

Economía, sistema financiero y confianza pública*

Por: Carlos Caballero Argáez

Es un enorme reto dirigirse a esta reunión de la Convención Bancaria Nacional. No solamente por la apresurada sucesión de acontecimientos financieros en Colombia y en el mundo en los últimos meses sino por la responsabilidad que un conferenciante tiene ante el Estado y ante la opinión pública en un momento como el actual. Por eso estas notas —porque no son más que eso— no persiguen nada diferente de analizar con independencia y con objetividad algunos aspectos de la situación financiera actual para concluir, eso sí, con tres sugerencias de fondo sobre las acciones que se requiere emprender para superar, definitivamente, la crisis por la cual ha atravesado el sistema financiero colombiano en los meses más recientes.

Antes de entrar en la materia de esta charla parece conveniente ubicar, para beneficio de nuestros invitados del exterior, la situación de

Colombia dentro de la convulsionada coyuntura presente de la América Latina.

Colombia y la Crisis Latinoamericana

Los sucesos de 1982 han puesto de presente nuevamente el carácter dependiente de las economías de América Latina. Porque no hay duda de que, a pesar del progreso de la región en las últimas dos décadas, la estabilidad económica de América Latina continúa dependiendo de su sector externo o sea, de su capacidad para obtener divisas en el exterior. La caída tan abrupta en los precios de los productos básicos, consecuencia de la prolongada y fuerte recesión económica en los países industrializados, tenía que afectar severamente a nuestras economías. El impacto, claro está, no es uniforme en todos los países del área, variando de acuerdo con la propia base económica de cada uno y —muy importante— con la forma en la cual cada una de estas economías se hubiera mane-

* Conferencia dictada en la XX Convención Bancaria y de Instituciones Financieras reunida en Cartagena los días 28 y 29 de octubre de 1982.

jado en el pasado inmediato. En otras palabras, no se puede cometer el error de suponer, como lo hacen muchas veces los periodistas y los analistas del exterior, que lo que ocurre en un país de América Latina es representativo de lo que sucede en todos.

El caso colombiano a este respecto es bien diciente. Entre diciembre de 1975 y el mismo mes de 1981 las reservas internacionales del país se incrementaron en algo más de US\$5.000 millones en razón de la bonanza externa sin precedentes que vivió Colombia con motivo de la elevación de los precios del café en 1975. De esta manera, así a partir de 1981 las cuentas del sector externo hubieran cambiado de signo, el país mantiene una sólida posición de reservas. Para este año se proyecta un déficit en cuenta corriente en la balanza cambiaria de US\$1.370 millones con una caída en reservas del orden de US\$850 millones pero, al final del período, el nivel de reservas no será inferior a los US\$4.750 millones. No se debe subestimar, sin embargo, el efecto de la recesión mundial sobre los ingresos de divisas de Colombia; con todo y los esfuerzos que se realizan para asegurar un flujo de dólares relativamente estable hacia el país —dentro del marco del Convenio Internacional del Café y mediante los incentivos a las exportaciones menores— las entradas de divisas serán inferiores en un 10.0% en 1982 a las del año anterior.

De otro lado, no obstante las contrataciones de crédito público externo en los últimos cuatro años el país dispone todavía de un margen de endeudamiento. Al finalizar el año anterior el saldo de la deuda era de

US\$5.292 millones o sea, inferior al nivel de las reservas internacionales. El coeficiente de servicio de la deuda se situará en cifra cercana al 18% al término de 1982. Pero, los empréstitos externos del sector público se obtuvieron en excelentes condiciones en vista de la sólida posición externa de Colombia. El cambio en la situación externa y el aumento del servicio de la deuda, sumado a la crisis financiera mundial con su efecto sobre términos de plazo y márgenes, obligan de todas maneras a la cautela de parte del Gobierno para asegurar que todo nuevo crédito se utilice en la forma más efectiva posible y en programas absolutamente prioritarios para el desarrollo económico del país.

