

# NOTA EDITORIAL

## EL BANCO DE LA REPÚBLICA Y SU FUNCIÓN DE PRESTAMISTA DE ÚLTIMA INSTANCIA

Una de las funciones constitucionales de mayor importancia del Banco de la República y la más desconocida por el público en general, es la de ser «prestamista de última instancia» (PUI). Esta función, común a los bancos centrales del mundo, es complementaria de la provisión rutinaria de liquidez que las autoridades monetarias deben hacer para asegurar que no se presenten dificultades temporales en su distribución, en el sistema de pagos.

La Carta Política tiene previsto que le compete al Banco de la República apoyar de manera excepcional a los establecimientos de crédito que enfrenten problemas de liquidez, siempre y cuando estas dificultades no estén motivadas por situaciones de solvencia de la institución financiera. Se busca, de esta manera, evitar que problemas de liquidez en la economía puedan ocasionar crisis financieras sistémicas, entendidas como aquellas en las cuales una parte importante del sistema crediticio se interrumpe con efectos significativos sobre el comportamiento de la actividad productiva real.

El propósito en esta Nota es explicar brevemente la racionalidad y la función de los PUI y revisar la función del Banco de la República (BR) como PUI: en la sección I se analiza la racionalidad y el objetivo básico de los PUI; en la sección II se resume la discusión teórica que ha servido a muchos bancos centrales, incluyendo el BR, en el diseño de los instrumentos para cumplir su función de PUI. En la sección III se muestra lo que ha sido el régimen legal que enmarca la actuación del BR como PUI. En la IV se

exponen y analizan las cifras arrojadas por la actuación del BR en las crisis financieras de 1982 y 1998. La sección V concluye.

## ***I. EL PROBLEMA A ENFRENTAR POR UN BANCO CENTRAL COMO PRESTAMISTA DE ÚLTIMA INSTANCIA***

Los establecimientos de crédito usualmente están preparados para reaccionar sin mayor dificultad si se presenta un retiro moderado de sus depósitos; sin embargo, si estos retiros de depósitos son repentinos y de gran magnitud pueden ocasionar que las instituciones financieras involucradas en una «corrida» de depósitos sean incapaces de reemplazar los fondos perdidos, con otros suministrados, a un costo cercano al predominante en el mercado; lo que puede ocurrir aunque la institución o el grupo de instituciones envueltas sean solventes. Como lo demuestra la experiencia internacional, un problema agudo de liquidez ocasionado por una falla de mercado, puede generar que una entidad empiece a enfrentar problemas de solvencia; esta falla de mercado justifica la acción estatal en la forma de un PUI.

La posibilidad de que una entidad de crédito solvente experimente un retiro masivo de depósitos que la lleve a la insolvencia surge, principalmente, de dos fuentes:

- En primer lugar, los pasivos de las entidades de crédito (p. e. los depósitos del público) son más líquidos y de menor plazo que sus activos (p. e. la cartera de crédito), por lo tanto, la entidad financiera difícilmente puede cubrir un retiro rápido y masivo de depósitos mediante la venta de su activo (o puede hacerlo, pero a un costo muy alto).
- En segundo lugar, aún en mercados financieros desarrollados, existe información incompleta en el mercado interbancario; dicha deficiencia puede llevar a que surjan dudas sobre la solvencia financiera de una entidad que efectivamente es solvente, cerrándosele así, su acceso al crédito.

En consecuencia, si por cualquier razón los depositantes deciden retirar rápidamente una gran cantidad de depósitos, es posible que la entidad que sufre dicha «corrida» no pueda cumplir con sus obligaciones y, eventualmente, «quebrar»; además, como la cadena de crédito en una economía está basada en las expectativas sobre la habilidad de los deudores de cumplir con sus compromisos, las dificultades de una entidad financiera pueden esparcirse rápidamente, de manera contagiosa, y crear una crisis financiera.

La tarea del banco central es, entonces, la de prestar a entidades solventes que han tenido un retiro no esperado de una gran cantidad de depósitos y tienen especial dificultad para acceder a recursos en el mercado interbancario. Como se dijo antes, en el caso descrito existe una falla de mercado con consecuencias económicas devastadoras, la cual amerita la intervención del Estado. Los bancos centrales, entidades del Estado que cuentan con el monopolio de la emisión de dinero, se encuentran en condiciones especialmente favorables para prestar cuando ninguna otra entidad tiene capacidad o quiere hacerlo en cantidades suficientes para minimizar los riesgos de un «pánico financiero» (Meltzer, 1986).

