
La crisis financiera y la experiencia internacional

Departamento Nacional de Planeación

Director

Mauricio Cárdenas Santa María

Subdirector

Juan Carlos Echeverry Garzón

Secretaria General

Marta Mercedes Castrillón Simmonds

Unidad de Análisis Macroeconómico

Juan Ricardo Ortega

Coordinadoras

**Claudia Meza
Marcela Umaña**

Editora

Marcela Giraldo

Diseño y diagramación

Patricia Espitia

Impresión

Quebecor Impreandes

ISSN

0124-6240

© Departamento Nacional de Planeación

Calle 26 No. 13-19 - Piso 18

www.dnp.gov.co/

Teléfono: 3361600

Primera edición: enero de 2000

Impreso y hecho en Colombia

Printed and made in Colombia

Crisis Financiera

Bolines de divulgación económica



La crisis financiera y la experiencia internacional

Clara Elena Parra
Natalia Salazar

Unidad de Análisis
Macroeconómico, Umacro

Departamento Nacional
de Planeación

Enero de 2000
Santa Fe de Bogotá

Contenido

Presentación	7
¿Qué PuEdE causar una crisis financiera?	9
■ Choques externos	9
■ Seguro de depósitos	10
■ Inestabilidad y fallas de los mercados financieros	11
¿Qué PaSó en Colombia?	12
■ La reforma de los noventa	12
■ ¿Qué impacto tuvo la reforma sobre el desempeño del sector?	13
■ Aspectos macroeconómicos que determinaron el deterioro del sector	17
MeDiDaS De SaLvAmEnTo:	
La experiencia internacional	21
■ Intervenciones, fusiones y liquidaciones	24
■ Programas de compra de cartera	24
■ Esquemas de venta de cartera	24
■ Recapitalización del seguro de depósitos	24
■ Fortalecimiento del marco regulatorio	25
■ El banco central como proveedor de liquidez de corto plazo	25
MeDiDaS AdOpTaDaS 1998-1999 en Colombia	26
■ La emergencia económica	26
■ Intervenciones directas	28
■ Capitalización de la banca privada	29
■ Saneamiento de la banca pública	30
■ Liquidez provista por el Banco de la República	31
CoNsIdErAcIoNeS finales	32
Referencias	37

Presentación

Los *Boletines de divulgación económica*, elaborados por la Unidad de Análisis Macroeconómico del Departamento Nacional de Planeación, cumplen con el objetivo de hacer accesible al público aspectos de la economía colombiana.

Ha sido usual que los temas económicos han creado una barrera entre el público y los economistas profesionales. Buena parte de esa barrera resulta de un lenguaje especializado y del conocimiento de unos hechos determinados sobre el funcionamiento de la economía en unos mercados específicos. Los *Boletines de divulgación económica* buscan romper esas barreras. De un lado se emplea un lenguaje accesible para exponer temas complejos y, de otro, se pretende proveer al lector con los hechos más sobresalientes de aspectos centrales de la economía colombiana. El objetivo es llegar a un amplio espectro de lectores y promover la discusión documentada de los temas económicos.

Las opiniones expresadas en los Boletines son responsabilidad de los autores, y no comprometen al Departamento Nacional de Planeación.

Introducción

El sector financiero atraviesa hoy en día una aguda crisis. Si bien las medidas en cuanto a regulación prudencial adoptadas a finales de los años ochenta y el ambicioso programa de reformas en los noventa, hacían pensar que el sector financiero era sólido, lo observado desde junio de 1998 muestra que es vulnerable a las fluctuaciones del ciclo económico.

Colombia no es el único país que enfrenta una crisis financiera. En los últimos años tanto países en desarrollo como desarrollados han experimentado crisis bancarias. Los orígenes de estas crisis son diversos y están relacionados con factores macro y microeconómicos, así como con sucesos en el entorno internacional y en el ámbito doméstico. La solución eficaz de una crisis financiera depende de la pronta y acertada intervención de las autoridades, ya que una actitud negligente frente al problema resulta costosa en términos fiscales y de crecimiento.

Este boletín hace una revisión de documentos recientes sobre la evolución del sector financiero en los años noventa, los sucesos que antecedieron a la crisis, las causas macro y microeconómicas que incrementaron la vulnerabilidad del sector y las medidas de salvamento que se han tomado hasta el momento. La literatura internacional sobre las causas y el manejo que se ha dado a las crisis financieras muestra que el caso colombiano presenta grandes similitudes con lo ocurrido en otros países.



La experiencia internacional muestra que entre las causas más comunes de crisis financiera se encuentran: (i) choques externos asociados con sucesos en el entorno internacional y (ii) choques domésticos. (Villar, *etal.*, 1997).

Choques externos

- Cambios drásticos favorables en los términos de intercambio, por ejemplo, aumento en el precio del café o en el precio del petróleo, o caída en las tasas de interés externas dan las condiciones para el desarrollo de una crisis bancaria, en la medida en que crean expectativas favorables que promueven la entrada de capitales y la consecuente expansión del crédito. Por lo general, en épocas de auge, los créditos se destinan a financiar el consumo y la compra de bienes raíces, lo que eleva su precio y crea burbujas especulativas, volviendo más vulnerable el sistema frente a choques económicos desfavorables.¹
- Otro factor externo es el contagio. Un país en problemas puede afectar la percepción de los inversionistas respecto a países con condiciones

1. Estos choques producen fuga de capitales, presiones sobre el tipo de cambio, aumento de las tasas de interés y ruptura de las burbujas especulativas, lo que a su vez conduce a una disminución en la actividad económica que afecta la capacidad de pago de los deudores aumentando la cartera vencida con las consecuentes pérdidas para el sistema financiero.

similares. Por ejemplo, un suceso desfavorable en Venezuela afecta la imagen de los países cercanos.

- Apertura de la cuenta de capitales y desregulación del sector financiero. Con las reformas estructurales se buscaba liberalizar el sistema para hacerlo más eficiente. Sin embargo, en épocas de auge, la cartera de crédito se vuelve más riesgosa pues los bancos incursionan de manera rápida en nuevos mercados mientras que la supervisión y el control evolucionan de manera más lenta². Además, la apertura de la cuenta de capitales permite que los bancos y los agentes se endeuden a bajo costo en el exterior. Esto se refleja en un creciente endeudamiento de los particulares y las empresas con el exterior y con el sistema financiero doméstico.

Seguro de depósitos

- La flexibilización de las normas financieras ocurre por lo general en un entorno donde existe una garantía gubernamental implícita o explícita de protección a los depósitos bancarios. Eso crea riesgo moral, es decir, las entidades sintiéndose respaldadas no cuentan con el incentivo suficiente para mantener prácticas prudenciales estrictas.
- De igual forma, los depositantes se despreocupan por evaluar y vigilar el funcionamiento de la entidad financiera.
- El seguro de depósitos termina convirtiéndose en un subsidio a la toma de riesgos, distorsionando las decisiones de la entidad y llevando al gobierno a asumir las pérdidas en el caso de que se presente una quiebra.

