

---

# **REGULACION Y DESREGULACION EN EL SECTOR FINANCIERO (\*)**

(\*) Documento del II Simposio Internacional de Alta  
Dirección Bancaria. Bogotá, 1990.

**JAVIER FERNANDEZ RIVA**

---

## INTRODUCCION

Me siento muy complacido de tener la oportunidad, por amable invitación de EAFIT, de intercambiar con ustedes algunas ideas sobre el papel, los requerimientos y los límites apropiados de la regulación del sistema financiero colombiano. La ocasión para efectuar esta discusión me parece especialmente propicia. Es cierto que actualmente cursa en el Congreso un proyecto de ley de reforma financiera cuyo trámite está muy adelantado, y sobre el cual, debido a la falta de concertación previa, el sector financiero apenas alcanzó a ofrecer algunas sugerencias puntuales, las cuales, por lo demás, tuvieron en general una buena acogida en el gobierno y en el Congreso. Sin embargo, durante el próximo año se tendrá que trabajar en la expedición de un Estatuto Orgánico para el sector financiero, para lo cual en el mismo proyecto de ley se contemplan facultades extraordinarias. Puesto que muchas de las actuales disposiciones en materia financiera tienen origen en facultades propias del gobierno y de las autoridades monetarias, existirá entonces la posibilidad de introducir a tiempo modificaciones en las normas vigentes, a fin de que lo que finalmente quede plasmado en ese Estatuto sea adecuado, y no se limite a codificar lo existente, con abstracción de su conveniencia. Por ello concibo esta intervención como el inicio de un diálogo constructivo en torno a las dimensiones y las características de la regulación del sector financiero, el cual debería preceder la expedición de un Estatuto Orgánico.

### UN ENFOQUE ECONOMICO DE LA REGULACION FINANCIERA

Como es apenas natural, teniendo en cuenta mi profesión y mi experiencia, el enfoque que he escogido para discutir el problema de la regulación del sector financiero es eminentemente económico. En ese sentido, difiere bastante de la visión más tradicional del problema en Colombia, donde la regulación financiera ha solido examinarse tomando como punto de partida que esa actividad es ejercida por particulares como una concesión del Estado, el cual les permite graciosamente ejercer algunas funciones que, en principio, son inherentes a la soberanía estatal. Dentro de esa concepción de carácter jurídico la regulación financiera no tendría limitaciones distintas de aquellas que decida autoimponerse el mismo Estado, para lo cual, dentro del marco constitucional, éste disfrutará de amplísima autonomía. Sería una impertinencia

de mi parte discutir los aspectos jurídicos de esas interpretaciones tradicionales, pero en cambio considero apropiado y conveniente examinar los aspectos económicos del problema, sin encasillarme en lo que quizás podría ser calificado como la doctrina local.

El énfasis que propongo en el carácter económico del problema de la regulación financiera, en contraste con el jurídico, podría ser considerado presuntuoso si no tuviera otro objetivo que el de ilustrar un enfoque profesional alternativo. Afortunadamente, ese no es el caso. La identificación de los elementos económicos centrales de la regulación financiera permitirá, en mi opinión, ganar una mayor claridad sobre el problema de fondo. Esto es, sobre qué tipo de regulación se requiere, y cuáles son los límites apropiados de la misma. Tanto mi experiencia directa en esta materia, como mi observación del proceso regulatorio desde una óptica académica, me han llevado a la convicción de que la justificación tradicionalmente invocada en Colombia para la intervención del Estado en materias financieras ha creado dificultades innecesarias para definir los límites económicos apropiados de la regulación, y ha facilitado que se incurra en algunos graves errores en este frente.

### LA EXPERIENCIA INTERNACIONAL EN MATERIA DE REGULACION

Un buen punto de partida para nuestra discusión es echar un vistazo a la rica experiencia internacional ganada durante la última década en materia de regulación y desregulación del sector financiero. Como ustedes saben, a principios de los ochenta tuvo lugar en los países desarrollados un movimiento bastante general en favor de la desregulación financiera. Esa revisión no se limitó a la eliminación de restricciones previamente vigentes sobre tasas de interés y operaciones de los intermediarios, sino que en la práctica estuvo asociada con un relajamiento sustancial de los controles y los mecanismos de supervisión. El origen de ese cambio ha sido relacionado por la mayoría de los analistas con las dificultades surgidas a raíz del aumento de la inflación en el mundo desarrollado, el cual, entre otras cosas implicó una severa pérdida de competitividad de aquellas entidades que, por estar entonces sobre-reguladas, carecían de la flexibilidad necesaria para adaptarse al nuevo entorno. Sin embargo, el movimiento en favor de la desregulación encontró un respaldo conceptual y, me atrevería a decir, ideológico, en el renacimiento

---

entusiasmo por las posibilidades de los mercados no intervenidos.