Si Colombia no se ha visto enfrentada a una crisis cambiaria, ni es previsible que ello ocurra en el futuro inmediato, el sistema financiero colombiano sí ha sufrido recientemente el impacto de una serie de problemas internos que no constituyen una experiencia común en Colombia pero que, infortunadamente, quiérase o no, han afectado la excelente reputación del sistema financiero colombiano tanto en el exterior como frente a la opinión pública nacional. Vale la pena tener presente algunos antecedentes a esta coyuntura.

La Economía y el Sector Financiero 1970-1982¹

En 1967 se dio un cambio de la mayor trascendencia en la economía

Esta sección se ha tomado en lo fundamental de Caballero, Carlos y Avella, Mauricio, "El Sector Financiero: Itinerario de una década", publicado en *El Sector Financiero: Estructura Desarrollo y Perspectivas*, Asociación Bancaria de Colombia, Bogotá, octubre de 1982.

colombiana. El cuello de botella de la falta de divisas comenzó a resolverse gracias a una serie de medidas que podrían enmarcarse dentro del ámbito de la promoción de las exportaciones. La economía, que había enfrentado toda serie de dificultades a lo largo de los años sesenta y experimentado fluctuaciones bruscas en su ritmo de crecimiento, inició una fase de expansión con estabilidad de precios. Como consecuencia, un asunto que fue adquiriendo importancia gradual dentro de la agenda de las preocupaciones públicas fue del aumento del ahorro interno. El desarrollo económico no solamente requería divisas sino que exigía, además, recursos financieros. Puede decirse, entonces, que la economía empieza, a fines de los años sesenta y principios de los setenta, a empujar al sector financiero.

Viene así, a partir de 1971, una presión para efectuar una reforma del sistema financiero que condujera a la supresión de una serie de inversiones forzosas, a una mayor uniformidad en las tasas de interés, a la utilización de los Certificados de Depósitos a Término como instrumento de captación por parte de los bancos comerciales, y al establecimiento de tasas de interés reales positivas que hicieron atractiva la obtención de ahorro. Distintos obstáculos impidieron ejecutar esa reforma en 1972 y 1973 y es el gobierno del Presidente López el que intenta en 1974 ejecutar "una reforma financiera de carácter integral" que reconociera "la trascendencia para el desarrollo económico de contar con un sistema financiero ordenado que contribuyera a la movilización del ahorro y a su mejor utilización"². La reforma, o libera-

ción financiera de 1974, eleva el ritmo de crecimiento del ahorro financiero demostrando, como lo había hecho el UPAC en 1973, que el ahorro financiero sí era sensible a la tasa de interés.

La reforma llevaría, además a un crecimiento de la cartera bancaria cercano al 45% entre 1974 y 1976, y produciría algunos cambios en cuanto al uso del crédito, especialmente en lo que se refiere a "la racionalización de inventarios, la regulación de la demanda de fondos prestables y el mejor manejo de la tesorería de los fondos líquidos"³. Se buscaba que el capital se canalizara "hacia los sectores más productivos y no hacia los más protegidos y por ello se puso en marcha una política de mayor libertad de mercado, de mayor autonomía de los intermediarios financieros y de tasas de interés más altas y homogéneas"⁴. Con la liberación de 1974 se estaba reconociendo una tendencia de la economía o el hecho de que la dinámica económica conduce, forzosamente, a un mayor desarrollo financiero y, quiérase o no, a que el sector financiero acelere su ritmo de crecimiento. En el caso de Colombia, la economía había re-

² Para una breve y adecuada descripción de la reforma financiera de 1974 ver Ortega Francisco J., "Política Monetaria y Sector Financiero", en Carlos Caballero Argáez (editor), *El Sector Financiero en los Años Ochenta*, Asociación Bancaria de Colombia, octubre de 1979.

³ Ortega Francisco, J., "Notas sobre la Reciente Evolución Económica e Institucional del Sector Financiero", en *Aspectos Relevantes del Sector Financiero*, Banca 81, XIX Convención Bancaria y de Instituciones Financieras, Asociación Bancaria de Colombia, diciembre de 1981.

⁴ Hernández Gamarra Antonio, "La Crisis Financiera de los Setenta: Un Plan para Conjurarla", *Carta Financiera No. 44*, ANIF, Bogotá, Abril-Junio de 1979.

gistrado una aceleración notable de su ritmo de expansión en el período 1967-75, el más alto de los cuatro quinquenios comprendidos entre 1960 y 1980.