2. En el caso de no existir un marco regulatorio lo suficientemente fuerte, se empiezan a descuidar las prácticas crediticias y desarrollar actividades riesgosas.

Inestabilidad y fallas de los mercados financieros

- Cuando las entidades se encuentran en exceso expuestas a cambios en los precios de los activos, precios de las acciones, de los bienes inmuebles, etcétera, la volatilidad de éstos puede detonar una crisis financiera.
- La experiencia internacional muestra que el inicio de las crisis financieras ha estado asociado con la ruptura de burbujas especulativas en el mercado accionario y de bienes raíces. El sistema financiero alimenta la burbuja otorgando préstamos para comprar estos activos. La demanda de crédito se infla de manera artificial aumentando la tasa de interés interna y reduciendo la disponibilidad de recursos para el financiamiento de actividades más productivas. Al romperse la burbuja, el valor de los activos, que a su vez fueron utilizados como garantías bancarias, cae por debajo del valor de la deuda y los problemas de las entidades financieras y de los deudores se agravan.





¿QuÉ PaSó en Colombia?

La Reforma de los noventa

En los años ochenta el sector financiero enfrentó una crisis, hasta ese entonces, la más profunda. En 1990 una vez restablecida la liquidez y solvencia del sistema financiero, las autoridades económicas se embarcaron en un ambicioso programa de reformas y liberalización del sector.

Las razones para reformar el sistema señalaban que la falta de competencia, la protección frente a la inversión extranjera, la elevada participación del capital oficial y los excesivos controles a través de inversiones forzosas y encajes impedían un desempeño eficiente del sector. Por ejemplo, la tasa de encaje promedio era en exceso alta con respecto al resto de los países;³ el margen de intermediación superaba en cerca de 5 puntos presentado en promedio por los bancos de países desarrollados, y en cerca de 2 puntos al presentado en promedio por los sistemas financieros de países de la región. En 1991, la participación oficial en el sector bancario superaba el 55%.

Las medidas que materializaron la reforma fueron:

3. El encaje es la obligación que tienen los intermediarios financieros de mantener en caja o como depósitos en el Banco de la República un porcentaje de los mismos. Este requerimiento obedece a razones de prudencia bancaria, por ejemplo, los intermediarios deben mantener suficiente efectivo para satisfacer las necesidades de sus depositantes, y constituye un instrumento de control monetario. Son recursos que por lo general no obtienen rendimiento o reciben uno inferior al que podrían recibir si los intermediarios colocaran estos recursos en el mercado, préstamos o inversiones voluntarias.

- Se facilitó la entrada de nuevos intermediarios al sector y se flexibilizaron los procedimientos de fusión, cesión y liquidación de entidades. De manera adicional, se amplió la gama de operaciones permitidas a todos los grupos de entidades. Se desmontaron las inversiones forzosas, el crédito de fomento y se simplificaron y redujeron las exigencias de encaje para los diferentes tipos de depósitos.
- Dentro del nuevo régimen de inversión extranjera se permitió la participación hasta del 100% del capital foráneo en las entidades financieras. De la misma manera, en la nueva ley del Banco de la República, se prohibió imponer controles permanentes sobre las tasas de interés cobradas y pagadas por los intermediarios financieros. En 1991 también se determinó que las divisas vinculadas a transacciones con el exterior podían ser negociadas a través del sistema financiero y no de manera exclusiva a través del Banco de la República. En 1992 se liberó el endeudamiento externo dentro de la apertura de la cuenta de capitales y en 1993 se adoptó un esquema intermedio entre la banca especializada y la banca múltiple (Barajas, *et al.*, 1999).

¿Qué impacto tuvo la reforma sobre el desempeño del sector?

Las reformas de comienzos de los noventa si bien han sufrido algunas interrupciones, propiciaron un crecimiento del sector y cambios importantes en su interior. Como se verá en seguida, a pesar de que la mayoría de cambios fueron positivos, al momento de desatarse la crisis, el sector financiero se vuelve frágil y vulnerable.

- Es evidente que entre 1991 y 1996 hubo una mayor y creciente profundización financiera. Ésta se mide, por ejemplo, a través de la relación de M2 a PIB la cual se incrementó de 30% a 40% en este período.⁴ El número de entidades se amplió de manera importante, especialmente en el sector bancario y de las compañías de financiamiento comercial. Sin embargo, estos nuevos agentes fueron en su mayoría de menor tamaño.

4. M2 es una medida de dinero ampliado. Está constituido por el efectivo más los depósitos en cuenta corriente más los cuasidineros, que incluyen otros depósitos como los de ahorro y los certificados de depósito a término.

- La banca oficial ha perdido peso al interior del sistema bancario, pasando de representar 55% de los activos totales en 1991 a 18% en 1998. A su vez la banca extranjera ha incrementado de manera significativa su participación, pasando de no más del 8% del total de activos del sistema bancario en 1991 a 31.4% en 1998 (Steiner *et.al.*, 1999). No es que hayan venido muchas entidades extranjeras nuevas a establecerse en el país, sino que más bien los inversionistas han comprado entidades nacionales de tamaño relativamente importante. Para dar un ejemplo, en los ochenta ninguna entidad que tuviera capital extranjero era grande, hoy en día el banco de mayor tamaño es extranjero.
- Como consecuencia de la orientación hacia la multibanca, se ha dado una recomposición al interior del sistema financiero. Los bancos han incrementado su participación en el total de activos, pasando de un porcentaje de 62% en 1994 a 72.2% en 1998 dentro del total de bancos, corporaciones financieras, CF, y las corporaciones de ahorro y vivienda, CAV. Las entidades con fines diferentes como las CAV, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial terminaron prestando los mismos servicios que los bancos pero no resultaron competitivas (Yanovich, *et al.*, 1999).
- A pesar de que las reformas de los noventa buscaban incrementar la competencia al interior del sistema financiero se ha venido producido un incremento en la concentración de la propiedad, a través de la conformación de conglomerados financieros (Yanovich, *et al.*, 1999). Debido al crecimiento acelerado del sector y las grandes utilidades que generaba esta actividad, se amplió el número de entidades. Con el deterioro que ha sufrido el sector se ha incrementado el número de fusiones y adquisiciones, a la vez que otras entidades han desaparecido. Eso también ha contribuido a una mayor concentración de la propiedad.
- Un objetivo implícito en la reforma financiera era el de reducir los márgenes de intermediación, considerados en exceso elevados para estándares internacionales. El estudio realizado por Barajas *et. al.* (1999) muestra que en el sector de los bancos, el margen permaneció relativamente estable entre el período anterior a la liberalización (1974-

1988) y el período posliberalización (1992-1996). Esto contrasta con la experiencia de otros países donde la liberalización financiera ha reducido de manera sustancial los márgenes, Portugal, Chile, Turquía y España. Por otra parte, el estudio encuentra que los márgenes en los bancos oficiales son de manera sistemática más elevados que en los bancos privados, además de presentar mayores rangos de ineficiencia. Si bien se encuentra que en los años noventa el sistema es más competitivo que en las dos décadas anteriores, todavía existe cierto grado de poder de mercado al interior de los bancos privados⁵. El estudio concluye que si bien se han hecho grandes esfuerzos para reducir un componente importante de los márgenes, el nivel de encaje, queda mucho por hacer desde el punto de la eficiencia en el sector.