## ***II. LA IDEA CLÁSICA DEL PRESTAMISTA DE ÚLTIMA INSTANCIA***

La discusión teórica clásica sobre la existencia del PUI se remonta a Thorton (1802) y Bagehot (1873). El primero argumentó que el Banco de Inglaterra debía velar por la estabilidad del sistema bancario, otorgando liquidez a los bancos en problemas para prevenir caídas en la cantidad de dinero, inducidas por un pánico generalizado; en consecuencia, consideró que «en el caso de una crisis de confianza que se tradujera en retiros de depósitos, el Banco de Inglaterra debía prestar en forma liberal a los bancos solventes, para restablecer y mantener la confianza» (Ossa, 2003). Al argumentar a favor de la función de prestamista de última instancia, relacionó esto con la política monetaria, señalando que debería seguirse un diseño de política cuidadoso en relación con la emisión, de tal manera que no se perdieran excesivas reservas (bajo un esquema de tasa de cambio fija) o no causar inflación (bajo un esquema de tasa de cambio flexible). Aunque la función de apoyar a los bancos parecía incompatible con una política de crecimiento moderado de la cantidad de dinero, Thorton afirmó que no existía conflicto entre estos dos objetivos, ya que si el banco central reaccionaba en forma oportuna podría evitar el pánico generalizado sin realizar un aumento significativo de la base monetaria.

Además, Thorton fue el primero en mencionar explícitamente la posibilidad de que la existencia de un PUI llevara a las entidades financieras a correr riesgos excesivos ante la expectativa de ser rescatados; este «riesgo moral», como se conoce en la literatura económica, plantea el siguiente dilema: si por evitar el riesgo moral no se cuenta con un PUI, una situación inicial de entidades financieras solventes pero ilíquidas puede convertirse innecesariamente en una crisis financiera sistémica; por su parte, si se tiene un

PUI para evitar una crisis financiera con origen en un problema de liquidez, se corre el riesgo de que las entidades financieras y los depositantes actúen con poca prudencia. Thorton fue consciente de este dilema y reconoció la dificultad de encontrar un equilibrio entre «riesgo moral» y la posibilidad de una crisis sistémica que de todas maneras hiciese necesario rescatar a los bancos poco prudentes.

El otro gran aporte a la discusión clásica sobre el tema fue realizado por Bagehot (1873), quien aceptó y extendió las ideas de Thorton. En particular, Bagehot era partidario de que el Banco de Inglaterra actuara como PUI para impedir crisis sistémicas en el sector bancario, operando bajo los siguientes tres principios:

- i. Prestar en grandes cantidades, según la demanda («en forma liberal») pero a una tasa de interés más alta que la del mercado, para desestimular el préstamo a entidades que puedan obtener recursos en el mercado, de esta manera se asegura que los recursos prestados por el PUI a las entidades financieras se conviertan en una fuente de financiación de última instancia, una vez se han agotado otras instancias en el mercado interbancario.
- ii. Prestar sólo a entidades con problemas de liquidez, pero solventes, contra cualquier colateral transable sin problemas en una situación de estabilidad financiera, con el fin de evitar, por ejemplo, que una institución financiera insolvente tenga acceso a recursos del PUI, los cuales emplee luego en una estrategia de alto riesgo.
- iii. Publicar anticipadamente la disposición del banco central de actuar de la manera descrita en los dos puntos anteriores, con el fin de impedir los pánicos generalizados.

En síntesis, el mensaje central de Bagehot fue el de que, en coyunturas de crisis, el PUI debe prestar «libremente», a una tasa de interés que penaliza y con colaterales de buena calidad como garantía. Todo esto con un doble propósito: i) evitar que entidades solventes pero ilíquidas generen un pánico financiero, y ii) disminuir el «riesgo moral» creado por el PUI. Como veremos a continuación, estos conceptos desarrollados hace más de un siglo son pilares fundamentales del marco normativo que ha desarrollado el Banco de la República para el cumplimiento de su función como PUI.

### **III. LAS NORMAS**

La Constitución Política de 1991 y la Ley 31 de 1992 establecieron reglas específicas para que el BR desarrollara su función como PUI. Si bien antes de 1991 la Junta Monetaria se ocupó de regular en varias ocasiones esta función<sup>1</sup>, temas como la distinción entre necesidades de liquidez y de solvencia, y el tipo de documentos y de contratos que se debían utilizar para suministrar la liquidez, no habían sido objeto de una definición legal precisa<sup>2</sup>.

Antes de 1991 la reglamentación respondía, entonces, a las características propias de cada intermediario, buscando que las dificultades de una entidad no pudieran acarrear un riesgo para todo el sistema<sup>3</sup>; en este sentido, se tenía igualmente presente que un acceso fácil y de costo moderado podría contribuir a que el manejo de la liquidez por parte de las distintas entidades se hiciera de manera descuidada y generara situaciones difíciles de controlar.

Con el cambio de Constitución quedaron claramente establecidas las siguientes restricciones para otorgar los apoyos transitorios de liquidez (ATL) dentro de la función del Banco de la República como PUI (artículos 371 y 373):

- i. El BR sólo puede ser PUI de los establecimientos de crédito; esto porque los recursos están dirigidos a enfrentar una falla de mercado particular: establecimientos de crédito solventes que no pueden obtener los recursos requeridos para cumplir con sus obligaciones.
- ii. El BR no puede dar cupos de crédito ni garantías a los establecimientos de crédito, excepto cuando se trate de los apoyos transitorios de liquidez (ATL). Esto quiere decir que los recursos de última instancia no deben suplir las necesidades ordinarias de financiamiento.

