FUNDACION PARA LA EDUCACION SUPERIOR Y EL DESARROLLO



EL SECTOR FINANCIERO COLOMBIANO

DESDE 1990

Carlos Felipe Jaramillo

Cristina Lanzetta

Edgar Caicedo

Santafé de Bogotá, Enero 5, 1996

EL SECTOR FINANCIERO COLOMBIANO DESDE 1990

Carlos Felipe Jaramillo
Cristina Lanzetta
Edgar Caicedo
FEDESARROLLO

Santafé de Bogotá, Enero 5, 1996

Versión preliminar del informe presentado a la Misión del Mercado de Capitales. Se agradecen los comentarios de Mauricio Cárdenas, Leonardo Villar, Cesar Gonzáles, Carlos Caballero, Maria del Rosario Sintes, Jesús Villamizar, Eduardo Lora, Maria Claudia Correa, Germán Camacho, Cynthia Rosenberg, Mauricio Escobar, Natalia Salazar y Catherine Pereira.

EL SECTOR FINANCIERO COLOMBIANO DESDE 1990

RESUMEN EJECUTIVO

En este documento se presenta una radiografía de las principales tendencias que se presentaron en el sector financiero colombiano entre 1990 y 1994. Sus objetivos son determinar en que medida se han alcanzado los principales objetivos planteados por las reformas de principios de la década y detectar los cambios más sobresalientes en el comportamiento de las entidades de crédito. El análisis se sustenta en un examen de estadísticas comparables para el período 1990-94 de los subsectores de bancos, corporaciones de ahorro y vivienda (CAV) y corporaciones financieras (CF).

El sector financiero colombiano atravesó por un período de importantes cambios entre 1990 y 1994. De una parte, se introdujeron importantes modificaciones en la normativa del sector, orientados a incrementar la competencia, modernizar las instituciones y flexibilizar su organización. De otra parte, el sector se benefició en buena medida de las reformas económicas estructurales adoptadas desde 1990. Además, a partir de 1992, la enorme expansión de la liquidez, financiada por la entrada de grandes volúmenes de capitales provenientes del exterior, permitió un acelerado incremento en los niveles de profundización financiera que se reflejaron en el acelerado crecimiento de la cartera del sector.

En terminos generales, el análisis de indicadores cuantitativos permite concluir que el sector financiero presentó un desempeño favorable en el período 1990-94, gracias a las políticas de promoción de competencia, eficiencia, solidez y privatización del sector así como a la favorable coyuntura macroeconómica. Entre los resultados más destacables se encuentran la mayor profundizacion financiera alcanzada, la reducción en los índices de concentración, el gran crecimiento de la cartera y el mejoramiento de su calidad. También cabe resaltar la creación de entidades filiales, el desarrollo de los instrumentos de manejo de la liquidez de corto plazo, el dinámico proceso de capitalización de todas las entidades, las inversiónes en tecnología y las altas tasas de rentabilidad registradas.

Además de los grandes avances anotados, también persisten comportamientos preocupantes. A pesar de la venta de entidades del sector público y de la simplificación de los requisitos de entrada, el sector financiero colombiano siguió presentando altos índices de concentración. Aunque las reformas y los acontecimientos económicos abrieron nuevas áreas de acción, las entidades del sector no diversificaron sensiblemente sus fuentes de ingresos. El negocio financiero tradicional sigue siendo la principal fuente de ingresos y la mayoría de las entidades participaron en una sobreexpansión de la oferta de crédito a partir de 1992. La estructura de plazos de la cartera no se modificó de manera importante y las entidades cedieron al crédito externo buena parte de las oportunidades disponibles en el mercado de préstamos de mediano y largo plazo. A pesar de los esfuerzos por reducir la segmentación de los mercados,

las entidades continuaron concentrando sus operaciones en sus nichos tradicionales. Los bancos no aumentaron de manera importante su participación en el crédito hipotecario ni las CAV en créditos diferentes al de vivienda. Además, la productividad factorial se deterioró como resultado del incremento en los costos no laborales y el estancamiento de la productividad laboral.

La falta de avance en algunos de los frentes mencionados se debe a que no ha transcurrido el tiempo suficiente para que se manifiesten plenamente los efectos del conjunto de reformas. Para obtener el impacto pleno, es necesario que las reformas sean mantenidas y, en muchos casos, profundizadas. En particular, es recomendable continuar el proceso de reducción gradual y de unificación de los encajes, sin el cual será difícil disminuir el margen financiero. También es importante mantener una exposición a las presiones competitivas del exterior que contribuya a reducir margenes y mejorar la productividad factorial.

EL SECTOR FINANCIERO COLOMBIANO DESDE 1990

INTRODUCCION

El período comprendido entre 1990 y 1994 fue rico en acontecimientos para el sector financiero colombiano. Al inicio de este período, se introdujeron importantes cambios en la normativa del sector, orientados a incrementar la competencia, modernizar las instituciones y flexibilizar su organización. Las nuevas normas introdujeron un nuevo esquema de banca multiple, abrieron el sector a la inversión extranjera, facilitaron las transformaciones y culminaron el largo proceso de eliminación de controles a las tasas de interés de captación y colocación, iniciado dos décadas atrás. Además, se introdujeron nuevas y estrictas normas de capitalización que ponían al sector a tono con los requisitos internacionales.

A partir de 1992, se inició un intenso proceso de profundización financiera en el país, motivado por la afluencia de capitales y el espectacular incremento en la demanda agregada. Este proceso le abrió a las entidades financieras grandes oportunidades de expandir sus operaciones tradicionales y no tradicionales, oportunidades que fueron en su mayoría aprovechadas. Las instituciones de crédito expandieron sus negocios, aumentaron sus utilidades y cumplieron holgadamente con los nuevos requisitos mínimos de capital. Todo esto ocurrió en un marco de mayor competencia en el sector, dentro del cual aparecieron nuevos competidores y se dieron importantes transformaciones, fusiones y adquisiciones. Además, la calidad promedio de la cartera mejoró ostensiblemente y se registró un dinámico proceso de inversiones en nuevas tecnologías. Aprovechando la coyuntura favorable, el gobierno privatizó la totalidad de los bancos nacionalizados durante la crisis financiera de principios de la década anterior.

El propósito de este documento es hacer una radiografía de las principales tendencias que se presentaron en el sector financiero colombiano entre 1990 y 1994. Sus objetivos son determinar en que medida se han alcanzado los principales objetivos planteados por las reformas de principios de la década y detectar los cambios más sobresalientes en el comportamiento de las entidades de crédito.

El trabajo consta de tres capítulos y esta introducción. En el primer capítulo, se presenta un resumen de los principales cambios normativos y de política que han afectado al sector. En el segundo, se estudia la evolución entre 1990 y 1994 del sector financiero a través de indicadores de profundización, concentración, productividad y, en general, de las principales tendencias en las grandes cuentas de los estados financieros. El análisis detallado de las cuentas se centra en un examen de estadísticas comparables para el periodo 1990-94 de los subsectores de bancos, corporaciones de ahorro y vivienda (CAV) y corporaciones financieras (CF), los cuales agrupan el 95% del activo del sector financiero en el período estudiado. En el tercer capítulo, se presentan las conclusiones del estudio.

I. CAMBIOS EN EL ENTORNO DEL SECTOR FINANCIERO

A. Tendencias del sector antes de 1990

Por varias décadas, la mayoría de gobiernos latinoamericanos impusieron estrictos controles a las tasas de interés, a la asignación del crédito en la economía y a las actividades de las entidades financieras, con el objetivo de estimular la inversión y desarrollar sectores específicos de la economía[1]. Se esperaba que el control financiero aumentara el ahorro agregado, acelerara la acumulación de capital, elevara la eficiencia de la inversión y estimulara el crecimiento económico.

Sin embargo, los resultados obtenidos no fueron los esperados. Las políticas dieron lugar a un bajo nivel de monetización, estimularon las actividades de presión para la obtención de créditos, deterioraron la calidad de la inversión privada, deprimieron el crecimiento de la productividad y desincentivaron la intermediación financiera y los ahorros (Fry, 1988; Banco Mundial, 1989).

En los años setenta apareció una nueva corriente de pensamiento económico según la cual la liberación financiera y la desregulación de los mercados de capitales eran necesarias para estimular el crecimiento a través de mayores tasas de ahorro y una mejor asignación de la inversión (McKinnon, 1973; Shaw, 1973). Esta concepción del papel del sistema financiero en el proceso de desarrollo es parte del nuevo modelo económico adoptado en la región en las últimas dos décadas (Edwards, 1995).

En Colombia, la influencia de la nueva concepción impulsó un proceso gradual de liberación del sistema financiero que se inició en la década de los setenta (López, 1994)[2]. Este lento proceso fue interrumpido por las medidas de control monetario adoptadas durante la bonanza cafetera de la segunda mitad de los setenta y por la crisis financiera de los años ochenta, que dirigió la atención de las autoridades hacia la regulación prudencial del sector.

Entre 1970 y 1978, el sector financiero colombiano registró una rápida tasa de crecimiento, aumentando en forma permanente su participación en el PIB. Mientras que el crecimiento promedio del sector financiero fue del 12.3% anual en estos años, la economía como un todo se expandió a un ritmo de 6.1%. Este acelerado desarrollo del sector se debió en parte a acciones de política encaminadas a otorgar un mayor grado de libertad operativa al sistema y a desarrollar nuevas instituciones, con el propósito de proveer financiación a sectores específicos de la economía. El rápido crecimiento financiero fue también un resultado normal y previsible

---

[1] Acerca de las políticas financieras adoptadas por los países latinoamericanos hasta la década del ochenta, véase Fry (1988), Banco Mundial (1989) y Edwards (1995).

[2] Para una descripción del proceso de liberación gradual del sector financiero desde la década del setenta, véase Barajas (1994), Carrizosa (1985 y 1986), Clavijo (1992) y Jaramillo (1982).

en una economía con un desarrollo ágil de su sector real y una tendencia creciente a monetizar la mayoría de sus transacciones.

Uno de los principales acontecimientos en el sector financiero durante la década de los setenta fue la creación del sistema UPAC, mediante el cual se instituyeron instrumentos de captación y colocación que aseguraban una tasa de interés real positiva[3]. Posteriormente, entre 1974 y 1976, se implementó una reforma financiera que buscó dar mayor libertad al mercado de crédito y a las tasas de interés.

Durante los tres años siguientes (1976-79), la rápida acumulación de divisas originada en la bonanza cafetera llevó a la adopción de severas medidas de estabilización monetaria. Los pilares básicos de esta política fueron el encaje marginal del 100% y la introducción de los certificados de cambio[4]. Además se decidió reducir la financiación de los fondos de fomento con recursos de emisión y, a cambio, se empezaron a emitir títulos valores.

Los crecientes mecanismos de evasión de los instrumentos de control monetario condujeron a las autoridades a reemplazarlos por operaciones de mercado abierto desde finales de 1979. En 1980, se liberaron algunas tasas pasivas, entre ellas las de los CDT, y se eliminó el encaje marginal del 100%, existente desde tres años atrás. Además, se limitaron administrativamente las innovaciones financieras para aumentar la capacidad de control monetario del gobierno (Jaramillo, 1982).

La década de los años ochenta estuvo dominada por la crisis del sector financiero[5]. La baja capitalización, ocasionada por la escasa rentabilidad del sistema financiero en la segunda mitad de la década del setenta, a su vez derivada de los estrictos controles, le impidió al sector financiero responder eficientemente a la falta de confianza que surgió a raíz del comportamiento ilegal y especulativo de algunos intermediarios. Este pánico, junto con la mayor recesión del sector real desde la década de los años treinta, causó una crisis financiera que llevó a la nacionalización de diversas instituciones del sector[6]. Las autoridades económicas adoptaron una serie de medidas para proteger los ahorros del público, recuperar la confianza en el sistema

---

[3] El esquema UPAC permitió que el rendimiento de los depósitos y el costo de los créditos fueran superiores a la inflación. Hasta 1993, la corrección monetaria, que rige el costo del UPAC, se derivaba de una fórmula que dependía del nivel de la inflación y de las tasas de interés de mercado.

[4] Los certificados de cambios eran papeles denominados en dólares entregados a los exportadores en el momento del reintegro de las divisas con un plazo de maduración entre tres y cuatro meses y con un descuento en caso de ser redimidos antes de su maduración.

[5] La crisis es analizada en Montenegro (1983), Suescún (1986), Avella (1987), Vargas et.al. (1988), Carrizosa (1986), Banco de la República (1985) y Fernández (1994).

[6] Las nacionalizaciones de entidades financieras ocurridas durante la crisis del sistema financiero son tratadas en la sección sobre privatizaciones, más adelante en este capítulo.

financiero, castigar conductas dolosas y fortalecer el sector financiero para prevenir crisis futuras. En 1985, el Fondo de Garantías Financieras (Fogafin) se constituyó para dar apoyo financiero y contribuir al saneamiento patrimonial de las entidades nacionalizadas.

Durante la mini-bonanza cafetera de 1985-86, las medidas de restricción monetaria adoptadas no recayeron, como en la década anterior, sobre el sector financiero. Por el contrario, se avanzó en la política de reducción gradual de los encajes. El Banco de la República realizó operaciones de mercado abierto y el Gobierno se impuso un plan de austeridad fiscal. Además, se obligó a los cafeteros a ahorrar y a mantener en el exterior parte de los excedentes causados por los mayores precios del grano.

Una vez superada la peor parte de la crisis financiera, las autoridades continuaron en la tendencia a la desregulación del sector (López, 1995). Entre 1986 y 1988, se levantaron algunos controles a las tasas de interés que habían estado vigentes durante más de una década, tales como las de CDT, las de cuentas de ahorro y las de tarjetas de crédito. Por otra parte, en 1989 se inició la política de apertura del sector a la inversión extranjera. Se empezaron a remover las barreras que establecían ciertos nichos de mercado para cada tipo de intermediario y se comenzó la transformación del sistema de crédito de fomento[7].

Así, tras veinte años de un proceso lento e interrumpido de liberación financiera, de una severa crisis financiera y de un esfuerzo de saneamiento y fortalecimiento del sector, se inició la década de los noventa con una mentalidad renovada respecto al papel del sector financiero en el proceso de desarrollo económico y una mayor conciencia sobre la importancia de incrementar su productividad y solidez.

B. Normas sobre organización institucional del sector desde 1990

1. Acceso al mercado

La Ley 45 de 1990 facilitó la entrada y la transformación de las entidades del sector. Por una parte, fijó los requisitos de capital mínimo exigido para la formación de cada tipo de entidad financiera y facilitó la transformación entre tipos de intermediarios, sujeto al cumplimiento de los requisitos de capital. De esta manera, disminuyó la amplia discrecionalidad con que contaba antes la Superintendencia Bancaria para autorizar la entrada de un nuevo agente al sector. Por otra parte, la nueva legislación simplificó el proceso de liquidaciones, fusiones, escisiones y transformaciones de entidades.

Estas medidas han dado lugar a un intenso proceso de transformación de la entidades financieras a partir de 1990. Se fusionó el Banco del Comercio con el Banco de Bogotá, convirtiéndose en la mayor institución financiera del país; el Banco de Santander fue absorbido

---

[7] Estos temas se tratan con mayor detalle en las siguientes secciones de este capítulo.

por el Banco Comercial Antioqueño, y la Corporación Financiera Suramericana se fusionó con la Corporación Financiera Nacional para crear Corfinsura. La Compañía de Financiamiento Comercial Diners se transformó en el Banco Superior y las entidades cooperativas de grado superior de carácter financiero se transformaron en los Banco Uconal, Bancoop y Coopdesarrollo. Adicionalmente se crearon algunas entidades como el Banco Latino, el Banco Intercontinental, el Banco Pacífico y el Banco de Boston.

En materia de inversión extranjera, las reformas de 1989 y 1990 dieron un vuelco a las normas existentes. Desde 1975, en aplicación de los acuerdos del Pacto Andino, el gobierno colombiano había impuesto un tope del 49% para la participación de la inversión extranjera en la propiedad de las entidades financiera. Este régimen eliminó casi por completo la participación extranjera en la propiedad de entidades financieras.

Mediante la Ley 74 de 1989, se buscó atraer capital y tecnología extranjeros al sistema financiero y facilitar la reprivatización de la entidades nacionalizadas durante la crisis de mediados de los ochenta[8]. La Ley 45 de 1990 eliminó las restricciones a la inversión extranjera y abrió las puertas a los inversionistas foráneos para adquirir el 100% de cualquier entidad financiera. Además, la inversión extranjera del sector quedó cobijada por el nuevo régimen de inversión extranjera general, dictado por la Ley Marco de Comercio Exterior, el cual garantizó la igualdad en el tratamiento tributario a inversionistas nacionales y extranjeros, la libre remisión de utilidades y del capital y el mantenimiento de condiciones estables para la inversión.

La apertura del sector financiero al capital externo comenzó a dar sus frutos poco después de realizadas las reformas. El Banco de los Trabajadores, el Banco Tequendama y las acciones de propiedad del Estado del Banco Ganadero fueron vendidas a inversionistas venezolanos[9]. Inversionistas estadinenses transformaron el Banco Internacional en el Citibank, el Colombo Americano en el Bank of America y crearon el Banco de Boston.

Como se verá en la segunda parte de este trabajo, esta afluencia de capitales extranjeros hacia el sistema financiero ha sido benéfica para el sector en la medida en que estas entidades introdujeron nuevos servicios y tecnologías al mercado colombiano que les ha permitido alcanzar niveles de eficiencia y productividad muchas veces superiores a los alcanzados por las entidades nacionales.

---

[8] La Ley 74 también impuso un límite general del 49% para la inversión extranjera en cada entidad financiera, con la posibilidad de llegar a 100% una vez entrara en vigencia el Estatuto Orgánico del Sector Financiero y con el visto bueno del DNP.

[9] Los bancos comprados por inversionistas venezolanos fueron vendidos a empresarios colombianos, a raíz de las dificultades económicas en Venezuela a partir de 1993.

2. Segmentación del mercado

A partir de fines de la década del ochenta, se inició una secuencia de reformas a la legislación financiera tendiente a reducir la especialización de las actividades de las diferentes entidades y a aumentar la competencia entre ellas[10]. Hasta 1989, los bancos sólo podían otorgar créditos de corto y mediano plazo (Cuadro 1). Las reformas de 1989 y 1990 les permitieron acometer todas las principales operaciones de los intermediarios financieros, excepto realizar transacciones en UPAC, las cuales siguen reservadas para las CAV (Cuadro 2). También se les permitió realizar inversiones de portafolio en compañías no financieras, actividad tradicionalmente reservada para las CF y, en alguna medida, para las Compañías de Financiamiento Comercial (CFC). La principal actividad sobre la cual los bancos aún gozan de exclusividad es en el manejo de cuentas corrientes[11].

A principios de 1992, se introdujo una importante modificación en el sistema de las CAV, autorizándolas a extender sus operaciones -antes restringidas al sector de finca raíz sobre el cual tenía exclusividad- a todos los sectores productivos, siempre y cuando los créditos sean de mediano y largo plazo y tengan garantía hipotecaria. Posteriormente, la Ley 35 de 1993 las autorizó a invertir en cualquier tipo de sociedad de servicios financieros y a realizar operaciones antes no autorizadas, tales como negociaciones en moneda extranjera, créditos de corto plazo sin respaldo en hipotecas y tarjetas de crédito. Las CAV mantienen la exclusividad en la utilización del sistema UPAC, aunque los ajustes realizados a la fórmula de la corrección monetaria desde 1990 han ido eliminando las diferencias con mecanismos alternativos de remuneración.

Las funciones de las CF fueron modificadas por disposiciones del gobierno. El Decreto 2179 de 1992 les autorizó captar ahorros del público ya no sólo a través de los CDT. El Decreto 1763 de 1992 les permitió realizar operaciones de factoring en moneda extranjera y otorgar créditos para capital de trabajo a todos los sectores de la economía (no sólo a la industria y la minería).

A las CFC también se les amplió su campo de actividades. Tradicionalmente, éstas podían movilizar recursos a través de depósitos a término para otorgar créditos de mediano y corto plazo, principalmente orientados al sector comercial y a los consumidores. Se les autorizó realizar operaciones de crédito a todos los plazos y con todos los sectores de la economía. También se les permitió invertir hasta el 10% de su capital y reservas en empresas suscritas a las bolsas de valores o supervisadas por la Superintendencia Bancaria y realizar underwriting de bonos.

---

[10] La descripción y análisis de estas normas aparece en Banco Mundial (1993), Lora et al. (1993) y Fernández (1994 y 1994a).

[11] Dada una tasa de interés pasiva promedio de 33.1% entre finales de 1990 y julio de 1995, esta exclusividad ha representado un gran beneficio para los bancos, la cual, sin embargo, ha sido neutralizada parcialmente por mayores encajes.

CUADRO 1
MATRIZ DE OPERACIONES ACTIVAS Y PASIVAS PERMITIDAS EN 1990

	BANCOS	CAV	CF	CFC
OPERACIONES PASIVAS				
Cuentas Corrientes	X			
Ahorros	X			
CDT o CDAT	X		X	
CDT valor constante		X		
Bonos de garantía gral. y espec.			X	
Cuentas UPAC		X		
Credito externo	X		X	
Redescuento de fondos	X		X	
Acceso a liquidez primaria	X	X	X	X
OPERACIONES ACTIVAS				
Crédito (< 1año)	X		X	X
Crédito (hasta 3 años)	X		X	X
Crédito (> 3 años)	X	X	X	
Tarjeta de crédito	X			X
Cartera VIS		X		
Posición en moneda extranjera	X		X	
Leasing				
OTRAS OPERACIONES				
Cambio exterior	X		X	

Fuente: Superintendencia Bancaria.

Además, la Ley 35 de 1993 exigió a las sociedades de leasing transformarse en CFC, lo cual les permite captar recursos del público y otorgar créditos. A su vez, las CFC quedaron autorizadas para prestar servicios de leasing. Las CFC especializadas en leasing deben mantener un capital mínimo para su funcionamiento.

Como resultado general de la legislación, se aumentaron las operaciones permitidas a cada tipo de agentes y se incentivó la competencia entre ellas. Como lo ilustra el Cuadro 2, a septiembre de 1995, la gran mayoría de operaciones activas y pasivas le eran permitidas a todas las entidades. Sin embargo, aún persisten algunas diferencias en las actividades autorizadas a las distintas entidades cuya existencia será crecientemente cuestionada en el futuro (Lora et al., 1993)[12].

3. Esquema de filiales

Las reformas de 1990 también buscaron promover la transición de un esquema de banca especializada a uno de banca de filiales, con el propósito de mejorar la eficiencia del sistema y evitar los mayores riesgos y conflictos que podrían derivarse de esquemas alternativos. La Ley 45 de 1990 consagró un sistema en el cual los intermediarios financieros pueden ejercer, a través de filiales, actividades distintas a la intermediación como, por ejemplo, la administración de fondos de pensiones y cesantías, la fiducia y los servicios prestados por los almacenes generales de depósito y los comisionistas de bolsa. Las relaciones entre las matrices y las filiales están estrictamente reguladas, buscando que no se usen los ahorros de público captados por los intermediarios para las actividades de las filiales.

Bajo esta regulación, los bancos, las CF y las CFC, quedaron autorizados para invertir en sociedades filiales de servicios financieros, sin exceder el 100% de su capital y reservas. Se prohibieron las operaciones de crédito entre la matriz y las filiales fiduciarias, comisionistas de bolsa, y administradoras de fondos, aunque sí se autorizaron para las sociedades de leasing y los almacenes de depósito. Tampoco se permitió a las filiales participar en el capital de otras entidades.

Por su parte, el Decreto 2179 de 1992 autorizó a los establecimientos de crédito el uso de su red de oficinas por parte las sociedades de servicios financieros, entidades aseguradoras, sociedades comisionistas de bolsa, sociedades de capitalización e intermediarios de seguros para la promoción y gestión de operaciones autorizadas. Esta medida se tomó con el fin de disminuir la duplicación de los costos de administración y operación del sistema de filiales.

---

[12] Las principales diferencias son la utilización exclusiva de las cuentas corrientes por los bancos y el UPAC por las CAV; la autorización exclusiva a las CFC de realizar operaciones de leasing; y la facultad de las CF de realizar inversiones en empresas del sector real.

CUADRO 2
MATRIZ DE OPERACIONES ACTIVAS Y PASIVAS PERMITIDAS A SEPTIEMBRE DE 1995

	BANCOS	CAV	CF	CFC
OPERACIONES PASIVAS				
Cuentas corrientes	X			
Ahorros	X	X	X	X
CDT y CDAT	X	X	X	X
Bonos	X	X	X	X
Cuentas UPAC		X		
Credito externo	X		X	
Redescuento de fondos	X		X	
Acceso a liquidez primaria	X	X	X	X
OPERACIONES ACTIVAS				
Crédito corto plazo (< 1año)	X	(cond. espec.)	X	X
Crédito largo plazo (> 1año)	X	X	X	X
Crédito consumo	X	- X	X	X
Crédito hipotecario	X	X	X	X
Crédito comercial	X	X	X	X
Tarjeta de crédito	X	X		X
Cartera VIS	X	X	X	X
Inversión directa			X	
Inversión financiera	X	X	X	X
Posición en moneda ext.	X		X	
Leasing				X
OTRAS OPERACIONES				
Cambio exterior	X	X	X	X
Fiducia como fideicomitente	X		X	
Tarjeta débito	X	X	X	X
Corretaje	X		X	
Servicio de ingeniería financiera	X		X	
Banca de inversión	X		X	
Underwriting	X		X	

Fuente: Superintendencia Bancaria.

C. Normas prudenciales

Con el propósito de fortalecer la solidez y estabilidad del sistema financiero, desde 1989 se vienen adoptando importantes medidas de regulación prudencial. En primer lugar, se ajustaron las exigencias de capital de los intermediarios financieras de acuerdo con las recomendaciones del Comité de Basilea. Esto implicó abandonar el tradicional sistema de fijar las exigencias de capital en proporción a los pasivos con el público y pasar a establecerlas en función de los activos ponderados por riesgo. Se establecieron cinco ponderaciones de riesgo para los activos y se fijó una relación general de patrimonio a activos ponderados por riesgo de 8.3% para todos los tipos de intermediario. Más adelante, en uso de las facultades otorgadas por la Ley 35 de 1993, el gobierno, elevó la exigencia global de patrimonio a activos ponderados por riesgo a 9% de los activos a partir de junio de 1994[13]. También, se estableció que el cumplimiento de las relaciones de solvencia aplica en forma individual para cada establecimiento de crédito y en forma consolidada para los establecimientos con filiales tanto en el interior como fuera del país.