Cuando se revisa la literatura económica de la primera mitad de los ochentas impacta la ingenua confianza que en ese momento se tenía con respecto a los efectos positivos de la desregulación financiera y las casi inagotables posibilidades del mercado. Teniendo en cuenta lo que ocurrió posteriormente con las asociaciones de ahorro y préstamo me parece ilustrativo citar textualmente las palabras de John Heiman, un economista que en 1984 consignó la siguiente evaluación y proyección en una revista financiera, reflejando sin lugar a dudas lo que podría calificarse como el consenso profesional de la época: "Actualmente ésto es, después de la desregulación las asociaciones de ahorro y préstamo están en la mejor posición puesto que han recibido muchos poderes nuevos para competir (...). Dentro de cinco años tendremos algunas asociaciones de ahorro y préstamo asombrosamente rentables, competidoras de excelencia en el mercado de servicios financieros" (9, pág. 40). La calidad de ese pronóstico se aprecia en su integridad cuando se tiene en cuenta que en la actualidad las menores estimaciones del costo del desastre financiero de las asociaciones de ahorro y préstamo en los Estados Unidos, causado por préstamos deficientes y malos manejos, rebasan en todos los casos de 150.000 millones de dólares, y que todavía no se vislumbra una salida a la crisis de esas entidades. Muy por el contrario, algunos analistas temen que varias otras atraviesen problemas graves en el futuro, ante las perspectivas de una recesión y una caída todavía mayor de los precios de la propiedad raíz, y por ende del valor efectivo de las garantías de los créditos hipotecarios.

Lo que ocurrió en este frente, en materia de falla de los pronósticos con respecto al funcionamiento ordenado de los mercados no intervenidos tiene mucha semejanza con lo que en el mismo lapso tuvo lugar en el de los cambios libres. Como señala Richard Dunn, en ambos casos la experiencia ha hecho a los economistas más tristes pero más sabios (6). En los Estados Unidos la literatura profesional reciente, así como las normas, muestran un reconocimiento mucho más balanceado de las limitaciones de los mercados, y de la necesidad de un importante grado de regulación financiera para la buena marcha de la economía. En un artículo reciente Gerald Corrigan, Presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York reflejaba

su profundo escepticismo sobre la racionalidad intrínseca de los participantes en los mercados financieros: "Hay un fenómeno que yo denominaría como la 'ilusión de la liquidez'. Esto es la creencia, obviamente infundada, de muchos participantes en el mercado de que son mucho más inteligentes o más rápidos que los demás, o que su estrategia para cortar las pérdidas es mucho mejor, de manera que podrán tomar las utilidades y retirarse cuando la situación comience a deteriorarse, mientras el resto asume las pérdidas" (2). Ese nuevo, y en mi opinión saludable escepticismo, conjuntamente con el reconocimiento de que las perturbaciones financieras podrían tener efectos más negativos que nunca, ha llevado a mejorar en forma sustancial las regulaciones y los mecanismos de supervisión.

Por su parte, en el Reino Unido, donde la experiencia con la desregulación y el dejar hacer también fue infortunada, desde hace algunos años se efectuó una revisión de fondo para reforzar todo el marco regulatorio. En 1987 se expidió la nueva Ley Bancaria, que reforzó la División de Supervisión Bancaria del Banco Central y le dió poderes para efectuar visitas más frecuentes a las entidades financieras. También se establecieron nuevos tamaños mínimos para las entidades bancarias, y regulaciones más estrictas en materia de tomas de control y fusiones.

La revista *The Economist*, a la que nadie podría acusar de un sesgo intervencionista, publicó hace algunos meses un interesante análisis de la experiencia en materia de desregulación financiera en el mundo desarrollado. Después de efectuar un recuento de varios desarrollos infortunados, y de observar que el crecimiento de la cartera mala del sistema fue impresionante, así como de señalar las graves implicaciones del deterioro de la base de capital de muchas entidades, reconoce que para la estabilidad del sistema es necesario que se adelante una función regulatoria y de supervisión preventiva, a cargo de alguna institución complementaria al banco central, incluso si la misma contradice las tendencias del mercado. Por su parte, las crecientes necesidades de coordinación internacional, para evitar problemas de regulación relacionados con la internacionalización de las finanzas, así como para asegurar condiciones adecuadas de competencia han promovido en los países de la OECD un nuevo interés en todo el marco regulatorio, en un ambiente curado de dogmatismos e ilusiones.

---

En América Latina la mayor experiencia en materia de desregulación financiera se tuvo en Chile, donde desde mediados de 1975 se puso en marcha un modelo "sin controles" que en realidad correspondió a un modelo de descontrol financiero. Los resultados fueron también inequívocos: desmesurados crecimientos de las colocaciones y tasas exorbitantes de interés, que eran insostenibles y no podrían dar lugar a una cosa diferente a una grave crisis final de la cartera que finalmente se presentó. El economista R. Held, que estudió el experimento en detalle, afirma lo siguiente con respecto a sus resultados:

"Las pérdidas que finalmente reconocieron las ventas de cartera al Banco Central y la liquidación de un significativo número de instituciones financieras nacionales confirmaron al modelo de regulación y supervisión de banca 'sin controles' como el arreglo institucional que conduce a la peor asignación de recursos crediticios y a las mayores pérdidas para la sociedad" (10).

El modelo chileno fue integralmente revisado a partir de 1986, cuando se dió el bandazo de pasar a un nuevo régimen de controles extremos, incluyendo el novedoso instrumento de establecer tasas máximas de interés pasivas de un intermediario con respecto al promedio del sistema, así como sistemas muy rigurosos para evaluar la calidad de la cartera.