---

<sup>1</sup> El Decreto 2206 de 1963 estableció que le correspondía a la Junta Monetaria del BR, por medio de normas de carácter general, fijar periódicamente, entre otras, un cupo ordinario de crédito a los bancos afiliados al BR, para operaciones de préstamo y descuento, y cupos extraordinarios de crédito para casos de emergencia y con carácter temporal.

<sup>2</sup> SGMR-UT-0995-028C, «Apoyos transitorios de liquidez que el Banco de la República puede conceder a los establecimientos de crédito», septiembre 21 de 1995.

<sup>3</sup> Las corporaciones de ahorro y vivienda contaron, desde su creación, con un sistema de operación dependiente del BR a través del Fondo de Ahorro y Vivienda (FAVI), el cual sirvió como banquero de las corporaciones y como su prestamista de última instancia.

- iii. Los recursos del BR no deben ser utilizados para solucionar problemas de solvencia, sino para atender necesidades transitorias de liquidez; lo cual significa que los ATL, mientras permiten que una institución de crédito pague sus pasivos, no crean nuevo capital para una institución insolvente y, por tanto, no solucionan de manera alguna el problema de una institución financiera con patrimonio negativo. La decisión de inyectar nuevo capital a una institución financiera de crédito es del sector privado o, bajo ciertas condiciones extremas, de una institución del Estado diferente al Banco de la República –como es el caso del Fondo de Garantías Financieras (Fogafin)–<sup>4</sup>.

Para cumplir con las normas constitucionales, el Congreso expidió la Ley 31 de 1992, dejando en manos de la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) determinar las condiciones sobre las cuales se suministran los recursos por apoyos transitorios, pero señalándole como límites concretos los siguientes (artículos 12 y 52):

- i. Los apoyos deben tener forma de contrato de descuento o redescuento, es decir, que no pueden implicar crédito en el sentido estricto del término, ni aportes de capital.
- ii. Las operaciones de descuento y redescuento deberán respaldarse con títulos valores de contenido crediticio.
- iii. El endoso en propiedad al BR de los títulos descontados o redescontados no extingue las obligaciones a cargo del establecimiento de crédito.
- iv. El BR no podrá autorizar descubiertos en ninguna forma ni conceder créditos rotatorios ni de cuantía indeterminada.

De acuerdo con los parámetros anteriormente descritos, la JDBR estableció los mecanismos financieros y legales a través de la expedición de resoluciones externas y circulares que reglamentan la materia<sup>5</sup>; así, en términos generales el BR ha buscado que:

---

<sup>4</sup> En este punto cabe mencionar que a lo largo de la evolución de la industria bancaria, en Colombia se han creado canales institucionales e instrumentos de intervención que constituyen la red de seguridad financiera de la cual hacen parte: i) el Ministerio de Hacienda; ii) la Superintendencia Financiera; iii) Fogafin y Fogacoop, y iv) el Banco de la República.

<sup>5</sup> Actualmente rige en materia de apoyos transitorios de liquidez la Resolución Externa 6 de 2001 y la Circular Reglamentaria Externa DODM-140 de 2005.

- i. El costo de los recursos sea tal que los ATL no se conviertan en financiación ordinaria, es decir, que la tasa de interés que se cobra contribuya a garantizar que los recursos sean de última instancia para las entidades.
- ii. Al establecer un monto máximo de recursos a ser otorgados a las entidades por medio de los ATL, no exista discrecionalidad del Banco de la República en cada caso y que los establecimientos de crédito tengan claridad del monto al cual pueden acceder, minimizando el riesgo moral que se puede presentar.
- iii. Al establecer un plazo máximo durante el cual las entidades pueden hacer uso de los recursos de última instancia, se asegura que el apoyo de liquidez sea de carácter transitorio.
- iv. Al establecer un seguimiento permanente por parte del BR al uso de los recursos, y un límite a las operaciones activas de crédito cuando la entidad se encuentre utilizando los recursos del BR, se asegura que estos no sean empleados para suplir fuentes ordinarias de liquidez y que no generen utilidad.
- v. Los contratos de descuento o redescuento se terminan cuando se presente una insolvencia sobreviviente, teniendo en cuenta que el BR no le puede dar apoyo a entidades insolventes.

Adicionalmente se ha buscado incorporar reglas que permitan otorgar seguridad financiera al BR, tales como la calidad de los títulos admisibles, el mantenimiento de dicha calidad durante la utilización de los recursos, y el establecimiento de márgenes financieros para el recibo de los títulos. Tales reglas, además de dar forma al contrato de descuento o redescuento (lo que implica que los ATL no son créditos en sentido estricto), van encaminadas a reducir el riesgo crediticio al que se encuentra expuesto el BR cuando otorga dichos apoyos.