Es suficientemente bien conocido que en 1977 se da un viraje brusco en la política financiera ante la avalancha de divisas que genera la bonanza del sector externo de la economía colombiana. La prioridad deja de ser la de incrementar el ahorro y pasa a ser la de controlar la expansión de la oferta monetaria. No es del caso entrar aquí en una descripción detallada de lo que dio en denominar en su momento la "contrarreforma financiera". Basta decir que se actuó con tres tipos de instrumentos para regular los medios de pago: el de los encajes; el de la generación de un superávit en las finanzas del Gobierno; y el de la colocación de papeles del Banco de la República en el mercado monetario⁵. Además, se hizo necesario imponer topes a la tasa de interés de captación con lo cual "se alteraron las tasas relativas de interés y comenzaron a dificultarse los desarrollos que se estaban produciendo en el frente financiero"⁶. Surgen, entonces, las "innovaciones financieras", o una serie de prácticas "no-ortodoxas", como consecuencia de la represión a la cual se sujeta el sistema financiero institucional. Aparecen métodos y mecanismos para evitar los controles. A tal grado que a fines de 1979 se tiene la impresión de que las estadísticas monetarias y financieras pueden no estar midiendo ade-

cuadamente" las variables más importantes de la actividad monetaria por las deformaciones que se presentan en las fuentes primarias de datos⁷.

De cierta manera en lo que ocurre entre 1977 y principios de 1980 está el origen de los males que afectan en la actualidad al sector financiero colombiano. Porque era apenas natural que un impacto de la magnitud del generado sobre la economía colombiana por la bonanza cafetera condujera a un incremento de la intermediación financiera, fuera ésta institucional o no institucional. Era normal que aumentara la captación de bancos, corporaciones financieras, corporaciones de ahorro y vivienda, y otros intermediarios financieros. De otro lado, en una economía en expansión las demandas de las empresas productivas tenían que ser mayores. Al sector financiero como un todo le correspondía no sólo manejar la liquidez que traía consigo la bonanza externa sino, también, canalizar más crédito y más capital hacia los sectores de la producción. Adicionalmente, si la presión de la demanda no se veía aliviada por un aumento correspondiente en la oferta de bienes y servicios se estimularía sin duda, el proceso inflacionario. Las decisiones de política económica eran, por consiguiente, de una enorme complejidad, había que balancear tres objetivos interdependientes: la expansión de la producción, el control de la inflación y el desarrollo financiero.

⁵ Ortega Francisco J. "Notas sobre la Reciente Evolución Económica e Institucional del Sector Financiero", op. cit.

⁶ Ibid.

⁷ Ortega, Francisco J., "Política Monetaria y Sector Financiero", op. cit. Ver además Cabrera, Mauricio y Quintero, Rodrigo, Mercado de dinero, control monetario y tasa de interés, *Banca y Finanzas*, No. 167, Asociación Bancaria, marzo, 1980.

Al optarse por el camino de reprimir el sistema financiero institucional, en un ambiente inflacionario, tenía que producirse una serie de modificaciones en la operación del mismo. En primer lugar, con un encaje marginal del 100% sobre los depósitos en cuenta corriente de los bancos no era deseable para éstos recibirlos. Pero los particulares tenían, de todas maneras, que hacer algo con su dinero a la vista. Por tanto, tenían que surgir las entidades o los individuos que estuvieran dispuestos a recibir esos fondos para canalizarlos hacia otras actividades o para comprar con ellos otros activos. Y eso es exactamente lo que ocurre. Los "intermediarios financieros" —hoy en día llamados compañías de financiamiento comercial— adquieren una importancia creciente, como lo hacen las corporaciones financieras. Ambos lo hacen "más por el hecho de ser el único tipo de entidad que se autorizaba que por la atracción que significaba desarrollar unos propósitos financieros específicos"⁸. Y como esto no es todavía suficiente, el sistema bancario se organiza para evadir los controles y aparecen todo tipo de instrumentos que permiten a los bancos cumplir su función intermediadora. Además, como es apenas obvio, se refuerza el mercado paralelo y gentes que antes no habían actuado en la operación financiera se lanzan a la "aventura" para satisfacer necesidades propias y aumentar su riqueza. Por último —pero no menos importante— aparecen los grupos financieros; si para el banco no es atractivo captar, bien puede serlo para otra entidad que pertenezca a los

mismos dueños del banco, con la ventaja de que es posible comprar acciones de empresas industriales y adquirir el control de muchas de ellas⁹.