Segundo, se adoptaron exigencias internacionales en materia de calificación de la cartera y provisiones. El Decreto 2059 de 1989 exigió a las entidades calificar su cartera semestralmente de acuerdo con cinco categorías: normal (A), subnormal (B), deficiente (C), de difícil cobro (D) e irrecuperable (E). Las definiciones de estas categorías fueron modificadas en septiembre de 1994 por la Resolución 1980 de la Superintendencia Bancaria (Cuadro 3). De acuerdo con esta clasificación, las entidades financieras deben establecer provisiones con cargo al estado de pérdidas y ganancias de la entidad para cubrir las eventuales pérdidas de su cartera. Estas provisiones se deben efectuar por 1% del valor del crédito para la categoría B; 20% del valor (o del capital para el caso de créditos hipotecarios) para la categoría C; 50% del capital para la categoría D y 100% del capital para la categoría E. Dichas provisiones se deben hacer siempre y cuando los establecimientos de crédito presenten carteras de crédito sólidas, con bajos coeficientes de riesgo[14]. En el evento de existir garantías que respalden el crédito se provisionarán los porcentajes mencionados, pero sólo sobre la diferencia entre el valor del crédito y el valor de la garantía, con la condición que la garantía se haga líquida dentro de los doce meses siguientes al incumplimiento.

Tercero, se tomaron medidas para imponer límites individuales de crédito para garantizar la dispersión de riesgos y prevenir el uso indebido del ahorro público. La Ley 45 de 1990

---

[13] Estas medidas están contenidas en los decretos 673 de marzo y 806 de abril de 1994. Según estas normas, la relación de patrimonio a activos ponderados por riesgo también debía elevarse a 10% en 1996, medida que fue rescindida en octubre de 1995.

[14] Los coeficientes de riesgo se determinan dividiendo por el valor total de los créditos calificados el monto que arroje la suma del 1% de los créditos en categoría B, más el 20% de los de categoría C, más el 50% de categoría D más el 100% de los de categoría E. Los rangos y tablas de provisiones según el coeficiente de riesgo aparecen en la Resolución 2410 de octubre de 1995 de la Superintendencia Bancaria.

CUADRO 3
CATEGORIAS DE CALIFICACION DE CARTERA

CATEGORIAS	COMERCIAL	CONSUMO	HIPOTECARIO
CATEGORIA A Normal	0-1 mes de mora	0-1 mes de mora	0-1 mes de mora
CATEGORIA B Subnormal	1-2 meses de mora o documentación insuficiente, condiciones adversas en la condición financiera o en la actividad económica del deudor.	1-2 meses de mora	1-4 meses de mora
CATEGORIA C Deficiente	2-4 meses o si presenta deficiencias en la capacidad de pago del deudor o los codeudores o deterioro de las garantías.	3-6 meses de mora	6-12 meses de mora
CATEGORIA D Difícil cobro	4-12 meses o con los mismos signos del crédito deficiente que indique que la probabilidad de recaudo es altamente dudosa.	3-6 meses de mora	6-12 meses de mora
CATEGORIA E Irrecuperable	Más de 12 meses o los créditos que se estimen incobrables.	Más de 6 meses de mora	Más de 12 meses de mora

Fuente: Resolución 1980 de 1994, Superintendencia Bancaria.

promovió la diversificación del portafolio de créditos a través de la fijación de límites a los créditos individuales y a los otorgados a empresas o personas relacionadas con los dueños o administradores de las instituciones financieras. Con esta medida se buscó racionalizar el riesgo de los activos de las entidades financieras.

Cuarto, se reglamentó un nuevo regimen de valoración de inversiones a precios de mercado, establecida mediante la resolución 200 de febrero de 1995. Esta regulación, que consiste en valorar los activos a los precios que se cotizan en el mercado y no a su valor nominal, está orientada a que los portafolios de inversión de las entidades crediticias reflejen el verdadero valor de estos instrumentos. De esta manera, se busca que la información financiera sea más real y transparente para el público, los administradores de las entidades, los accionistas y las entidades de vigilancia.

D. Política monetaria y cambiaria

1. Encajes

Los encajes, han sido históricamente el principal mecanismo de control monetario en Colombia[15]. No obstante, los encajes han venido sustituyéndose por operaciones de mercado abierto desde la década del ochenta, tendencia que se ha mantenido en lo que va corrido de la presente década.

La evolución de los encajes en el último lustro se documenta en el Cuadro 4. Entre 1990 y 1992, se produjo un fuerte incremento en los encajes de las cuentas corrientes, el cual buscó reducir el efecto monetario expansivo causado por la acumulación de reservas internacionales. En enero de 1991, se impuso un encaje marginal del 100% sobre todas las exigibilidades sujetas a encaje, el cual fue eliminado al final del mismo año. En 1992 y 1993 se redujeron los encajes de las cuentas de ahorro y de los CDT de los bancos y las CF, al tiempo que se aumentaron los de los instrumentos de captación de las CAV. En 1994, las autoridades monetarias buscaron controlar el crecimiento de los medios de pago durante algunos meses mediante la imposición de un límite al crecimiento de las operaciones activas de crédito[16]. Por último, en 1995, se produjo una importante disminución de los encajes de las cuentas corrientes, el cual fue compensado por una elevación de los encajes de los CDT, sin que se alterara el nivel del encaje promedio.

A pesar de esta reducción reciente de los encajes, éstos siguen siendo altos con respecto a los prevalecientes en otros países, inclusive latinoamericanos. Como ilustra el Cuadro 5, los encajes de las cuentas corrientes de los bancos de Colombia, a agosto de 1995, sólo eran superados por los de Costa Rica, Honduras, El Salvador y Argentina.

---

[15] Sobre el papel de los encajes en la política monetaria de Colombia, véase Fernández (1994 y 1994a), Asesores de la Junta Monetaria (1990), Clavijo (1992) y Banco Mundial (1993).

[16] Resolución 6 de marzo de 1994 de la Junta Directiva del Banco de la República.

CUADRO 4
REGIMEN DE ENCAJES 1985-1995
(% de pasivo total)

	1985	1990	1991	1992	1993	1994	1995*
BANCOS							
1. Cuenta Corriente	43.0	32.5	36.0	41.0	41.0	41.0	25.0
Privada	60.0	52.5	61.0	70.0	70.0	70.0	25.0
Pública	30.0	16.5	16.5	10.0	10.0	10.0	10.0
2. Ahorro							
3. CDTs	10.0	10.0	10.0	10.0	3.0	3.0	10.0
< 6 meses	10.0	10.0	10.0	5.0	2.0	2.0	5.0
< 12 meses	10.0	10.0	10.0	5.0	1.0	1.0	5.0
> 12 meses							
CF							
1. CDTs	-	10.0	10.0	10.0	3.0	3.0	10.0
< 6 meses	6.0	6.0	6.0	5.0	2.0	2.0	5.0
< 12 meses	6.0	6.0	6.0	5.0	1.0	1.0	5.0
> 12 meses	-	-	-	-	-	10.0	10.0
2 Ahorro							
CAV	3.0	1.0	1.0	10.0	10.0	10.0	10.0
1. Ahorro	9.0	9.0	9.0	10.0	10.0	10.0	10.0
2. Depósito ordinario							
3. CAVC	-	4.5	4.5	10.0	3.0	3.0	10.0
< 6 meses	5.0	2.5	2.5	5.0	2.0	2.0	5.0
< 12 meses	6.0	1.0	1.0	5.0	1.0	1.0	5.0
> 12 meses							

Nota: encajes válidos a diciembre 31 de cada año.

* Encajes de acuerdo con la resolución 12 de abril de 1995.

CUADRO 5

ENCAJE BANCARIO

(PORCENTAJE DEL VALOR TOTAL DE LAS CAPTACIONES)

PAIS	CUENTA CORRIENTE	CUENTA DE AHORROS	DEPOSITOS A TERMINO				
			HASTA 30 DIAS	*DE 30 A 60 DIAS*	*DE 2 A 6 MESES*	*DE 6 A 12 MESES*	*MAS DE 12 MESES*
ARGENTINA	30.0	✓30.0	-	6.0	2.0	-	-
BOLIVIA	10.0	10.0	4.0	4.0	4.0	4.0	-
COLOMBIA	25.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	5.0
C.RICA	✓ 43.0	✓43.0	30.0	30.0	30.0	30.0	10.0
CHILE	9.0	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	-
ECUADOR	✓10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
EL SALVADOR	✓30.0	✓30.0	12.5	13.1	13.1	13.1	13.1
GUATEMALA	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5	14.5
HONDURAS	✓34.0	✓34.0	34.0	34.0	34.0	34.0	34.0
MEXICO	-	-	-	-	-	-	-
NICARAGUA	✓20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
PANAMA	10.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
PARAGUAY	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0	15.0
PERU	9.3	9.3	9.3	9.3	9.3	9.3	9.3
R.DOMINICANA	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
URUGUAY	10.0	10.0	10.0	4.0	4.0	4.0	2.0

Fuente: Felaban, Boletin Económico.

2. Inversiones forzosas

A comienzos de 1990, las autoridades tomaron la decisión de desmontar gradualmente las inversiones forzosas del sector financiero[17]. Para ello, se congeló el saldo de estas inversiones y aquellas sustitutivas del encaje y se estableció un cronograma de pago de la vieja deuda.

Las inversiones forzosas y sustitutivas existentes en el primer semestre de 1990, antes de que se iniciara su desmonte, eran: Bonos Clase A y B del Fondo de Garantías; Títulos de Crédito Nominativo, cuyos recursos se dedicaban a financiar la venta de bienes recibidos en dación en pago por parte de los establecimientos de crédito intervenidos durante la década pasada; Títulos de Capitalización Financiera, creados para recaudar recursos para afrontar la crisis financiera; Inversiones en títulos del Banco Central Hipotecario; Bonos Nacionales de Deuda Interna; inversiones forzosas en el ICT, que eran las inversiones forzosas más importantes en 1990; Bonos de la Caja Agraria y Títulos de Fomento Agropecuario para alimentar el Fondo Financiero Agropecuario. Todas ellas diferían en los coeficientes y tipos de cuenta a las que eran aplicadas, así como en sus plazos y remuneraciones.

El régimen vigente en 1995 es mucho más simple y neutral desde el punto de vista de los instrumentos de captación. La principal inversión forzosa para bancos y CF son los Títulos de Desarrollo Agropecuario (TDA) A y B de FINAGRO, la entidad de redescuento de créditos de fomento para el sector agropecuario. Para los Títulos A, su monto es equivalente al 2% de los pasivos sujetos a encaje, mientras que se exige un 5% para Títulos B. El rendimiento actual de estos Títulos es del DTF menos dos puntos[18]. Las CAV deben invertir 1% de sus pasivos en Títulos A y, además, deben dedicar un mínimo de 23% de su cartera trimestral a préstamos de vivienda social.

Para consolidar estos cambios y eliminar del todo las inversiones sustitutivas del encaje, la Ley 31 de 1992, o Ley Orgánica del Banco de la República, prohibió que el encaje esté representado en algo distinto a efectivo en caja o en depósitos en el Banco de la República.

3. Crédito de fomento

En las décadas de los años setenta y ochenta, estuvo vigente en Colombia un sistema de créditos de fomento cuyo objetivo era asegurar una mínima disponibilidad de crédito de largo plazo a

---

[17] Estas inversiones fueron creadas con el objeto de crear un canal de financiamiento de los fondos de crédito de fomento administrados por el Banco de la República. Con igual propósito, se crearon las inversiones sustitutivas del encaje, inversiones en ciertos títulos remunerados que se computaban como parte del encaje legal. Sobre el papel de estos mecanismos en la regulación del sistema financiero colombiano, véase Fernández (1994, 1994a), Correa (1986), Asesores de la Junta Monetaria (1990), Clavijo (1992) y Banco Mundial (1993).

[18] De acuerdo con la resolución 08 de 1994 de la Junta Directiva del Banco de la República, el rendimiento de los bonos B debe incrementarse al DTF en enero de 1996.

ciertos sectores económicos[19]. La proliferación de los fondos de fomento y la baja remuneración de las inversiones que los alimentaban condujo con el tiempo a una enredada estructura de inversiones obligatorias, cada vez más gravosas para las entidades financieras. Para reducir su costo, a mediados de los ochenta se inició una política de aumentar las tasas de interés de los créditos de fomento y de hacerlas variables, atándolas al DTF.

Entre 1989 y 1994, se adelantaron políticas orientadas a reducir la importancia del crédito de fomento en la economía, disminuir gradualmente su financiación para el sector financiero y mejorar la asignación de los recursos del esquema mediante el incremento de las tasas de interés a los usuarios finales. Para separar las actividades monetarias de las de crédito de fomento, se desmontaron los fondos de fomento, los cuales fueron sustituidos por entidades especializadas de crédito a determinados sectores o actividades[20]. La Constitución de 1991 consolidó el proceso de separación de las esferas monetaria y de crédito de fomento mediante la prohibición expresa al Banco de la República de otorgar crédito al sector privado y mandó el retiro de todos los fondos de fomento del banco central, norma desarrollada mediante la Ley Orgánica del Banco de la República que trasladó al IFI los antiguos fondos industriales.

Las reformas promovieron la adopción de un esquema de tasas de interés variables para el prestatario atadas al DTF y crecientes, en función de plazo del crédito, manteniendo estable las tasas de redescuento para que el margen del intermediario aumente con el plazo. Se autorizó la capitalización de intereses, para hacer financieramente viables los créditos de largo plazo. Además, se avanzó en la simplificación del sistema mediante la eliminación de muchas de los tratamientos diferenciales que se otorgaban según la región, tamaño del deudor y de la ciudad, entre otras.

4. Liberación de las tasas de interés

Aunque históricamente la variable usada como meta de la política monetaria en Colombia ha sido la oferta monetaria ampliada, también se ha registrado una tendencia a controlar las tasas de interés. Sin embargo, las reformas estructurales también tendieron a eliminar los controles a las tasas de interés, en busca de que sean las señales del mercado las que propicien el ajuste entre la oferta y demanda de dinero.

---

[19] Los fondos de fomento se justificaban bajo el supuesto de que el sector financiero no estaba dispuesto a proveer recursos para ciertos mercados y sectores, debido a la falta de canales de captación de recursos a largo plazo y al alto costo de financiar sectores como el agropecuario. Los fondos más conocidos eran el Fondo de Fomento Industrial y el Fondo de Fomento Agropecuario, los cuales operaban en el Banco de la República. Por mucho tiempo los créditos de fomento otorgados superaron el valor de los recursos obtenidos mediante las inversiones forzosas, diferencia que implicaba emisión de dinero por parte del Banco de la República. Véase Montes (1986), Perry y Zuluaga (1989) y Fernández (1994 y 1994a).

[20] El Fondo Financiero de Desarrollo Urbano fue sustituido por la Financiera Territorial (FINDETER); el Fondo Financiero Agropecuario fue reemplazado por FINAGRO y se desmontó el FOSES, pasando sus funciones a la Financiera Energética Nacional (FEN).

Como se mencionó en la primera sección de este capítulo, la tendencia a liberar las tasas de interés se inició desde por lo menos 1973, cuando se aumentaron las tasas de captación de depósitos de ahorro y CDT y se liberaron las tasas de colocación, a excepción de las de las CAV (Barajas, 1994; López, 1995). Esta tendencia continuó a mediados de la década de los ochenta, cuando se eliminaron los controles sobre las tasas de los CDT, de las cuentas de ahorro y de las tarjetas de crédito. Posteriormente, en 1990 fueron liberadas las tasas de interés del sistema UPAC, aunque la corrección monetaria siguió definida por una fórmula establecida por la autoridad monetaria.

Durante el segundo semestre de 1992 se puso en práctica un control general a las tasas promedio de interés activas (Resolución 32, Junta del Banco de la República). No obstante, la Ley Orgánica del Banco de la República (Ley 31 de 1993) estableció que los controles a las tasas de interés no se podrían mantener vigentes por más de 120 días en un año. Desde entonces, esta facultad ha sido utilizada sólo una vez, entre junio y agosto de 1995.

5. Liberación del mercado cambiario y de la cuenta de capitales

La legislación sobre transacciones de cambios internacionales basada en un sistema de estricto control sobre todas las operaciones comerciales y financieras, fue reformada en 1991 como parte del programa de liberalización de la economía. Gracias a estas reformas, las divisas originadas en el comercio de bienes y servicios o en transacciones financieras son ahora negociadas a través del sistema financiero. Esto permitió a las entidades del sector abrir una nueva gama de actividades de intermediación cambiaria de alta rentabilidad. En 1992, los resultados de la operación cambiaria, entendidos como el ingreso neto derivado de la compra-venta de divisas y el ajuste del valor de la posición propia alcanzó el 1.7% del activo para bancos y 1.2% para CF (Asobancaria, 1993).

En los primeros meses de 1992, se autorizó el endeudamiento externo por parte de nacionales. Esto aumentó indirectamente la competencia del sector pero también le dio la posibilidad de canalizar los influjos de crédito externo, lo cual en la práctica sucedió con frecuencia. Desde fines de 1991, los bancos y CF, entidades autorizadas a canalizar crédito en moneda extranjera, fueron obligados a adquirir divisas a través de la "posición propia", inicialmente equivalente a un 30% de sus pasivos en moneda extranjera. Esta medida se adoptó en parte con el objetivo coyuntural de moderar los efectos monetarios de la entrada de divisas (Lora et al., 1993).

Además, la gran expansión monetaria causada por la afluencia de capitales externos permitió que la cartera del sistema financiero creciera a partir del segundo trimestre de 1993 a tasas anuales promedio superiores al 20% real. Cabe anotar que, a raíz de la fuerte afluencia de divisas al país, en septiembre de 1993 se adoptaron depósitos para los créditos externos con un plazo inferior a 18 meses. Estas restricciones fueron extendidas a los créditos con plazo inferior a 36 meses a partir de marzo de 1994 y a los de plazos inferiores a 5 años a partir de agosto del

mismo año[21]. Recientes estudios demuestran la limitada efectividad de estas medidas para reducir el influjo de capitales (Cárdenas y Barrera, 1995).

E. Estructura de propiedad del sector

Entre 1990 y 1994, la presencia del Estado como propietario de entidades de crédito se redujo significativamente, lo cual constituye un profundo cambio con respecto a la década del ochenta. De otra parte, no se registraron cambios sustanciales con respecto a la alta concentración de las entidades restantes en manos de los mayores grupos económicos del país.

1. Privatización de la banca oficial

La banca oficial surgió en Colombia en el transcurso del siglo como un subproducto de la banca especializada, ya que las funciones que no resultaban interesantes para el sector privado fueron asignadas a entidades públicas especializadas. Entre éstas se encuentran la Caja Agraria, creada en 1931, el Banco Cafetero (1953) y el Banco Ganadero (1956) destinados a proveer crédito al sector agropecuario. En 1950 se creó el Banco Popular, dirigido a otorgar créditos a industrias preferiblemente medianas y pequeñas. Por su parte, el Banco Central Hipotecario fue fundado para apoyar al sector de la construcción. Otras instituciones financieras que tradicionalmente han sido propiedad del Estado son la Corporación Financiera Popular y el Instituto de Fomento Industrial (IFI) y la Financiera Eléctrica Nacional (FEN).

Por otra parte, la crisis financiera de la década de los ochenta indujo al gobierno a intervenir varias entidades crediticias. En respuesta a la crisis, se aplicaron esquemas para restablecer la liquidez y fortalecer el patrimonio de los intermediarios y se crearon instrumentos de saneamiento de cartera. El Banco Nacional, el primero intervenido, se liquidó. Para evitar que otra decisión de éstas generara una crisis de confianza entre los ahorradores, el Banco del Estado, intervenido también en 1982, fue nacionalizado, al igual que el Banco de Colombia, en aquel entonces el más grande del país, así como las CFC Pronta y Granfinanciera, pertenecientes también al grupo Grancolombiano. En 1986 se produjo la quiebra de tres bancos pequeños, el Banco de los Trabajadores, el Banco Tequendama y el Banco del Comercio, los cuales también fueron nacionalizados. Así, a principios de la década de los años noventa la participación del Estado en el sector financiero ascendía a 44.7% del capital y a 57.6% del activo de los bancos comerciales, excluyendo la Caja Agraria (Ver Cuadro 6).

Una vez superada la crisis y fortalecidas las instituciones intervenidas, se tomó la decisión de reprivatizarlas. No se consideraba adecuado para las finanzas públicas que el Estado tuviera una participación muy grande en el sector financiero. Con la venta de las entidades, el Fondo de Garantías de las Instituciones Financieras podría obtener un patrimonio líquido que le permitiera

---

[21] Estas medidas están contenidas, en orden cronológico, en las resoluciones externas de la Junta Directiva del Banco de la República 21 de 1993, 7 de 1994 y 22 de 1994.

CUADRO 6
EVOLUCION DE LA PARTICIPACION DE ENTIDADES OFICIALES EN EL SECTOR BANCARIO, 1990 Y 1994 *

(millones de pesos)

	PATRIMONIO				*ACTIVO*			
	1990	Part. %	1994	Part. %	1990	Part. %	1994	Part. %
PRIVADOS	241579	55.3	1990798	80.8	2010445	42.4	12021587	77.9
OFICIALES	195641	44.7	472876	19.2	2726890	57.6	3419866	22.1
Popular	48435	11.1	175181	7.1	488450	10.3	1181528	7.7
Colombia	7234	1.7		0.0	598071	12.6		0.0
Comercio	15668	3.6		0.0	179481	3.8		0.0
Cafetero	67071	15.3	213444	8.7	652420	13.8	1590791	10.3
Ganadero	34002	7.8		0.0	537250	11.3		0.0
Estado	22672	5.2	84251	3.4	216995	4.6	647547	4.2
Trabajadores	1724	0.4		0.0	24468	0.5		0.0
Tequendama	-1165	-0.3		0.0	29753	0.6		0.0
TOTAL	437220	100.0	2463674	100.0	4737335	100.0	15441454	100.0

* Se excluye la Caja Agraria.

Fuente: Superbancaria, cálculos Fedesarrollo.

cumplir con sus responsabilidades de fondo asegurador de los depósitos del público. La privatización era consistente con la política de modernización del Estado y de limitar su presencia a aquellas esferas en que era necesaria la provisión de bienes públicos o la solución de fallas de mercado (Zuleta, 1991).

Se encargó a Fogafin de avaluar las entidades y organizar los procesos de venta, los cuales se realizarían preferiblemente mediante operaciones de martillo en bolsas de valores, reservando como mínimo el 15% para los trabajadores, pensionados y organizaciones solidarias. Durante 1991 y 1992 fueron privatizados tres bancos, el Banco de los Trabajadores, el Banco Tequendama y el Banco del Comercio. El Banco de los Trabajadores fue la primera institución ofrecida. El primer intento fracasó debido a que no se obtuvo ninguna oferta superior a piso impuesto por Fogafin de US$4.48 millones, porque se trató de fraccionar la propiedad accionaria y se desconoció la existencia de contingencias legales que no eran explícitamente reconocidas. Después de algunos ajustes la entidad fue vendida al Banco Mercantil de Venezuela por US$5.7 millones. El Banco Tequendama fue vendido al Banco de la Construcción de Venezuela por US$37 millones y el Banco del Comercio fue comprado por el Banco de Bogotá (71%) por US$62.7 millones, los empleados y cooperativas (10%) por US$8 millones y otros inversionistas a través de las bolsas de valores, el 15% por US$19.7 millones. En 1992 se vendió la participación pública del 12% en el Banco Ganadero a inversionistas venezolanos. En 1994 fueron privatizados el Banco de Colombia por US$484.3 millones al grupo Gilinski de Colombia y Corpavi por US$8.1 millones[22]. También se vendió un 18.4% de la participación del Fondo Nacional de Café en el Banco Cafetero al gremio cafetero y un 1.7% a los empleados del Banco. También fueron vendidas la Corporación Financiera Popular, la Corporación Financiera del Transporte y Pronta.

Hacia el futuro, se tiene previsto entregar al sector privado el Banco Central Hipotecario, por un valor estimado de US$155 millones, la participación estatal en Bancoldex por US$36 millones, el Banco del Estado por US$139 millones y el Banco Popular por US$300 millones.

En síntesis, el proceso de privatización de instituciones financieras ha logrado reducir la participación estatal en el sector. Mientras que a principios de la década la participación de los bancos oficiales era superior al 50% de los activos del sector, a mediados de 1995 ésta se había reducido a 22% (Cuadro 6).

2. Concentración de la propiedad

Aunque el proceso de privatización de entidades nacionalizadas ha contribuido a reducir los índices de concentración accionaria del sector financiero, la porción en manos del sector privado (78% de los activos en 1995) continúa exhibiendo altos índices de concentración. Al igual que en 1990, las entidades financieras no estatales continúan, en su gran mayoría, en manos de los principales grupos económicos del país (Fernández, 1995).

---

[22] También se vendió una porción de la participación estatal en Bancoldex por US$1.2 millones.

El Sindicato Antioqueño es quien ha aumentado en mayor medida su proporción del mercado. Esto se debe a la absorción del Banco Santander por parte de Bancoquía y a la fusión de la CF Suramericana con la Nacional. A mediados de 1995, este grupo poseía 16 entidades financieras con una participación del 20.5% en el total de activos del sector[23]. En el mismo año, el Grupo Sarmiento Angulo era propietario del 14.1% de los activos del sector (15 entidades), el Grupo Cafetero participaba con el 11.3% (11 entidades), el Grupo Ganadero con el 9.2% (5 entidades) y el Grupo Santodomingo con el 7.4% (13 entidades).

El proceso de privatización contribuyó en alguna medida a la desconcentración de la propiedad accionaria del sector. El proceso permitió la conformación de un nuevo grupo, el Gilinsky, el cual adquirió en el período el Banco Andino y, posteriormente, el Banco de Colombia. A mediados de 1995, este grupo poseía 5 entidades financieras que participan con el 8.7% de los activos del sector.

II. DESEMPEÑO DEL SECTOR FINANCIERO 1990-94

En este capítulo se estudian las tendencias más sobresalientes del sector en el período 1990-94, a través del análisis de indicadores cuantitativos. El enfoque de este análisis es, de una parte, evaluar en qué medida se ha avanzado en el logro de los objetivos propuestos por las reformas estructurales descritas en el capítulo anterior. Estas reformas buscaron aumentar el tamaño, la competencia y la solidez de las instituciones del sector y, de esta manera, disminuir los costos y mejorar la calidad de los servicios prestados, aumentar la productividad de los factores y promover el desarrollo de nuevos servicios y negocios por parte de estos intermediarios. De otra parte, se busca identificar nuevas tendencias y cambios importantes en el comportamiento de las entidades a partir de 1990.

Los indicadores utilizados en el análisis fueron construidos con base en los balances y estados de pérdidas y ganancias del agregado de los bancos (sin la Caja Agraria), corporaciones de ahorro y vivienda (sin el BCH) y corporaciones financieras (sin el IFI ni la Corporación Nacional de Turismo)[24]. Se construyeron indicadores de frecuencia anual, calculados como promedios simples de los balances trimestrales registrados en la Superintendencia Bancaria, para evitar sesgos de cierre de fin de año.