A lo largo del tiempo la normatividad sobre ATL se ha venido ajustando con los cambios de regulación del sistema financiero y las enseñanzas dejadas por las crisis financieras recientes, de tal forma que se ha procurado mejorar el proceso de otorgamiento de los recursos haciéndolo oportuno y eficiente, sin perder de vista los objetivos de los recursos de última instancia, y minimizando los riesgos financieros a los cuales se encuentra expuesto el BR en las operaciones de ATL ( véase el Anexo, para explorar la evolución de la normatividad).

## VI. EL BANCO DE LA REPÚBLICA COMO PUI DURANTE LAS CRISIS

En el último cuarto del siglo XX se presentaron en el país dos períodos críticos en los cuales el papel de PUI del BR fue trascendental para evitar un colapso en el sistema de pagos y crisis financieras de mayor magnitud; tales períodos correspondieron a las crisis financieras que comenzaron en los años 1982 y 1998.

Durante estas crisis, el BR otorgó recursos a diferentes establecimientos de crédito que enfrentaron problemas transitorios de iliquidez, reduciendo el riesgo de contagio al resto del sistema; por consiguiente, el ejercicio de tal facultad fue crucial para mantener el sano desarrollo del sistema financiero y prevenir episodios de riesgo sistémico. El saldo promedio mensual por concepto de ATL fue diferente en los períodos de crisis considerados, registrando un monto bastante mayor a finales de los años noventa (gráficos 1 y 2)<sup>6</sup>.

Es importante anotar que en el período de 1982 a 1997, la actuación del BR no sólo se limitó a los años de crisis, sino también a atender problemas de liquidez que se presentaron posteriormente para algunos sectores del sistema financiero en particular: este fue el caso, por ejemplo, de las corporaciones de ahorro y vivienda en 1994 y 1995, las cuales demandaron recursos debido a la estacionalidad marcada en su captación y la necesidad de mejorar su competitividad ante el desmonte gradual de su normatividad especializada.

Por su parte, sobre la crisis que comenzó en 1998 se puede afirmar que comprometió elevados recursos del BR (\$2,1 billones (b) desembolsados en 1998, \$1,4 b desembolsados en 1999 y \$507 mil millones desembolsados en 2000). En términos de resultados, de un número total de treinta establecimientos de crédito que ingresaron a los ATL entre los años 1998-2000, sólo cinco entidades fueron declaradas en liquidación al momento de contar con recursos del BR<sup>7</sup>.

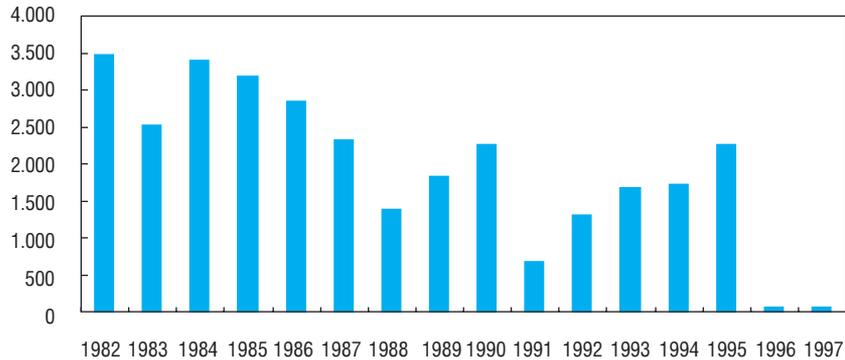
<sup>6</sup> Al sumar los saldos promedio de todos los sectores y todas las modalidades de apoyo. Sectores: bancos, corporaciones de ahorro y vivienda, bancos especializados en crédito hipotecario, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial (tradicionales y *leasing*) y cooperativas financieras. Modalidades: cupo (apoyo) ordinario, cupo (apoyo) extraordinario, apoyo especial, apoyo por cambio de milenio, apoyo por cartera hipotecaria y apoyo por necesidades de efectivo.

<sup>7</sup> Tales entidades fueron: Leasing Patrimonio, intervenida para liquidar en diciembre 7 de 1998 (R. 2408 Superbancaria), corporación financiera del Pacífico en mayo 25 de 1999 (R.0775), compañía de financiamiento comercial Pacífico en junio 30 de 1999 (R.1002), Banco Selfin en julio 16 de 1999 (R.1100) y, la compañía de financiamiento comercial Financiera Desarrollo en julio 22 de 1999 (R. 1134).