- En promedio, los bancos extranjeros parecen comportarse de manera diferente (Steiner *et al.*, 1999). Operan más eficientemente y mantienen una actitud más prudente frente al riesgo, la relación de cartera vencida a total es más baja en los bancos extranjeros. Esto les ha permitido mantener márgenes de intermediación más bajos⁶. Los bancos ya establecidos una vez adquiridos por inversionistas extranjeros, muestran una mejora rápida y notable en sus indicadores de eficiencia y calidad de la cartera.
- Varios estudios recientes muestran que si bien las normas sobre el sistema financiero son bastante exigentes, en especial en términos de capitalización⁷, en la práctica la regulación y la supervisión distan de ser óptimas. Colombia no se encuentra entre los países con mejores puntajes desde el punto de vista de la regulación (Ayala, 1999)⁸. Las cifras indican también que el nivel de provisiones es bajo con respecto al existente en otros países (Asobancaria,

-
5. Relacionado con el aspecto anterior, el estudio de Suescún y Misas (1996) muestra evidencia empírica acerca de la existencia de ineficiencia-X al interior del sistema bancario.
 6. Sin embargo, la mayor competencia que produjo entrada del capital extranjero, llevó a un deterioro de la cartera de los bancos domésticos y a incremento de los costos administrativos, probablemente para llevar a cabo avances tecnológicos.
 7. En especial, en cuanto a este último indicador, se sostiene que es más exigente que lo propuesto por el Comité de Basilea.
 8. Ponencia en los *Debates de Coyuntura Económica de Fedesarrollo*, marzo de 1999, por publicar.

1999) y no refleja de manera adecuada la calidad de la cartera (Echeverry y Salazar, 1999).⁹ A pesar de que este hecho se ha presentado desde hace ya un tiempo, por lo menos desde 1997, la Superintendencia Bancaria no actuó en el sentido de corregir esta deficiencia, mostrando de esta forma que no se le dio a este hecho la importancia que tiene. De hecho, el tema de las provisiones es un tema reciente, que se ha estudiado *ex post*, es decir una vez se aceleró el deterioro del sector.

- El sector financiero obtuvo utilidades de gran magnitud en los años de auge económico, por lo menos hasta 1996. Si se analizan los indicadores de solvencia se encuentra que éstos estaban muy por encima del mínimo requerido. Sin embargo, los altos niveles de solvencia se debían a que los intermediarios no estaban provisionando de manera adecuada las deudas malas.
- También vale la pena destacar que el mercado de capitales en Colombia es poco desarrollado. Entre 1996 y 1997 se realizaron varios estudios de diagnóstico y recomendaciones de política dentro del marco de la Misión de Estudios del Mercado de Capitales (Ministerio de Hacienda, Banco Mundial y Fedesarrollo, 1996). A pesar de que se han aplicado algunas de las recomendaciones de la Misión, se ha encontrado que todavía existe bastante camino por recorrer. Este hecho es importante, en la medida en que una crisis financiera en presencia de un mercado de capitales poco desarrollado, como es el caso de varios países de América Latina, puede resultar más costosa particularmente en términos de actividad económica, debido a que las empresas encuentran las fuentes de financiación muy limitadas.
- Tal y como sucedió en otros episodios, estos esfuerzos de liberalización se han visto de manera temporal afectados para garantizar la estabilidad macroeconómica. Por ejemplo, frente a la afluencia de capital extranjero en los primeros años de los noventa, el incremento en las reservas internacionales fue contrarrestado con diversas políticas cambiarias y monetarias, que iban en dirección contraria a los esfuerzos de liberalización tales como la

9. Cuando se compara con otros países de la región, Colombia de manera definitiva presenta un nivel de provisionamiento muy bajo. Esto incrementa la vulnerabilidad del sector financiero, pues en el momento de hacer mayores provisiones debido a malas clasificaciones de cartera, el nivel de solvencia se verá de manera significativa afectado; incluso para algunas entidades caería por debajo del mínimo requerido.

imposición de un encaje marginal del 100%, el aumento de encajes ordinarios, los controles al crecimiento del crédito y a las tasas de interés, y el establecimiento de encajes al endeudamiento externo.

En resumen, en la década de los noventa, se dieron cambios importantes al interior del sistema financiero; se incrementó el número de entidades, el grado de profundización financiera, la participación del capital extranjero y se disminuyó el peso de la banca oficial. Sin embargo, no hubo progresos notables en otros aspectos. El hecho más sobresaliente es que el sector evolucionó muy rápido, sin darle tiempo al cuerpo regulatorio y de supervisión de adecuarse a este acelerado crecimiento hecho que solo vino a evidenciarse una vez se acelera la crisis.

Además el sistema financiero no había tenido tiempo de acoplarse en su totalidad al nuevo esquema impuesto por las reformas de inicios de los noventa. Si bien hoy se tiene un sistema más competitivo que en las dos décadas anteriores, aún persiste cierto poder de mercado y una elevada concentración de la propiedad. A pesar de que se incrementa el número de entidades, éstas son en su mayoría de menor tamaño, lo cual no siempre refleja mayor competencia sino eventualmente una mayor fragilidad. La eficiencia y los márgenes de intermediación tampoco han mostrado mejoras notables. Por último los indicadores de la banca oficial sugieren que ésta es muy ineficiente.

Sin embargo, en ningún sentido se quiere reducir el mérito de las reformas adoptadas a comienzos de la década. Por lo general, la desregulación del sector financiero produce a largo plazo un desarrollo más eficiente que éste.

Aspectos macroeconómicos que determinaron el deterioro del sector

Ahora bien, cuando la economía se encuentra en la fase ascendente del ciclo, las fragilidades del sistema financiero no sobresalen; inclusive todos los intermediarios pueden obtener elevadas utilidades, muchas veces resultantes de la toma de mayores riesgos y un bajo provisionamiento. Cuando

comienza el período de recesión, los indicadores de vulnerabilidad del sector se deterioran de manera significativa, afectando en mayor medida a las entidades más “frágiles”, que en el caso colombiano serían las entidades más pequeñas y aquellas con una mayor nivel de ineficiencia como las entidades oficiales. Vásquez (1999) encuentra que al igual que la crisis de los años ochenta, la crisis financiera actual se gesta en la fase expansiva del ciclo económico y se exagera cuando la economía entra en recesión.