Con anterioridad al análisis, la información de los balances y estados de pérdidas y ganancias fue depurada de los ajustes por inflación, los cuales comenzaron a ser aplicados por

---

[23] Este total contabiliza todas las instituciones financieras, incluyendo compañías de seguros, fiduciarias, compañías administradoras de cesantías y pensiones, leasing, almacenes generales de depósitos, etc. Las cifras son tomadas de Fernández (1995).

[24] Se excluyeron del análisis estas entidades gubernamentales para evitar que afectaran los resultados por su gran tamaño y su dinámica particular.

las instituciones financieras sólo a partir de 1992. Al eliminar el efecto de los ajustes por inflación de cada rubro de los estados financieros de 1992 a 1994, se mejora la comparabilidad de las cifras con las de 1990 y 1991.

Para cada indicador se realizó un sencillo análisis estadístico para determinar si las cifras denotan una tendencia significativa a nivel de las entidades individuales (Cuadros 7, 8 y 9)[25]. Como se verá, la tendencia agregada para el sector difiere en algunos casos de la tendencia individual, especialmente cuando pocas entidades de gran tamaño exhiben comportamientos que difieren de la tendencia de la mayoría. Igualmente, se calcularon coeficientes de correlación entre cada uno de los indicadores y el tamaño de las entidades, medido como el valor promedio de su activo en el periodo 1990-94. Para determinar si existen diferencias importantes en el comportamiento de los bancos de acuerdo con la naturaleza de sus principales accionistas, se calcularon los niveles promedio de cada indicador para las entidades de propiedad accionaria privada nacional, aquellas de carácter oficial y las de mayoría accionaria extranjera y se determinó estadísticamente si las diferencias detectadas son significativas (Cuadro 10).

A. Tamaño, concentración y cambios estructurales en las principales cuentas financieras

1. Profundización financiera

Uno de los objetivos de largo plazo de las reformas fue aumentar la profundización financiera, es decir, elevar el valor de las transacciones de la economía realizadas a través del sistema financiero para así desarrollar su función de canalizador del ahorro hacia la financiación de la inversión. Este objetivo estaba motivado en parte por la ruptura de la tendencia histórica hacia una creciente profundización presentada en la década del ochenta, a raiz de la crisis financiera (Gráfico 1).

El nivel de profundización financiera, medida por M2 como proporción del PIB, tuvo un incremento substancial en el periodo estudiado al pasar de 22.7% en 1990 a 30.9% en 1994 (Gráfico 1). Sin embargo, este fenómeno no puede explicarse principalmente como un resultado de las reformas del sector financiero, pues estuvo más asociado a la situación de liquidez por la que atravesó la economía a partir de 1992.

La mayor liquidez de la economía permitió también el aumento real de la cartera del sistema a una ritmo del 16% anual, en promedio, entre 1991 y 1994 (Gráfico 2). Sólo se registró un descenso en la cartera entre 1990 y 1991, debido a la imposición del encaje marginal del 100% y a la gran emisión de titulos del Banco de la República que buscaba esterilizar las entradas de capitales externos que se registraron en dicho periodo.

---

[25] Para determinar la significancia estadística de la tendencia, se corrieron regresiones de panel contra una variable de tendencia con datos de las entidades de cada subsector (bancos, CAV y CF) para el periodo 1990-94.

CUADRO 7
ANALISIS DE CORRELACION -- BANCOS, 1990-94

INDICADOR	Tendencia 1/	Tamaño 2/
Inversiones en servicios complementarios		
Servicios complementarios (% activo) 3/	0.06	0.33 *
- Inversiones selectas (% activo) 4/	0.24 *	0.22 *
Ingresos no financieros		
Agregado (% ingresos operacionales) 5/	-0.31 *	0.32 *
- Comisiones y honorarios	-0.37 *	0.27 *
Estructura de pasivos		
Tradicionales (% captaciones)	-0.19 *	-0.04
- Cuentas corrientes	-0.13 *	0.42 *
- CDTs	-0.13 *	-0.57 *
- Ahorros	0.21 *	0.19 *
No tradicionales 6/	-0.10	-0.22 *
- Fondos interbancarios	0.03	-0.20 *
Inversión en tecnología		
Compras de hardware y software (% activo)	0.35 *	0.04
Indices de productividad		
Gastos administrativos (% activo)	0.00	0.23 *
- Gastos laborales	-0.08	0.31 *
- Gastos no laborales	0.28 *	-0.17 *
Ingresos financieros/gastos laborales	0.17 *	-0.44 *
Ingresos financieros/oficina ($ de 1994)	0.29 *	-0.23 *
Solidez financiera		
Patrimonio (% activo)	0.43 *	-0.13
Rentabilidad		
Margen financiero bruto (% activo)	0.20 *	0.02
Resultado del ejercicio (% activo)	0.15	-0.14

NOTA: Se excluyó del análisis a la Caja Agraria.

* Coeficiente significativo al 90% en una regresión de panel del indicador contra tendencia o tamañ con datos anuales por entidad.

1/ Coeficiente de correlación entre la variable de tendencia y el indicador.

2/ Coeficiente de correlación entre el indicador y el logaritmo del activo promedio para el período 1990-94.

3/ Incluye inversiones en CAVs, AGDs, cías. de financiamiento comercial, sucursales en el exterior, sociedades de bolsa, fiduciarias, de servicios técnicos y de pensiones y cesantías.

4/ Incluye inversiones en sociedades comisionistas de bolsa, fiduciarias, de servicios técnicos y de pensiones y cesantía

5/ Incluye comisiones y honorarios, utilidad en venta de inversiones, dividendos y participaciones, arrendamientos y dive

6/ Incluye fondos interbancarios y pactos de recompra, aceptaciones bancarias y títulos de inversión.

CUADRO 8
ANALISIS DE CORRELACION -- CAV, 1990-94

INDICADOR	Tendencia 1/	Tamaño 2/
Inversiones en servicios complementarios		
Servicios complementarios (% activo) 3/	0.30 *	-0.07
Inversiones selectas (% activo) 4/	0.45 *	0.24 *
Ingresos no financieros		
Agregado (% ingresos operacionales) 5/	0.66 *	0.15
Comisiones y honorarios	0.46 *	-0.35 *
Pasivos no tradicionales (% de captaciones)		
Fondos interbancarios	0.12	-0.36 *
Inversión en tecnología		
Stock de hardware y software (% activo)	0.74 *	0.19 *
Compras de hardware y software (% activo)	0.49 *	0.04
Indices de productividad		
Gastos administrativos (% activo)	0.40 *	-0.06
Gastos laborales	0.19	-0.27 *
Gastos no laborales	0.45 *	0.15
Ingresos financieros/gastos laborales	0.07	0.76 *
Ingresos financieros/oficina ($ de 1994)	-0.40 *	0.21
Solidez financiera		
Patrimonio (% activo)	0.54 *	0.03
Rentabilidad		
Margen financiero bruto (% activo)	0.47 *	0.20
Resultado del ejercicio (% activo)	0.52 *	0.34 *

NOTA: Se excluye del análisis al BCH.

* Coeficiente significativo al 90% en una regresión de panel del indicador contra tendencia o tamaño

1/ Coeficiente de correlación entre la variable de tendencia y el indicador.

2/ Coeficiente de correlación entre el indicador y el logaritmo del activo promedio para el periodo 1990-94.

3/ Incluye inversiones en CAVs, AGDs, clas. de financiamiento comercial, sucursales en el exterior, sociedades de bolsa, fiduciarias, de servicios técnicos y de pensiones y cesantías.

4/ Incluye inversiones en sociedades comisionistas de bolsa, fiduciarias, de servicios técnicos y de pensiones y cesantías.

5/ Incluye comisiones y honorarios, utilidad en venta de inversiones, dividendos y participaciones, arrendamientos y diverso

CUADRO 9
ANALISIS DE CORRELACION -- CF, 1990-94

INDICADOR	Tendencia 1/	Tamaño 2/
Inversiones en servicios complementarios		
Servicios complementarios (% activo) 3/	0.55 *	-0.01
Inversiones selectas (% activo) 4/	0.40 *	0.03
Ingresos no financieros		
Agregado (% ingresos operacionales) 5/	0.37 *	0.30 *
Comisiones y honorarios	-0.15	-0.05
Dividendos y participaciones	0.48 *	0.16 *
Pasivos no tradicionales (% activo)		
Agregado	0.55 *	-0.09
Titulos de inversión	0.61 *	-0.11
Inversión en tecnología		
Stock de hardware y software (% activo)	0.35 *	0.35 *
Compras de hardware y software (% activo)	-0.20 *	0.19
Indices de productividad		
Gastos administrativos (% activo)	-0.07	-0.34 *
Gastos laborales	-0.09	-0.30 *
Gastos no laborales	0.03	-0.35 *
Ingresos financieros/gastos laborales	-0.19 *	0.52 *
Ingresos financieros/oficina ($ de 1994)	0.02	0.46 *
Solidez financiera		
Patrimonio (% activo)	0.31 *	-0.01
Rentabilidad		
Margen financiero bruto (% activo)	0.04	-0.14 *
Resultado del ejercicio (% activo)	0.22 *	0.08

NOTA: Se excluye del análisis al IFI y a la Corporación Financiera del Transporte.

* Coeficiente significativo al 90% en una regresión de panel del indicador contra tendencia o o tamaño con datos anuales por entidad.

1/ Coeficiente de correlación entre la variable de tendencia y el indicador.

2/ Coeficiente de correlación entre el indicador y el logaritmo del activo promedio para el periodo 1990-94.

3/ Incluye inversiones en CAVs, AGDs, cías. de financiamiento comercial, sucursales en el exterior, sociedades de bolsa, fiduciarias, de servicios técnicos y de pensiones y cesantías.

4/ Incluye inversiones en sociedades comisionistas de bolsa, fiduciarias, de servicios técnicos y de pensiones y cesantías.

5/ Incluye comisiones y honorarios, utilidad en venta de inversiones, dividendos y participaciones arrendamientos y diversos.

CUADRO 10
ANALISIS DE BANCOS POR COMPOSICION ACCIONARIA, 1990-94

INDICADOR	PROMEDIO	POR TIPO DE PROPIEDAD		
		Privados nales 1/	Extranjeros 2/	Públicos 3/
Inversiones en servicios complementarios**	10.3	13.9	4.3	11.9
Servicios complementarios (% activo) 4/	2.2	2.1	1.9	2.8
Inversiones selectas (% activo) 5/				
Ingresos no financieros	15.1	17.2	13.5 *	13.3 *
Agregado (% ingresos operacionales) 6/	10.6	11.5	10.6	9.4 *
Comisiones y honorarios				
Estructura de pasivos	89.6	89.7	89.2	89.9
Tradicionales (% captaciones)	37.9	37.3	29.0 *	49.0 *
Cuentas corrientes	37.8	37.7	47.9 *	27.0 *
CDTs	13.4	14.3	11.7	14.0
Ahorros	6.1	6.3	5.4 *	4.8 *
No tradicionales 7/	1.6	1.6	1.8	1.5
Fondos interbancarios				
Inversión en tecnologia	0.36	0.44	0.33	0.25 *
Compras de hardware y software (% activo)				
Indices de productividad	5.3	5.3	4.7 *	6.3 *
Gastos administrativos (% activo)	4.1	4.0	3.5 *	5.2 *
Gastos laborales	1.2	1.3	1.2	1.1 *
Gastos no laborales	608.2	614.7	752.2 *	434.4 *
Ingresos financieros/gastos laborales	1659.1	1567.4	2136.9 *	1273.5
Ingresos financieros/oficina ($ de 1994)				
Solidez financiera	11.8	12.2	13.8	8.9 *
Patrimonio (% activo)				
Rentabilidad	10.4	10.3	10.7	9.5 *
Margen financiero bruto (% activo)	3.6	3.6	4.5	2.4 *
Resultado del ejercicio (% activo)				

NOTA: Se excluyó del análisis a la Caja Agraria.

* Diferencia significativa al 90% con respecto al valor promedio del indicador para bancos privados nacionales.

** Se excluyó a la Caja Social del análisis de este indicador por su comportamiento atípico en el periodo bajo análisis.

1/ Incluye Bogotá, Comercial Antioqueño, Crédito, BIC, Andino, BNC, Colpatria, Unión Colombiano, Ganadero, Occidente, Caja Social, Colombia (94).

2/ Incluye Real de Colombia, Citibank, Anglo Colombiano, Sudameris, Extebandes, Bank of America, Mercantil (93,94), Tequendama (93,94)

3/ Incluye Popular, Bancafe, Mercantil (90-92), Tequendama (90-92), Colombia (90-93), Estaco.

4/ Incluye inversiones en CAVs, AGDs, cías. de financiamiento comercial, sucursales en el exterior, sociedades comisionistas de bolsa, fiduciarias, de servicios técnicos y de pensiones y cesantías.

5/ Incluye inversiones en sociedades comisionistas de bolsa, fiduciarias, de servicios técnicos y de pensiones y cesantías.

6/ Incluye comisiones y honorarios, utilidad en venta de inversiones, dividendos y participaciones, arrendamientos y diversos

7/ Incluye fondos interbancarios y pactos de recompra, aceptaciones bancarias y títulos de inversión

GRAFICO 1
PROFUNDIZACION FINANCIERA:
M2 (% del PIB)

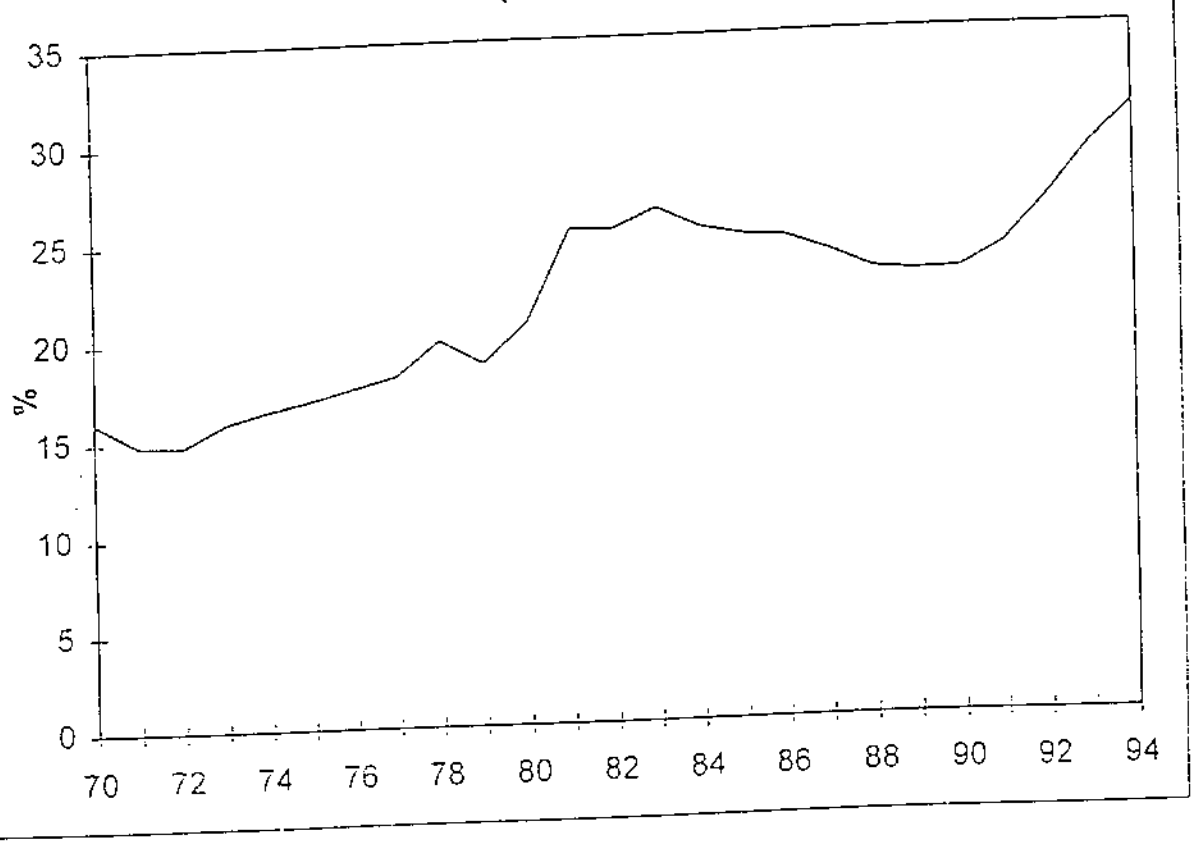
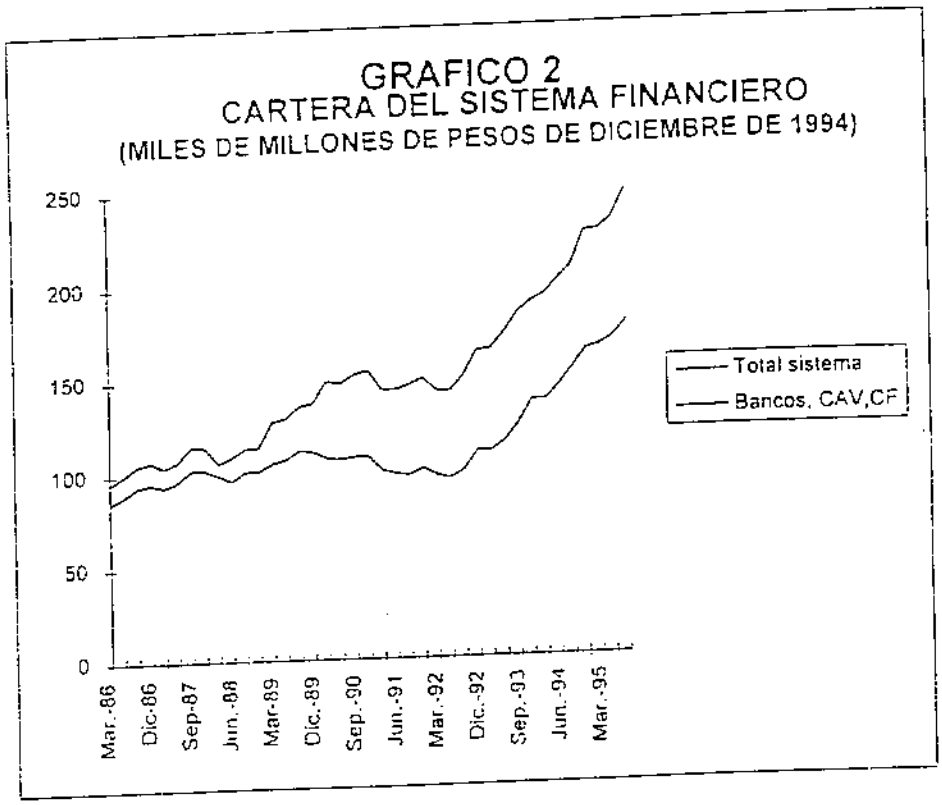


GRAFICO 2
CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO
(MILES DE MILLONES DE PESOS DE DICIEMBRE DE 1994)



FUENTE :BANCO DE LA REPUBLICA

A pesar del dinamismo de los indicadores de profundización financiera de la economía entre 1990 y 1994, el nivel alcanzado en este último año sigue siendo bajo en el contexto internacional (Cuadro 11). En los primeros años de la década del noventa, un grupo importante de países de ingresos per cápita similares o inferiores a Colombia exhibieron niveles de profundización financiera (M2) superiores al 30% del PIB, tales como Turquía, Botswana, Bangladesh, Tanzania, Costa Rica, Belize, Sudáfrica, Indonesia, Jamaica, India, Hungría, Marruecos, Uruguay, Tailandia y Egipto.

2. Número de entidades

Entre 1990 y 1994, el número de entidades financieras se mantuvo bastante estable al pasar de 82 a 89 (Cuadro 12). El número de bancos existentes en el país aumentó de 26 a 29. En este período hubo dos fusiones o adquisiciones importantes y aparecieron varios bancos nuevos, en virtud de la conversión a bancos de algunas entidades cooperativas y de la creación de algunos bancos con capital extranjero.

Por su parte, el número de CF disminuyó de 21 a 20 en 1993 por la fusión de dos entidades y la creación de una nueva. No se registró cambio alguno en el número de CAV en el período.

3. Concentración

Al tomar como unidad de análisis la entidad de crédito, los indicadores de concentración Herfindhal y CR5 de la cartera y de las captaciones muestran una tendencia a disminuir entre 1990 y 1994 (Cuadros 13 y 14)[26]. Esta tendencia se explica por la entrada de nuevas entidades al sector (incluyendo algunas de capital extranjero) y por la disminución de la participación del Estado en las empresas financieras el sector. Cabe anotar que la tendencia hacia una menor concentración del negocio financiero es una tendencia regional, también registrada desde 1990 en Argentina, México, Brasil, Perú y Chile (García-Cantera y Pearl, 1995).

Por una parte, el indicador CR5, que muestra la participación sectorial de las cinco entidades de mayor tamaño según el valor de sus activos, disminuyó del 56.9%.al 49.9% para la cartera de los bancos y de 71.3% a 68.8%, en el caso de la cartera de las CAV. Por el contrario, el porcentaje de la cartera de las cinco CF más grandes aumenta de 64.6% a 67.9% en el período en cuestión (Cuadro 13). El de las CFC aumenta en 1991 y disminuye en los años siguientes para ubicarse en una cifra similar a la del principio del período (45.5%). La concentración de las captaciones tiende a disminuir en los cuatro tipos de entidades estudiadas.

Agregando todas las entidades, se observa una disminución en la concentración tanto de la cartera como de las captaciones. Esta reducción en la concentración puede atribuirse no sólo

---

[26] Esta medida de concentración no tiene en cuenta la composición accionaria de las entidades.

CUADRO 11
RELACION ENTRE AGREGADOS MONETARIOS Y PIB

Pais	M2/PIB	Ingreso (US$/capita)	Fecha
Uganda	0.08	840	1992
Peru	0.15	3130	1992
Ecuador	0.17	4260	1992
Ghana	0.17	2160	1992
Rwanda	0.18	640	1992
Burkina Faso	0.20	800	1985
Brasil	0.21	5470	1987
Colombia	0.21	5630	1992
Bolivia	0.26	2400	1991
Paraguay	0.27	3490	1992
Venezuela	0.28	8130	1993
Mexico	0.30	7100	1992
Honduras	0.30	1890	1993
Botswana	0.32	4650	1992
Turquia	0.33	5550	1990
Bangladesh	0.34	1290	1991
Tanzania	0.35	100	1992
Costa Rica	0.40	5580	1993
Belize	0.41	2440	1993
Chile	0.41	8380	1992
Corea	0.42	9810	1993
Uruguay	0.43	6350	1993
Togo	0.44	1040	1987
Bahamas	0.45	16820	1992
Sur Africa	0.45	2900	1990
Indonesia	0.46	3140	1992
Jamaica	0.47	3000	1992
India	0.48	1250	1992
Belgica	0.49	18490	1990
Suecia	0.49	17560	1993
Hungria	0.51	6260	1991
Marruecos	0.56	3270	1991
Canada	0.58	20410	1993
Grecia	0.60	8360	1991
Italia	0.61	18070	1992
Estados Unidos	0.63	24750	1993
Noruega	0.66	19130	1993
Israel	0.68	14890	1992
Dinamarca	0.69	18940	1993
Nueva Zelandia	0.71	15390	1992
Tailandia	0.75	6390	1990
Malasia	0.78	8630	1992
España	0.81	13310	1993
Francia	0.83	19440	1992
Portugal	0.84	9890	1992
Egipto	0.84	3530	1992
Singapur	0.92	20470	1993
Austria	0.93	18800	1993
China	0.95	2120	1993
Reino Unido	0.98	17750	1993
Japón	1.10	21090	1993
Suiza	1.21	23620	1993

FUENTE : Carrasquilla (1995).

CUADRO 12
NUMERO DE ENTIDADES

	Dic. 89	Dic. 90	Dic. 91	Dic. 92	Dic. 93	Dic. 94
BANCOS	26	26	26	24	28	29
CF	21	21	21	21	20	21
CAV	9	9	9	9	9	9
CFC	ND	26	27	27	29	30
TOTAL		82	83	81	86	89

Fuente: Superintendencia Bancaria.

CUADRO 13
CONCENTRACION EN EL SISTEMA FINANCIERO
INDICE CR5

	BANCOS	CAV	CF	CFC	TOTAL
CARTERA					
1990	56.9	71.3	64.6	45.4	34.4
1991	56.5	67.2	66.9	49.3	30.7
1992	54.2	68.1	65.3	49.6	30.0
1993	51.9	68.0	68.2	46.2	28.4
1994	49.9	68.8	67.9	45.5	27.8
CAPTACIONES					
1990	53.9	71.4	61.9	48.4	34.0
1991	53.1	64.8	65.6	52.8	30.5
1992	51.4	64.8	57.9	52.2	30.6
1993	51.3	65.6	56.9	46.2	31.3
1994	46.6	68.0	58.8	45.0	29.5

Fuente: Superintendencia Bancaria y cálculos Fedesarrollo.

CUADRO 14
CONCENTRACION EN EL SISTEMA FINANCIERO
INDICE HERFINDAL

	BANCOS	CAV	CF	CFC	TOTAL
CARTERA					
1990	8.4	12.8	10.7	6.4	3.8
1991	8.1	11.9	11.2	6.9	3.4
1992	7.7	12.1	10.5	7.0	3.3
1993	7.3	11.9	11.9	6.7	3.2
1994	7.0	11.9	12.0	6.6	3.2
CAPTACIONES					
1990	7.6	12.8	10.6	6.6	3.8
1991	7.5	11.4	12.1	7.3	3.6
1992	7.3	11.4	10.0	7.2	3.6
1993	7.3	11.5	9.9	6.8	3.6
1994	6.8	11.7	10.3	6.4	3.4

Fuente: Superintendencia Bancaria y cálculos Fedesarrollo.

al aumento en el número de entidades en funcionamiento sino también a la tendencia a permitir que un determinado tipo de negocio o actividad sea realizado por varias clases de intermediarios, lo cual ha aumentado la competencia en el sistema financiero.

A pesar de la tendencia hacia una menor concentración, Colombia sigue siendo catalogado por entidades internacionales especializadas como una país con una alta concentración en el sector financiero (véase García-Cantera y Pearl, 1995). Esto responde a que los indicadores de concentración accionaria siguen siendo altos, según estándares internacionales.

4. Estructura del pasivo

a. Pasivo tradicional

El análisis de la composición del pasivo de las entidades financieras revela algunas tendencias generales (Cuadro 15). Los pasivos tradicionales (cuentas corrientes, CDT, CDAT, depósitos de ahorro y en UPAC) han crecido de 61.1% del pasivo total en 1990 a cerca de 69.6% en 1994. El mayor crecimiento se ha presentado en CDT y CDAT así como en depósitos remunerados (ahorro y UPAC).