Finalmente, todos los análisis efectuados en Colombia sobre la crisis de la primera mitad de la década confirman que, si bien en la misma jugó un papel importante la recesión económica general, la situación se agravó por el inoportuno relajamiento de las exigencias de capital de las entidades. También se ha reconocido que los procedimientos de evaluación de la cartera no eran adecuados y que muchos de los problemas más serios tuvieron su origen en una insuficiente dispersión de los riesgos, incluso en aquellos casos donde no se presentaron prácticas de concentración deliberada y autopréstamos.

#### **EL CARACTER DE SERVICIO PUBLICO DEL SISTEMA DE PAGOS**

Pasando ahora a un examen más sistemático de las necesidades de regulación y de supervisión financiera, comenzaré por señalar que en todo el mundo existe un consenso de que las características de operación del sector exigen un nivel de

regulación y supervisión muy superior al que sería requerido en otras industrias.

La primera característica que hace necesario un alto nivel de regulación es la delicadísima función que cumple el sector, y la banca en particular, como parte del sistema de pagos. Ese sistema está basado en la confianza, ya que es indispensable para la correcta marcha de la economía general que quien recibe un pago a través del sistema tenga certeza de que el activo en cuestión será transferido en forma plena y oportuna por parte del pagador. Todo el vital sistema de pagos descansa en los intermediarios financieros, con una red cada vez más compleja de transacciones electrónicas. Incluso una pequeña perturbación al mecanismo, debido a problemas de liquidez en algunos eslabones, fallas técnicas o interrupciones laborales podría tener efectos nefastos sobre la actividad económica.

Teniendo en cuenta lo anterior, e incluso si no mediaran otras circunstancias para ello, debo decir que la legislación colombiana ha sido prudente al calificar el sistema bancario como un servicio público, y que sería un error fatal que, con base en consideraciones laborales peregrinas, se eliminara ese carácter haciendo posible que los trabajadores, o cualquier otro interesado, pudiera poner en jaque la economía de la Nación perturbando u obstaculizando el funcionamiento del sistema de pagos.

#### **LOS REQUERIMIENTOS DE UN ADECUADO MANEJO DEL AHORRO**

Otra función esencial del sistema financiero es canalizar adecuadamente los ahorros del público y manejarlos de tal manera que puedan ser utilizados por los demandantes, dentro de condiciones de mínimo riesgo agregado.

Un primer requisito para el buen funcionamiento del sistema de intermediación del ahorro es que el público tenga la convicción de que las entidades captadoras satisfacen elevados estándares de integridad, capacidad técnica y solvencia financiera, y que el cumplimiento de esos estándares está permanente asegurado por exigencias de una autoridad reguladora y controladora. El público carece de capacidad para efectuar por su cuenta un análisis detallado de la forma como las entidades cumplen esas condiciones, y en cualquier caso implicaría un enorme despilfarro social que esa

---

actividad, para la cual existe evidente economía de escala, fuera efectuada en forma independiente por cada uno de los ahorradores.

Una segunda consideración importante en materia de regulación es la presencia de los llamados "riesgos sistémicos", ésto es, la posibilidad de que las perturbaciones en cualquier parte de la cadena de pagos y de ahorro y crédito se extiendan sobre la totalidad del sistema. La presencia de riesgos sistémicos ha sido reconocida desde Adam Smith como una justificación para la regulación y la supervisión estrecha del sistema financiero, y ha llevado al establecimiento de dos importantes redes de protección o seguridad, como son el Banco Central, como prestamista de última instancia, y el seguro de depósitos, para preservar la confianza del público. Pero, por supuesto, tanto la operación de un banco central, con capacidad para emitir ante necesidades de liquidez del sistema, como la provisión de un servicio de un seguro de depósito, tendrían costos sociales inadmisibles si, mediante un marco apropiado de regulación y supervisión, el riesgo no fuera mantenido bajo control desde la base.

Al respecto el presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, ya citado, anota:

"En toda nación, con independencia de su tamaño, estado de desarrollo, o inclinación política, los gobiernos y las autoridades monetarias han sido universalmente renuentes a tolerar la falla repentina y desordenada de firmas financieras, precisamente por su preocupación relacionada con los riesgos sistémicos y la confianza del público" (3. pp.6). Por ello sería una imperdonable responsabilidad el que, como concesión a las ilusorias ventajas de un sistema sin controles, se permitiera que los riesgos inherentes a la operación financiera excedan ciertos límites. La consecuencia, como lo saben de sobra los contribuyentes de los países donde se ha optado por esa vía, sería que los costos tendrían que ser asumidos finalmente por la sociedad como un todo, y resultarían mucho más elevados que si se hubiera efectuado desde el comienzo una actividad regulatoria y controladora de tipo preventivo.

#### **ASPECTOS QUE DEBEN SER REGULADOS**

Podemos ahora pasar a los aspectos sobre los cuales existe un consenso básico de la necesidad de una estricta regulación financiera.