Existe cierto consenso en cuanto a los factores que pueden haber contribuido a incrementar la vulnerabilidad del sistema financiero. La apertura de la cuenta de capitales y la liberalización financiera se dieron de manera simultánea con una significativa entrada de capitales. Este exceso de liquidez coincidió además con un crecimiento acelerado de la demanda agregada y del PIB¹⁰, todo lo cual se tradujo en un boom de crédito. La tasa de crecimiento de la cartera presentó niveles históricamente elevados cercanos al 70% en términos nominales en 1993, a la vez que las tasas de interés nominales y reales permanecieron relativamente bajas. La competencia en la colocación de créditos, dadas las condiciones de liquidez y de tasas de interés, llevó a que se relajaran las prácticas prudenciales y los intermediarios tomaran excesivos riesgos, sin que la entidad de supervisión adaptara sus normas a este acelerado crecimiento. Como lo muestra el trabajo de Echeverry y Salazar (1999), el boom de crédito en los noventa fue claramente más importante que el presentado en los años anteriores a las crisis de los ochenta.

Como consecuencia de la entrada de capitales y una bonanza del petróleo, la tasa de cambio comenzó a revaluarse, generando un crecimiento acelerado del sector de no transables (particularmente, de la construcción, sector cuya oferta y demanda son financiadas principalmente a través de crédito de los intermediarios financieros). En el período 1991-1995 se observa una inflación de activos, especialmente de los bienes raíces. La mayor diferencia entre la inflación de activos y la del IPC se da entre 1991 y 1995 (Vásquez, 1999, Echeverry, Gracia y Urdinola, 1999, Echeverry y Salazar, 1999).

10. La tasa de crecimiento de la economía pasó de 2% en 1991 a 5.39% en 1993, 5.81% en 1994 y 5.83% en 1995. A su vez la demanda, en el período 1992-1995 la demanda creció cerca de 9.7% en promedio.

En 1996 se evidencia una desaceleración importante del crecimiento económico lo cual golpea al sector financiero de manera significativa. La desaceleración resulta ser bastante fuerte debido a que, como lo describe Echeverry (1999), coinciden las fases descendientes de por lo menos dos ciclos, el *boom* de demanda de los años 92 a 94 y de la leve y ficticia reactivación económica lograda a comienzos de 1997). Los agentes encuentran que les es difícil servir sus deudas con los intermediarios. A su vez, debido a la reducción de los precios de la finca raíz, en muchos casos resulta una alternativa más adecuada, devolver el inmueble a la entidad que seguir pagando la deuda. Es decir, comienzan a evidenciarse problemas de cartera y de bienes dados y recibidos en pago, con el consecuente efecto sobre la rentabilidad del sector (Parra, 1999).

La “chispa” que exacerba la vulnerabilidad del sector se prende en junio de 1998 cuando, con el objetivo de defender la banda cambiaria, las tasas de interés se elevan de manera excesiva, la tasa activa supera el 50%. Desde ese momento empieza un deterioro acelerado de los indicadores de rentabilidad, calidad de la cartera y solvencia. Para todo el sistema financiero, el indicador de cartera vencida a total pasó de 5.1% en enero de 1995, a 7.1% en enero de 1998, a 10.5% en diciembre de 1998 y a 14.4% en abril del presente año. En el caso de las CAV, para las mismas fechas los indicadores alcanzaron los siguientes niveles: 5.0%, 9.5%, 14.8% y 21.2%. Otra cifra significativa es el valor de la cartera vencida y de los bienes recibidos en pago, cifra que alcanza hoy en día un nivel de \$ 9.4 billones de pesos, es decir cerca de 12% de los activos totales del sistema. Por último, la relación de solvencia pasó en el caso de los bancos de niveles de 14% en febrero de 1998 a 10.7% en mayo de 1999, y en el caso de las CAV, de 11% a 7.9%, es decir, por debajo del mínimo requerido por la regulación (9%).

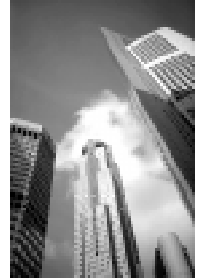
Algunos analistas han resaltado el problema de liquidez que enfrentó el sistema financiero en la segunda mitad de 1998. La tasa interbancaria, TIB, superó el 60% y los depósitos eran cada vez de más corto plazo. Así mismo, la brecha de tasas de interés produjo crecientes y significativas pérdidas al interior de ciertos grupos de intermediarios, en particular las CAV (Yanovich, *et al.*, 1999).

Sin embargo, en los últimos meses, el problema de solvencia comienza a ser más importante que el problema de liquidez. Como lo muestran Echeverry y Salazar (1999), desde junio de 1998 el deterioro de los balances del sector en especial del patrimonio, así como la percepción de riesgo, han llevado a las entidades a reducir su oferta de crédito, con el fin de no violar la regulación sobre solvencia. Esto explica el hecho de que el crecimiento de la cartera de créditos se haya desacelerado en forma tan dramática, incluso a índices mucho más bajos que los observados durante la crisis de los años ochenta. Las líneas de capitalización que ofrece el Fogafín responden también a este problema, en la medida en que las autoridades aceptan que no es de liquidez sino de solvencia.

Un fenómeno que se desata por las mismas razones, pero que tiene causas diferentes es el deterioro del sector cooperativo. Fenómenos como la falta de canales financieros adecuados que permitieran al sector aprovechar su potencial como generador de recursos, unido a fallas institucionales relacionadas con la ausencia de una supervisión adecuada, carencia en una estructura de regulación prudencial, inexistencia de un seguro de depósitos para sus ahorradores y la imposibilidad de acceso a apoyos transitorios de liquidez, llevaron a que el sector cooperativo entrara en crisis a finales de 1998. Lo mismo ocurrió en la crisis de los años ochenta con las compañías de financiamiento comercial (Parra, 1999).

Además, la actual recesión económica y el decreto 798 de marzo de 1997 que prohibió las inversiones de entidades estatales en entidades no vigiladas por la Superintendencia Bancaria produjo severos problemas de liquidez en algunas entidades llevando a que los retiros superaran la suma de 600 mil millones de pesos¹¹.

11. Cerca de 44 entidades fueron intervenidas por Dansocial y ocho entraron en proceso de liquidación por cuenta de la Superintendencia Bancaria. Las autoridades con el fin de proteger el ahorro de los usuarios del sistema, reglamentaron la creación del Fondo de Garantías Cooperativas, Fogacoop para que este funcionara como mecanismo de prevención de crisis.



MeDiDaS De SaLvAmEnTo:

la experiencia internacional

La magnitud de una crisis financiera es algo que es difícil de medir. Por esta razón, los gobiernos prefieren intervenir pronto, o les da “susto” no hacerlo, en la medida en que no se sabe a ciencia cierta si buena parte del sistema está a punto de caer con las consecuentes repercusiones sobre el sector real, o si sólo se trata de unos casos aislados, hecho en el cual no se requeriría todo un programa de salvamento. Las medidas por lo general están encaminadas a restablecer la solvencia, mejorar la rentabilidad de los intermediarios, de manera que éstos puedan cumplir con su función de intermediación entre depositantes y prestatarios, y devolver al público la confianza en el sistema financiero.