Entre 1990 y 1994, la participación de las cuentas corrientes ha presentado una leve disminución, de 17.4% a 16.2%, la cual es una continuación de la tendencia secular de largo plazo a la disminución de pasivos no remunerados[27]. Esta tendencia está asociada a la aceleración de la inflación a partir de los años setenta, al tratamiento poco favorable de las cuentas corrientes en el régimen de encajes y a la mayor competencia en el sector por los recursos de los clientes. Esta última ha llevado al desarrollo de nuevos instrumentos de captación remunerados desde 1990, como las cuentas de ahorros con transferencia automática a las cuentas corrientes o las cuentas corrientes remuneradas.

En cuanto a los encajes (Cuadro 4), el régimen adoptado en 1991 castigó severamente las cuentas corrientes y favoreció los CDT, como parte de una estrategia de control monetario. Este tratamiento perduró hasta abril de 1995, cuando se produjo una reducción de la dispersión de las tarifas por tipo de captación. Como se ha demostrado en otros trabajos, uno de los efectos de la aplicación de encajes diferenciados por tipo de captación es que inducen desplazamientos en la composición del pasivo hacia aquellas menos penalizadas por el esquema. Este proceso tiende a reducir paulatinamente el encaje ponderado promedio. Cálculos recientes del Banco de la República demuestran que este proceso es responsable en buena parte de la reducción en el encaje promedio del sistema financiero de 29.0% en 1980 a 18.8% en 1990 y a 16.6% en 1994.

Por tipo de institución, las tendencias identificadas para el sector se mantienen. En los bancos, ha caído la proporción de cuentas corrientes para abrirle espacio a los depósitos de ahorro

---

[27] En lo que va corrido de 1995, la proporción del pasivo en cuentas corrientes ha seguido cayendo, a pesar de la reducción del sesgo contenido en el régimen de encajes.

CUADRO 15
ESTRUCTURA DEL PASIVO, TOTAL BANCOS, CAV Y CF
(% del pasivo)

	1990	1991	1992	1993	1994
CUENTA CORRIENTE	17.4	18.0	20.0	17.8	16.2
AHORRO	21.5	27.1	32.1	29.6	27.0
Depósitos de ahorro	6.7	8.4	12.6	12.8	12.6
Cuentas de ahorro en valor constante	14.8	18.7	19.5	16.9	14.4
CDT	22.1	21.5	17.3	21.1	26.4
CDT ordinario	18.1	17.1	14.4	16.5	22.1
CDT en valor constante	4.1	4.4	2.9	4.5	4.3
OTROS PASIVOS	38.9	33.4	30.7	31.5	30.4

Fuente: Superbancaria. Cálculos Fedesarrollo

y los CDT (Gráfico 3)[28]. En las CAV, las cuentas UPAC han cedido terreno a los depósitos de ahorro ordinario y a los CDT (Gráfico 4). Parte del dinamismo de las captaciones de ahorro ordinario y de CDT se deben a la agresiva estrategia de otorgar crédito de consumo, el cual debe ser financiado con captaciones denominadas en pesos.

En las CF, la casi totalidad de los depósitos y exigibilidades consiste de CDT durante el período analizado[29] (Gráfico 5). Sin embargo, estas entidades también han captado tradicionalmente recursos importantes a través de créditos de bancos. Entre 1990 y 1994, se produjo una recomposición de las fuentes de este agregado, en favor de los créditos de bancos del exterior, los cuales han ganado participación a expensas de los créditos de redescuento de fondos de origen multilateral. Esto es reflejo de la participación del sistema financiero en la canalización de recursos externos en el período de auge de los influjos de capital.

Las correlaciones por tamaño revelan que los bancos más grandes exhiben proporciones mayores de sus pasivos en cuentas corrientes y depósitos de ahorro (Cuadro 7). Esto puede estar reflejando parcialmente la influencia de los bancos públicos, para los cuales cerca del 50% de las captaciones se hacen mediante cuentas corrientes y 27% mediante ahorros. Los bancos extranjeros dependen fundamentalmente de captaciones costosas como CDT (50% del pasivo) mientras que los bancos privados nacionales tienen un portafolio más equilibrado entre cuentas corrientes (37%), CDT (38%) y ahorros (14%) (Cuadro 10).

b. Pasivo no tradicional

La rápida expansión de depósitos y exigibilidades de carácter tradicional que ha caracterizado este período ha superado con creces el crecimiento de los demás rubros del pasivo. No obstante, hay signos de dinamismo en pasivos de corto plazo relacionados con el manejo excedentes de tesorería, tales como los fondos interbancarios y los servicios bancarios de recaudo. Estos últimos son los recaudos que los bancos obtienen por pagos de impuestos y servicios, y cuya remisión a las entidades gubernamentales no es inmediata. Por esto, se utilizan con frecuencia para cubrir necesidades de financiación interna de corto plazo.

Las cifras obtenidas de balances trimestrales no capturan el dinamismo de estas cuentas, ya que generalmente reflejan cierres de mes. Medido de esta manera, la proporción de los fondos interbancarios en el pasivo de los bancos apenas aumenta de 1.0% del pasivo total en 1990 a 1.6% y, para las CAV, de 1.1% a 1.4% en el mismo período.

---

[28] Los depósitos de ahorro incrementaron su participación especialmente en 1991 y 1992, a raíz de la liberación de sus tasas de interés en 1990. Los CDT incrementaron su participación en 1993, a raíz de la disminución de los encajes a los cuales están sujetos estos depósitos.

[29] En 1994, estas entidades fueron autorizadas a captar mediante cuentas de ahorro. Estas captaciones apenas alcanzaron un 0.2% del pasivo total en 1994.

GRAFICO 3

ESTRUCTURA DE LOS PASIVOS, BANCOS

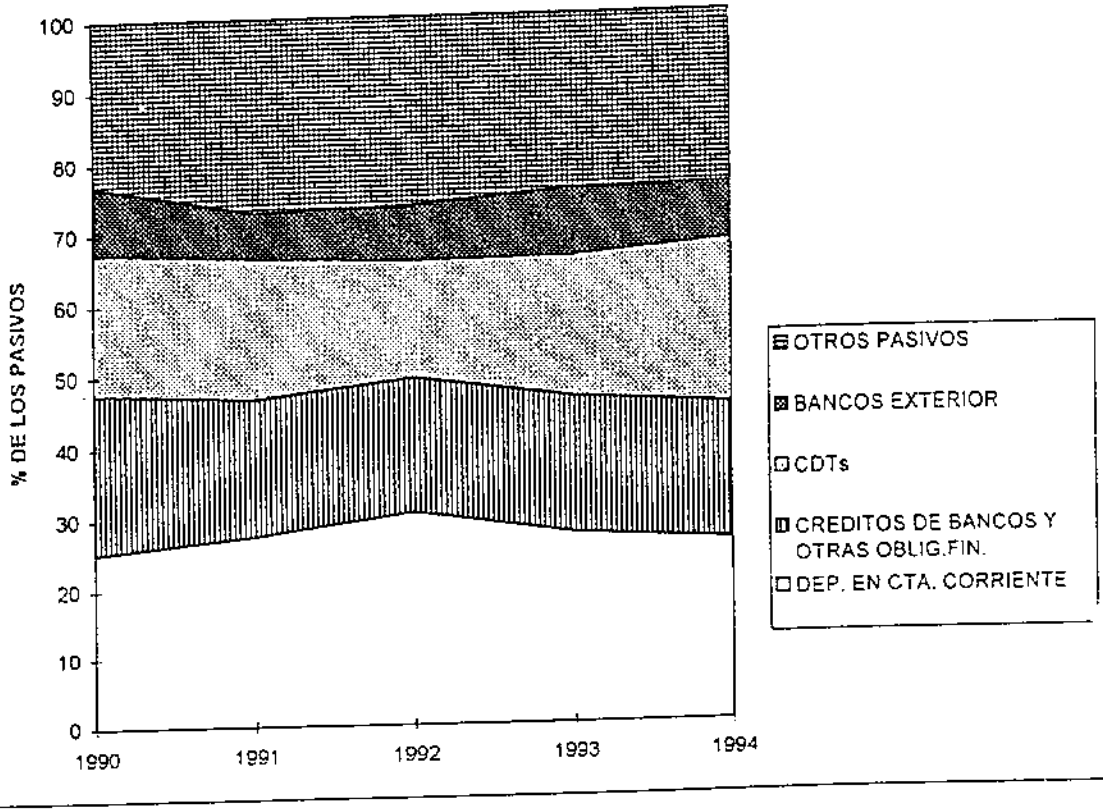
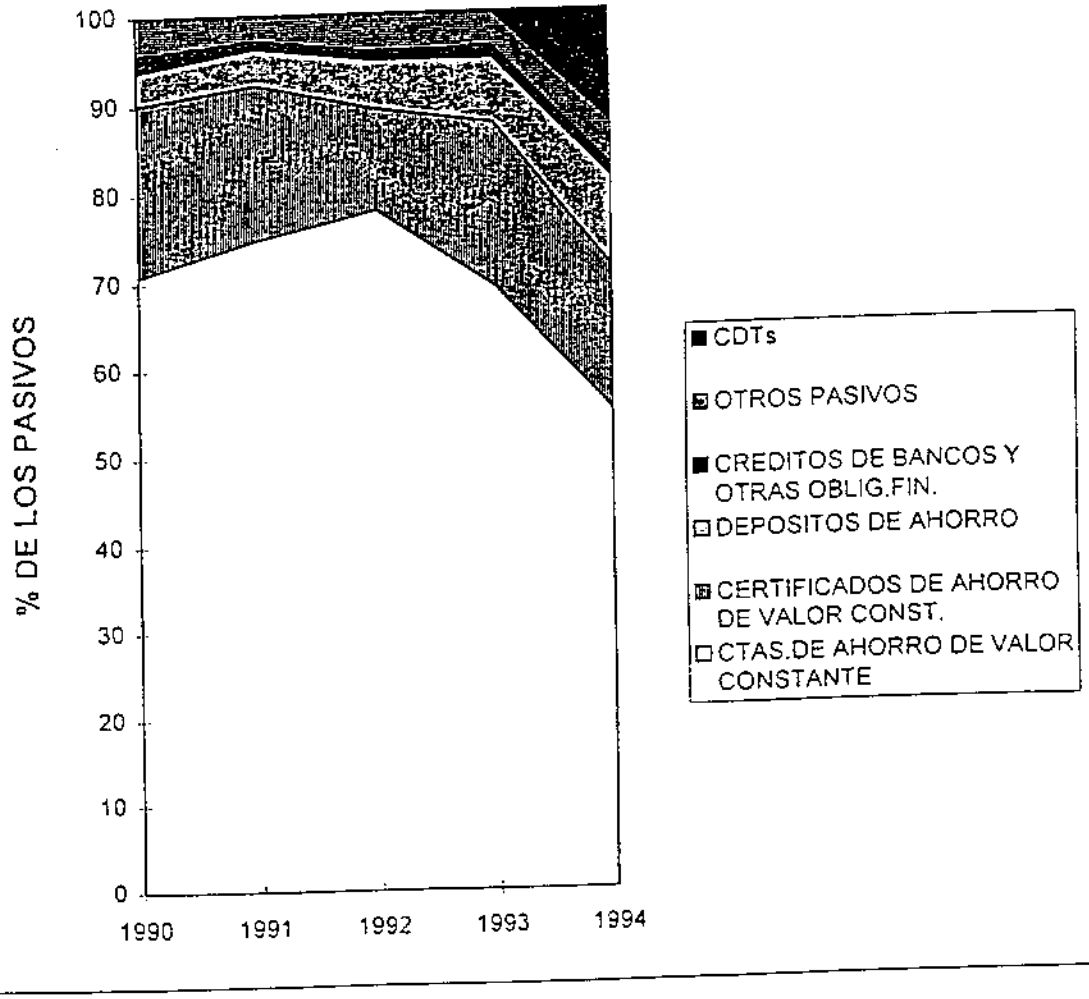
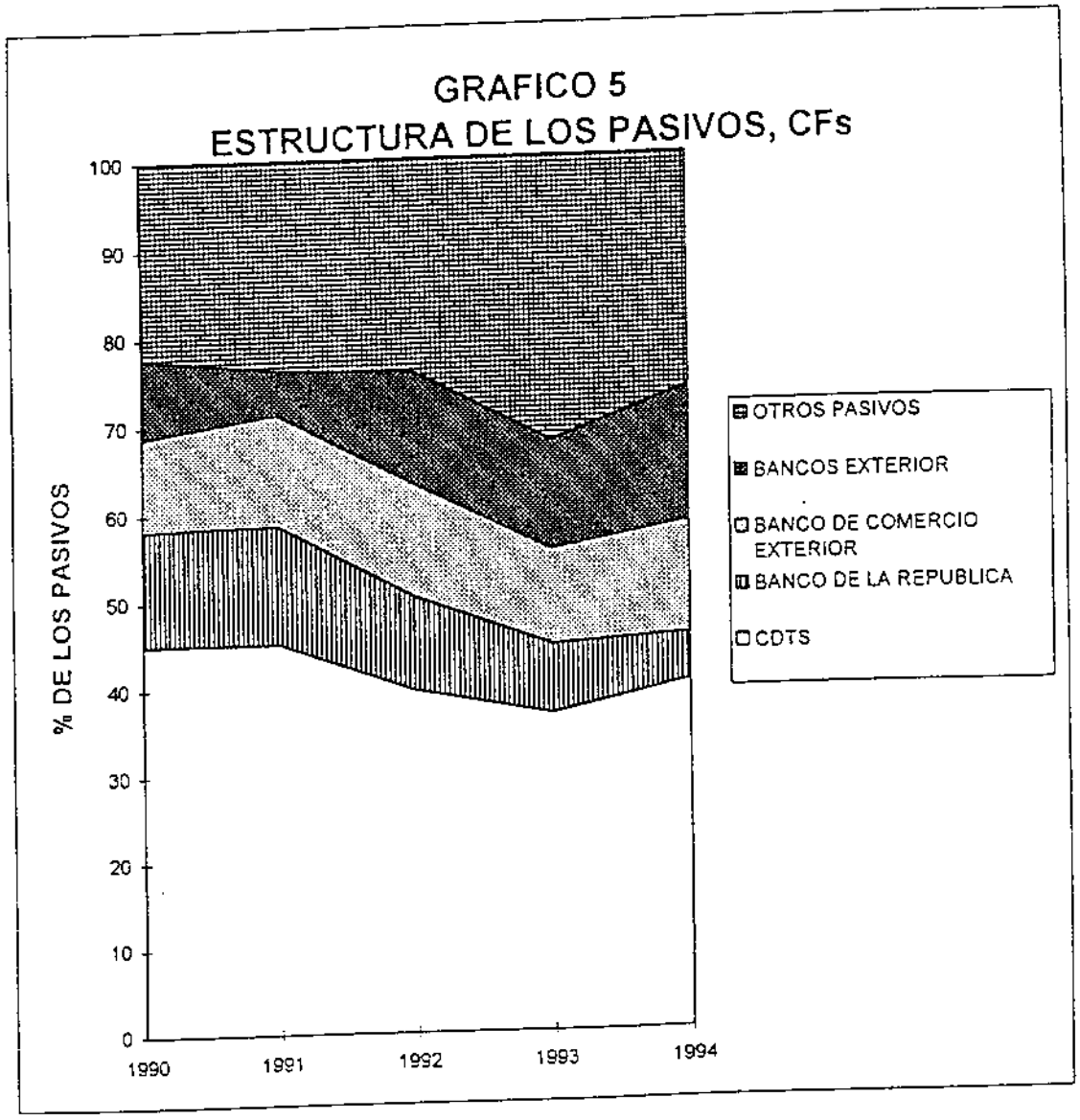


GRAFICO 4
ESTRUCTURA DE LOS PASIVOS, CAVs




GRAFICO 5
ESTRUCTURA DE LOS PASIVOS, CFs
% DE LOS PASIVOS
100
90
80
70
60
50
40
30
20
10
0
1990
1991
1992
1993
1994
OTROS PASIVOS
BANCOS EXTERIOR
BANCO DE COMERCIO EXTERIOR
BANCO DE LA REPUBLICA
CDTS

Sin embargo, cifras de las Superintendencia Bancaria muestran que, para el sector bancario, las transacciones diarias en los mercados de fondos interbancarios y de pactos de recompra de inversiones (REPOS) han adquirido un volumen considerable. Las transacciones diarias promedio en estos mercados fueron superiores a $150,000 millones entre abril y diciembre de 1994 en cada uno de estos mercados. En los primeros cuatro meses de 1995, dicho promedio ascendió a $184,000 millones en las ventas de fondos interbancarios y a $114,000 millones en las de REPOS.

En las CF, se ha dado un fuerte crecimiento de los títulos de inversión, los cuales pasaron en 1990 de 2.7% del pasivo total a 12.4% en 1994. Este comportamiento se debe al gran dinamismo de las emisiones de bonos de garantía general que estas entidades empezaron a utilizar en gran volumen a partir de 1992, para diversificar sus fuentes de recursos ante la competencia que han representado las captaciones de los bancos en el mercado de CDT. Los bonos prometen ser una fuente más dinámica de financiación para las CF debido a su mayor plazo, menor costo relativo y a que no están sujetos al encaje.

5. Activo

a. Cartera

El principal activo para todos los intermediarios financieros es la cartera de créditos, la cual en todos los casos representa un porcentaje superior al 50% de los activos totales, llegando a cerca del 80% en las CAV (Gráficos 6, 7 y 8). Además, el gran dinamismo reciente de la cartera se ha reflejado en un incremento en su participación en el total de activos de los bancos y las CAV a partir de 1992. Entre 1990 y 1994, el crecimiento real de la cartera ha sido generalizado entre todas las entidades del sector: 42.9% para bancos, 65.0% para CAV y 41.3% para CF (Gráfico 9). El destacado comportamiento de las CAV obedece al fuerte ritmo de expansión del sector de la construcción a partir de 1991 así como al tratamiento privilegiado que gozaron estas entidades en 1991 al ser excluidas de los requisitos de encaje marginal.

En cuanto a las tendencias más sobresalientes del destino económico de la cartera de los bancos y las CF, entre 1991 y 1994 se observa una marcada tendencia a la reducción de la cartera de la agricultura y la industria en favor de los servicios, la construcción y el comercio (Cuadro 16). Esta reasignación de los recursos de créditos refleja claramente las tendencias del sector real en este período en que la apertura y la apreciación del peso estimularon el crecimiento de los sectores productores de bienes no comercializables con el exterior (servicios y construcción) a costa de los comercializables (agricultura e industria).

Aunque no se cuenta con series de estructura de la cartera por plazos de los créditos, la información de 1994 de créditos de consumo, comerciales e hipotecarios dan una idea de la