Gráfico 1

**Utilización de los apoyos de liquidez por los establecimientos de crédito, saldo promedio mensual (\*), 1982-1997  
Precios constantes de 1982**

(Millones de pesos)



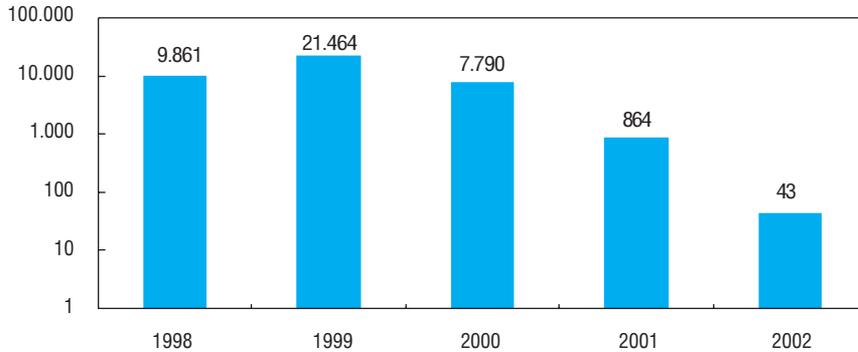
(\*) Los saldos hacen referencia a saldos promedios diarios mantenidos por las entidades en un período mensual promedio. Para los años 2003 y 2004 no existieron desembolsos de recursos.

Fuente: Libro Mayor de Contaduría y archivos de la Sección Apoyos de Liquidez y Control de Riesgos del Banco de la República.

Gráfico 2

**Utilización de los apoyos de liquidez por los establecimientos de crédito, saldo promedio mensual (\*), 1998-2004  
Precios constantes de 1982**

Millones de pesos (escala logarítmica)



(\*) Los saldos hacen referencia a saldos promedios diarios mantenidos por las entidades en un período mensual promedio. Para los años 2003 y 2004 no existieron desembolsos de recursos.

Fuente: Libro Mayor de Contaduría y archivos de la Sección Apoyos de Liquidez y Control de Riesgos del Banco de la República.

Ahora bien, ambas crisis financieras desatadas después de períodos de bonanza externa de la economía colombiana no obedecieron a las mismas causas y estuvieron rodeadas por aspectos legales, macroeconómicos

y financieros diferentes<sup>8</sup>; diferencias que no fueron obstáculo para una actuación oportuna por parte de las autoridades relacionadas con el sector financiero.

Un aspecto diferenciador fue la independencia del BR, lo cual hizo cambiar el papel del Banco en las dos crisis: en los años ochenta, el Banco no solamente suministró apoyos de liquidez a los intermediarios financieros (al igual que lo hizo en los años noventa), sino que también realizó apoyos de solvencia mediante créditos efectuados por cuenta del Estado tanto a entidades nacionalizadas como intervenidas por la Superintendencia Bancaria –como sucedió en los casos del Banco del Estado, del Banco de Colombia y el Banco Tequendama–<sup>9</sup>; adicionalmente, el BR efectuó préstamos a través de la figura de los “fondos o las líneas de redescuento” con varios propósitos: capitalizar y democratizar las entidades financieras<sup>10</sup>, capitalizar las empresas del sector productivo<sup>11</sup>, suministrar recursos de capital de trabajo a sectores en problemas<sup>12</sup> (el textil, el siderúrgico y el de contratistas de obras civiles) y la reestructuración del esquema para la amortización de la deuda externa privada<sup>13</sup>. En el caso de la capitalización de las entidades financieras, los préstamos se efectuaron a una tasa del 18% (negativa en términos reales) con un margen de redescuento del 100%.

Con la expedición de la Constitución de 1991 los apoyos para solucionar problemas de solvencia pasaron a ser de competencia del Fogafin.

Al comparar la actuación del Banco en las mencionadas crisis a través del mecanismo de los ATL se pueden distinguir las siguientes diferencias esenciales expresadas en el Cuadro 1.

---

<sup>8</sup> Entre las diferencias a resaltar para las crisis, hay varias muy importantes. Entre estas, el hecho de que en los noventa se presentó una crisis de los deudores hipotecarios, al tiempo que las hipotecas perdían valor. Otra, que el comportamiento de la banca estatal en los noventa fue especialmente negativo cuando, por el contrario, en los años ochenta la banca oficial sirvió de refugio a los depositantes que en busca de seguridad trasladaron sus depósitos de la banca privada a la banca pública.

<sup>9</sup> Todas estas entidades recibieron igualmente el apoyo de liquidez del BR por medio del cupo extraordinario de acuerdo con la Resolución 49 de 1974 de la Junta Monetaria. El Banco del Estado fue nacionalizado en octubre de 1982; el Banco de Colombia, como consecuencia del colapso del Grupo Grancolombiano, fue nacionalizado en enero de 1986, y el Banco Tequendama fue oficializado en marzo de 1986.

<sup>10</sup> Resoluciones 42 de 1983 y 60 de 1984 de la Junta Monetaria.

<sup>11</sup> Resoluciones 16, 116 de 1983 y 55 de 1985 de la Junta Monetaria.

<sup>12</sup> Resoluciones 52 y 58 de 1985 de la Junta Monetaria.

<sup>13</sup> Resoluciones externas 33 y 48 de 1984.