Varios estudios internacionales han tratado de comparar las crisis ocurridas en el mundo y sacar lecciones, en cuanto a mejores prácticas o políticas, para los gobiernos que en la actualidad afrontan problemas en el sector financiero¹². El estudio de Dziobek y Pazarbasioglu (1998) revisa la experiencia de 24 países que tuvieron crisis financieras en los años ochenta y noventa, ranquea los países de acuerdo con el éxito que tuvieron en resolver las crisis y extrae cuáles fueron las medidas en común que adoptaron, o principios que mantuvieron, los países de mayor éxito.

12. Dziobek y Pazarbasioglu (1998), Rojas Suárez y Weisbrod (1995), Villar, Backal y Treviño (1997), FMI (1999).

- La pronta toma de medidas correctivas es esencial. Los países que tuvieron mayor éxito fueron aquellos en los que el gobierno reaccionó antes de un año a partir del estallido de la crisis. Otro resultado que puede mencionarse es que si bien no hay una relación clara positiva entre la duración de la crisis y el costo fiscal que ella implica, probablemente debido a errores de la medición de estos costos, sí parece haber una relación positiva entre la duración y la pérdida en términos de crecimiento (Frydl, 1999).
- De la misma manera, los países que tuvieron mayor éxito en la resolución de la crisis fueron aquellos que hicieron un diagnóstico acertado de las causas de ésta.
- No solamente es necesario restablecer la solvencia del sistema para reactivar el crédito. Reformas de tipo operacional que hagan de nuevo rentable la actividad son indispensables para el éxito de largo plazo.
- Los países que tuvieron mayor éxito fueron los que menos tuvieron soporte del banco central. Primero, debe ser una entidad diferente al banco central la que lidera el proceso de restructuración, pues puede haber conflicto entre esta labor y los objetivos de la política monetaria. El banco central debe ser solo proveedor de liquidez de corto plazo.
- Las pérdidas acarreadas por la crisis deben ser compartidas por el Estado, los bancos y el público. Sin embargo, las pérdidas deben tratar de minimizarse. Para ello, los países exitosos han adoptado políticas claras para determinar si un banco es o no viable y sólo se sanean bancos que son viables, los demás se liquidan.
- La banca oficial representa grandes problemas. La privatización o cierre de estos bancos funcionó bien en algunos países, pero el diseño de la privatización es importante para el buen funcionamiento de estos bancos en el futuro.
- La experiencia no arroja muchas luces acerca de la relación entre el éxito de las medidas de saneamiento y las condiciones macroeconómicas.

En algunos países las medidas de salvamento tuvieron éxito en condiciones macro desfavorables. Esto es consistente con el principio de que una acción pronta es indispensable, y no hay que esperar que la economía se reactive para que le vaya mejor al sector financiero.

Tradicionalmente se ha observado que una vez estalla la crisis financiera, las autoridades adoptan dos tipos de medidas *iniciales*. El primer tipo está relacionado con el otorgamiento de créditos de emergencia, tanto en moneda local como en moneda extranjera, a las instituciones financieras que enfrentan problemas, por lo general de liquidez. El segundo tipo de medidas de emergencia consiste en relajar de manera temporal los requisitos establecidos en materia de capitalización, obligaciones fiscales y contables de los bancos¹³.

Una vez se han expedido los alivios de emergencia, las medidas adicionales deben estar orientadas a restablecer la solvencia del sistema. Dada la importancia y el monto de los recursos que deben ser destinados al saneamiento de los bancos, el gobierno debe seguir ciertos principios básicos como la transparencia, equidad y minimización de distorsiones sobre el funcionamiento de los mercados financieros. A continuación, enumeramos las medidas más importantes a este respecto:

13. Aunque este tipo de medidas buscan dar soluciones efectivas a la crisis, solo logran su objetivo a corto plazo. En la mayoría de los casos en que se han desarrollado, han servido para prolongar la vida de bancos ineficientes, así como para estimular prácticas riesgosas y en algunos casos ilegales. Por esta razón se observa que en los meses siguientes a la aplicación de estas medidas de salvamento, la crisis financiera se agudizó en los países donde fueron adoptadas.

La justificación para que las autoridades adopten este tipo de medidas, a pesar de su cuestionable efectividad, radica en varios aspectos:

-La falta de información sobre la verdadera situación de liquidez y solvencia en la que se encuentran los bancos en el momento de la crisis.

-Los problemas legales e institucionales que en ocasiones no permiten tomar medidas de saneamiento ágil por cuanto prohíben la intervención de las autoridades en los bancos.

-La insuficiencia del seguro de depósitos para cubrir las pérdidas. En los meses anteriores a la crisis este seguro ya ha sido agotado en el salvamento de las primeras instituciones con problemas y las autoridades, en parte responsables, deben recurrir a medidas inmediatas.

-El dejar quebrar a los bancos no se considera políticamente viable en la medida en que pone en riesgo el funcionamiento del sistema de pagos.

Intervenciones, fusiones y liquidaciones

Las intervenciones son el primer paso en el saneamiento de una institución y son previas a la liquidación, fusión o capitalización. El objetivo de éstas es el de evitar un mayor deterioro para así detener el efecto de contagio al interior de sistema de pagos. Las segundas se realizan una vez el banco o la institución haya sido saneada mientras que las liquidaciones y revocaciones de licencias son menos frecuentes en la medida en que las autoridades prefieren los anteriores mecanismos de saneamiento.

Programas de compra de cartera

Éste se realiza por lo general a través del sistema de seguro de depósitos o por medio del banco central. Este mecanismo permite al Gobierno adquirir la totalidad de la cartera de los bancos que han sido intervenidos o que se consideren débiles financieramente, incluida la cartera vencida, de manera que se descargan estos activos improductivos de los balances de la entidad en cuestión.

Esquemas de venta de cartera

Una vez el gobierno ha comprado la cartera de las instituciones en problemas, enfrenta el de vender esta cartera y los activos relacionados con ella. Dada la inexistencia de mercados secundarios que permitan realizar este tipo de operaciones, los gobiernos se ven por lo general obligados a crear empresas especializadas cuyo papel es fundamental en la resolución efectiva de la crisis.

Recapitalización del seguro de depósitos

Dada la importancia que tiene mantener la confianza de los agentes en el sistema financiero, las autoridades son conscientes de la necesidad de mantener el fondo del seguro de depósitos capitalizado de manera adecuada. La existencia de un seguro de depósitos descapitalizado da incentivos

perversos para posponer el reconocimiento de la gravedad de la crisis, aumentando así el costo de la misma.