GRAFICO 6
ESTRUCTURA DE LOS ACTIVOS, BANCOS

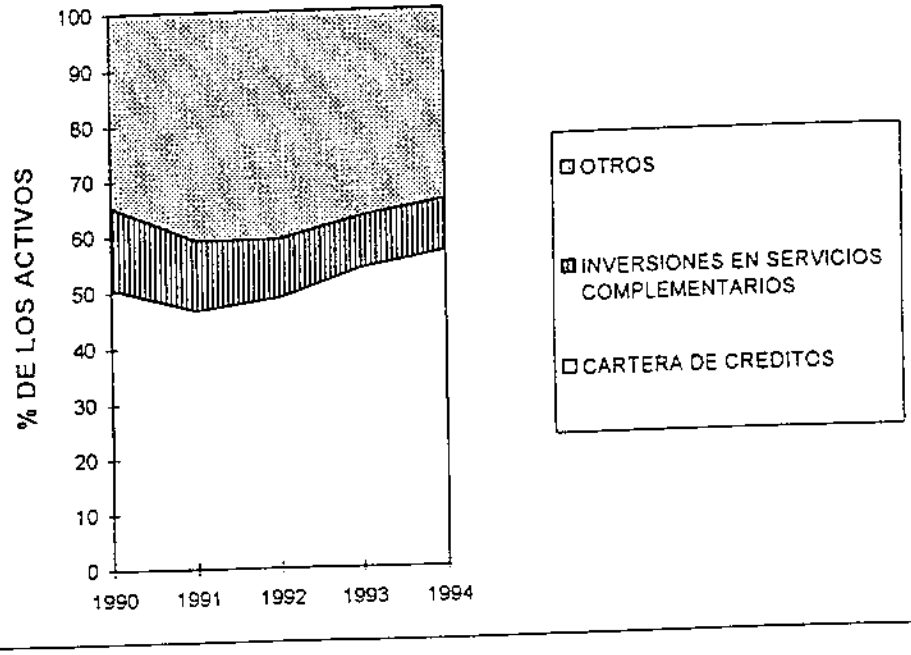


GRAFICO 7
ESTRUCTURA DE LOS ACTIVOS, CAVs

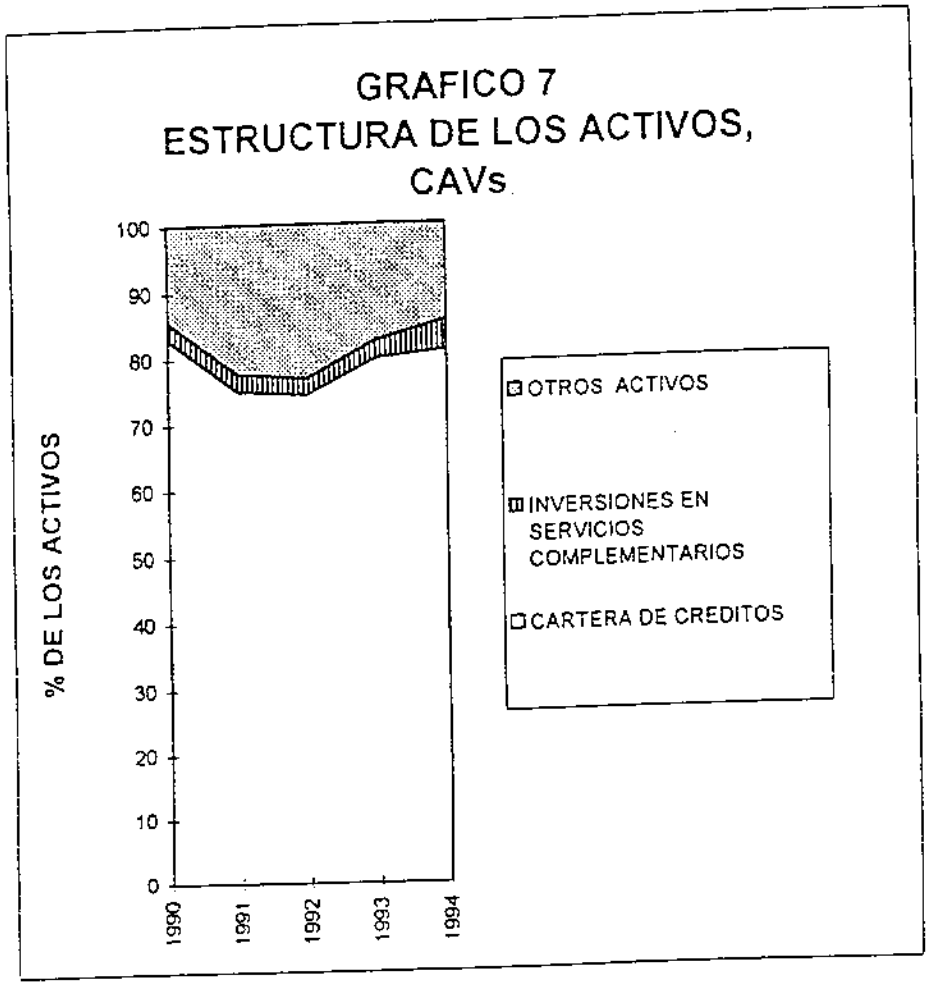


GRAFICO 8
ESTRUCTURA DE LOS ACTIVOS, CFs

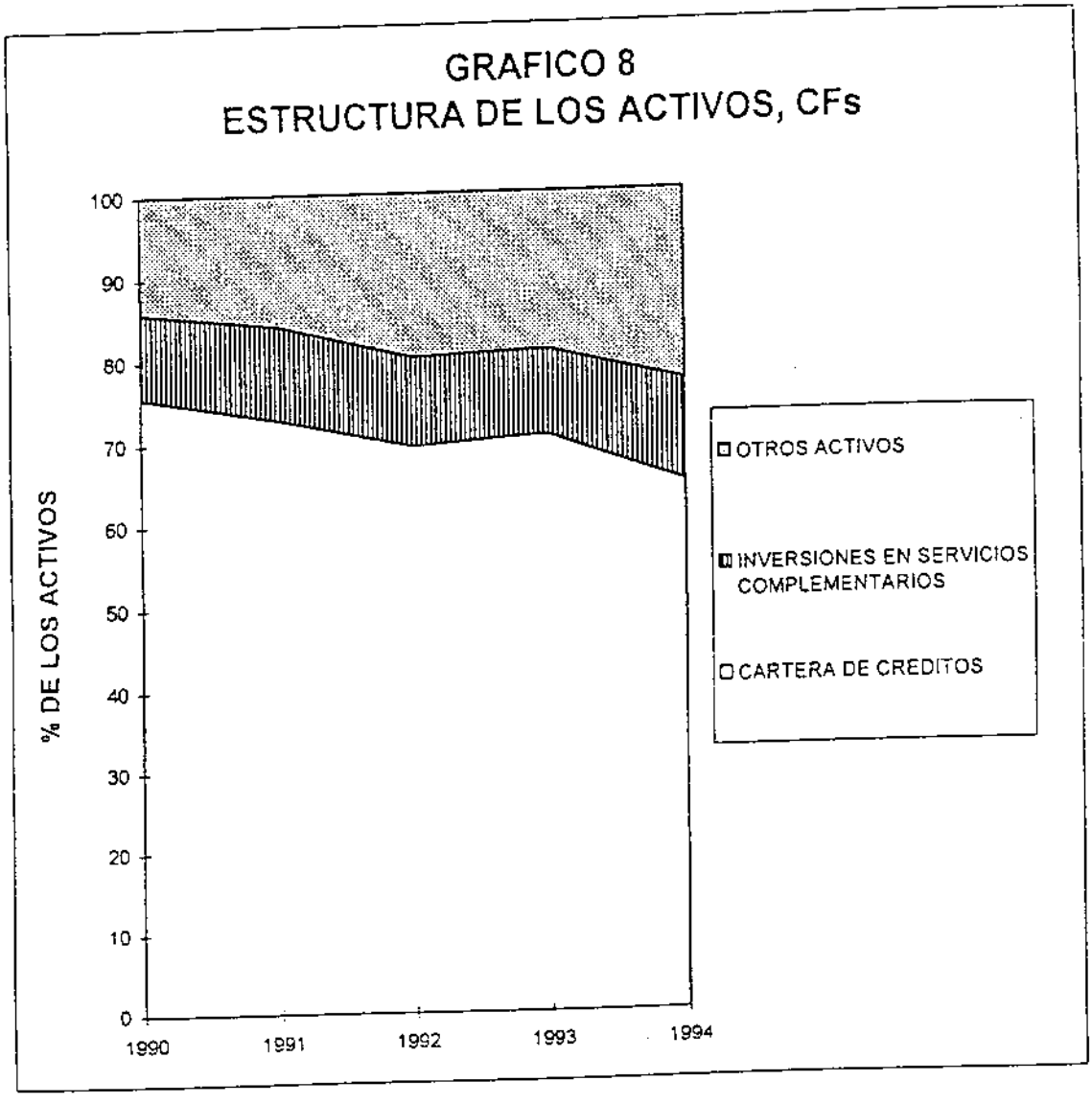
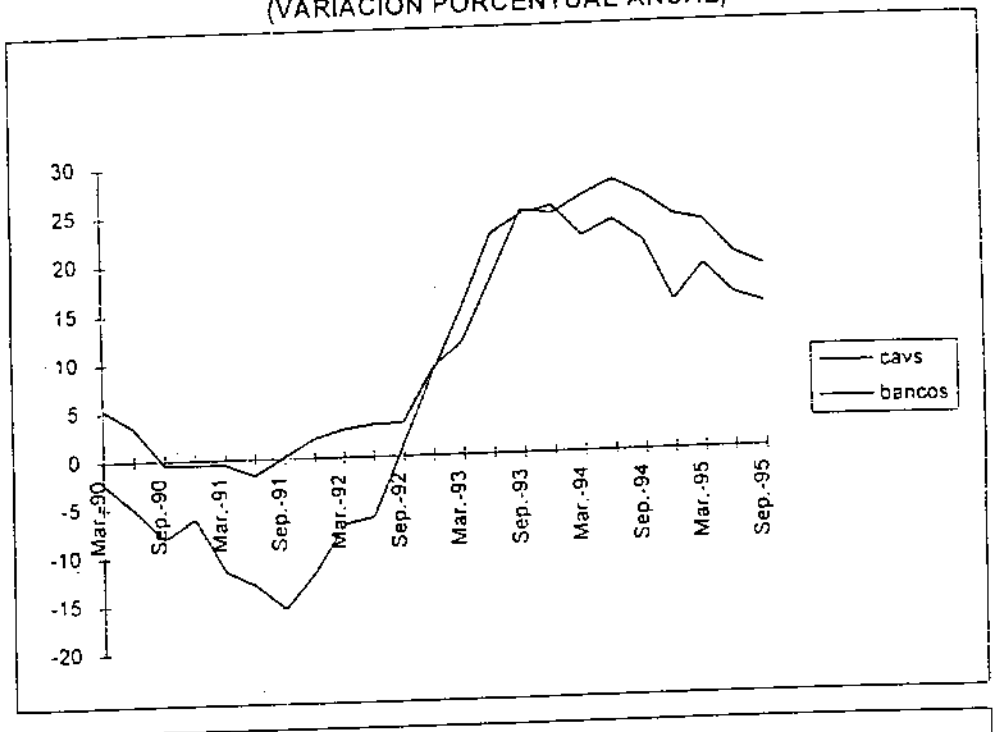
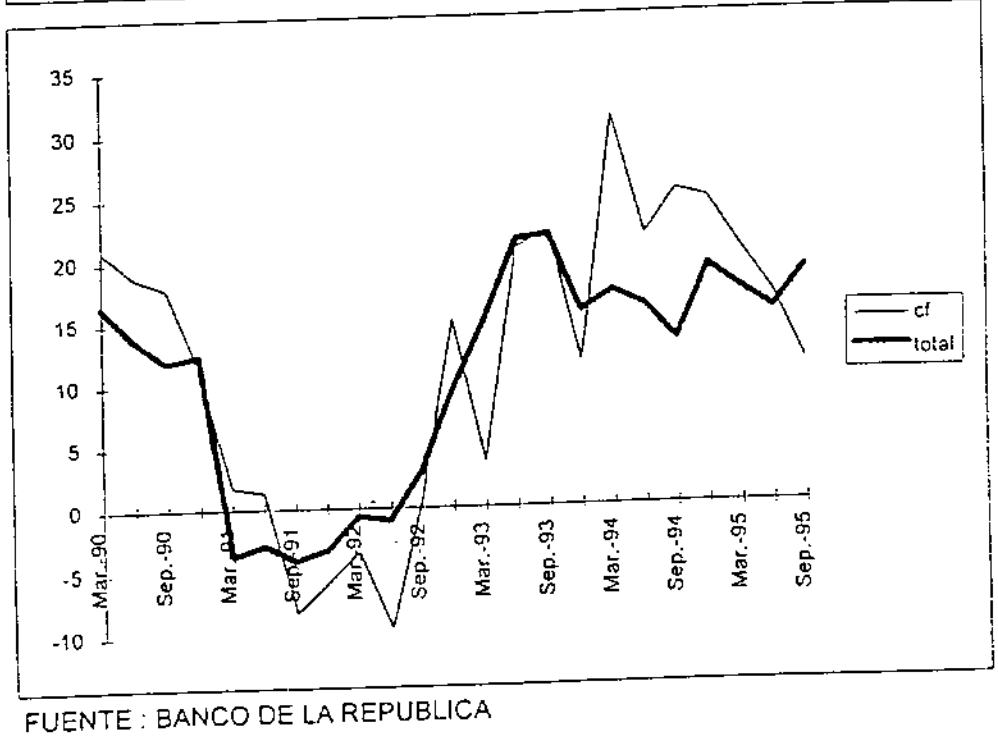


GRAFICO 9

CRECIMIENTO REAL DE LA CARTERA, 1990-95

(VARIACION PORCENTUAL ANUAL)





FUENTE : BANCO DE LA REPUBLICA

CUADRO 16
DESTINO ECONOMICO DE LA CARTERA -- BANCOS
(% de cartera total)

SECTOR ECONOMICO	1991	1992	1993	1994	Dif. 94/91 (Puntos %)
Agricultura	22.6	19.9	18.0	16.5	-6.2
Mineria	2.4	1.8	1.3	1.1	-1.4
Industria	17.7	16.4	13.9	12.5	-5.2
Construcción y servicios públicos	6.7	5.6	5.2	6.2	-0.5
Comercio	16.4	19.3	20.5	20.1	3.7
Servicios	13.9	15.3	18.0	21.0	7.1
Otros	20.4	21.7	23.1	22.8	2.4

Fuente: Superintendencia Bancaria.

DESTINO ECONOMICO DE LA CARTERA -- CF
(% de cartera total)

SECTOR ECONOMICO	1991	1992	1993	1994	Dif. 94/91 (Puntos %)
Agricultura	8.3	10.4	11.3	10.1	1.8
Minería	3.9	3.0	2.8	3.7	-0.2
Industria	76.9	72.1	61.8	54.8	-22.2
Construcción y servicios públicos	1.9	2.1	2.8	6.4	4.6
Comercio	1.2	0.9	2.8	5.1	3.9
Servicios	3.6	6.4	9.5	12.1	8.5
Otros	4.2	5.1	9.0	7.8	3.6

Fuente: Superintendencia Bancaria.

estructura prevalente en este período (Cuadro 17)[30]. Mientras que las cartera del sistema financiero mantuvo un cierto equilibrio entre créditos de consumo (23.1%), comerciales (52.1%) e hipotecarios (24.9%), la estructura entre intermediarios es marcadamente diferente.

En 1994, los bancos continuaron especializándose en créditos comerciales y de consumo, con una leve dedicación de recursos al mercado hipotecario (1.3%). Las CAV mantuvieron su especialización en el crédito hipotecario y, en menor medida, en crédito comercial. Los recursos dedicados al crédito de consumo por estas entidades fueron apenas del orden del 1.0% de su cartera en 1994. De otra parte, las CF experimentaron una fuerte especialización en el crédito comercial, que absorbió un 95% de sus recursos de crédito en 1994. Estas cifras sugieren que no se han dado cambios importantes en la estructura de plazos de la cartera de los diferentes tipo de entidad. El sector no respondió a la demanda por financiación de largo plazo del sector real, la cual fue en gran parte satisfecha por crédito externo privado. Hacia adelante, en la medida en que esta última alternativa se haga menos atractiva para el sector privado, se generará una interesante competencia entre las entidades del sector financiero (bancos y CF) y los instrumentos de financiación directa de las empresas (bonos y acciones).

En el período 1990-94, la calidad de la cartera del sistema financiero muestra una clara tendencia a su mejoramiento (Cuadro 18). La cartera vencida total disminuye en este período para bancos de 6.0% a 4.5% y para CF de 3.4% a 2.0%[31]. Para CAV, la cartera vencida cae de 4.2% a 2.1% entre 1990 y 1993 pero aumenta a 4.4% en 1994. La mayor parte de este crecimiento responde a la entrada en vigencia de la resolución 1980 de 1994, la cual redefinió las normas contables de calificación de cartera, con lo cual se incrementó la porción de los créditos catalogados como vencidos.

Cifras más recientes muestran un deterioro de la cartera a partir de mediados de 1994 entre los diferentes intermediarios financieros. El mayor incremento ha sido para las CFC, explicado por su mayor porcentaje de cartera de consumo. El deterioro de la calidad agregada de la cartera responde a dos factores. De una parte, la situación económica de muchos sectores de la economía se ha deteriorado, como resultado de la estricta política monetaria aplicada desde mediados de 1994. La demanda agregada ha venido mostrando signos de desaceleramiento que en 1995 se ha reflejado en menores ritmos de expansión de las ventas y de la actividad económica en general.

---

[30] Esta clasificación se viene utilizando por la Superintendencia Bancaria desde 1994 para efectos de la evaluación de la cartera (Resolución 1980 y 2195 de 1994). Los créditos de consumo son de corto plazo (tarjeta de crédito, financiación de primas de seguros, comisiones y otras cuentas por cobrar) y los hipotecarios son aquellos otorgados para adquisición, construcción y mejoramiento de vivienda. Los créditos comerciales son aquellos que no pueden ser clasificados como de consumo o hipotecarios.

[31] La cartera vencida se define aquí como aquella de un mes o más de morosidad.

CUADRO 17
CARTERA DE CREDITO POR PLAZOS, 1994

	Mills. $	Part. %
BANCOS		
Comercial	5,204,746	59.7
Consumo	3,402,737	39.0
Hipotecaria	117,146	1.3
TOTAL	8,724,629	100.0
CF		
Comercial	1,791,911	95.0
Consumo	94,309	5.0
Hipotecaria	26	0.0
TOTAL	1,886,246	100.0
CAV		
Comercial	1,012,610	21.3
Consumo	47,917	1.0
Hipotecaria	3,704,541	77.7
TOTAL	4,765,067	100.0
SISTEMA FINANCIERO		
Comercial	8,009,266	52.1
Consumo	3,544,963	23.1
Hipotecaria	3,821,713	24.9
TOTAL	15,375,942	100.0

Fuente: Superintendencia Bancaria. Cálculos Fedesarrollo.

CUADRO 18
CARTERA VENCIDA - 1990 IV-1995 II
(% DE LA CARTERA TOTAL)

	BANCOS	CF	CAV	CFC	COOP	TOTAL
1990 IV	6.0	3.4	4.2	7.8	7.1	5.4
1991 I	9.3	3.6	4.4	10.5	9.1	7.3
II	8.6	3.5	3.9	9.9	9.3	6.7
III	8.5	3.6	3.7	10.8	7.2	6.7
IV	7.9	2.8	3.4	9.0	5.1	6.0
1992 I	8.6	2.9	3.4	9.2	5.9	6.4
II	7.6	2.8	3.2	8.7	5.0	5.8
III	6.3	2.6	4.3	8.0	4.2	5.4
IV	5.1	2.1	3.4	6.2	3.6	4.3
1993 I	5.6	2.3	2.2	6.2	4.2	4.3
II	5.6	1.9	2.5	6.4	4.1	4.3
III	5.1	1.6	2.4	8.6	3.9	4.2
IV	4.6	1.8	2.1	8.8	3.5	3.9
1994 I	5.7	2.2	2.3	11.3	4.0	4.7
II	5.3	2.4	2.3	11.0	4.2	4.6
III	4.8	2.0	2.7	9.8	3.7	4.3
IV	4.5	2.0	4.4	9.6	3.4	4.6
1995 I	5.2	2.6	4.2	10.7	6.1	5.0
II	5.3	2.9	3.9	11.5	6.1	5.0

* Organismos cooperativos.
Fuente: Superintendencia Bancaria. Oficina de Estudios Económicos

De otra parte, existe evidencia clara de sobreexpansión del crédito en el período comprendido entre el segundo semestre de 1992 y el primer semestre de 1994, resultado del ambiente bajas tasas de interés y rápido aumento en la demanda agregada. La intensa competencia entre las entidades del sector, aunada a una fuerte demanda por crédito, podría haber conducido a un relajamiento en los estándares de colocación de préstamos y a niveles de expansión de la cartera por encima de la capacidad de pago de muchos sectores[32].

b. Otros activos

Tal como se esperaba, el esquema de filiales introducido a partir de 1990 mediante la Ley 45 condujo a un proceso generalizado de inversión en sociedades de servicios complementarios (Gráfico 10). Como proporción del activo, las inversiones representadas en sociedades de servicios fiduciarios, pensiones y cesantías, servicios técnicos y comisionistas de bolsa, pasaron de cero en 1990 a 0.63%, 0.62% y 0.29% para bancos, CF y CAV, respectivamente, en 1994. Estas cifras aparentemente modestas, han comprometido porciones significativas del patrimonio de las entidades.

Las inversiones que han mostrado mayor dinamismo son las fiduciarias, las cuales debieron ser separadas de los bancos y las CF y creadas como filiales, en virtud de la Ley 45 de 1990[33]; las sociedades administradoras de cesantías y pensiones, que surgieron como nuevos negocios para el sector privado a raíz de las reformas laboral de 1990 y del sistema de seguridad social en 1993, y las sociedades comisionistas de bolsa, un nuevo mercado abierto a los intermediarios financieros por la Ley 45 de 1990. Por el contrario, se observa una marcada tendencia decreciente del valor de las inversiones en otros servicios complementarios y, en particular, en las sucursales en el exterior; esto obedece a la apreciación del peso, la cual disminuyó el valor en moneda local de las inversiones en esas sucursales.

El análisis de correlación muestra que hay una relación positiva entre el tamaño de los bancos y CAV y su nivel de inversión en estas entidades periféricas (Cuadro 7 y 8). Esto parece indicar que el tamaño del banco determina en gran parte los beneficios potenciales del nuevo negocio así como la capacidad de inversión de la entidad en nuevas empresas. Así se explicaría porque los bancos extranjeros, en su mayoría pequeños y especializados en negocios diferentes a la banca masiva, tienden a invertir menos en entidades de servicios complementarios (Cuadro 10).

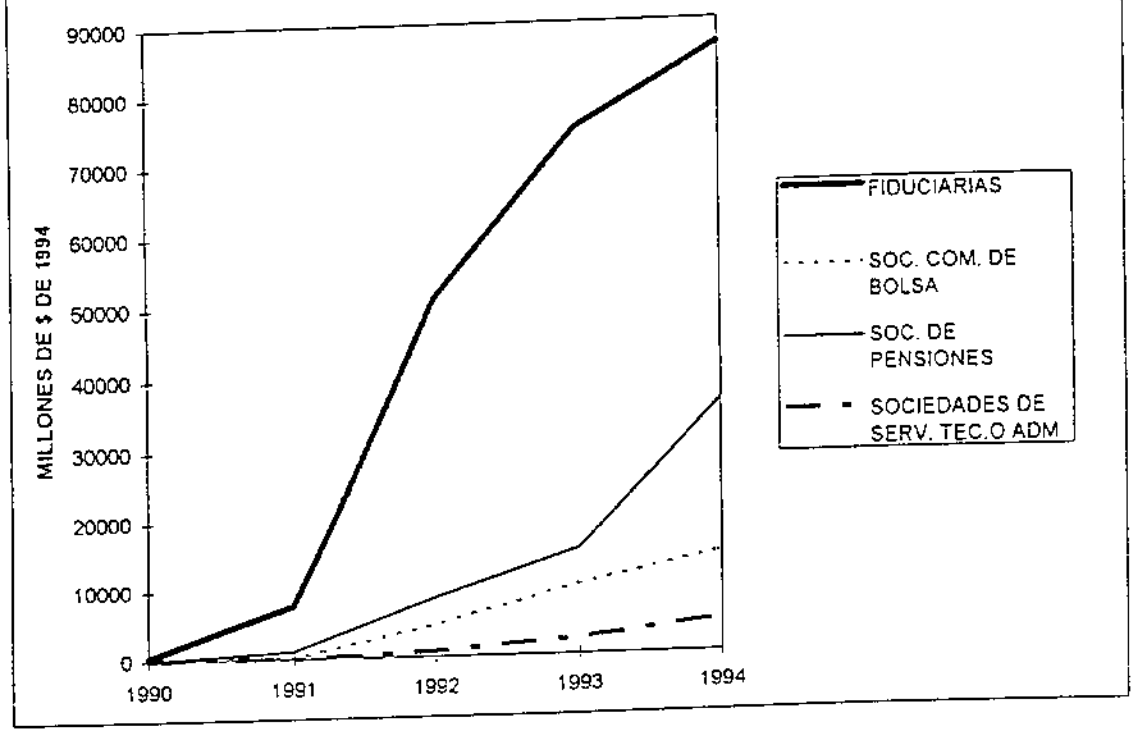
Cabe anotar que las cifras sobre inversiones en sociedades de servicios complementarios que aparecen en los balances no captan la totalidad de estas inversiones asociadas a cada entidad financiera. En algunos casos, la creación de algunas de estas filiales se ha realizado por otras empresas del mismo grupo financiero al que pertenece la entidad. Por tanto, las cifras

---

[32] Esta opinión es compartida por Rincón (1995) y Fernández (1995a).

[33] Además, se le permitió a las CAV crear sociedades fiduciarias.

GRAFICO 10
INVERSIONES EN SERV. COMPLEMENTARIOS
SISTEMA FINANCIERO



presentadas deben interpretarse como un estimado mínimo del incremento efectivamente registrado en inversiones en sociedades de servicios complementarios.

6. Ingresos

a. Intereses

Como reflejo de la composición y dinamismo de los activos desde 1992, los intereses (y corrección monetaria para CAV) continuaron siendo el principal componente de los ingresos de los intermediarios financieros (Gráficos 11, 12 y 13). En los bancos, su proporción de los ingresos se ha mantenido estable entre 73% y 74%. En las CAV, los ingresos por corrección monetaria han disminuido entre 1990 y 1994 de 67.4% del ingreso total a 55.2%, mientras que aquellos provenientes de intereses han aumentado de 29.4% a 37.8%, lo cual refleja una tendencia creciente a buscar fuentes de financiación en pesos para financiar crédito de consumo y mantener su competitividad en aquellas coyunturas en que la fórmula de la corrección monetaria hace menos rentables los depósitos en UPAC. En las CF, la participación de los intereses ha cedido de 82.8% a 75.5% en el mismo período, lo cual revela el declive en la importancia del negocio crediticio tradicional.

b. Otros ingresos

Los análisis del sector financiero de países desarrollados exhiben con frecuencia una especial preocupación por los ingresos diferentes de los intereses. Esto se debe a la disminución relativa del negocio de intermediación financiera tradicional y a la intensa búsqueda de nuevos servicios y fuentes de ingresos alternativos a las operaciones de crédito que le permitan a los establecimientos financieros mantener un ritmo de crecimiento aceptable (Boyd y Gertler, 1993).

Entre 1990 y 1994, la participación de los ingresos diferentes a intereses y corrección monetaria en el total de los ingresos se ha mantenido estable en bancos (26-27%) y ha aumentado moderadamente para CAV y CF. En los bancos, este comportamiento esconde el dinamismo de conceptos como la utilidad en venta de inversiones y dividendos y participaciones, los cuales han ganado participación en los ingresos. En las CAV, estos ingresos han pasado de 3.2% a 7.0%, mientras que en las CF de 17.2% a 24.5%.

En las CAV, el aumento se ha dado en parte por la expansión de ingresos de comisiones y honorarios, que aumentan de 0.3% a 1.7% en el período analizado y de arrendamientos, que pasan de 1.0% a 3.2% (Gráfico 12). En las CF, varios rubros diferentes a los intereses han mostrado dinamismo (Gráfico 13). Los dividendos y participaciones han aumentado su proporción de los ingresos de 4.7% en 1990 a 10.0% en 1994. También la utilidad en venta de inversiones ha pasado de representar 1.7% de los ingresos a 5.8% en el mismo período. Estas cifras resaltan el renovado dinamismo del negocio de inversión en empresas del sector real, el cual ha compensado la caída del negocio de la intermediación. De otra parte, rubros como las comisiones y honorarios han mostrado un estancamiento como proporción de los ingresos totales.

GRAFICO 11
ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS, BANCOS

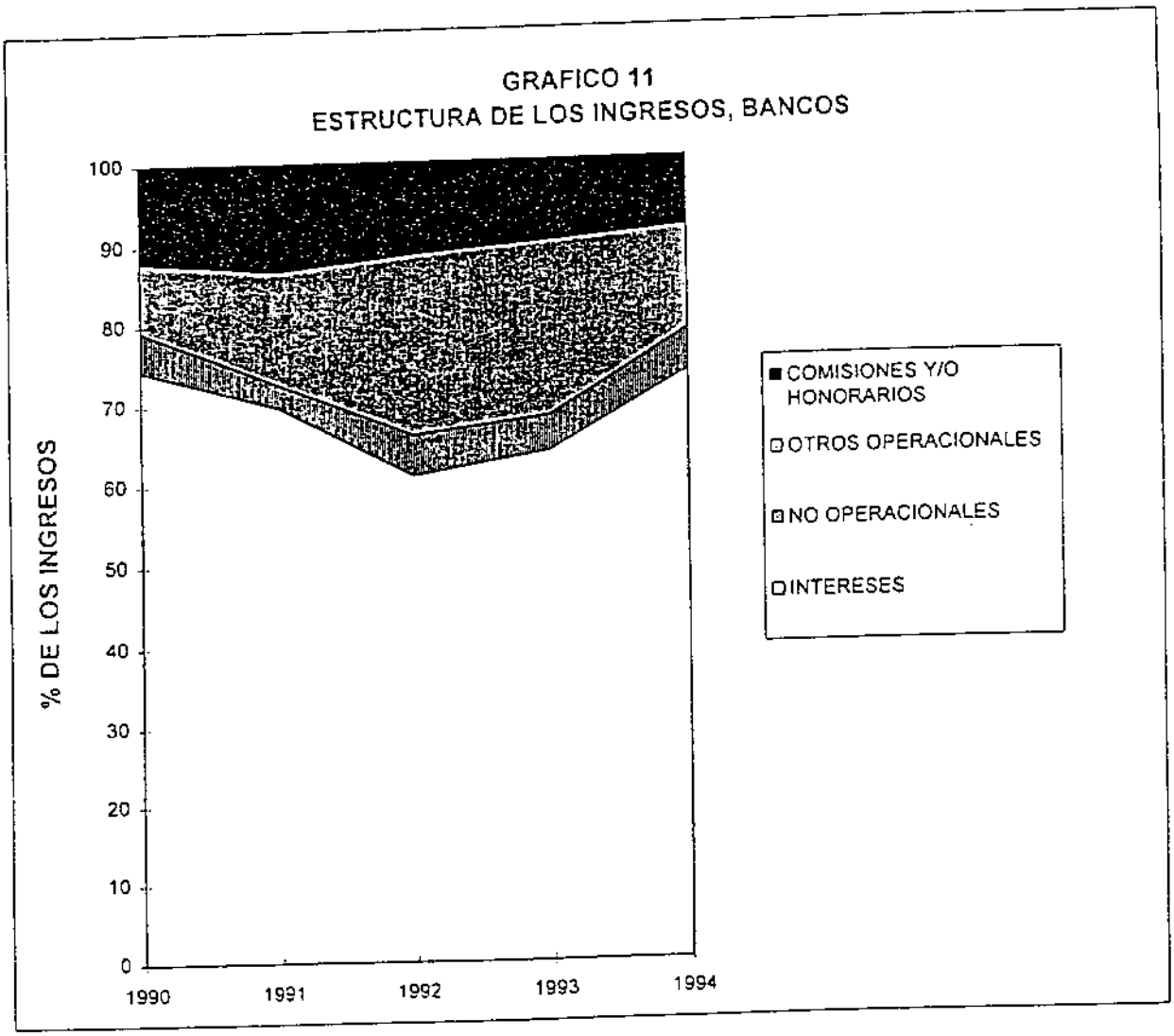


GRAFICO 12
ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS,CAVs

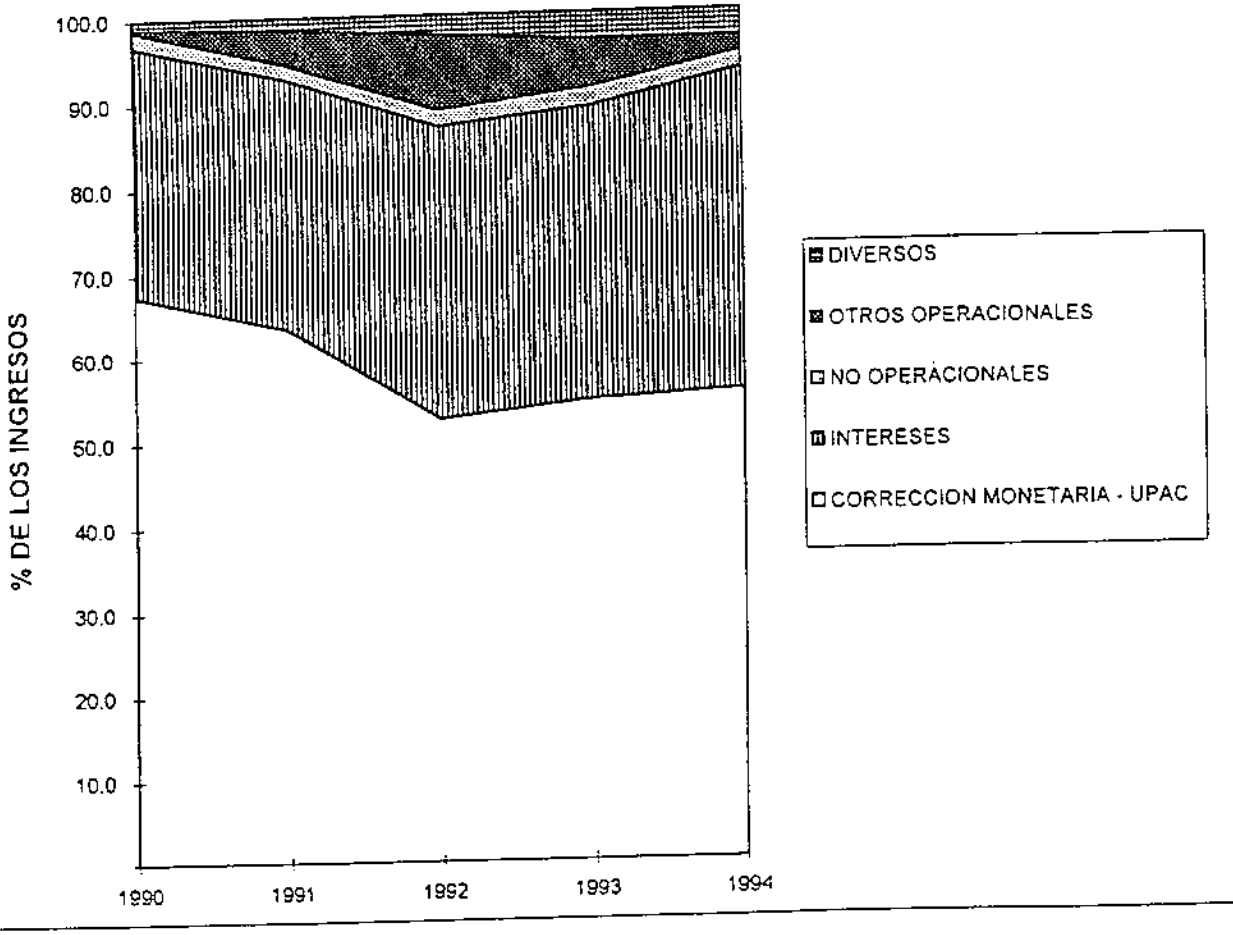
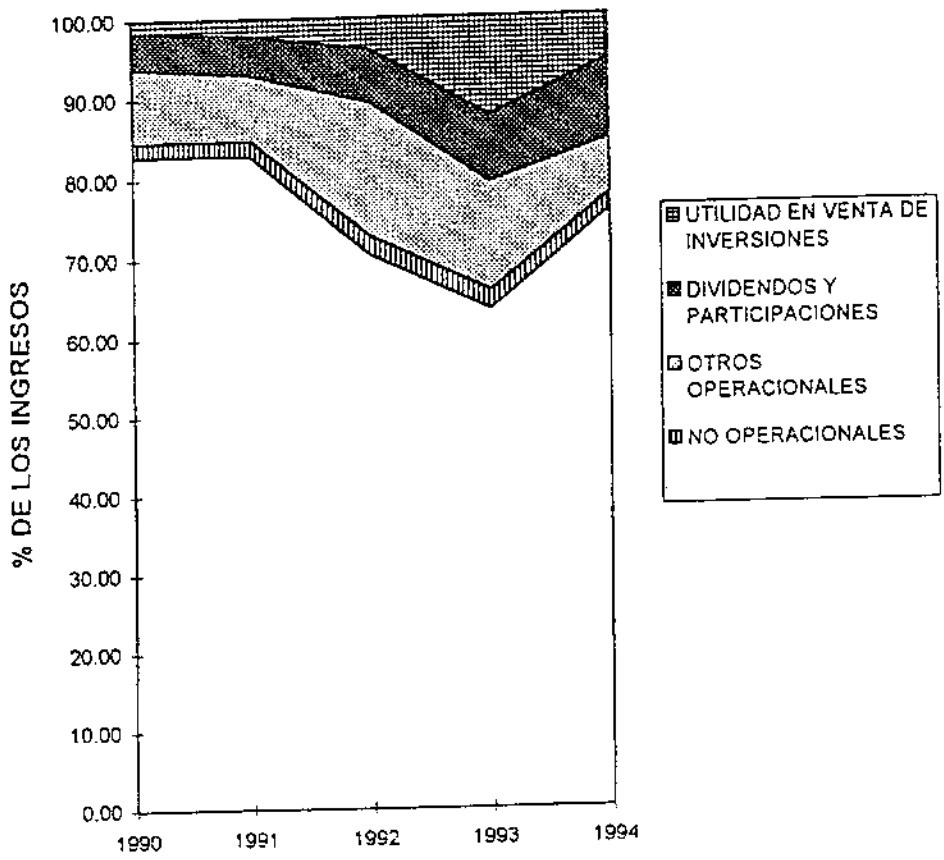