Cuadro 1

**Actuación del BR como prestamista de última instancia  
en las crisis financieras: paralelo legal y de resultados**

Variable considerada	Crisis de 1982	Crisis de 1998
<b>Marco legal</b>	<p>El BR actuó no sólo como prestamista de última instancia, sino que adicionalmente otorgó créditos para solvencia.</p> <p>El otorgamiento de recursos respondió a un marco legal individualizado para cada clase de intermediario, según sus necesidades de liquidez.</p> <p>Si bien existieron reglas preestablecidas para sortear posibles crisis, se siguió la política de «ambigüedad constructiva», dejando temas como el plazo y la cuantía del cupo extraordinario a discreción del BR. (*)</p>	<p>En un marco de independencia expuesta en la Constitución Nacional, el BR sólo actuó como prestamista de última instancia y Fogafin apoyó para solvencia.</p> <p>El otorgamiento de recursos respondió a un marco general, cuyo objetivo fue mantener estable el sistema de pagos y evitar un efecto sistémico sobre el sector financiero.</p> <p>Reglas claras y explícitas de acceso a los ATL, orientadas al cumplimiento de ciertos requisitos legales, administrativos y financieros.</p>
<b>Resultados de la actuación del BR</b>	<p>Los establecimientos de crédito acudieron masivamente para solicitar los recursos del BR, por períodos cortos de tiempo.</p> <p>Los saldos promedio mensual para el período 1982-1984, alcanzaron los \$3.703 millones y, a precios constantes de 1982, la cuantía de \$3.133 millones.</p> <p>La demanda se concentró en el sistema bancario privado.</p>	<p>Se registraron menos demandantes de recursos, pero por períodos más prolongados de tiempo.</p> <p>Los saldos promedio mensual para el período 1998-2000, alcanzaron los \$365.919 millones y, a precios constantes de 1982, la cuantía de \$13.038 millones.</p> <p>La demanda se concentró en los bancos especializados en cartera hipotecaria y en las entidades públicas.</p>

(\*) En estricto sentido, la ambigüedad constructiva consiste en no hacer público y explícito el apoyar o no apoyar a las entidades con problemas, es decir, asegurando la facultad de actuar, en cada caso, de manera discrecional.

De lo anterior se desprende el avance práctico alcanzado por el BR en regulación y resultados:

- *Dilema contagio-riesgo moral*: aunque existe el riesgo latente, en el modelo Thornton y Bagehot, de apoyar a entidades ineficientes por evitar el contagio de una quiebra inicial, la normatividad se ha enfocado a eliminar discrecionalidades del banco central en el ingreso y atención de entidades, buscando que la seguridad de obtener apoyo por sí sola disipe la incertidumbre respecto de la voluntad del BR de otorgar recursos, creando expectativas estabilizadoras en el sistema financiero.
- *Reducción en la probabilidad de riesgo financiero*: en la medida en que el BR se limita actualmente a resolver problemas de liquidez (y no de solvencia) detallando explícitamente la forma de otorgar sus recursos, ha ido minimizando el riesgo al cual se encuentran expuestos estos.

- *Atención oportuna ante la crisis:* a pesar de que distinguir claramente entre una institución solvente y no solvente es otro punto débil del modelo clásico, la aplicación de requisitos legales, financieros y administrativos (cada vez más técnicos y acordes con el mercado), ha hecho que el BR apoye a las entidades que realmente presentan problemas de liquidez transitorios (a las cuales nadie más le quiere prestar), sin grandes pérdidas para el BR.

## V. CONCLUSIONES

La versión clásica del PUI representada por Thorton y Bagehot aún es punto de referencia obligado para aquellos bancos centrales que cumplen con dicha función. Los puntos de mayor controversia al aplicar tal modelo son todavía: i) la utilización de una tasa de «interés de castigo» en momentos de pánico financiero; ii) la dificultad para distinguir de manera clara entre una entidad solvente y otra insolvente en situaciones acentuadas de iliquidez, y iii) la determinación de un justo medio entre el riesgo moral y la posibilidad de prevenir consecuencias de una crisis sistémica.

Teniendo en cuenta que la razón de ser del PUI no es la prevención de crisis, sino la minimización de sus repercusiones, el BR ha adoptado los principios del modelo clásico, bajo una conceptualización dinámica que ha respondido a criterios legales, técnicos, de mercado e institucionales propios: a criterios legales, en el marco de una Constitución que ha señalado los parámetros generales; a criterios técnicos, utilizando herramientas financieras que ayudan a diferenciar entre entidades solventes sin liquidez y entidades insolventes, canalizando las experiencias aprendidas de anteriores crisis; a criterios de mercado, señalando claramente las reglas de juego antes de las crisis para apoyar a entidades con problemas; y a criterios institucionales, de acuerdo con la etapa de evolución de la red de seguridad financiera.

Al comparar la actuación del BR en las dos crisis más recientes del sector financiero colombiano, se evidencia el desarrollo que se ha tenido en los marcos legal y financiero, lo cual ha repercutido en los resultados alcanzados al atender satisfactoriamente los episodios de iliquidez presentados. Diferencias como la independencia del Banco, su actuación exclusiva para atender problemas de liquidez y no de solvencia, y los niveles más altos de recursos comprometidos en apoyos de liquidez en la crisis de 1998 frente a la de 1982, son aspectos por destacar al establecer un paralelo entre tales períodos.