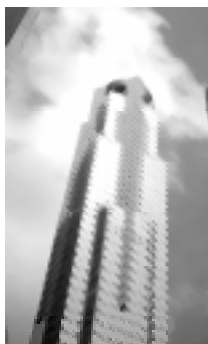
Fortalecimiento del marco regulatorio

El fortalecer el marco regulatorio de manera oportuna ayuda a resolver de manera definitiva la ocurrencia de crisis financieras. Sin embargo, en la mayoría de los países, este marco sólo es revisado varios años después de ocurrida la crisis lo que no permite que éste cumpla su función de buscar que los bancos administren de manera adecuada los riesgos para que no sean tan vulnerables a los choques económicos. Algunas de las maneras de fortalecer este marco son aumentar los requisitos de capital, hacer más estricta la definición de cartera vencida, adoptar esquemas contables internacionales, prevenir las actividades demasiado riesgosas, restringir los préstamos a funcionarios de los bancos, asignar áreas internas para la supervisión y realizar auditorías periódicas. En cuanto a la supervisión por lo general mejora cuando se fortalece el marco regulatorio. La entidad supervisora debe tener autonomía e independencia y para ello debe contar con los recursos necesarios para garantizar la correcta vigilancia y sanción de los bancos.

El banco central como proveedor de liquidez de corto plazo

Dado que la política monetaria puede ser un factor que contribuye al origen de las crisis bancarias, el banco central debe velar por la estabilidad de la misma. El papel fundamental del banco central es el de dar créditos de emergencia a los bancos que enfrentan problemas de liquidez.





MeDiDaS AdOpTaDaS

1998 - 1999 en Colombia

La emergencia económica

A raíz de la agudización de los problemas del sector financiero a finales del año anterior, el gobierno decidió tomar medidas al respecto. Es así como el 16 de noviembre de 1998 se decretó el estado de emergencia económica con el fin de aliviar problemas como el deterioro constante de la cartera, la falta de liquidez y la morosidad de los deudores hipotecarios, dentro de un marco de crisis económica tanto interna como externa.

El objetivo de la emergencia económica era detener la pérdida de confianza en el sistema de ahorro cooperativo, proteger la estabilidad patrimonial de las entidades del sector solidario, restablecer el equilibrio económico, mitigar la morosidad en la cartera hipotecaria y dotar al Fondo de Garantías Financieras, Fogafín de los recursos e instrumentos necesarios para ayudar a los establecimientos financieros.

Para lograr estos objetivos, las medidas que se adoptaron fueron las siguientes:

- Creación del Fondo de Solidaridad de Ahorradores y Depositantes, Fogacoop, con el objetivo de adquirir las acreencias que los ahorradores tienen en las entidades cooperativas en liquidación.

- Otorgamiento de créditos de alivio a los deudores hipotecarios individuales mediante la creación de una línea de crédito a través del Fogafín¹⁴.
- Constitución de una línea de crédito para la capitalización de las entidades financieras. Este crédito también se haría a través del Fogafín. La entidad que se acogiese debería cumplir con algunos requisitos previos.
- Concederle al Fogafín la capacidad de adquirir activos de las instituciones financieras, garantizar los procesos de titularización de cartera a través de sociedades creadas en especial para este fin y efectuar de manera total o parcial las ampliaciones de capital cuando una entidad financiera incumpla una orden de capitalización.
- Creación de mecanismos de financiación de las medidas de emergencia. Para ello se estableció el impuesto a las transacciones, dos por mil.

Las medidas de alivio a deudores hipotecarios que se mencionaron con anterioridad y que fueron establecidas al amparo de la emergencia económica, decreto 2331/98, se concretaron en los primeros meses de 1999. Estos alivios consisten en:

- Reducción automática de intereses para deudores al día.
- Otorgamiento de créditos blandos del Fogafín a deudores en mora, a través de las entidades financieras, por un monto máximo de hasta las seis últimas cuotas, incluyendo el capital, corrección monetaria e intereses corrientes.
- Ofrecimiento por parte de los intermediarios financieros de un seguro de pago de la cuota hipotecaria en caso de desempleo.
- Brindarle al deudor la alternativa de entrega del bien inmueble como forma de saldar toda obligación con la entidad financiera.

14. Éste se encargará de entregar los recursos necesarios a la entidad financiera respectiva.

- Posibilidad de que el Fogafín garantice la titularización de cartera hipotecaria de créditos individuales, de manera que la brecha de plazos que enfrentan las CAV se reduzca, y la financiación de vivienda se haga con recursos de largo plazo, que en principio vendrían de las inversiones de los fondos de pensiones y otros inversionistas institucionales.

Las medidas de la emergencia fueron parcialmente modificadas por la decisión de la Corte Constitucional en marzo de 1999. La Corte decretó que la contribución parafiscal del impuesto a las transacciones dos por mil debía catalogarse como un tributo que debía ir al presupuesto nacional. De manera adicional ordenó la homogeneización de la tasa del dos por mil para las operaciones interbancarias. La Corte también indicó que los recursos recaudados a través de este impuesto debían destinarse únicamente para alivios a los deudores hipotecarios, la devolución de recursos a los ahorradores de las cooperativas y la capitalización de la banca pública.

Un alivio adicional para los deudores hipotecarios consiste en los cambios que se han producido en la fórmula de la corrección monetaria, de manera que ésta refleje, como su principio lo indica, la evolución de la inflación. Como consecuencia de esta medida la corrección monetaria se ha reducido en las últimas semanas.

Intervenciones directas

El gobierno se ha visto forzado a realizar intervenciones directas en las entidades privadas. Se oficializaron Granahorrar, el Banco Uconal y recientemente la Corporación Financiera FES. La Superintendencia Bancaria ordenó la liquidación de los bancos extranjeros de propiedad ecuatoriana, Andino y Pacífico, de la Corporación Financiera Pacífico, de la Fiduciaria Cáceres y Ferro, y de la Financiera Bermúdez y Valenzuela. El 16 de julio se ordenó la liquidación del Banco Selfin así como la fiduciaria y la compañía de leasing, filiales del mismo, quedaron bajo la vigilancia especial de la Superintendencia Bancaria.

Capitalización de la banca privada

La segunda medida importante que surgió como consecuencia del fallo de la Corte Constitucional fue la que decretó que la banca privada tendría una línea de capitalización independiente. Es decir, se tuvo que excluir la banca privada de la emergencia económica y se creó una línea de crédito especial a través del Fogafín. La Corte Constitucional de manera adicional amplió el impuesto a todas las transacciones financieras exceptuando las realizadas con el Banco de la República, lo cual produjo traumatismos en el mercado interbancario y accionario.