En ese entorno; en auge económico, con inflación persistente, con fallas en la producción (en la agricultura, especialmente) era imposible detener la tendencia al alza de las tasas de interés, por más controles que se impusieran. A su vez, la elevación desmesurada de la tasa de interés traería como consecuencia:

1. El cambio en "la rentabilidad relativa" de los sectores. Es mucho más rentable colocar los fondos de los particulares y de las empresas en el sistema financiero que en actividades productivas o en acciones de sociedades anónimas. Inclusive se ha llegado a considerar que para los agricultores resulta mejor negocio vender sus tierras y llevar esos fondos al sector financiero que poner esos activos a producir¹⁰.

Se genera así, por, una razón meramente coyuntural, una transferencia de los sectores productivos hacia el financiero lo cual vendría a reforzar una tendencia normal, de largo plazo, que apunta hacia

⁹ Para un excelente análisis de las causas de todo el fenómeno de innovación financiera ver Hernández Antonio, "Inflación, control monetario e intermediación financiera", en Cabrera Mauricio (editor), *Inflación y Política Económica*, Asociación Bancaria de Colombia, agosto de 1980.

¹⁰ Junguito Roberto, *Alternativas de Manejo de Política Agropecuaria, 1982-1986*, Revista de la Sociedad de Agricultores de Colombia. No. 840, octubre de 1982.

⁸ Ortega, Francisco J. "Notas sobre la Reciente Evolución Económica e Institucional del Sector Financiero, op. cit.

un desarrollo financiero creciente en la medida en la cual una economía avanza, por darse un aumento en la riqueza de quienes la componen. El efecto no es otro que alterar la distribución del ingreso favoreciendo a las "rentistas" en vez de los "asalariados".

2. La "Antipreferencia por la liquidez". Ni los particulares ni las empresas, ni las instituciones financieras, desean mantener posiciones de liquidez. Los primeros acuden a colocar sus fondos en entidades financieras, o a comprar activos reales —finca raíz o automóviles, por ejemplo—; los segundos, como se ha comentado ya, a adquirir otras empresas o vender las que ya se tienen para llevar recursos al sistema financiero; las terceras a colocar rápidamente sus excedentes y a comprar acciones de empresas. El efecto no es otro que alterar la distribución de la riqueza en favor de quienes están en capacidad de adquirir activos reales.
3. La aparición de "banqueros" no profesionales. Paradójicamente, esta "antipreferencia" de las gentes por la liquidez hace que sea atractivo el negocio financiero no tanto para cumplir el fin de la intermediación sino para entrar en toda serie de "aventuras financieras": compra de empresas a precios de realización, compra de bancos u otros activos en el exterior, financiación de empresas en mala situación a tasas elevadísimas de interés, etc. El riesgo de este tipo de empresas financieras es muy alto y ha dado lugar en 1982 a sorpresas bien desagradables.
4. Una "dependencia" acentuada del

sistema financiero del comportamiento de la demanda global de la economía. Mientras a la economía le vaya bien, al sector financiero le irá bien pero en cuanto cambien las circunstancias este último podrá verse en problemas.

Reconociendo los nocivos efectos de la represión del sistema financiero por tres años, la autoridad monetaria modifica la política a principios de 1980 en la búsqueda de un regreso a la normalidad. Bajo la nueva concepción se intenta simultáneamente controlar la expansión de los medios de pago y ampliar el crédito con base en el ahorro financiero. Es lo que reflejan las disposiciones de febrero y septiembre de 1980; se congela el encaje marginal y se permite la libre estipulación de las tasas de interés de los certificados de Depósitos a Término. Esta simultaneidad viene a promover un cambio tanto cuantitativo como cualitativo en las fuentes de generación del crédito; se sustituye la fuente tradicional de la expansión secundaria de los medios de pago por la financiación de las demandas crediticias con base en los recursos del ahorro, recursos estos que crecen aceleradamente ante la atracción de altas tasas de interés, y que se vuelven muy sensibles al nivel de las mismas.