En general, las medidas de política se han centrado en evitar tensiones en el conjunto del sistema financiero, y no en respaldar o rescatar a entidades concretas; es así como el BR es parte esencial de una red de seguridad financiera equilibrada, conformada en compañía de la Superintendencia Financiera y los Fondos de Garantías. Todo esto ha creado los incentivos adecuados para una buena administración de riesgos y generado disciplina de mercado en las instituciones financieras; ello, sin perjuicio hacia el futuro de realizar ajustes necesarios que respondan a la propia dinámica del mercado.

*José Darío Uribe Escobar*  
*Gerente General\**

---

\* Esta Nota Editorial fue elaborada con la colaboración de Clara Lía Machado F., jefe de la Sección Apoyo de Liquidez y Control de Riesgo del Departamento de Operaciones y Desarrollo de Mercados, y de Orlando Chipatecua Peralta, profesional experto de la Sección de Presupuesto, del Departamento de Planeación y Presupuesto del Banco de la República. Las opiniones aquí expresadas no comprometen a la Junta Directiva del Banco y son de la responsabilidad del Gerente General.

---

## REFERENCIAS

- Banco de la República-SGMR-UT-0995-028C (1995). «Apoyos transitorios de liquidez que el Banco de la República puede conceder a los establecimientos de crédito», Banco de la República, septiembre.
- Fischer, Stanley (1999). «On the Need for an Internacional Lender of Last Resort», Fondo Monetario Internacional, documento de trabajo, Nueva York, enero.
- Freixas Xavier (1999). *The Lender of Last Resort in Today's Financial Environment*, CREI (Centre de Recerca en Economia Internacional), Universidad Pompeu Fabra, Barcelona.
- \_\_\_\_\_; Giannini, Curzio; Hoggarth, Glenn; Soussa, Farouk (1999). «Lender of Last Resort: a review of the literature», *Financial Stability Review*, noviembre.
- Fondo de Garantías de Instituciones Financieras –Fogafin– (1992). *El Fogafin y la privatización de los bancos oficializados*, Documento de trabajo, Bogotá.
- Fondo Monetario Internacional (1996). «Correlación entre la solvencia de los bancos y la política macroeconómica», Boletín del FMI, 27 de mayo.
- García, Alicia; Del Río, Pedro (2004). «Estabilidad financiera y el diseño de la política monetaria», en *Boletín Económico*, Banco de España, mayo.
- Meltzer, Allan (1986). «Financial Failures and Financial Policies», en G. G. Kaufman y R. C. Kormendi (Eds.), *Deregulating Financial Services: Public Policy in Flux*, Cambridge, Massachusetts: Ballinger.
- Ossa S. Fernando (2003). «Los bancos centrales como prestamistas de última instancia», en *Cuadernos de Economía*, Pontificia Universidad Católica de Chile, año 40, No. 120.
- Superintendencia Bancaria –Superintendencia Financiera de Colombia– (2005). «Documento conceptual y de política de supervisión», Documento de trabajo, 30 de junio.