La línea de capitalización de la banca privada busca en una primera instancia que los intermediarios reconozcan de manera adecuada todas su pérdidas y las castiguen de acuerdo con lo previsto en la resolución 004 del Fogafín. Después de realizados estos castigos deben comenzar el programa de recapitalización, el cual está dividido en dos tramos. El primero será financiado por los accionistas de los mismos bancos y consiste en que si el patrimonio técnico luego de los castigos es negativo, los accionistas deben proveer los recursos necesarios para llevar la relación de solvencia a 0. En ese momento, los accionistas pueden hacer uso del crédito del Fogafín, que les prestará hasta el 80% de los recursos necesarios para llevar la relación de solvencia a 10%. El crédito se otorga a los accionistas por la suma requerida, quienes capitalizan con estos recursos la entidad. De inmediato, la entidad invierte en bonos del Fogafín una suma igual.

En días recientes el gobierno modificó dicha resolución y dispuso que las entidades ya no tendrán que proveer recursos propios del primer tramo. La nueva medida establece que el Fogafín le dará a las entidades un préstamo por este monto a un plazo de un año. Hasta el momento once entidades han mostrado interés en acceder a la línea de capitalización del Fogafín y acuerdos bastante concretos se han realizado en el caso del Banco Superior y el Banco Unión.

Se ha estimado que el costo total de la capitalización de la banca privada ascenderá a \$ 3.3 billones de pesos, incluyendo los dos tramos de

capitalización, es decir la llevada a cabo con recursos de los accionistas o con un préstamo de corto plazo del Fogafín, y la que se efectuará con un crédito de largo plazo de la misma entidad gubernamental.

Saneamiento de la banca pública

La capitalización de la banca pública se realizará con el mismo principio y a través del Fogafín, sólo que en este caso el servicio de los títulos que esta entidad emita estará a cargo del presupuesto nacional y se complementará con los recursos del dos por mil y de créditos de organismos multilaterales.

Una vez estas entidades sean saneadas y reestructuradas se procederá a privatizarlas, salvo en el caso de la Caja Agraria. En cuanto a esta última entidad se han dado avances importantes a través de su liquidación y la creación del nuevo Banco Agrario. Para ello se previó que el pasivo pensional quedara a cargo del gobierno, que los activos improductivos se trasladaran a la nueva entidad y que se diera una capitalización de esta última por un monto de 150 mil millones de pesos. Para asegurar la eficiencia y viabilidad económica del nuevo Banco Agrario, se llevará a cabo un proceso de reestructuración total que involucra el cierre de oficinas y la reducción de la planta de trabajadores. De manera adicional, se ha exigido a la nueva administración del BCH que lleve a cabo un plan de ajuste y reestructuración, además de que se ha previsto una capitalización de la entidad cercana al billón de pesos. Por último, se decidió fusionar el Banco Uconal y el Banco del Estado, la entidad absorbente recibirá una capitalización para permitir su adecuado funcionamiento. Igual ocurrirá con Granahorrar y el BCH.

A pesar de que el gobierno ha contemplado la privatización de entidades para el 2000, existen todavía muchos aspectos que no están bien definidos, y aún no se ha dado a conocer el plan de privatizaciones.

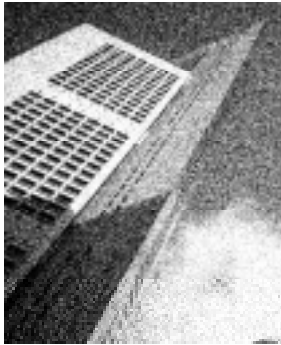
Liquidez provista por el Banco de la República

Para terminar se debe resaltar que las acciones del Banco de la República en la actual coyuntura han estado de acuerdo con el papel que debe tener un banco central dentro de una crisis financiera. Este ha mantenido su rol de prestamista de última instancia, guardando estrictamente las reglas que sobre ayudas de liquidez establece su estatuto orgánico¹⁵.

Los mecanismos a través de los cuales el Emisor ha provisto de liquidez a los intermediarios financieros son los siguientes: i) flexibilización del acceso a cupos de liquidez; ii) operaciones repo, en septiembre de 1998 el Banco de la República otorgó liquidez al mercado por 800 mil millones de pesos, iii) reducción de encajes, el encaje de cuentas corrientes pasó de 21% a 19%; iv) remuneración de encajes en el caso de los CDT y de los depósitos de ahorro, la remuneración del encaje de los CDT se determinó en la tasa meta de inflación (16%) y la remuneración de los depósitos de ahorro en 75% de la tasa meta de inflación, es decir 12% efectivo anual para 1998.



15. Carrasquilla (1999) plantea, respecto al papel del banco central, “es indudable que las ventanillas de liquidez deben ser más fluidas. Los préstamos se deberían otorgar con garantía del encaje, en adición a los títulos actualmente aceptados”.



CoNsIdErAcIoNeS

finales

Colombia no es el único país que enfrenta una crisis financiera. Países en desarrollo y desarrollados han experimentado recientemente crisis bancarias. Lo que se deduce de la revisión de la experiencia internacional es que las causas de la crisis colombiana son similares a las presentadas en otros países.

A comienzos de los noventa el sector financiero colombiano presentó grandes transformaciones como consecuencia de las reformas emprendidas en el sector. La rentabilidad del negocio financiero en una época de auge económico junto con la mayor libertad dentro de la cual operaba, permitió un gran crecimiento del sector, la aparición de numerosas entidades pequeñas, la incursión en nuevas operaciones y negocios, la reducción de la participación del Estado y la llegada significativa de inversión extranjera. Sin embargo, los diversos estudios muestran que no se incrementó de manera notable la eficiencia y la competencia al interior del sector por lo cual las reformas no se han traducido en menores márgenes de intermediación. De manera adicional, se ha presentado una concentración de la propiedad y el acelerado crecimiento y desarrollo del sector no fue acompañado de una evolución similar en la labor de regulación y supervisión.

Al iniciarse la fase recesiva del ciclo económico, las fragilidades del sector financiero se hacen evidentes y cualquier choque en el caso de Colombia, un incremento significativo de las tasas de interés sumado al ajuste de gasto

de los hogares y las empresas, aceleran el deterioro de los indicadores del sector, lo cual obliga al gobierno a intervenir para prevenir una pérdida de confianza generalizada en el sistema y un deterioro mayor.

Al hacer una revisión de las medidas tomadas en otros países que han enfrentado crisis bancarias, se encuentra que Colombia también ha tomado algunas medidas que han sido exitosas en otros países en los procesos de resolución de crisis: i) apoyos de liquidez del banco central; ii) apoyos de capitalización; e iii) intervención y liquidación de entidades que resultan inviables. A continuación se presentan algunas inquietudes que han surgido alrededor de las políticas de salvamento adoptadas.

Como se vio con anterioridad, es usual que al estallar una crisis financiera el gobierno tome medidas de emergencia que solucionen de manera rápida los problemas más apremiantes. Sin embargo, la emergencia económica despertó muchas críticas, inclusive por parte de los mismos bancos.