GRAFICO 13
ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS, CFs



7. Patrimonio

Como resultado de los subsecuentes cambios en las exigencias de capital, las entidades del sector financiero se capitalizaron de manera muy importante en los primeros cinco años de la década de los noventa. La relación patrimonio a activos aumentó de manera generalizada, pasando, entre 1990 y 1994, de 9.2% a 16% en los bancos; de 5.2% al 8.2% en las CAV; y de 13.1% a 26% en las CF (Gráfico 14). A nivel individual, la tendencia es positiva y estadísticamente significativa para todos los tipos de entidad.

El análisis de correlación no detectó diferencias en los niveles de capitalización por tamaño de entidad (Cuadros 7, 8 y 9). En el sector bancario, sólo el crecimiento del patrimonio ha sido significativamente menor para los bancos públicos (Cuadro 10).

Un elemento que facilitó de manera importante el alcanze de los requisitos de capital fue la adopción de los ajustes integrales por inflación en las normas contables de las entidades a partir de 1992. Este sistema contribuyó a generar una cuenta de revalorización del capital en los balances de la mayoría de las entidades, lo cual se constituyó en un mecanismo automático de fortalecimiento patrimonial.

Cabe anotar que para muchas entidades del sector, el proceso de capitalización descrito las ha conducido a niveles patrimoniales por encima de los requisitos establecidos en las normas. A diciembre de 1994, sólo una CF y una CAV no excedían dichos requisitos. Este comportamiento responde a la voluntad de las entidades de fortalecerse para expansiones futuras así como para respaldar el proceso de construcción de bancas de matriz a través de las inversiones en filiales.

B. Utilización de factores y productividad

1. Inversión en tecnología

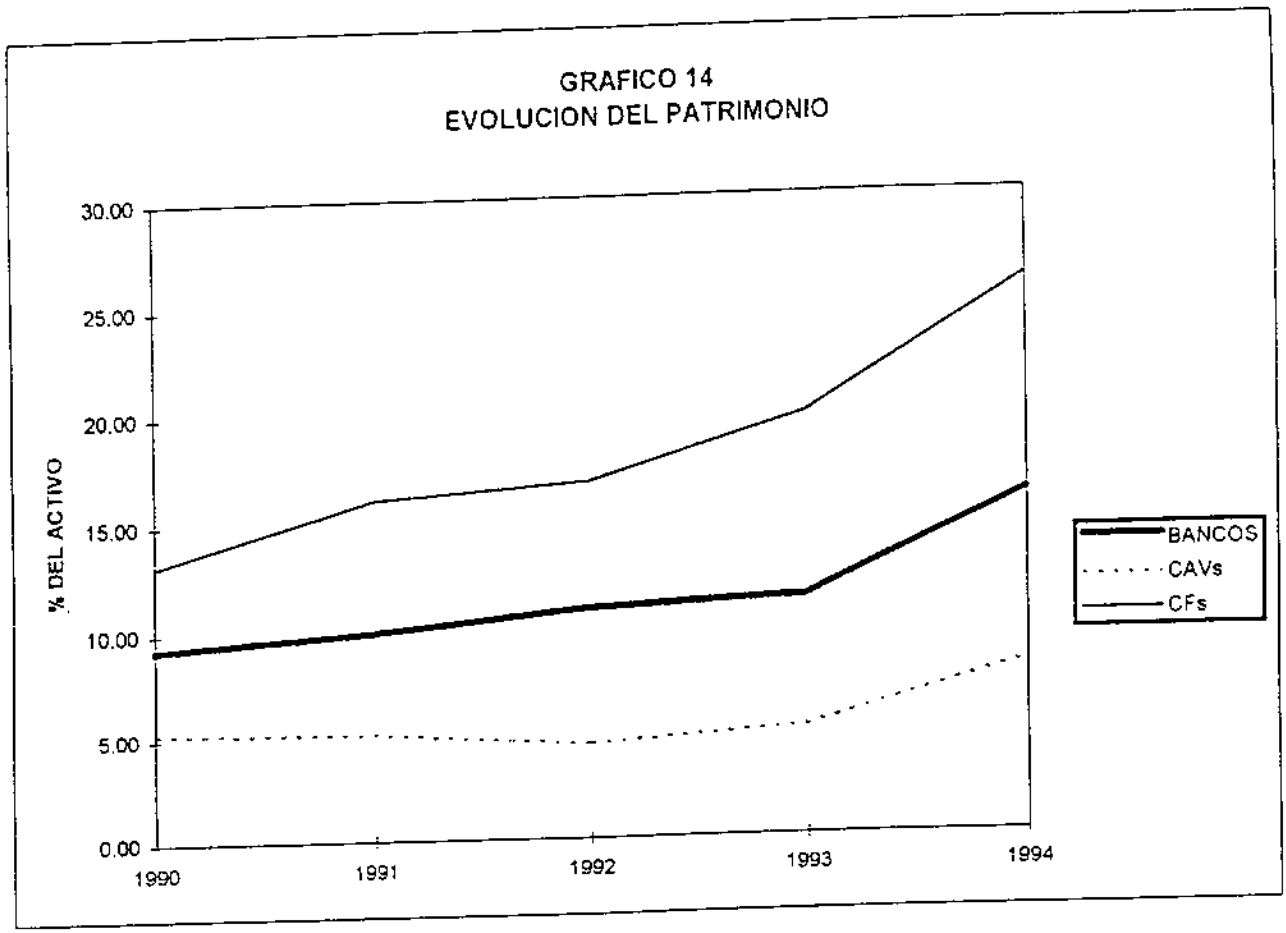
Existen algunos métodos indirectos para medir la inversión en tecnología por parte de las entidades financieras. Los registros contables de las entidades permiten cuantificar con algún grado de aproximación las compras de hardware y software realizadas anualmente. Naturalmente, no toda la adquisición de nuevas tecnologías se captura en estas compras ni toda adquisición de computadores se refleja en aumentos de productividad. Sin embargo, por ser requisito indispensable para operar con técnicas más modernas de operación bancaria, lo utilizamos como un indicador aproximado de inversiones en nuevas tecnologías[34].

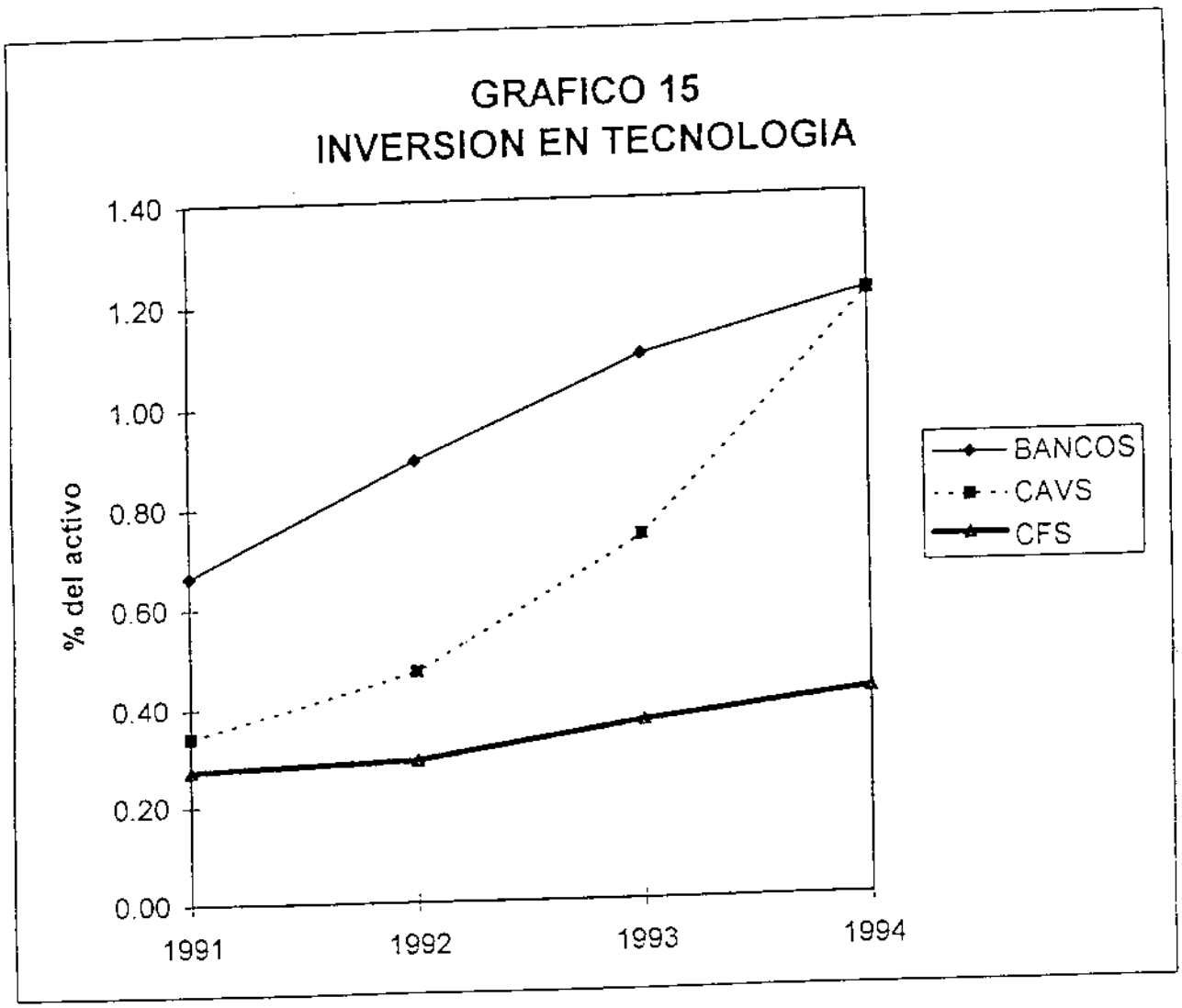
La inversión en tecnología, medida a través de las inversiones en hardware y software, aumentó entre 1991 y 1994 en todos los tipos de instituciones (Gráfico 15). No obstante, la

---

[34] Este indicador no mide con exactitud la inversión en hardware para aquellas entidades que han optado por obtener servicios de equipos indirectamente a empresas especializadas o mediante leasing.

GRAFICO 14
EVOLUCION DEL PATRIMONIO




GRAFICO 15
INVERSION EN TECNOLOGIA
% del activo
1.40
1.20
1.00
0.80
0.60
0.40
0.20
0.00
1991
1992
1993
1994
BANCOS
CAVS
CFS

tendencia fue sólo significativa para bancos y CAV (Cuadro 7 y 8). Para los bancos y CAV su monto promedio, como proporción del activo, es de 0.36% y 0.30%, respectivamente. Por su parte, los bancos públicos invierten menos que el promedio en este tipo de tecnología, 0.25% del activo, lo cual evidencia un menor esfuerzo de modernización y eficiencia (Cuadro 10). Además, se detectó una relación positiva entre el tamaño de la entidad y el gasto en tecnología, como proporción del activo.

2. Utilización de empleados y oficinas

Las cifras agregadas del sistema financiero no presentan cambios sustanciales en el número de empleados y oficinas en el periodo 1990-1994 (Gráfico 16). Sólo en el caso de las CAV, se presentó un aumento generalizado en la magnitud de sus redes y planta laboral. Sin embargo, la aparente estabilidad de las cifras de los sectores bancario y de CF esconde un comportamiento complejo. De una parte, se dio una fuerte reducción en el número de empleados y oficinas en bancos públicos como Cafetero y Popular. De otra parte, se amplió la red de oficinas de bancos nuevos (por ej. cooperativos) y se aumentó la planta de personal en el Banco Ganadero y aquellos creados en 1993 y 1994. También se observa una fuerte disminución en el número de oficinas de las CF en 1993, lo cual refleja el cierre de sucursales que se produjo tras la fusión de las corporaciones financieras Nacional y Suramericana.

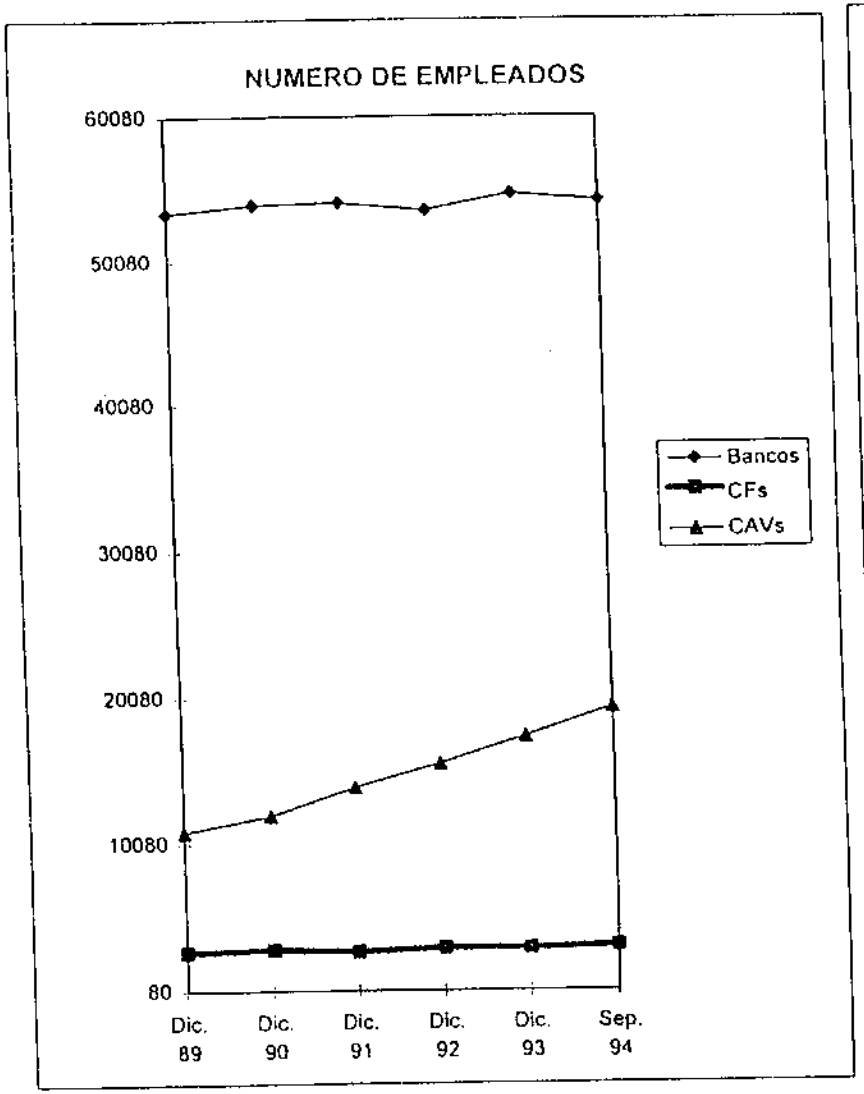
El dinamismo de la expansión de las CAV en el período parece responder a fenómenos específicos a sus mercados. De una parte, el crecimiento en la demanda de crédito del sector fue más acentuado para préstamos hipotecarios y de consumo. Además, el negocio de las CAV ha sido tradicionalmente más intensivo en servicios proporcionados por sucursales que los de otras entidades de crédito.

3. Productividad laboral

Al medir la productividad del trabajo a través de los gastos laborales como proporción del activo, se observa que éstos han mostrado una tendencia levemente descendente entre 1990 y 1994 para bancos y CF. En las CAV, estos gastos han aumentado en 0.14% del activo (Gráfico 17). El resultado aparentemente favorable para el conjunto de bancos y CF parece estar relacionado con la relativa estabilidad del volumen de mano de obra empleado en un periodo en el que aumenta rápidamente el activo. En las CAV, la expansión de planta de personal ocasionó un crecimiento del gasto aún mayor que el de activos.

La reducción registrada en el gasto laboral entre 1990 y 1994 es apenas de 0.14% del activo para bancos y de 0.29% para CF, montos que, a nivel de las entidades individuales, no revelan una tendencia generalizada significativa. Esto parece explicarse porque en muchas entidades, el gasto laboral real se ha incrementado por mejoras en salarios y otros costos laborales derivados del traslado de empleados al régimen de Ley 50 y de las nuevas cargas y contribuciones a la nómina. Efectivamente, las cifras muestran que, en pesos constantes, los gastos laborales de todos los tipos de intermediarios han aumentado sustancialmente entre 1990

GRAFICO 16


NUMERO DE EMPLEADOS
60080
50080
40080
30080
20080
10080
80
Dic. 89
Dic. 90
Dic. 91
Dic. 92
Dic. 93
Sep. 94
Bancos
CFs
CAVs

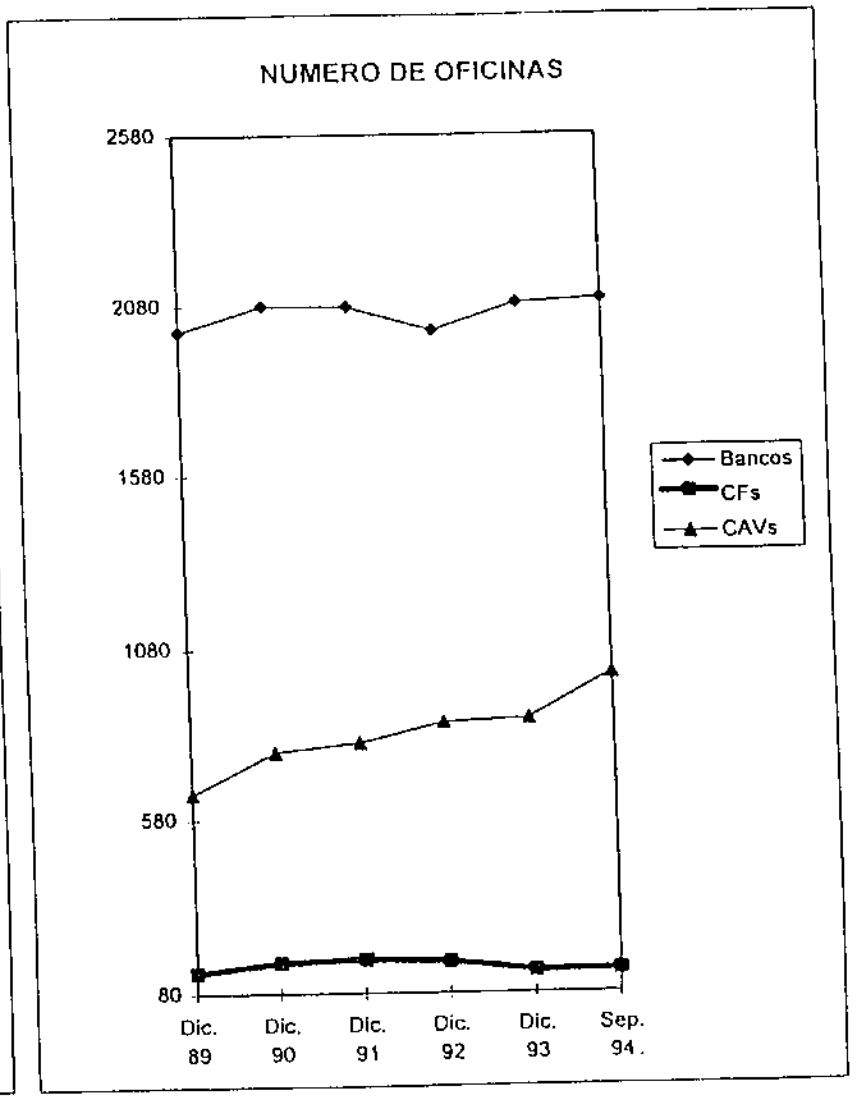
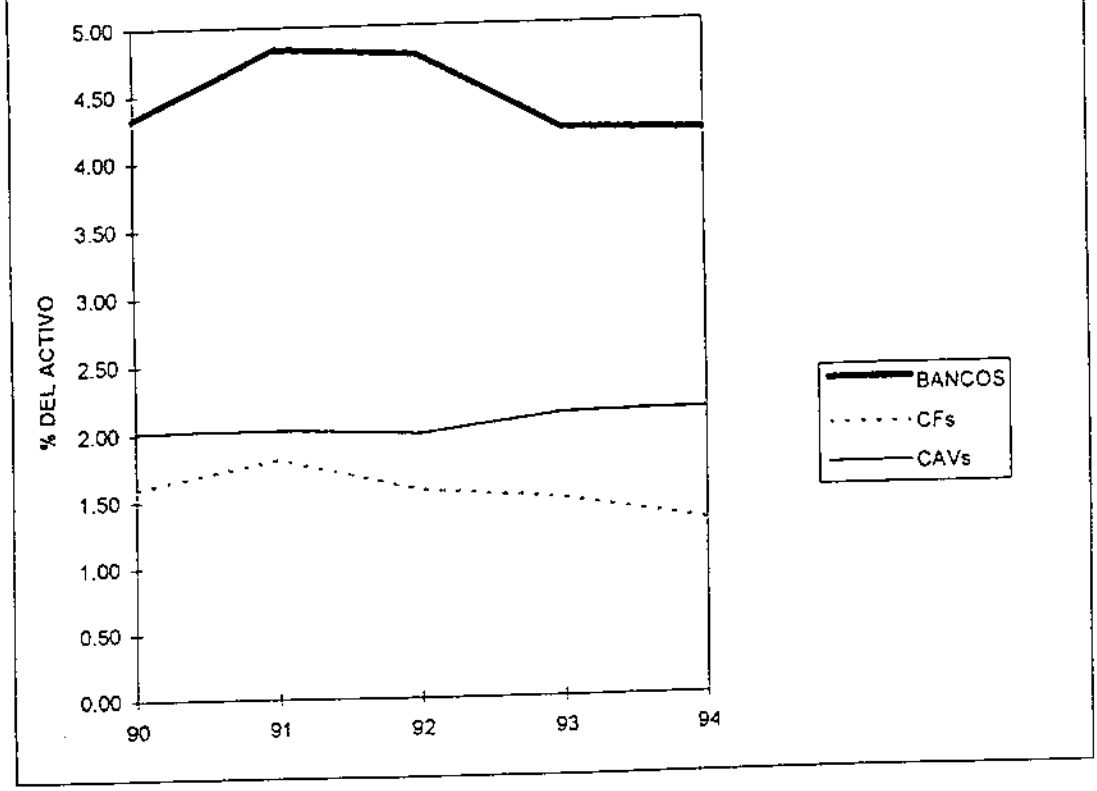

NUMERO DE OFICINAS
2580
2080
1580
1080
580
80
Dic. 89
Dic. 90
Dic. 91
Dic. 92
Dic. 93
Sep. 94
Bancos
CFs
CAVs

GRAFICO 17
GASTOS LABORALES



y 1994. Estos incrementos han sido del 26.6%, 80.0% y 28.5% para bancos, CAV y CF, respectivamente.

Otro indicador de productividad de la mano de obra es el ingreso financiero como proporción del gasto laboral (Gráfico 18). A nivel agregado, este indicador muestra un incremento importante entre 1990 y 1994 para bancos (29.1%) y CF (10.2%) y un descenso para CAV (-9.5%). A nivel individual, la tendencia es significativa para bancos y CAV; para CF la tendencia es negativa, al contrario del agregado, ya que un mayor número de CF han reducido sus ingresos financieros como porcentaje del gasto laboral, incrementando sus ingresos no financieros.