## Anexo

<b>Características de la normatividad para los ATL</b>			
<b>Variable</b>	<b>Antes de 1991</b>	<b>1991-1999</b>	<b>1999-presente</b>
<b>Clasificación</b>	Se cuenta con dos tipos de cupo: el ordinario y el extraordinario, según las particularidades de cada intermediario. (1)	Se cuenta con dos procedimientos: uno ordinario y otro especial. (2)	El apoyo del BR puede presentarse bajo dos eventos: por defecto en la cuenta de depósito y por necesidades de efectivo. (3)
<b>Objetivo</b>	<p><i>Cupo ordinario</i> Suministrar recursos a un intermediario que sufriera pérdida de liquidez por una caída en sus depósitos.</p> <p><i>Cupo extraordinario</i> Asegurar la liquidez cuando las entidades presenten situaciones de desequilibrio fundamental en su estructura financiera. En el caso de las CFC su ingreso se debe realizar a través de los bancos.</p>	<p><i>Apoyo ordinario</i> Permitir que aquellas pérdidas de liquidez, por baja de depósitos de una entidad, sean atendidas en forma ágil.</p> <p><i>Apoyo especial</i> Solucionar situaciones que correspondan a una pérdida de liquidez transitoria, pero más acentuada.</p>	<p><i>Defecto en la cuenta de depósito</i> Atender pérdidas transitorias de liquidez, por cesación de pagos de otro intermediario.</p> <p><i>Necesidades de efectivo</i> Solucionar pérdidas transitorias de liquidez que pueden provenir no sólo de caída de depósitos.</p>
<b>Cuantía</b>	<p><i>Cupo ordinario</i> Hasta por el 10% de los depósitos registrados el mes tras anterior al ingreso, con dos excepciones: en las CF hasta por un límite del capital pagado y reserva legal y, en el caso de las CAVS, el límite lo establecía la baja de depósitos.</p> <p><i>Cupo extraordinario</i> A discrecionalidad del BR, con programa de recuperación.</p>	<p><i>Apoyo ordinario</i> Se unificó el monto fijándolo en la pérdida efectiva de los depósitos sin exceder del 10% de la cifra más alta de los mismos, dentro de los 15 días calendario anteriores al ingreso.</p> <p><i>Apoyo especial</i> Por el flujo negativo de caja, sin superar el 15% de los depósitos que se registren en la víspera de la fecha de la solicitud.</p>	<p><i>Defecto en la cuenta de depósito</i> Menor valor entre pago incumplido y defecto en la cuenta de depósito, sin superar el límite de necesidades de efectivo.</p> <p><i>Necesidades de efectivo</i> 15% de la cifra más alta de pasivos para con el público dentro de los 15 días calendario anteriores a la solicitud.</p>
<b>Costo</b>	En bancos y CF, cerca del costo de captación a término y, en CAVS cerca de la tasa máxima de colocación de cada entidad.	En todos los casos y para todos los intermediarios, se cobrará una tasa de DTF+7 (4).	Tasa equivalente a operaciones de expansión transitoria por ventanilla, adicionada en un punto porcentual (5)
<b>Plazo</b>	<i>Cupo ordinario</i> En bancos, 10 días hábiles; en CFC, 20 días hábiles prorrogables a igual término por una sola vez; en CF, 45 días calendario prorrogables hasta por 60 días, existiendo utilización máxima por año de 120 días calendario y, en corporaciones de ahorro y vivienda (CAV) el límite lo establecía la permanencia de la pérdida de depósitos.	<p><i>Apoyo ordinario</i> Se unificaron los plazos, quedando en 90 días calendario dentro de un año calendario, por períodos máximos hasta de 30 días calendario.</p> <p><i>Apoyo especial</i> Se determinó un plazo máximo de 180 días calendario. Se concede este apoyo, sólo si la entidad no lo ha utilizado dentro de los 12 meses inmediatamente anteriores a la solicitud.</p>	<p><i>Defecto en la cuenta de depósito</i> 30 días calendario improrrogables, con traslado a necesidades de efectivo.</p> <p><i>Necesidades de efectivo</i> 30 días calendario prorrogables hasta por 180 días calendario. No se admiten saldos de las entidades con el BR por más de 270 días calendario dentro de un período de 365 días calendario.</p>

### Características de la normatividad para los ATL (continuación)

Variable	Antes de 1991	1991-1999	1999-presente
<b>Modalidad de utilización</b>	<p><i>Cupo ordinario</i> En bancos, redescuento de cartera y/o repo; en CF, redescuento de cartera y en CAV, redescuento de cartera y/o préstamo directo con garantía.</p> <p><i>Cupo extraordinario</i> En todos los casos préstamo directo y/o redescuento.</p>	En todos los casos se exigirá descuento o redescuento de títulos valores de contenido crediticio (operaciones de cartera y/o inversiones financieras).	En todos los casos se exigirá descuento o redescuento de títulos valores de contenido crediticio (operaciones de cartera y/o inversiones financieras). Se cuenta con la revisión previa de títulos admisibles para ciertos casos.
<b>Condición</b>	Mientras se esté haciendo uso del cupo ordinario, sus recursos no pueden utilizarse para la generación de nuevo crédito. En el caso de las CAV cuando el apoyo supere el 5% de sus exigibilidades, deben destinar, además, el 25% de la recuperación de cartera a cancelar el mismo.	Se ratifica para cualquier apoyo la restricción sobre nuevas operaciones activas de crédito, aclarando, en el caso de las CAV, que su control se realizará en lo que corresponda, en unidades de poder adquisitivo constante.	Mientras la entidad se encuentre utilizando los recursos por necesidades de efectivo, la misma no puede aumentar el total de sus colocaciones ni los niveles de posición propia.

(1) Bancos (resoluciones 49/74, 35/85, 56/88 y 73/88); corporaciones financieras (resoluciones 44/80, 35/85 y 55/84); compañías de financiamiento comercial (resoluciones 7/84 y 12/90), y CAV (resoluciones 56/84, 36/88 y 30/91 de la Junta Monetaria).

(2) Por la Resolución Externa 33/92, se unificaron todos los cupos de los diferentes intermediarios en una sola normatividad. La mayor parte de las características de los apoyos para este período se resumen en la Resolución Externa 25/95.

(3) La normatividad actual se incluye en la Resolución Externa 6 de 2001.

(4) La unificación en los costos de los diferentes cupos comenzó a partir de mayo de 1991 (Resolución 37 de 1991 de la Junta Monetaria).

(5) En los casos en que los establecimientos accedan al apoyo a través del descuento o redescuento de cartera hipotecaria UVR, el costo será de UVR X 8,5%.