- a. En primer lugar, se requiere imponer reglas estrictas para el establecimiento de entidades financieras, en cuanto a la integridad moral, la solvencia técnica y la capacidad financiera de los accionistas mayoritarios. La regulación estricta de las condiciones de entrada implica, desde luego, cierto sacrificio de la competencia, pero es una necesidad para la defensa de la estabilidad del sistema. Este es un principio reconocido ampliamente incluso en los países más comprometidos con la preservación de condiciones competitivas. En realidad, en los países donde la tradición del sistema financiero constituye un importante activo nacional, como en el Reino Unido, las exigencias para la entrada al sector suelen ser mucho más estrictas de lo que ha sido tradicional en Colombia.
- b. En segundo lugar, es indispensable establecer exigencias de capital, no sólo en términos relativos con el volumen de los negocios sino en términos absolutos.

El Superintendente Bancario anotaba en una intervención reciente que "los esfuerzos de capitalización que no demandan oportunamente las autoridades en ejercicio de sus facultades termina haciéndolos el estado -a grandes costos- para salvaguardar el orden público económico". Personalmente coincido totalmente con esa apreciación. Por otra parte, Gerald Corrigan ha hecho notar que la tendencia a tomar riesgos excesivos es más probable que se presente en el caso de entidades poco capitalizadas, puesto que los propietarios tendrían poco que perder si las cosas salen mal. Con base en la rica experiencia de los años ochenta en los Estados Unidos afirma que, en su concepto, márgenes confortables de capital y de liquidez, combinados con la diversificación de las actividades y sistemas apropiados de control son la clave para prevenir problemas o para poder superarlos si se presentan (2, pp. 11).

- c. En tercer lugar, es indispensable establecer reglas muy estrictas sobre el suministro de la información a los supervisores, con respecto a las normas de contabilidad, para garantizar que ésta refleja fielmente la verdadera situación de las entidades, más allá de los requisitos puramente formales, y disposiciones para una evaluación adecuada y continua de la cartera. Esto es crucial, puesto que la

---

experiencia ha demostrado, aquí y en todas partes, que la primera tendencia de las administraciones de entidades financieras en dificultades es recurrir a una "contabilidad creativa" para lograr el maquillaje de los estados contables, con lo cual se posponen las medidas de fondo que podrían, de tomarse en forma oportuna, evitar males mucho mayores.

Al respecto vale la pena observar que, aunque en el Reino Unido se conserva una autonomía formal entre los auditores de las entidades financieras y las entidades reguladoras y supervisoras, y no hay una obligación de los auditores de reportar a los supervisores, también se dispone que "si un auditor informa sobre un asunto a los reguladores, en buena fe, sobre la base de que la información es relevante, no será considerado responsable de fallas en sus deberes con respecto al negocio auditado". Además, se espera que las asociaciones de auditores impartan instrucciones a sus asociados sobre lo que es apropiado en estas materias (16. pp.4).

- d. Un cuarto factor preventivo y fundamental es el de la dispersión de los riesgos. Aristóbulo De Juan, gurú de la regulación bancaria en España anota que la concentración de los créditos es la principal razón para las quiebras bancarias en todo el mundo (5). En países como Colombia una cierta concentración del crédito puede resultar inevitable, puesto que está asociada con la concentración general de la actividad económica. Sin embargo, ello simplemente subraya la necesidad de que la situación no sea agravada mediante préstamos a personas o grupos en exceso de los límites de seguridad establecidos por las autoridades.
- e. Un quinto componente de un sistema efectivo de regulación es el relacionado con todo el proceso de fusiones, escisiones y liquidaciones de firmas financieras. La facultad de prevenir fusiones o transformaciones inadecuadas, que puedan dar lugar a conflictos de intereses o debilitar financieramente a las entidades, es un requisito de cualquier marco regulatorio y controlador apropiado. También lo es la facultad de intervenir e incluso de tomar posesión de entidades en defensa de sus ahorradores y de la estabilidad del sistema, para evitar que se extienda el posible daño.

Todo lo anterior exige no solamente un marco regulatorio muy estricto, sino también amplias facultades para la supervisión, de manera que la autoridad pueda garantizar al público, en todo momento, que las entidades financieras cumplen con las exigencias establecidas.

Podemos pasar ahora a un punto mucho más controvertido en materia de regulación, sobre el cual todavía está muy lejos de existir un consenso en la profesión, pero donde de todas maneras la posición ingenua de comienzos de los ochenta ha sido revaluada. Se trata de la transacción entre competencia y regulación, así como de los posibles beneficios de permitir que los riesgos de algunas entidades difieran sustancialmente del promedio, y que los participantes en el mercado evalúen esos riesgos, frente a la alternativa de que la entidad reguladora intervenga en la base para evitar que los riesgos excedan de cierto nivel.

Permítanme citar nuevamente al Presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, puesto que me parece que se trata de un banquero central que ha asimilado una experiencia valiosa. Con respecto a estas materias afirma:

"Aunque estoy, obviamente, en favor de la transparencia, creo que es una total fantasía suponer que los inversionistas y depositantes individuales -incluyendo los mayores y más sofisticados- pueden hacer juicios realmente informados sobre instrumentos e instituciones financieras sumamente complejos".