Se consideraba que la medida había sido apresurada. A su vez, se le criticaba el hecho que el Fogafín reemplazara a los banqueros en una función especial, la adjudicación de créditos, lo cual podría resultar en una toma de riesgos elevada. La medida de dar alivios a los deudores hipotecarios en mora, podría generar problemas de riesgo moral y propiciar la cultura del no pago. El hecho de que el Fogafin cuente con una garantía explícita, seguro de depósitos, y además otorgue líneas de crédito, puede generar problemas de este tipo, en la medida en que los agentes perciben que el gobierno está dispuesto a hacer el salvamento. Por otro lado, el hecho de que la Superintendencia Bancaria se encuentre tan ligada al Ministerio de Hacienda también puede dificultar, en ciertos casos, las labores de regulación, supervisión y control, las cuales requieren de total independencia.

Una medida importante en cuanto a la línea de capitalización de la banca privada es que el gobierno encargó la tarea de decidir si se acogen o no a las mismas entidades. Con ello el gobierno se asegura de que las entidades

que saneará son aquellas en las que sus dueños están dispuestos a tomar un préstamo para sanearla y capitalizarla.

Los cambios que se han hecho sobre alternativas para financiar el primer tramo de capitalización puede crear un ambiente de poca credibilidad y dar la idea de que el gobierno terminará pagando todo, lo cual demoraría la toma de medidas en espera de mayores apoyos.

Asimismo existen dudas en cuanto a los mecanismos de financiación de las líneas de capitalización. Con respecto a la de la banca pública, se sabía que el costo iba a ir contra el presupuesto. Sin embargo, a pesar de que es de conocimiento que sólo quedará como dueño de la Caja Agraria, es útil que el gobierno dé una señal clara de cuándo y cómo va a privatizar las restantes.

Ahora bien, en cuanto a la capitalización de la banca pública y de la privada, en su conjunto, el hecho de que la capitalización sea financiada con títulos del Fogafín genera ciertas inquietudes. Primero, si estos títulos son transables en el mercado, habría presión sobre las tasas de interés. Si se impone restricción a su transabilidad, la capitalización perdería todo su *valor*, de manera que sólo los *deja legalmente vivos* pero no los fortalece. Además, si no hay transabilidad, no se estaría dando solución al problema de liquidez que puedan enfrentar los bancos.

De manera adicional, para que la medida sea exitosa, el Fogafín debe recuperar los préstamos otorgados a los accionistas. Esto presupone dos cosas: que la economía va a reactivarse relativamente rápido, de manera que los accionistas van a poder pagar su deuda pues ha vuelto a ser rentable su actividad, y que va a darse una labor de supervisión muy rigurosa sobre las entidades que se acojan a los programas. Si esto no funciona y dado el riesgo moral que la medida implica, el costo fiscal podría terminar siendo mayor, en la medida en que como el Fogafín resulta ser accionista de las entidades, se vería en la obligación de llevar a cabo un saneamiento más oneroso.

Un punto adicional es que, como lo muestra Parra (1999), los recaudos del dos por mil han estado por debajo de lo estimado y es probable que no se alcance la suma que en un comienzo se había previsto (\$ 1.9 billones de pesos). Todo esto hace pensar que dada la situación económica, fiscal y la urgencia de solucionar el problema del sector financiero, van a requerirse recursos externos.

La regulación prudencial y la supervisión son los principales instrumentos preventivos. Se ha encontrado que sistemas financieros con bajos puntajes regulatorios son más propensos a las crisis. Debido a que Colombia no se encuentra entre los países con los mejores puntajes en este aspecto, se deben hacer esfuerzos tanto en el campo regulatorio como en el de supervisión y las entidades que desempeñan esta labor deben mantener una elevada capacidad técnica, de gestión y de decisión, además de una gran independencia en la toma de acciones.



Referencias

- Asobancaria, 1999, “Calificación y clasificación de cartera”, Revisión normativa en América Latina, documento preliminar.
- Barajas, A., Steiner, R y Salazar N., 1999, Interest Spreads in Banking in Colombia 1974-1996, *IMF Staff Papers*, vol 46, 2, june.
- Carrasquilla, A., 1999, “Liquidez”, mimeo, marzo.
- Dziobek C. y Pazarbasioglu C., 1998, Lessons from Systemic Bank Restructuring, *Economic Issues*, IMF.
- Echeverry, J.C. y Salazar N., 1999. “¿Hay un estancamiento en la oferta de crédito?”, mimeo, Departamento Nacional de Planeación, Unidad de Análisis Macroeconómico, mayo.
- Echeverry, J., Gracia, O. y Urdinola P., 1999. Upac: evolución y crisis de un modelo de desarrollo, Departamento Nacional de Planeación, Unidad de Análisis Macroeconómico, julio.
- Echeverry, J.C., 1999. “La recesión actual en Colombia, flujos, balances y política anticíclica”, Archivos de Macroeconomía, Departamento Nacional de Planeación, 113, junio.
- Ministerio de Hacienda, Banco Mundial y Fedesarrollo 1996, *Misión de estudios del mercado de capitales*, mayo.
- Frydl, J., 1999, The Length and Cost of Banking Crisis, *IMF Working Paper*, 30.
- FMI, 1999, Involving the Private Sector in Forestalling and Resolving Financial Crisis, advance copy prepared by the Policy Development and Review Department, abril.

- Montenegro, A., 1983. El sector financiero colombiano, *Ensayos sobre Política Económica*, 4, diciembre.
- Parra, C.E., 1999. “Efectos de las políticas de auxilio al sector financiero sobre el desempeño de los intermediarios”, mimeo, DNP-Unidad de Análisis Macroeconómico, agosto.
- Rojas-Suárez, L. y Weisbrod y S., 1995, Managing Banking Crisis in Latin America: The Do’s and Don’ts of Successful Bank Restructuring Programs, mimeo, IDB and Group of Thirty, octubre.
- Steiner, R., Barajas, A. y Salazar N., 1997, “El margen de intermediación bancaria en Colombia”, *Coyuntura Económica*, vol 17, diciembre.
- Steiner, R., Barajas, A. y Salazar N., 1999, “Foereign Investment in Colombia’s Financial Sector”, mimeo, abril.
- Suecún, R., Misas, M., 1996, “Cambio tecnológico, ineficiencia de escala e ineficiencia en la banca colombiana”, Serie *Borradores Semanales de Economía*, No. 59, Banco de la República.
- Vásquez, M., 1999. “Sistema financiero colombiano: algunos aspectos relacionados con la crisis de la década de los ochenta y la crisis actual”, mimeo, Subgerencia Monetaria y de Reservas, marzo.
- Villar, R., Backal, D. y Treviño J.P., 1997, Experiencia internacional en la solución de crisis bancarias, *Boletín de Supervisión y Fiscalización Bancaria del Cemla*, suplemento, enero-abril.
- Yanovich, D, Pérez, C. y Sánchez A., 1999, “El sector financiero colombiano”, mimeo, Corporación Financiera del Valle, marzo.

Este boletín se terminó de imprimir en
Quebecor Impreandes en enero de 2000 en
Santa Fe de Bogotá, Colombia.