El análisis de correlación entre el tamaño de las entidades y los gastos laborales como porcentaje del activo, señala que estos tienden a aumentar con el tamaño de los bancos y tienden a disminuir con el tamaño de las CAV y CF (Cuadros 7, 8 y 9). Esto parecería indicar la presencia de deseconomías de escala laborales en el sector bancario, posiblemente atribuible a la presencia de grandes bancos estatales, y a economías en los demás sectores. Además, mientras el promedio simple de los gastos para todos los bancos en los cinco años estudiados es de 4.1% del activo, en los bancos públicos el gasto laboral es significativamente superior (5.2%) y en los extranjeros significativamente inferior (3.5%) (Cuadro 10).

4 Productividad de factores distintos al trabajo

Los costos no laborales[35], como proporción del activo, muestran una tendencia ascendente generalizada entre 1990 y 1994 en las tres clases de intermediarios estudiados (Gráfico 19). Este aumento es más fuerte en las CAV, en las que el aumento entre 1990 y 1994 ha sido de casi 0.5% del activo, y menor en bancos y CF, en los que el incremento sólo ha sido de 0.3% y 0.1%, respectivamente. A nivel individual, la tendencia es significativa sólo para bancos y CAV.

El desempeño de los gastos no laborales está explicado por erogaciones crecientes en arriendos, contribuciones y afiliaciones, sustitución de gastos internos mediante "outsourcing" de servicios tecnológicos y publicidad. También captura factores especiales, como el impuesto de "guerra", el cual fue contabilizado por las entidades del sector como una contribución en 1993 y 1994.

El análisis de correlación entre el tamaño de las entidades y los gastos no laborales revela la presencia de economías de escala no laborales en bancos y CF (Cuadros 7 y 9). Esto puede deberse a que muchos de los rubros incluidos en esta categoría son costos fijos, los cuales pesan más en las firmas pequeñas que en las grandes. También se encontraron menores niveles de gastos no laborales en los bancos públicos que en los privados, posiblemente relacionados con el mayor tamaño de los primeros (Cuadro 10).

---

[35] Estos costos incluyen los arrendamientos, contribuciones y afiliaciones, seguros, mantenimiento y reparaciones y adecuación e instalación de oficinas.

GRAFICO 18
INGRESOS FINANCIEROS/GASTOS LABORAL

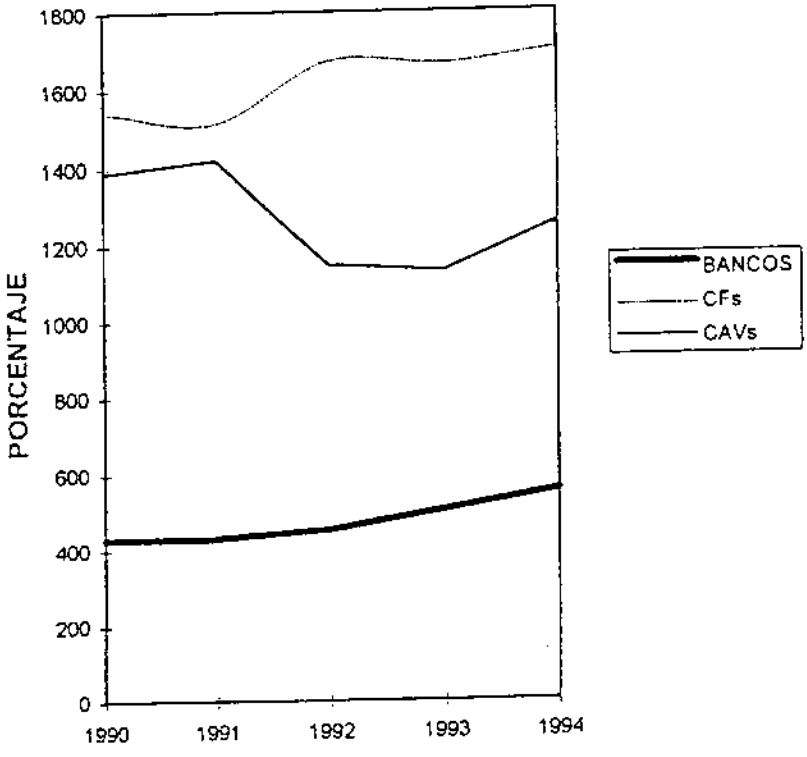


GRAFICO 19
GASTOS NO LABORALES
(% del activo)

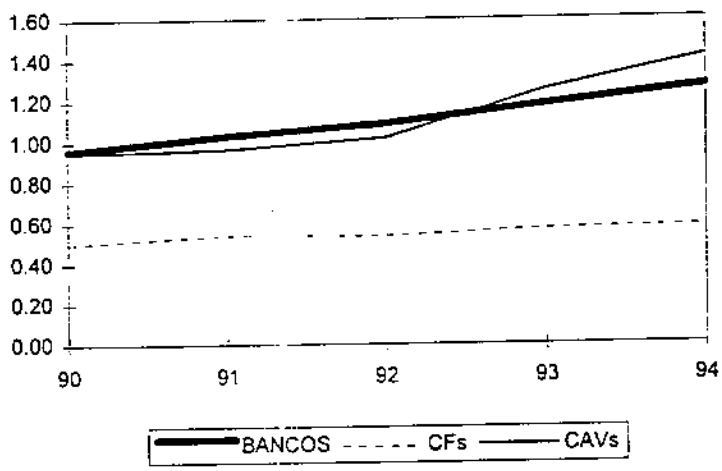
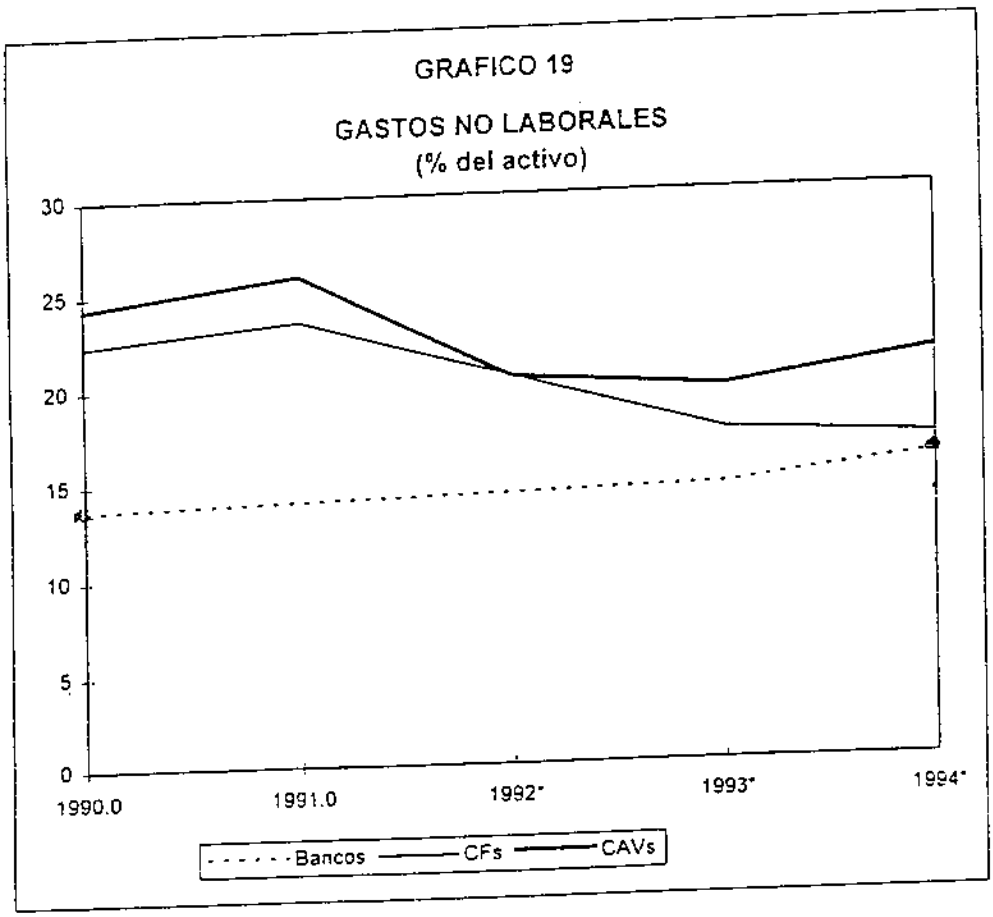


GRAFICO 19

GASTOS NO LABORALES
(% del activo)



Otro indicador de la productividad de los factores no laborales es el ingreso financiero por oficina (Gráfico 20)[36]. A nivel agregado, este indicador exhibe una fuerte tendencia creciente durante el período de estudio para CF; y, en menor magnitud, para bancos y CAV. A nivel individual, la tendencia es significativa para bancos y CAV, aunque para este último grupo es negativa. A diferencia del indicador anterior, la productividad por oficina en los bancos extranjeros es superior (36.3%) a los privados nacionales, lo cual parece reflejar su especialización en banca corporativa.

El análisis de correlación sugiere que los bancos grandes generan menores ingresos por oficina, resultado que puede estar asociado a la presencia de bancos públicos entre los grandes y de extranjeros entre los pequeños. El resultado es inverso para CAV y CF, entidades entre las que parecen existir economías de escala por oficina.

5. Productividad factorial agregada

La relación entre gastos administrativos y el activo total se utiliza con frecuencia como indicador de la productividad de todos los factores (laborales y no laborales). Este indicador muestra una tendencia ascendente para todos los tipos de entidades entre 1990 y 1994, aunque el incremento es apenas leve en el caso de bancos (0.1%) y CF (0.2%) y mucho más marcado para las CAV (0.6%), posiblemente relacionado con los altos niveles de inversión en infraestructura de estas últimas (Gráfico 21). A nivel individual, el aumento es sólo significativo para este último grupo de entidades (Cuadro 8).

Por tamaño de entidad, los gastos administrativos crecen con el monto del activo para bancos y disminuyen en las CF (Cuadros 7 y 9). El resultado de los bancos puede estar influido por el efecto de las entidades en manos del Estado, las cuales exhiben los mayores gastos administrativos del sistema (6.3%), y por los pequeños bancos extranjeros, que exhiben los menores niveles (4.7%) (Cuadro 10). En las CF, el resultado podría ser evidencia de la presencia de costos fijos y, por ende, economías de escala en su funcionamiento. Para las CAV no se encuentra una relación por tamaño de entidad (Cuadro 8).

El deterioro registrado en la productividad factorial ha contribuido a que los gastos administrativos de las entidades de crédito colombianas sigan siendo altos según estándares internacionales. Una comparación con una muestra de países europeos demuestra que los gastos administrativos colombianos son muy superiores. 30% por encima de los del Reino Unido, el siguiente país con mayores costos (Gráfico 22). Naturalmente, parte de esta diferencia se explica por los mayores niveles de desarrollo y las economías de escala asociadas al manejo de cuentas de mayor volumen. Sin embargo, en comparación con otros cinco países de América Latina, el sector bancario colombiano exhibe los menores índices de productividad factorial agregada, junto con Perú y Brasil (García-Cantera y Pearl, 1995). El superior desempeño de países como

---

[36] Este indicador también puede revelar el tipo de negocio de la entidad. Si es banco de clientela masiva, debe poseer una gran red de oficinas y, por ende, menores ingresos por oficina que los especializados en banca corporativa.

GRAFICO 20
INGRESOS FINANCIEROS POR OFICINA

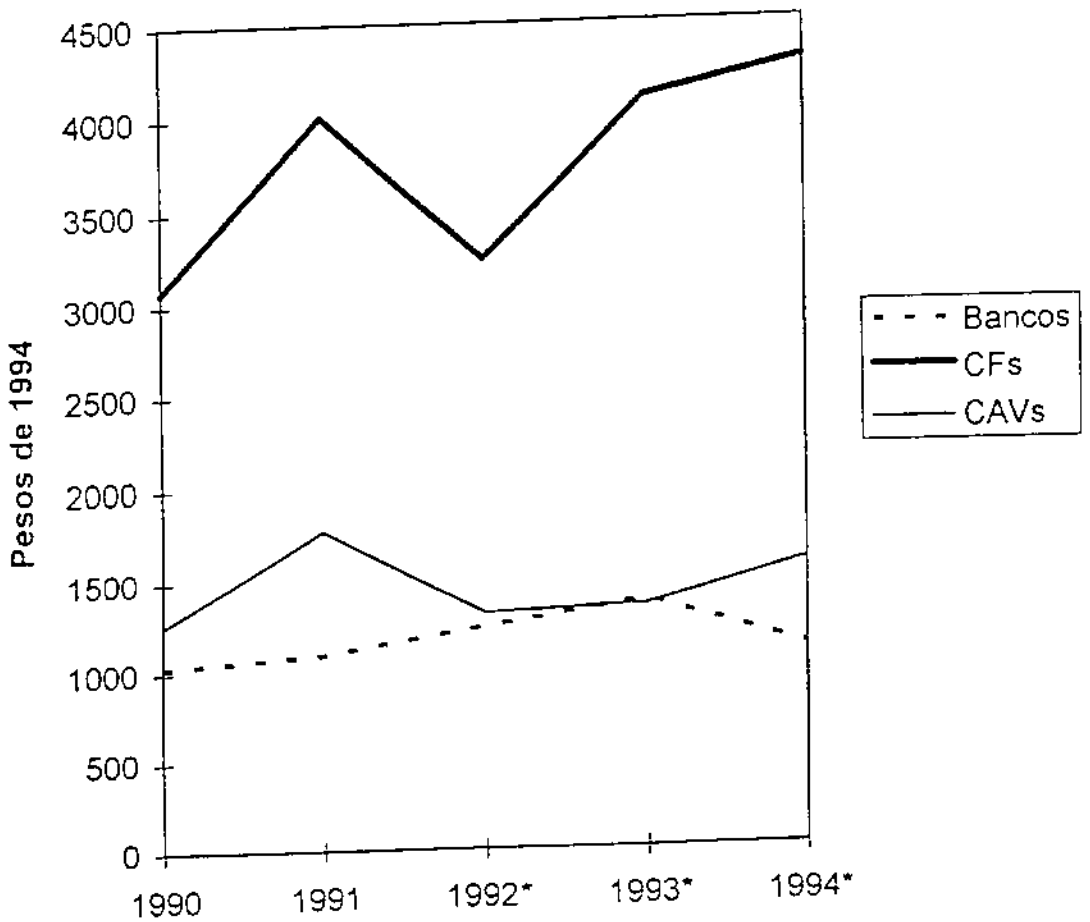
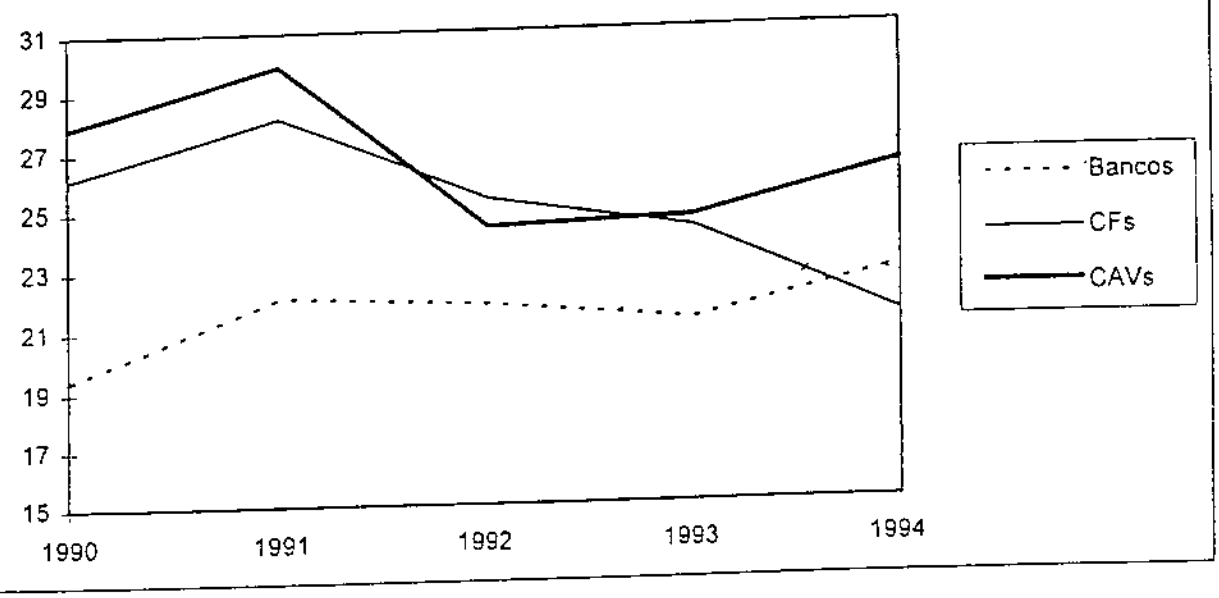
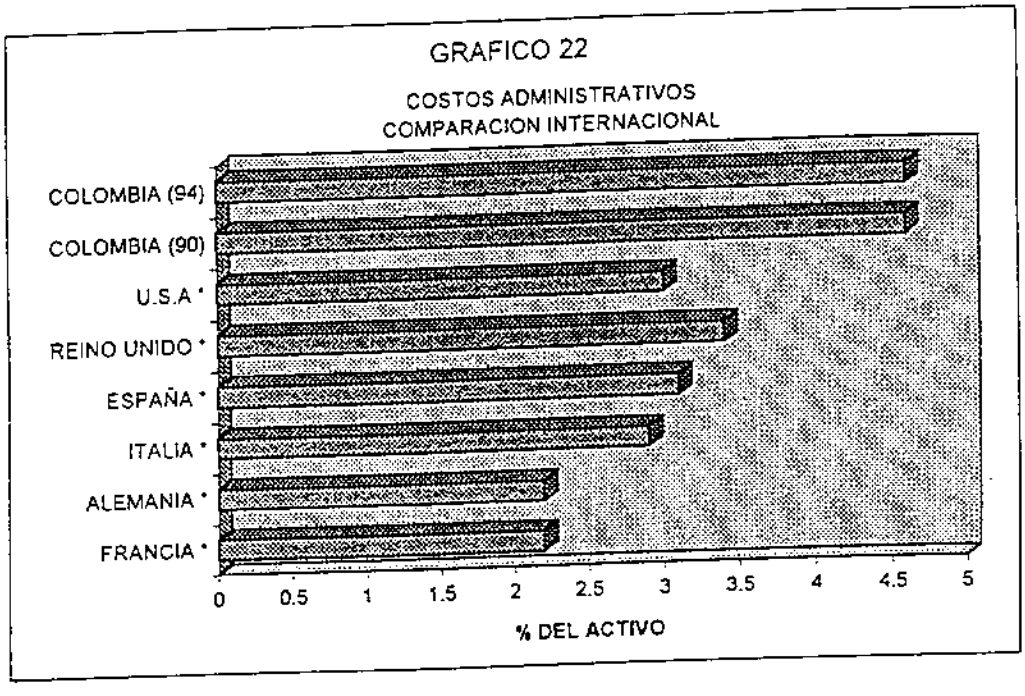


GRAFICO 21
GASTOS OPERACIONALES
(% del activo)





(*) Cifras de la OECD corresponden a promedio 1980-1987

México, Argentina y Chile señala que todavía hay mucho espacio para continuar reduciendo costos y aumentando los niveles de eficiencia en las entidades financieras colombianas.

C. Rentabilidad y margen financiero

Entre 1990 y 1994, la rentabilidad del activo total para el sistema financiero agregado, muestra una tendencia creciente. A nivel de entidades, esta tendencia es más pronunciada para las CAV, menor para las CF y más baja para los bancos (Gráfico 23).

Para la mayoría de las entidades, la principal causa del crecimiento de la rentabilidad está en el aumento del margen financiero bruto, expresado como porcentaje de los activos. Este pasó, entre 1990 y 1994, de 8.5% a 11.2% en los bancos; de 6.2% a 8.9% en las CAV y de 4.8% a 6.7% en las CF (Gráfico 24). A nivel individual, se presentan tendencias positivas generalizadas en el margen financiero bruto y la rentabilidad, para CAV y bancos (Cuadros 7 y 8).

Para analizar más detalladamente las razones que explican la evolución del margen financiero bruto desde 1990, se descompuso su variación en dos componentes (Cuadro 19). El primero es el efecto "volumen", aquel que se deriva de cambios en la diferencia entre el activo productivo y el pasivo que genera costos. El segundo es el efecto "tasas", asociado al cambio en las tasas de interés implícitas del activo y del pasivo[37].

Los resultados muestran que en 1991 se presentó un efecto "tasas" positivo y generalizado, asociado a las altas tasas de interés y la política del encaje marginal del 100% remunerado. Entre 1992 y 1994, en bancos y CF predominó un efecto volumen favorable, explicado por la liberación de activos de baja productividad gracias a la reducción de los encajes y por la reducción en el pasivo con costo en virtud al fortalecimiento patrimonial de las entidades. Para las CAV, el incremento en el margen desde 1992 obedeció exclusivamente al aumento en el diferencial de tasas activas y pasivas, en gran parte asociado a los efectos dinámicos de la fórmula de corrección monetaria en un período de fuertes oscilaciones en las tasas de interés. En las siguientes secciones se presentan los resultados de este análisis por tipo de entidad.

1. Bancos

En el caso de los bancos, el mayor margen financiero registrado entre 1990 y 1994 se explica en un 56% por un efecto tasas y en un 37% por un efecto volumen. Este cambio se deriva de tres fases diferentes. La primera ocurrió en 1991, cuando aumentó drásticamente la tasa activa, sin que lo mismo ocurriera en la tasa pasiva. Esto refleja los resultados favorables del periodo en que se aplicó el encaje marginal del 100%, para el cual se aceptaban títulos del Banco de la República de alto rendimiento. La segunda transcurrió entre 1992 y 1993, años en los cuales cayó el margen financiero por una combinación de efectos, dentro de los que predominó la

---

[37] La tasa implícita del activo es calculada dividiendo los ingresos financieros por el activo que genera ingresos. La tasa implícita del pasivo se obtiene dividiendo los egresos financieros por el pasivo con costo.

GRAFICO 23
RENTABILIDAD

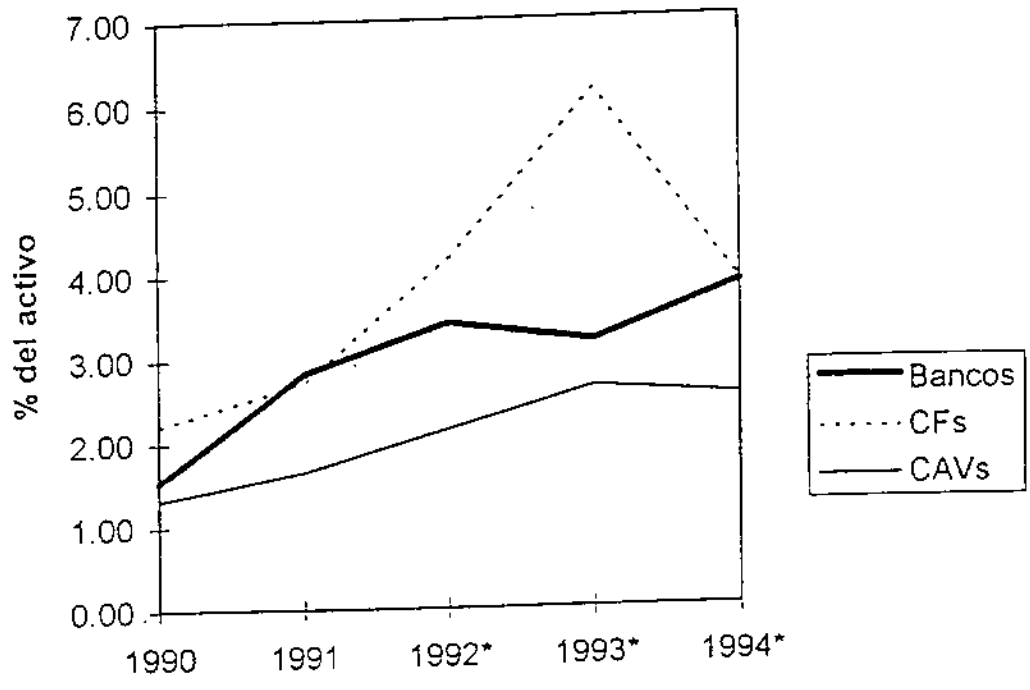
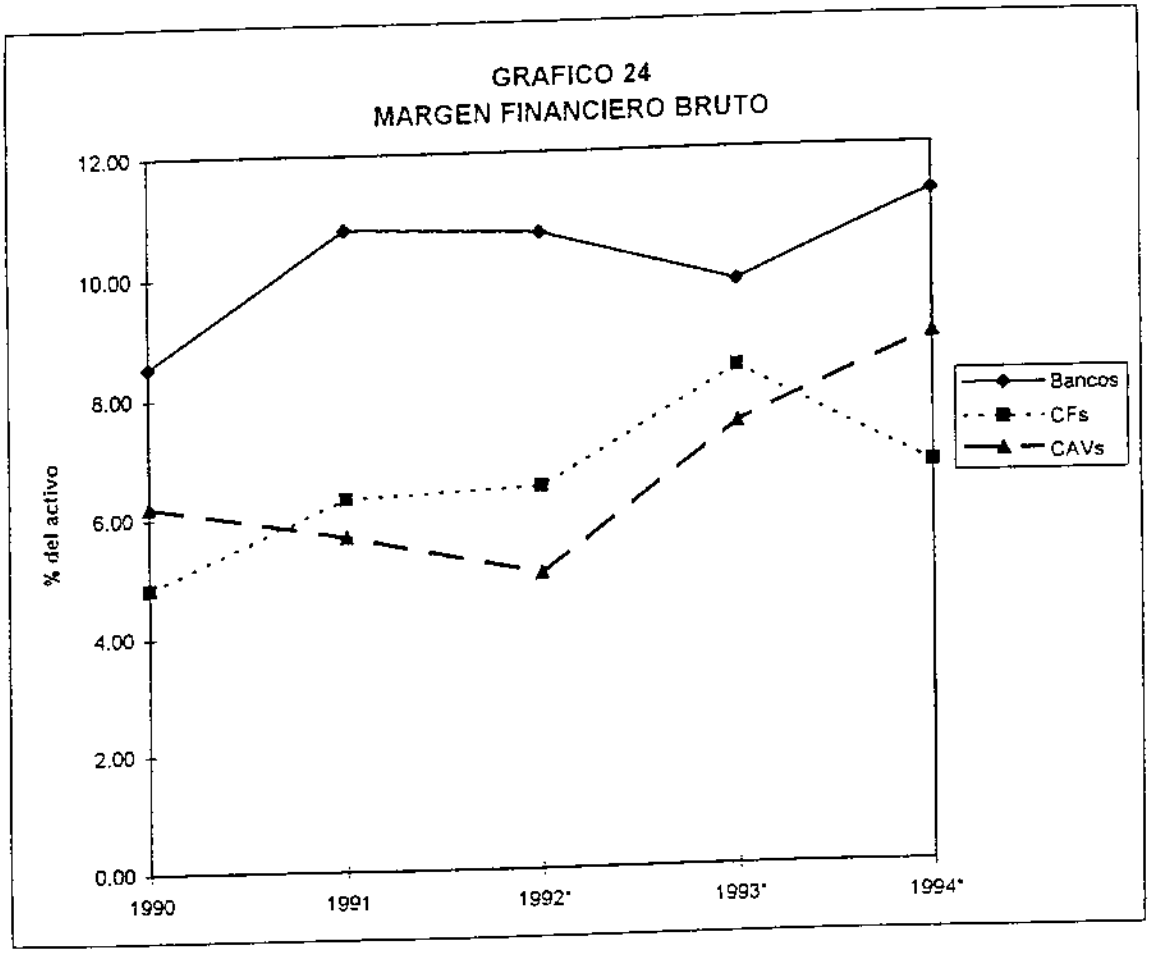


GRAFICO 24

MARGEN FINANCIERO BRUTO



CUADRO 19
DESCOMPOSICION DE LA VARIACION DEL MARGEN FINANCIERO BRUTO
(% DEL ACTIVO)
1990-1994

	EFECTO * VOLUMEN (puntos %)	EFECTO * TASAS (puntos %)	EFECTO * INTERACCION (puntos %)	VARIACION TOTAL (puntos %)
BANCOS				
91/90	0.13	2.14	-0.02	2.25
92/91	-0.73	0.67	-0.04	-0.11
93/92	0.61	-1.41	-0.06	-0.86
94/93	1.19	0.17	0.07	1.43
94/90	0.99	1.52	0.20	2.71
CF				
91/90	0.70	0.70	0.07	1.47
92/91	-0.78	0.91	0.01	0.15
93/92	1.14	0.95	-0.14	1.95
94/93	0.55	-2.13	-0.10	-1.68
94/90	1.60	0.53	-0.24	1.89
CAV				
91/90	0.01	-0.54	0.00	-0.54
92/91	-0.07	-0.61	0.02	-0.66
93/92	0.04	2.43	-0.02	2.46
94/93	0.00	1.43	-0.01	1.43
94/90	0.04	2.72	-0.07	2.69

Fuente: Superbancaria. cálculos Fedesarrollo.