La evaluación-resumen efectuada sobre esta materia por The Economist llevó a la conclusión de que el mercado tiene dificultades para identificar los riesgos de manera oportuna, y que una desregulación exagerada en favor de la competencia puede crear riesgos sistémicos. "Cualquier nuevo marco regulatorio, mientras promueva la competencia en general, permitiendo al mayor número de firmas libre acceso a tantos negocios como sea posible, debería evitar ir más allá del punto donde se pone en peligro la estabilidad del sistema". Al respecto en el artículo mencionado se cita un estudio de Richard Randall sobre la capacidad del mercado para localizar los riesgos, y concluye que en muchos casos lo hizo un poco peor que los administradores, y bastante menos bien que los supervisores. La conclusión de The Economist, aunque obvia, es sumamente importante: los supervisores pueden localizar riesgos

---

mejor que el mercado porque disponen de mejor información, y *ello siempre será así debido a la confidencialidad básica del negocio financiero.*

Con las salvedades que acaban de hacerse sobre el trade-off entre competencia y estabilidad, sobre lo cual todavía existe discusión, pero una menor confianza en el mercado, es claro que en todos los países ya ha sido revaluado el movimiento desregulatorio de comienzos de la década pasada. Hay consenso en que sería dañino relajar los controles en las áreas críticas mencionadas en esta sección, para descansar totalmente en el mercado. Vale la pena notar que, a manera de conclusión, la revista *The Economist*, tradicional adalid de la competencia y el libre acceso a todos los mercados, anota que quienes deseen ingresar a la actividad financiera deberían someterse a las reglas básicas de supervisión o ser excluidos, y que cualquier otra cosa "sería como si una mujer estuviera medio embarazada".

## LA REGULACION EN COLOMBIA

Como en muchas otras áreas de la economía, el pragmatismo y el sentido común colombiano han impedido que, en materia de desregulación financiera, se incurra en errores demasiado graves. En general se han evitado los extremos. En cierto sentido fue afortunado que, cuando en todo el mundo comenzaba a generarse la ola desregulatoria, aquí sufriéramos una crisis bancaria moderada, que nos curó de ilusiones.

Durante los últimos años se han realizado en el país avances de gran importancia en materia regulatoria, para mejorar la estabilidad del sistema financiero colombiano. Además del gran esfuerzo inicial para sanear los balances de las entidades y elevar su patrimonio, tras la crisis de la primera mitad de la década pasada, se han expedido regulaciones fundamentales en las siguientes áreas:

- a. Exigencias de capitales mínimos. Ese aspecto fue contemplado en la ley 45 de 1923, pero luego no se volvió a legislar sobre esta materia. Esa omisión fue corregida parcialmente desde 1989 mediante decretos del ejecutivo, y el punto ha sido tratado integralmente en el proyecto de ley que actualmente cursa en el Congreso, sobre reforma del sector financiero.
- b. Introducción del concepto de *patrimonio técnico*, para garantizar que no más de un

50% del patrimonio mínimo exigido a los intermediarios financieros pueda estar representado por elementos diferentes al capital pagado y la reserva legal.

- c. Introducción de relaciones de capital a activos ponderados por riesgo, en sustitución del sistema tradicional, y muy inadecuado, de relaciones de capital a pasivos con el público.
- d. Expedición del Plan Unico de Cuentas, para uniformar, de acuerdo con criterios modernos, los reportes contables de las entidades financieras.
- e. Normas sobre calificación de la cartera y las inversiones. La cartera deberá clasificarse en cinco categorías, desde crédito normal a irrecuperable. De acuerdo con esas clasificaciones se dispone la causación o no de los rendimientos financieros, y se exigen en forma automática provisiones parciales o totales sobre los activos.

Como se desprende de la discusión anterior, estoy de acuerdo con todos esos esfuerzos, orientados a preservar la estabilidad del sistema financiero. Sin perjuicio de observaciones puntuales a algunas medidas concretas, considero que mientras las regulaciones tengan el propósito de defender el sistema de pagos, aumentar la confianza del público y prevenir perturbaciones en los flujos del ahorro y el crédito, están bien orientadas, y que cualquier relajamiento de los controles sería inconveniente. Sin embargo, precisamente por las razones anteriores, tengo muchas observaciones que hacer a gran parte de las actuales regulaciones financieras. Como mostraré en la siguiente sección, debido a una grave confusión conceptual muchas de las disposiciones vigentes no sólo no contribuyen a esos objetivos válidos de la regulación, sino que van en contravía de los mismos.

## LA DESVIACION CONCEPTUAL

Curiosamente, en Colombia los argumentos más tradicionales en favor de la regulación, y las medidas concretas en esta materia, apuntan a propósitos bastante diferentes de los relacionados con la estabilidad del sistema de pagos y del ahorro y el crédito. Así, por ejemplo, el carácter de servicio público de la actividad bancaria no sólo es aceptado como consecuencia del vital papel de la banca en el sistema de pagos, sino que en

---

muchas ocasiones se asocia con una presunta concesión del Estado en los beneficios del llamado "señoreaje". Esto es, en el derecho del soberano a extraer una renta a través de la creación de dinero. Esa concepción ha llevado, entre otras cosas, a defender la imposición de cargas onerosas a la banca a través de inversiones forzosas, que en última instancia son pagadas por los ahorradores y los depositantes. Mi opinión sobre ese argumento fue expresada en los siguientes términos en un artículo reciente, que me permitirá citar con cierta extensión, en vista de lo general que parece ser la confusión sobre tan importante materia (8):

