor capitalizado.

Ahora, la evidencia para el caso colombiano indica que el riesgo asociado a entidades pequeñas es superior al riesgo asociado a entidades grandes, de modo que el posible carácter excluyente de la multibanca redundaría en un sistema menos riesgoso.

Por último, el debate acerca del papel que puede desempeñar el sector público en el

sistema financiero, Carvajal y Luque (1996) concluyen que si bien en el mercado financiero pueden presentarse fallas de mercado, no hay ninguna razón para pensar que la intervención del Estado debe realizarse a través de bancos públicos.

Adicionalmente, para el caso colombiano existen costos derivados de fallas del gobierno por intervención directa por medio de entidades oficiales. En efecto, las entidades oficiales muestran malos resultados en lo que se refiere a manejo de riesgos y eficiencia.

IV. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Las reformas emprendidas desde la crisis de los años 80 han contribuido a fortalecer el sistema financiero. Asimismo, las medidas adoptadas en la década de los años 90 han generado una reducción en el margen de intermediación y permitieron un fuerte crecimiento del sistema.

A pesar de que en Colombia existe una gran cantidad de entidades financieras, la concentración del mercado es alta. Por este motivo sería deseable que hacia el futuro se realicen fusiones de entidades pequeñas y que aumente la competencia extranjera.

Aunque la presencia del capital extranjero ha aumentado de manera importante, su participación en el sistema financiero es modesta, de modo que es predecible que hacia el futuro siga creciendo.

Un excesivo crecimiento de la cartera del sistema financiero, así como elevados niveles de las tasas de interés deterioran la cartera del sistema. Por estos motivos, dentro de los objetivos de la autoridad monetaria debe estar el impedir que la cartera crezca muy por encima del PIB nominal y evitar aumentos sostenidos en las tasas de interés. Para lograr estos objetivos es deseable algún grado de flexibilidad cambiaria.

Una de las razones esgrimidas por los defensores de la banca especializada es que, eventualmente, pueden surgir conflictos de intereses entre las diferentes partes de un banco. Sin embargo, si se parte del supuesto de que los banqueros tratan de maximizar sus ganancias, estos estarán en capacidad de independizar (en estos casos) las secciones en conflicto o de escoger una especialidad sin necesidad de limitar su potencial campo de acción.

No existe evidencia en favor de la hipótesis según la cual la banca especializada presenta menor riesgo que la banca universal.

NOTAS

- 1 Se tomaron como entidades públicas:
Bancos: Caja agraria, Banco del estado y Bancafé.
CAV: BCH y Concasa.
Corfinancieras: IFI y Cundinamarca.
- 2 No se tiene en cuenta la privatización del Banco Popular ni la liquidación de Fortaleza.
- 3 Cartera vencida menos provisiones.
- 4 No tiene en cuenta la venta de parte de Bancoquia y el Banco de Colombia a grupos extranjeros.
- 5 El único indicador de deterioro de la cartera para el cual se pudo construir una serie desde 1980.

REFERENCIAS

- Carvajal, A. M. y Luque, M. P. "Intervención Pública en el Sistema Financiero y Desempeño de las Entidades de Crédito Oficiales en la Década de los 90" Mimeo, Unidad Técnica, 1996.
- Corrigan, E. G. "Building Effective Banking System in Latin America: Tactics and Strategy " Mimeo, Inter-American Development Bank, 1996.
- De Juan, A. "The Roots of Banking Crises: Microeconomic Issues and Supervision and Regulation", en Hausman, R. and Rojas, L. Banking Crises in Latin America. Johns Hopkins University Press, 1996.
- Kroznor, R. S. and Rajan, R. G. "Is the Glass-Steagal Act Justified? A Study of the U.S. Experience with Universal Banking Before 1933". The American Economic Review, 1994. Vol. 84. No. 4.
- Shockley, R. "Theory and Evidence on the Leverage Implications of Bank Loan Commitments", Journal of Financial Intermediation, 1995.
- Thakor, A. "The Design of Financial Systems: An Overview" Journal of Banking and Finance. 1996.
- White, E. "Banking Innovation in the 1920's; The Growth of National Banks' Financial Services" Business and Economic History, 1984, 13.