(*) Efecto volumen es aquel que se deriva del cambio en el activo que genera ingresos financieros y del pasivo que genera costos financieros, ceteris paribus.

Efecto tasa es aquel que se deriva del cambio en las tasas implícitas del activo que genera ingresos financieros y del pasivo que genera costo financiero.

Efecto interacción es el efecto de la covariación entre los cambios en volumen y en tasas.

reducción del margen de tasas de interés, por la caída de las tasas activas, los efectos de la apreciación del peso sobre la posición propia y un ambiente más competitivo. La tercera cubre 1994, año de un fuerte efecto volumen (aumenta el activo remunerado y disminuye el pasivo con costo), resultado del aumento patrimonial de las entidades en ese año.

Al analizar el comportamiento por tipo de banco, se encuentra que no se presentaron diferencias significativas en los indicadores de rentabilidad y margen financiero entre los bancos privados nacionales y los extranjeros (Cuadro 10). De otra parte, los resultados para los bancos públicos muestran niveles de rentabilidad y de margen financiero inferiores a los demás. No se encontraron relaciones significativas entre estos indicadores y el tamaño de las entidades (Cuadro 7).

2. Corporaciones de ahorro y vivienda

Aunque las CAV gozaron del mayor dinamismo en el crecimiento de su cartera entre 1990 y 1994, el incremento en el margen financiero bruto no estuvo asociado a un efecto "volumen", ya que el crecimiento en las colocaciones fue financiado con pasivos con costo (cuentas UPAC y ahorro ordinario). Así, el crecimiento en el margen respondió exclusivamente al efecto del mayor margen entre la tasa activa y pasiva (Cuadro 19). No obstante, este efecto "tasas" tuvo dos fases. En la primera, ocurrida entre 1990 y 1992, el margen entre las tasas de colocación y captación se redujo, ocasionando una caída acumulada de más de 1 punto porcentual en el margen financiero bruto. Esto obedeció al aumento generalizado en las tasas de interés en la economía, que obligó a las CAV a competir en captaciones con las demás instituciones, sin gozar de la posibilidad de depositar los excesos de liquidez en títulos del Banco de la República.

En la segunda fase, a partir de 1993, se amplió significativamente el diferencial de tasas, lo cual ocasionó aumentos en el margen financiero bruto en 1993 y 1994 de 2.4% y 1.4%, respectivamente. Este comportamiento responde a la caída generalizada en las tasas de interés en la economía que permitió a las CAV restablecer sus márgenes de intermediación y aumentarlos, como respuesta a la eliminación del tratamiento privilegiado que habían recibido sus sobreencajes hasta 1991[38]. Esto fue posible gracias al fuerte crecimiento de la demanda por crédito hipotecario, asociado al auge del ciclo de la construcción.

Adicionalmente, cabe anotar que se encontró una correlación significativa entre la rentabilidad y el tamaño de las CAV (Cuadro 8).

3. Corporaciones financieras

En el caso de las CF, el crecimiento del margen financiero bruto entre 1990 y 1994 respondió principalmente al efecto volumen y, en menor proporción, al efecto tasas. Las fases son análogas

[38] Los sobreencajes de las CAV eran remunerados por el FAVI hasta 1991.

a las del sector bancario. En 1991 y 1992, los aumentos en las tasas activas ocasionados por las política de restricción monetaria favorecieron el margen a través de un creciente diferencial de tasas de interés. En 1993, el rápido crecimiento de los créditos y el aumento patrimonial se reflejaron en un fuerte efecto volumen, que se extendió a 1994. No obstante, en este último año, se reduce el margen de tasas de interés a raíz de la caída en las tasas activas promedio y un ambiente más competitivo. Esto confirma la mayor presión competitiva sobre los mercados de estas entidades que fue resultado de la caida de las tasas de interés, la mayor compentencia directa con los bancos (especialmente en captación a través de CDT) y el creciente acceso de sus clientes al endeudamiento externo directo.

El efecto volumen registrado entre 1990 y 1994 estuvo asociado, en gran parte, a la caida de la proporción del pasivo que ocasiona costos financieros de 78.3% a 72.9%, como porcentaje del activo. A su vez, este comportamiento obedeció al importante aumento en los niveles patrimoniales de las entidades, particularmente en 1993 y 1994, explicado en gran parte por el efecto de los ajustes por inflación en la cuenta de valorizaciones de capital.

Para el caso de las CF, no se detectaron correlaciones significativas entre el tamaño de las entidades y los indicadores de rentabilidad y margen financiero bruto (Cuadro 9).

4. Comparación internacional

El margen financiero bruto registrado por las entidades financieras colombianas en el período 1990-94 es alto de acuerdo con niveles internacionales. En comparación con el margen financiero bancario de una muestra de países desarrollados para la década del ochenta, el margen colombiano correspondiente a 1994 es casi tres veces superior al de España, el país con el margen más alto de la muestra (Gráfico 25). Este comportamiento obedece a por lo menos tres factores. De una parte, los costos administrativos de las entidades de crédito colombianas son excesivamente altos, según estándares internacionales. De otra parte, los niveles requeridos de encajes son significativamente superiores a los que se aplican en países desarrollados (ver capítulo I). Además, los mayores niveles de inflación de la economía colombiana exigen un mayor margen para garantizar niveles comparables de rentabilidad (Carrasquilla, 1995; Fernandez, 1994). Para algunos autores, los mayores márgenes pueden además reflejar rentas oligopólicas[39].

Una reciente comparación de la rentabilidad de los bancos de America Latina desde 1990 coloca a Colombia como el único país que ha producido en forma consistente rendimientos superiores a los del sistema financiero de Estados Unidos en la presente década (García-Cantera y Pearl, 1995). Este resultado es reflejo de la situación particularmente favorable por la cual atravesó el sector financiero colombiano, en gran parte por el rápido crecimiento de la cartera en un período de holgada liquidez, gracias a los influjos de capital y al rápido crecimiento de la economía. Como las condiciones que generaron el auge económico no son de carácter

[39] Entre los autores que analizan la posibilidad de rentas oligopólicas en el sector financiero colombiano están Hommes (1989), Caballero Argaez (1989), Clavijo (1991) y Barajas (1994).

GRAFICO 25

MARGEN FINANCIERO BRUTO
COMPARACION INTERNACIONAL



(*) Cifras de la OECD corresponden a promedio 1980-1987

permanente, es de esperarse que esta situación se revierta, como efectivamente parece haber empezado a suceder a partir de 1995.

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

Los cambios que se han dado en el entorno sectorial y de política económica general entre 1990 y 1994 han sido profundos. Al inicio del período, se introdujo un fuerte viraje en la normativa sectorial mediante la introducción de un nuevo esquema de banca múltiple, la disminución de las trabas y requisitos asociados a las transformaciones de las entidades y a la entrada de nuevas entidades al sector (incluyendo las extranjeras), la adopción de nuevas y estrictas normas de solvencia y la eliminación de la mayoría de los controles a las tasas de interés de captación y colocación.

En materia de políticas económicas generales, el entorno del sector financiero fue beneficiado por las reformas estructurales introducidas entre 1990 y 1994. La reforma cambiaria y de crédito externo le abrió las puertas al sector a la intermediación de recursos externos y le generó nuevos ingresos derivados de la compra y venta de divisas. Las reformas laborales y de seguridad social crearon nuevas oportunidades para las entidades financieras que han sido aprovechadas en la medida en que han participado en la creación de sociedades de pensiones y cesantías. La apertura a la inversión extranjera atrajo inversiones en el sector que han servido para aumentar el volumen y la calidad de servicios ofrecidos a la clientela, así como para inducir procesos internos de modernización e inversión en tecnologías de punta. Además, el desempeño macroeconómico de la economía colombiana desde 1990 ofreció condiciones excepcionalmente favorables al negocio de los intermediarios financieros. En particular, a partir de 1992, la enorme expansión de la liquidez, financiada por la entrada de grandes volúmenes de capitales del exterior, permitió un acelerado incremento en los niveles de profundización financiera que se reflejaron en el acelerado crecimiento de la cartera del sector.

El sector financiero también se benefició de la adopción de la tasa de interés como principal objetivo del manejo de la política monetaria, lo cual ha significado una mayor utilización de instrumentos de mercado, como las operaciones de mercado abierto, y una menor dependencia de gravámenes directos a la intermediación, como los encajes y los controles directos a la expansión de la cartera. También se avanzó en la modernización de otros frentes de la política monetaria que afectan directamente a las entidades de crédito, mediante la reducción de la dispersión del sistema de encajes y el gradual marchitamiento de instrumentos tradicionales de control monetario, tales como los créditos dirigidos y de fomento, así como las inversiones forzosas que los sustentaban. A pesar de estos avances, el desempeño del sector fue afectado por la inestabilidad de la política monetaria durante el período y por la aplicación de controles directos a la actividad financiera, tales como el encaje marginal aplicado en 1991, el control al crecimiento de la cartera en 1994 y los topes a las tasas de interés aplicados en 1992 y 1995.

Muchas entidades de crédito aprovecharon las oportunidades abiertas por los cambios normativos y económicos para mejorar su posicionamiento competitivo y redefinir sus estrategias. Se presentaron varias transformaciones, fusiones y adquisiciones que fueron complementadas con la entrada de varias entidades nuevas (incluyendo algunas extranjeras) y la privatización de la mayoría de los bancos que habían sido nacionalizados durante la crisis financiera de los ochenta. Este ambiente de mayor competencia redundó en la disminución moderada de los índices de concentración de cartera y captaciones en el sector. No obstante, los problemas financieros del pasado y las mayores presiones competitivas, todas las entidades cumplieron adecuadamente con el crecimiento en sus bases de capital exigidas y muchas de ellas se fortalecieron por encima de los requisitos mínimos, en preparación para procesos futuros de expansión.

Los resultados globales del sector muestran que, en el período 1990-94, se avanzó significativamente en el logro de los objetivos perseguidos por las reformas estructurales, tales como la promoción de una mayor competencia, solidez y eficiencia del sistema financiero. Además, se presentaron algunas tendencias importantes que pueden estar augurando transformaciones futuras en el sector.

El análisis del activo confirmó que entre 1990 y 1994 se presentó un marcado crecimiento en la cartera de créditos, así como una mejoría generalizada de todos los índices de su calidad, con lo cual se dejaron atrás definitivamente las secuelas de la crisis de los ochenta. El negocio tradicional de intermediación financiera creció aceleradamente, lo cual redundó en incrementos sustanciales en los ingresos por intereses. En contra de algunos pronósticos, esta dinámica opacó el desempeño de otros negocios diferentes a la intermediación financiera que se consideraban con mejores perspectivas.

De otra parte, las entidades invirtieron en nuevas sociedades prestadoras de servicios complementarios, avanzando sustancialmente en la adopción del esquema de banca múltiple de filiales permitido a partir de la Ley 45 de 1990. Las mayores inversiones fueron realizadas en sociedades fiduciarias y en fondos de pensiones y cesantías. También se realizaron inversiones en firmas comisionistas de bolsa, aunque las oportunidades que ofrece la complementariedad entre la financiación a través de acciones, bonos y créditos no parece haber sido explotada a cabilidad por las entidades.

Las inversiones en filiales, así como la adopción de nuevos productos y negocios redundó en el crecimiento de algunas actividades diferentes a la intermediación de crédito. Este proceso fue más evidente en las CF, cuyos ingresos derivados de las inversiones directas en empresas pasaron de 4.7% a 10.0% entre 1990 y 1994, como proporción del ingreso total. En los bancos, los ingresos provenientes de utilidades en la venta de inversiones y de dividendos y participaciones registraron crecimientos; en las CAV, se presentó dinamismo en los ingresos por comisiones y honorarios.

El examen del pasivo reveló la continuación de la antigua tendencia hacia la caída de las cuentas corrientes como proporción de los depósitos y exigibilidades y al aumento de los instrumentos remunerados de captación. Igualmente, se detectó un crecimiento en la utilización de instrumentos de corto plazo para el manejo de la liquidez, tales como los fondos interbancarios y los pactos de reventa y recompra.

El examen de los indicadores de tecnología y de utilización de insumos revelaron fuertes tendencias hacia la mayor sistematización en las entidades del sector y a la racionalización de los gastos laborales. Estas tendencias son responsables de algunos signos de mejoría en la productividad sectorial agregada, a pesar de las presiones de costos introducidas mediante las cargas adicionales a la nómina y al incremento de los costos no laborales.

Entre 1990 y 1994, los resultados financieros de las entidades de crédito fueron muy favorables. La rentabilidad se incrementó para bancos, CAV y CF, explicada fundamentalmente por aumentos en el margen financiero bruto. No obstante, las dinámicas y motivaciones de estos aumentos fueron divergentes por tipo de entidad. Para los bancos, los mayores incrementos en el margen se dieron en los años 1991 y 1994, fruto de una creciente proporción de sus activos remunerados dentro del activo total, así como del incremento en el diferencial de tasas de interés. Para las CAV, el crecimiento en el margen financiero se debió exclusivamente al efecto del mayor margen entre la tasa activa y pasiva entre 1993 y 1994, posiblemente derivado del fuerte crecimiento de la demanda por crédito de vivienda y por la compensación de la pérdida del tratamiento especial al que estaban sometidos los sobreencajes. En las CF, el mayor margen obedeció al rápido crecimiento en la cartera, al aumento patrimonial y a la creciente diferencia entre las tasas activas y pasivas registrada entre 1990 y 1993 que se revirtió en 1994.

En términos generales, el comportamiento de las entidades del sector financiero entre 1990 y 1994 fue muy favorable, gracias a las políticas de promoción de competencia, eficiencia, solidez y privatización del sector así como a la favorable coyuntura macroeconómica. Entre los resultados más destacables se encuentran el crecimiento de la profundizacion financiera, la reducción en los índices de concentración, el gran dinamismo de la cartera y el mejoramiento de su calidad. También, cabe resaltar la creación de entidades filiales, el desarrollo de los instrumentos de manejo de la liquidez de corto plazo, el proceso de capitalización de las entidades, las inversiones en tecnologías modernas y las altas tasas de rentabilidad.

Hacia adelante, es muy posible que algunos de los indicadores que exhibieron niveles particularmente altos desde 1990 disminuyan para reflejar condiciones más normales. Los altos niveles de rentabilidad alcanzados fueron resultado de una coyuntura económica particularmente favorable, relacionada con el rápido crecimiento de la demanda de crédito y la holgada liquidez de la economía, financiada por los influjos de capital y validada por una política monetaria expansiva. Igualmente, la reducción de la proporción de cartera vencida fue facilitada por la amplia disponibilidad de fondos y el crecimiento de la cartera nueva. En una fase descendente del ciclo económico, es de esperarse que la mayor competencia inducida por las reformas se

agudice y que se acentúen las presiones por reducir costos, aumentar la productividad y adoptar tecnologías modernas.

No obstante, los avances anotados, no todo lo ocurrido en el sector financiero desde 1990 fue favorable. A pesar de la disminución de los índices de concentración, el grueso de los activos y pasivos del sector financiero colombiano siguen en manos de pocas entidades, especialmente cuando se examina su composición accionaria. Aunque las reformas y los acontecimientos económicos abrieron nuevas posibilidades y áreas de acción, las entidades del sector no diversificaron sensiblemente sus fuentes de ingresos. El negocio financiero tradicional continuó originando la mayoría de los ingresos y muchas entidades participaron en una sobreexpansión de la oferta de crédito, en la cual es muy posible que se hayan reducido los estándares de colocación de préstamos. La estructura de plazos de la cartera no se modificó de manera importante y las entidades cedieron las oportunidades disponibles en el mercado de préstamos de mediano y largo plazo al crédito externo. A pesar de la eliminación de muchas de las normas que segmentaban artificialmente los mercados de crédito, las entidades continuaron concentrando sus operaciones en sus nichos tradicionales. Los bancos no aumentaron de manera importante su participación en el crédito hipotecario. La proporción de la cartera de las CAV dedicada a créditos de corto plazo es todavía una fracción pequeña de sus operaciones. Además, la productividad factorial se deterioró como resultado del incremento en los costos no laborales y del virtual estancamiento de la productividad laboral.

La falta de avance en algunos de los frentes mencionados se debe a que no ha transcurrido el tiempo suficiente para que se manifiesten plenamente los efectos del conjunto de reformas. Para obtener el impacto pleno, es necesario que las reformas sean mantenidas y, en muchos casos, profundizadas. En particular, es recomendable continuar el proceso de reducción gradual y de unificación de los encajes, sin el cual será difícil disminuir el margen financiero. Esta condición es también necesaria para permitirle a las entidades financieras colombianas competir en igualdad de condiciones con fuentes de financiación alternativas, tales como el crédito externo y el mercado bursátil. También parece importante mantener una exposición a las presiones competitivas del exterior que contribuya a reducir márgenes y mejorar la productividad factorial.

En el futuro, cabe esperar que el proceso de reducción y unificación de encajes dará ventajas a los bancos que posean una red de captaciones en cuentas corrientes y depósitos de ahorro, especialmente mientras estos instrumentos continúen recibiendo una menor remuneración que las demás modalidades de captación. Las demás entidades tendrán que afrontar el mayor costo de sus captaciones mediante la búsqueda de nichos de mercado especializados o desaparecer. En este orden de ideas, las CF tendrán que consolidar su creciente especialización en el crédito de largo plazo y en las inversiones directas en empresas del sector real. No obstante, las reformas implementadas desde 1990 podrían inducir un proceso de consolidación y racionalización de la estructura del sector financiero en los próximos años.

BIBLIOGRAFIA

Asesores de la Junta Monetaria (1990), "Encajes productivos e inversiones forzosas". Bogotá, Colombia. Documento A-041 de marzo 28.

Asociación Nacional de Instituciones Financieras ANIF (1995), *Informe Semanal*. No. 268, mayo.

Asobancaria. (1993) "Análisis de los estados financieros de las entidades financieras". *Banca y Finanzas*, No. 27.

Avella, M. (1987) *La evolución, crisis y reforma del sistema financiero colombiano*. Bogotá, Universidad Nacional.

Banco de la República. (1985). "La recuperación del sistema financiero". *Revista del Banco de la República*, julio.

Banco de la República. (1990) "Sistema financiero: Resultados y perspectivas". *Revista del Banco de la República*, marzo.

Banco Mundial. (1989) *Informe sobre el desarrollo mundial 1989*. Washington, DC, Estados Unidos, Banco Mundial.

Banco Mundial. (1993) "Colombia: Financial Sector Reform", Report No. 11724-CO, Washington, DC, Estados Unidos.

Barajas, A. (1994) *"The Colombian Financial Sector: Tetst of Efficiency and Competition"*, Ph. D. Dissertation, Stanford University.

Boyd, J. H.y Gertler, M. (1993) "U.S. Commercial Banking: Trends, Cycles, and Policy". *NBER Macroeconomics Annual*, The MIT Press, Cambridge, Estados Unidos.

Caballero Argáez, C. (1989) "Capitalismo democrático y reforma financiera". En Asociación Bancaria de Colombia, ed., *Apertura y competencia: Los desafíos del sistema financiero en la década de los noventa*. Bogotá, Asociación Bancaria de Colombia.

Cárdenas, M. y Barrera, F. (1995) "On The Effectiveness of Capital Controls in Colombia". Documento presentado en el octavo seminario Interamericano de economía, Fedesarrollo-NBER, Bogotá, 1995.

Carrasquilla, A. (1995) "Dinero y activos financieros". *Coyuntura Económica*, 25 (4).

Carrizosa, M. (1985) "Las tasas de interés y el ahorro financiero en Colombia". En Asociación Bancaria de Colombia, ed., *La coyuntura del sector financiero y las tasas de interés*. Bogotá, Asociación Bancaria de Colombia.

Carrizosa, M. (1986) *Hacia la recuperación del mercado de capitales en Colombia*, Bogotá, Colombia: Editorial Presencia Ltda.

Clavijo, S. (1991) "El margen de intermediación financiera en Colombia", *Banca y Finanzas* 19.

Correa, M. C. (1986) "Consideraciones sobre el régimen de inversiones forzosas del sistema bancario y el impuesto inflacionario: 1970-85". *Ensayos sobre Política Económica*, junio.

Clavijo, S. (1992) "Overcoming Financial Crisis During Transition from a Repressed to a Market Based System: Colombia 1970-1989", in *The Colombian Economy: Issues of Trade and Development*, ed. by Alvin Cohen and Frank R. Gunter, Westview Press, Boulder.

Edwards, S. (1995) *Crisis and Reform in Latin America: From Despair to Hope*. Oxford University Press.

Felaban. *Boletín Económico de Felaban*, varios números.

Fernández, J. (1994) *El sector financiero: motor del desarrollo*. ANIF.

Fernández, J. (1994a) "La transformación del sector financiero". Contraloría General de la República, *Economía Colombiana*, No. 248.

Fernández, J. (1995) *Adquisición de empresas y grupos económicos*. Santafé de Bogotá, ANIF.

Fernández, J. (1995a) "El sector financiero: un largo trecho recorrido". *Coyuntura Económica*. 25 (4).

Fry, M. J. (1988) *Money, Interest, and Banking in Economic Development*. Baltimore: Johns Hopkins Press.

García-Cantera, J. A. y Pearl, B. R. (1995) "La competencia bancaria en América Latina". *Banca y Finanzas*, No. 36.

Hommes, R. (1989) "Como mejorar la eficiencia y la competitividad en el sector financiero colombiano", en *Macroeconomía, Mercado de Capitales y Negocio Financiero*, ed., Carlos Caballero, Asobancaria.

Jaramillo, J. C. (1982) "El Proceso de liberación del mercado financiero colombiano (1970-78)". *Ensayos sobre Política Económica* (Marzo): 7-19.

López, A. (1995) "Las últimas décadas: un proceso lento e interrumpido de liberación financiera", *Borradores Semanales de Economía*, Banco de la República, No. 27.

Lora, E., Zuleta, L. A. y Zuluaga, S. (1993) "El fortalecimiento del sector financiero en el proceso de ajuste: liberación y regulación. El caso colombiano", en Frenkel R. (Ed.), *El*

Zuleta, L. A. (1991) "Una reforma financiera para la década del noventa" en: E. Lora, *Apertura y modernización. Las reformas de los noventa*. Bogotá, Fedesarrollo/Tercer Mundo Editores.

fortalecimiento del sector financiero en el proceso de ajuste: liberación y regulación, CEDES-BID 1994, Buenos Aires.

Mackinsey y Co. Colombia. (1994) "Análisis del nivel de productividad de la banca al detal en Latinoamérica", *Banca y Finanzas*, No. 33.

McKinnon, R. I. (1973) *Money and Capital in Economic Development.* Washington,. D.C.: Brookings Institution.

Montenegro, A. (1983) "La crisis del sistema financiero colombiano". *Ensayos sobre Política Económica.* Banco de la República, Colombia.

Montes, F. y Carrasquilla, A. (1986) "Sensibilidad de la tasa de interés activa de los bancos a cambios en los parámetros de política y estructura" *Ensayos sobre Política Económica.* Banco de la República, Colombia.

Montes, G. (1986) "La Política Monetaria, el Crédito de Fomento y el Sector Agropecuario". *Revista Nacional de la Agricultura.* (Septiembre).

Perry, G. y Zuluaga, S. (1989) "Finagro y el crédito agropecuario. Un caso de estudio de economía política". *Coyuntura Económica.* (Diciembre).

Rincón, L. F. (1995) "Perspectivas de la cartera del sector financiero". *Memorando Económico,* XIII (9).

Shaw, E. (1973) *Financial Deepening in Economic Development.* New York: Oxford University Press.

Suescún, R. (1986) "Origen de las variaciones de la rentabilidad bancaria: 1980-1984", *Ensayos sobre Política Económica*, No. 9.

Superintendencia Bancaria. (1990) *El Sector Financiero, 1980-1990*, Superbancaria.

Superintendencia Bancaria. (1993) "Eficiencia bancaria comparada: El caso de Colombia, Chile y Bolivia", *Revista de la Superintendencia Bancaria*, No. 17.

Vargas, H. (1989) "Sensibilidad de la tasa de interés activa de los bancos a cambios en los parámetros de política y estructura: actualización y segunda nota metodológica", *Ensayos sobre Política Económica*, Banco de la República, Colombia.

Vargas, H., Lee, M., Montes, F. y Steiner, R. (1988) "La evolución del sistema financiero en los últimos años". *Revista del Banco de la República.* (Septiembre).

Villegas, L. B. y Acosta, C. E. (1990) "Eficiencia y economía a escala en la banca", *Revista de la Superintendencia Bancaria*, 1 (2).