"El argumento que muchos economistas (...) parecen considerar como la justificación conceptual de las inversiones forzosas, esto es, la presunta equidad de cobrar un impuesto o participación en los beneficios del 'señoreaje', es absolutamente extravagante (...). Asociar lo que, en la práctica, equivale a un impuesto sobre los pasivos del sector financiero con una justificación ética de establecer una regalía por la participación en los beneficios del señoreaje refleja una concepción medieval de la economía que está mandada a recoger. Ello sin mencionar que en Colombia una parte cada vez menor de las inversiones forzosas está basada en la cuentas corrientes, ésto es, en el componente de los pasivos del sector financiero cuyo aumento, dentro de esta concepción primitiva del manejo económico, justificaría la existencia de inversiones forzosas. Y, tampoco, que no existe evidencia de una correlación significativa entre el crecimiento de los medios de pago y la rentabilidad patrimonial de los bancos, y que no podría esperarse que tal relación existiera en una situación de equilibrio puesto que, entre otras cosas, siempre se han fijado techos al volumen de las cuentas corrientes que los bancos pueden mantener en relación con su capital. Por lo demás, es claro que si un manejo monetario inflacionario se tradujera transitoriamente en una mayor rentabilidad patrimonial de los bancos (...) la participación del gobierno en el aumento de las utilidades sería automática a través de la tasa de tributación a la renta (...)"

En Colombia se ha insistido en forma reiterativa, desde todos los ángulos, en que la regulación de la moneda y el crédito son atributos soberanos del Estado, y que la regulación financiera debe cumplir el propósito de inducir una determinada asignación de los recursos. Un examen de la actividad de la

Junta Monetaria y de la forma como han sido utilizadas las facultades presidenciales del numeral 14 del artículo 120 de la Constitución, permite comprobar que una gran parte de la masa de disposiciones regulatorias no tiene nada que ver con la defensa del sistema de pagos y de ahorro y crédito, sino con intentos de utilizar al sector financiero como fuente de impuestos y subsidios, y como mecanismo para asignar recursos en contravía del mercado.

Aristóbulo de Juan, ya citado, ha hecho notar que los bancos de los países en desarrollo generalmente enfrentan problemas más serios que los de los países desarrollados porque "los intentos de alcanzar objetivos sociales y de desarrollo por medio de esquemas de crédito dirigido y subsidios financieros diluyen el sentido del riesgo, relajan los controles y conducen al ocultamiento de las pérdidas". Creo que es por demás oportuno ilustrar, con referencia a las disposiciones financieras colombianas, algunas de las múltiples formas como tal cosa ha ocurrido en el país:

- a. Hasta hace muy poco los requerimientos de capital de las entidades financieras se establecieron en función de los pasivos con el público, excluyendo expresamente de la base de cómputo los pasivos con el Banco de la República por concepto de redescuento. Por supuesto, un mayor endeudamiento de un intermediario financiero con el Banco de la República a través del redescuento está asociado con mayores préstamos, y por ende con un aumento de sus activos de riesgo. Eso significa que, con el fin de propiciar un aumento del crédito de fomento, se relajaron los criterios básicos de la regulación financiera, en lugar de utilizar instrumentos más apropiados, como la tasa o el margen de redescuento, que no atentaran contra la solidez del sistema. Afortunadamente, ese punto ya fue corregido, al adoptar las nuevas relaciones de capital en función de los activos de riesgo.
- b. De igual manera, hasta el año pasado se permitía que las entidades financieras ofrecieran garantías en favor de algunas empresas o instituciones del Estado (por ejemplo, garantías de reintegros ante el INCOMEX), sin relación alguna con el capital. Puesto que las garantías eran adquiridas por el sector privado, no cabe duda que su aumento sin límite implicaba una elevación de los riesgos contingentes,

---

y un debilitamiento de la solidez del sistema. Sin embargo, se sacrificaba ese punto vital con tal de abaratar las garantías bancarias, y facilitar que el Estado las solicitara para casi cualquier cosa.

- c. El encaje monetario, en el caso de las cuentas corrientes, se ha manejado con el propósito de compensar el efecto monetario del financiamiento con emisión del déficit del gobierno, y ha perdido toda relación razonable con las necesidades de liquidez del sistema. Se ha convertido, de esa manera, en un verdadero impuesto, cuyo resultado es encarecer el crédito. Ello, en última instancia, atenta contra la seguridad del ahorro y el crédito, puesto que el riesgo de la cartera aumenta con la tasa de interés.
- d. A través de las inversiones forzosas (de origen legal) y de las llamadas "inversiones sustitutivas del encaje" (en la práctica, inversiones forzosas establecidas por la Junta Monetaria) se ha gravado considerablemente al sector financiero, ya que típicamente se paga sobre tales inversiones una tasa de interés muy inferior al costo de captación. Un efecto negativo de la obligación de efectuar inversiones forzosas es encarecer el crédito ordinario, lo cual, como sucede con el efecto de los encajes monetarios excesivos, va en detrimento de la seguridad del sistema de crédito. Pero en algunos casos el resultado ha sido todavía peor, ya que se ha obligado a las entidades a colocar los recursos del público en papeles de baja liquidez, e incluso, como ocurrió con las inversiones en el ICT, en papeles de entidades insolventes. Hace poco fue necesario reestructurar la deuda del ICT con el sector financiero, por concepto de inversiones forzosas, en condiciones que no pueden calificarse sino como confiscatorias: una tasa de interés del 21% anual, un plazo total de 10 años y cinco años muertos para el pago del capital y los intereses.
- e. Un mecanismo todavía peor que el de las inversiones forzosas ha sido tradicionalmente utilizado en el caso de las CAVs para lograr que esas entidades otorguen subsidios considerables a ciertos prestatarios. Me refiero a lo que jocosamente los técnicos monetarios del