A todas estas la economía entró en un agudo receso desde mediados de 1980. Un receso inducido por este mismo comportamiento del sector financiero con su requisito de tasas altas de interés, y por el fin de la bonanza cafetera. La caída en las ventas no sólo conduciría al descenso en la actividad productiva sino que, por sus efectos directos sobre el

flujo de caja, vendría a reducir el capital de trabajo industrial colocando a muchas empresas en una difícil situación financiera y presionando —o manteniendo la presión mejor— sobre la tasa de interés, fenómeno que sólo vino a detectarse en las estadísticas meses más tarde¹¹. Desde entonces, la recesión industrial se ha agravado, la inflación se ha estabilizado entre 25% y 30% anual, el déficit fiscal ha venido en aumento y las tasas de interés externas han fluctuado abruptamente, alcanzando niveles nunca vistos en 1981.

A su turno, las autoridades han tratado de liberar recursos para los sectores de la producción, en vista del cambio en las condiciones externas del país, pero no han tenido éxito en sus intentos en razón de las demandas de fondos del Gobierno, de una parte, de la depresión económica de otra, y, más recientemente, de los mismos problemas del sector financiero. La tasa continúa en niveles altos aún cuando en los últimos meses se ha descendido ligeramente pero cada vez son menos las empresas que pueden sufragar ese costo. Como resultado un grupo financiero fue intervenido en junio, un banco nacionalizado hace menos de un mes, varias compañías de financiamiento comercial intervenidas y algunas entidades que operaban en el mercado paralelo se han visto en incapacidad de responder a sus clientes.

La conclusión sería, por consiguiente, que el debilitamiento de la economía, unido al desorden institucional y a la pérdida de la orto-

doxia en algunas entidades de intermediación trajeron como consecuencia el mismo resquebrajamiento del sistema financiero. Un resquebrajamiento que se manifiesta más en el cambio de los patrones de comportamiento de las instituciones que en las mismas cifras de evolución del sistema. De ahí que las primeras acciones del nuevo gobierno hayan estado encaminadas a poner orden en el sector financiero y a evitar una pérdida de confianza generalizada en los intermediarios financieros.

El Sistema Financiero y la Confianza Pública¹²

Si bien el desarrollo financiero depende estrechamente de la dinámica de los sectores productivos también es cierto que existe un margen de autonomía del sector financiero que le permite alternativamente, reforzar o entrabar el propio desenvolvimiento de los otros sectores. Así, mientras a nivel global el auge financiero en Colombia es jalonado por la expansión de la producción, a nivel particular es especialmente relevante la discrecionalidad y el estilo administrativo en la conducción de las entidades financieras. Porque esta discrecionalidad puede conducir a resultados diferentes que o aseguren o eviten la confianza del público. Esta diferenciación es bien importante para entender los sucesos recientes en el sistema financiero colombiano. Porque así el decaimiento de la actividad productiva no signifique un debilitamiento inmediato del sector financiero sí

¹¹ Ver capítulo "Actividad Económica General", *Coyuntura Económica*, FEDESARROLLO Vol. XII, No. 1 mayo de 1982.

¹² Esta sección está basada en el artículo de Ave-lla Mauricio, "Los Acontecimientos recientes del Sector Financiero en Perspectiva", *Coyuntura Económica*, FEDESARROLLO, Vol. XII, No. 3, octubre de 1982.

puede ocurrir que la pérdida relativa de dinámica en los sectores productivos disminuyan las oportunidades de colocación de recursos financieros y generen un ambiente favorable para las operaciones especulativas. A su vez, la vigencia temporal de este tipo de circunstancias resultaría propicia para que el manejo de algunas entidades financieras se aleje del modelo "ortodoxo y profesional" y se mine, en consecuencia, la confianza del público.