gobierno denominan las "totumas" de crédito: los intermediarios mencionados deben colocar en ciertos tramos de vivienda como mínimo determinados porcentajes de su cartera, a tasas fuertemente subsidiadas. Un resultado de ello es que las entidades se ven obligadas a relajar sus criterios más ortodoxos para la asignación de los créditos o, como en la práctica sucede, a sufrir multas por no llenar totalmente las "totumas". Otro resultado todavía más pernicioso de ese sistema de "subsidios cruzados" es que los prestamistas deben compensar bajos rendimientos o pérdidas en una parte de su cartera con tasas de interés muy elevadas en el tramo de tasas libres. Ello, por supuesto, eleva los riesgos sobre esa cartera, cuyas tasas de interés se recargan en la práctica con el costo de un impuesto disfrazado.

- f. Con bastante frecuencia el sector financiero, y en particular las entidades oficiales, han sido inducidas o forzadas a efectuar préstamos a ciertos grupos (por ejemplo, guerrilleros amnistiados) o en ciertas regiones (por ejemplo, Popayán, después del terremoto), con obvio descuido de las condiciones básicas para la seguridad en el manejo del ahorro del público. El punto en discusión no es si determinados grupos o regiones deben recibir o no un apoyo especial, sino la inconveniencia de utilizar para ello el ahorro del público, en lugar de instrumentos presupuestarios.

Sería posible extender esta lista en forma interminable, ya que la mayor parte de la labor de la Junta Monetaria se ha orientado en el pasado a esa tarea de extraer impuestos disfrazados y conceder subsidios, así como a inducir determinadas asignaciones del crédito. Todas las disposiciones de ese tipo resultan ajenas a criterios sanos de la regulación financiera y, como se ha señalado, a menudo entran en grave conflicto con esos criterios. Por esa razón, considero que a pesar de todos los avances realizados en materia de regulación queda todavía una gran tarea por hacer. Esa tarea no consiste en eliminar las normas que persiguen mejorar la estabilidad y seguridad del sistema, que es como suele entenderse la desregulación financiera, sino en corregir las múltiples distorsiones introducidas en el sistema financiero por una actividad regulatoria orientada

---

por criterios totalmente extraños a un sano manejo del ahorro y el crédito.

## **EL PAPEL DE LA INFORMACION Y DEL MERCADO**

No quisiera terminar estas notas sin hacer así sea una breve referencia al problema potencial creado por exigencias inadecuadas de información al público, en circunstancias donde la calidad de la información es, todavía, muy discutible. En la actualidad, las entidades financieras deben publicar ampliamente, cada quince días, sus tasas de captación y colocación. Además, la Superintendencia Bancaria publica trimestralmente indicadores de rentabilidad y riesgo de todos los intermediarios financieros. En principio, una mayor información es deseable. Sin embargo, caben las siguientes observaciones:

- a. En primer lugar, cuando las tasas de interés se publican en la forma actual, sin que correspondan a conceptos normalizados de ahorro y de crédito, puede inducirse un "riesgo sistémico", ya que se exagera una competencia inconveniente entre las entidades. Los ahorradores piensan, como es natural, que el riesgo de todas las entidades es comparable, puesto que todas ellas están vigiladas por la Superbancaria. Además, en el caso de pequeños depósitos, tienen el amparo adicional del seguro de depósitos, que efectivamente reduce a un mínimo el riesgo. Por tanto, tenderán a colocar sus ahorros en las entidades que ofrezcan las mejores tasas, y gracias a la información pública y simultánea de todas las tasas ven aumentado su poder negociador. Esto lleva a una competencia exagerada en el sistema para competir a través de ese mecanismo. En tales condiciones, las entidades que ejecutan una política más conservadora de créditos, y que para ese efecto evitan prestar a tasas demasiado elevadas, ven reducidos sus márgenes efectivos por la presión de las tasas pasivas. Personalmente no tengo la menor duda que ese desestímulo a las entidades más responsables va en detrimento de la seguridad básica del sistema.
- b. Puesto que el gobierno es consciente de que la información parcial sobre las tasas de interés se convertiría realmente en lo que se conoce

como "ruido", al hacer abstracción de las consideraciones de riesgo, ha tratado de remediar ésto mediante el suministro de información complementaria sobre los indicadores de rentabilidad y riesgo del sistema. Sin embargo, sería demasiado ingenuo pensar que los ahorradores estarán en condiciones, con base en esa información, de hacerse una idea cabal de la verdadera situación de riesgo de los intermediarios. Como lo saben de sobra los reguladores, incluso los expertos en análisis financiero pueden tener severas dificultades para conocer la verdadera situación de las entidades sin recurrir a información mucho más detallada que la que podría ponerse a disposición del público, dado el requisito de confidencialidad de las operaciones financieras. En esa medida, la información puede dar lugar a graves errores de juicio, y eventualmente causar dificultades innecesarias a entidades particulares y a la totalidad del sistema.

Las observaciones anteriores no están orientadas a que se prescindiera de la información al público, sino a hacer conciencia de la necesidad de mejorar en forma considerable esa información, para que ella sea realmente útil. Por otra parte, es necesario subrayar que la información y la competencia no deben convertirse en fetiches, y recordar que ningún grado de información al público podrá sustituir la labor básica preventiva de la autoridad reguladora, orientada a garantizar que las prácticas seguidas por todas y cada una de las entidades sean adecuadas, sin esperar a que el mercado aleccione a las entidades que corran riesgos exagerados.

## **CONCLUSIONES**

A manera de resumen y conclusiones quisiera señalar lo siguiente:

- a. La experiencia mundial, y el consenso de los expertos, muestran que para la defensa de la seguridad y estabilidad del sistema financiero se requiere un alto grado de regulación y supervisión, muy superior al de otras actividades económicas. También muestran que la tarea de regulación y supervisión no puede de ninguna manera ser sustituida por la operación del mercado.

- b. El carácter de servicio público de la actividad bancaria es indudable, ya que cualquier perturbación en el sistema de pagos podría tener consecuencias de extremada gravedad para toda la economía. Por ello, sería un desatino, y una franca irresponsabilidad, el que con base en consideraciones peregrinas de tipo laboral se facilitara que ciertos grupos pudieran poner en jaque a la nación, al perturbar el sistema de pagos.
- c. En Colombia se ha avanzado mucho durante los últimos dos o tres años en materia de regulación y supervisión financiera, al establecer capitales mínimos para las entidades financieras, y al introducir el concepto de patrimonio técnico, las exigencias de capital en función de los activos de riesgo, el Plan Único de Cuentas y normas sobre evaluación periódica y obligatoria de la cartera y las inversiones de los intermediarios financieros.
- d. Sin embargo, todavía una gran parte de las regulaciones vigentes tiene que ver con la pretensión de extraer impuestos disfrazados del sector financiero, y de utilizarlo para la canalización de subsidios y la asignación de recursos en contravía del mercado. Muchas de las disposiciones de ese tipo entran en conflicto con los criterios regulatorios básicos para garantizar la seguridad y la estabilidad del sistema de pagos y de ahorro y crédito. La tarea prioritaria en materia de regulación financiera, durante el próximo año, debería ser la de eliminar esas distorsiones.
- e. En las condiciones actuales, cuando la información que por disposición de las autoridades se está suministrando al público sobre las tasas de interés y sobre los indicadores de rentabilidad y riesgo es muy fragmentaria, y de difícil interpretación, no es de ninguna manera seguro que ese requisito esté haciendo una contribución positiva a la estabilidad del sistema.
- (3) \_\_\_\_\_, "Future Priorities in Banking and Finance", en **Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review**, Winter 1989-90.
- (4) \_\_\_\_\_, "Reforming the U.S. Financial System: An International Perspective", en **Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review**, Spring 1990.
- (5) De Juan, Aristóbulo, "Regulación Prudencial y Estabilización Financiera", **Carta Financiera**, 2o. Trim. 1990.
- (6) Dunn, Richard, "Financial Reform: Domestic and International Experiences", en **Portfolio: International and Economic Perspectives**, Vol. 13. No. 2.
- (7) Feldber, Chester B., "Competitive Equality and Supervisory Convenience", en **Economic Perspectives**, Federal Reserve Bank of Chicago, May-Jun 1990.
- (8) Fernández R., Javier, "Préstamos Forzosos versus Inversiones Forzosas", **Banca y Finanzas**, Ene-Feb. 1990.
- (9) Gilbert, R. Alton, "Market Discipline of Bank Risk: Theory and Evidence", en **The Federal Reserve Bank of St. Louis Review**, Jan-Feb. 1990.
- (10) Heilmann, John, "Market-Driven Deregulation of Financial Services", en: **Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review**, Dec. 1984.
- (11) Held, Gunter, "Regulación y Supervisión de la Banca: Experiencia de Liberación Financiera en Chile (1974-1988)", CEPAL, 1989.
- (12) Martínez, Néstor, "Hacia un Nuevo Marco Regulatorio de la Solvencia en el Sector Financiero", **Revista de la Superintendencia Bancaria**, Abr. 1989.
- (13) \_\_\_\_\_, "La Información Financiera y Contable en el Sector Financiero", **Revista de la Superintendencia Bancaria**, Jul. 1989.
- (14) \_\_\_\_\_, "Dispersión de Riesgos Financieros en la Experiencia Colombiana", **Revista de la Superintendencia Bancaria**, Oct. 1989.
- (15) Pecchioli, R. M., **Prudential Supervision in Banking**, OECD, París, 1987.

## BIBLIOGRAFIA

- (1) Banco de la República, **Junta Monetaria - Normas básicas**, Colección bibliográfica del Banco de la República, Bogotá, 1988.
- (2) Corrigan, E. Gerald, "A Perspective on Recent Financial Disruptions", en **Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review**, Winter 1989-90.