La alteración de la confianza del público puede variar desde el cambio en las preferencias habituales entre riesgo y seguridad hasta el caso extremo de desconfianza generalizada hacia los intermediarios financieros. Lo primero, la modificación en las preferencias de las gentes fue lo que se presentó en Colombia en los últimos meses más específicamente a partir de junio de este año ocasionando problemas agudos para la autoridad monetaria y financiera pero, también, generando oportunidades claras para introducir un cambio en la política financiera que, a su turno, facilitara la reactivación del sector productivo.

Para los ahorradores, que hasta hace un tiempo, no se preocupaban por la seguridad de su inversión sino por la obtención del rendimiento más elevado, la seguridad pasó a ser prioritaria en un momento dado. De una parte, es mayor la demanda de nuevos depósitos del público (cuentas corrientes de ahorro y certificados de depósitos a término) en los bancos oficiales en comparación, con aquella en los bancos privados. Dentro de estos últimos sobresalen, a la vez, los bancos en de-

sarrollo mixtos y los de mayor tamaño, en detrimento de los bancos medianos y en desarrollo. Estas alteraciones son más el fruto de una recomposición de los depósitos entre los bancos que de una disminución global de depósitos. De otra parte, se ha intensificado notablemente la adquisición de títulos del Banco de la República en el mercado monetario —cerca de \$14.000 millones entre mediados de junio y finales de agosto— no sólo en virtud de excesos de liquidez de algunos intermediarios financieros sino en atención a la seguridad relativa que representan para los demandantes.

Confianza Pública y las tasas de interés

Una coyuntura en la cual cambia la preferencia de las gentes entre rendimiento y riesgo era propicia para, al mismo tiempo que se introduce el orden en el sistema y se infunde tranquilidad en el público, buscar un descenso en las tasas de interés. Si el desplazamiento de la demanda, de los depósitos, implica preferencia por activos que rinden menos, los agentes "líderes" en la fijación de las tasas dejan de ser los intermediarios financieros no-ortodoxos —los aventureros o los especuladores— y pasan a ser la banca sólida, tradicional, segura, y los papeles del Estado. Se recobraría así algo que parece elemental en un sistema financiero y es que, así se considere que el Estado es un garante de última instancia, no todas las entidades financieras tienen una misma estructura ni son manejadas con un mismo estilo. De tal manera que en un sistema financiero tiene que existir discriminación por parte del público; no una discriminación exagerada, que

ponga en peligro la estabilidad del sistema financiero pero, de todas maneras discriminación.

En el caso que nos ocupa la discriminación que se recuperaba brindaba la oportunidad para que el Gobierno liderara la baja en la tasa de interés. Para ello el Banco de la República y los bancos oficiales tenían que actuar conjunta y concertadamente. Al Banco le competiría subsanar las deficiencias fundamentales de liquidez y a las instituciones oficiales captar los depósitos nuevos a una tasa inferior a la prevaleciente con anterioridad a la crisis de confianza y colocar sus excesos de liquidez en el Banco, mediante la típica operación de mercado abierto, percibiendo por ellos un rendimiento también inferior al vigente antes. Este tipo de esquema tendría diversas ventajas, una de ellas la de acudir a disposiciones administrativas. Se habría otorgado, además, una nueva identidad a la banca oficial ya no solamente como instrumento estatal para una asignación determinada de recursos sino como eje de las políticas encaminadas a generar un cambio en las características del mercado financiero. Desde luego, como toda acción económica no estaría exenta de problemas o de costos eventuales; uno de ellos el de que el Banco de la República se viera obligado en algún momento a usar recursos de emisión para cubrir defectos de liquidez del sector financiero.

Aparentemente esta última consideración fue la que primó en las autoridades colombianas al diseñar el "paquete financiero" de la última semana de septiembre por cuanto si bien se afirmó el liderazgo del Banco de la República en la distribución de

fondos hacía las entidades en dificultades y en la fijación de una pauta para la tasa de interés, se procuró no hacer uso en lo posible de recursos de emisión. O sea que se optó por la alternativa de efectuar un reciclaje de fondos usando para ellos los depósitos oficiales y la liquidez de los fondos de fomento que maneja el Banco de la República. Lo paradójico resulta ser que, si bien en principio es plausible no acudir a la emisión ante el temor inflacionario (desechando la antigua regla de los bancos centrales según la cual los cupos de crédito en el Emisor constituyen la fuente "natural" de financiación de los bancos), se estén usando recursos que tienen como destinación prioritaria la financiación de la actividad productiva para resolver los problemas de liquidez del sector financiero.

Quién sabe, entonces, si se perdió una valiosa oportunidad para modificar la política financiera en beneficio de la producción y de un nuevo orden en lo financiero que se caracterizara por una mayor intervención del Estado y una menor interferencia en la actividad de intermediación. Es de esperar que no haya ocurrido así.

El Estado y la Confianza Pública

Siguiendo estas notas en orden cronológico, el evento que procedió a las medidas financieras fue el de la declaratoria del Estado de Emergencia Económica a principios del presente mes y la expedición del decreto mediante el cual se creó el marco jurídico que permite nacionalizar instituciones financieras cuando se presenten una serie de circunstancias externas que afecten la confianza pública en el sistema financiero.

Hay que decir, sin ambages, que la opinión pública recibió con enorme satisfacción esta acción del Gobierno. Si algo se estaba esperando con ansiedad era la intervención del Estado para enderezar la operación del sistema financiero y atacar la corrupción de algunos directivos y administradores de entidades financieras.

De ahí la excelente acogida a las disposiciones mencionadas. Pero una acción de esta naturaleza también dá lugar, en algunas mentes inquietas, a la reflexión. Y la principal inquietud que surge al cabo de unos días es la de cuál es la función del Estado frente al sistema financiero. ¿Es el Estado un policía que actúa exclusivamente cuando se pierde la confianza pública? O, debe también intervenir para asegurar que el sistema financiero contribuya al logro de política económica en el corto plazo, y de desarrollo económico y social, en el más largo?

De cierta manera la respuesta a este par de interrogantes es evidente porque el Estado tiene ambas responsabilidades. Sin embargo, en la actuación que se analiza resulta claro que privó el objetivo de recuperar la confianza pública sobre cualquier otro de índole económica. La prueba de ello es que todavía no se sabe con exactitud cuál es el deseo del Gobierno con respecto a la actuación económica futura de este nuevo banco oficial. El Estado ganó sin duda, credibilidad. Está bien que esto haya sucedido. Igualmente le ha recordado oportunamente a los banqueros que la banca es una concesión que el mismo Estado les otorga y que no pueden comportarse impunemente incurriendo en costos sociales desmedidos.

Es una advertencia afortunada. Lo lamentable es que estos beneficios se hubieran obtenido a costa de "comprar una quiebra" o, dicho de otra forma, "nacionalizando una pérdida". Se trata de una típica actuación de Estado Gendarme, mediante la cual la comunidad en su conjunto absorbe las pérdidas de una parte de la empresa privada originadas no en el fallo inexorable del mercado sino en el incumplimiento de las tradiciones universales de buen manejo del propio ahorro de la comunidad. La nacionalización del Banco del Estado habría tenido trascendencia económica si el Gobierno, desde su iniciación, o aún en el propio momento de actuar sobre el Banco del Estado hubiera definido una política de intervención a través de los bancos oficiales en el mercado financiero. Así las cosas, el acto de nacionalización no es más que la protocolización de la decisión gubernamental de enjugar socialmente las pérdidas de un elemento "non sancto" de la economía privada.

Muy seguramente el análisis académico del caso "Banco del Estado" continuará arrojando en el futuro luces e ideas sobre las funciones del Estado en la regulación y la vigilancia del sector financiero así como con respecto al comportamiento que debe observar quienes manejan instituciones financieras. Baste afirmar aquí que el Gobierno actuó con decisión para corregir una situación ya creada y que si algo señala esta experiencia es la necesidad de evitar acciones policivas de última hora. Hay que dotar de instrumentos y de recursos a las entidades de control del Estado para anticipar situaciones —para prevenir irregularidades y, simultáneamente

para mejorar la información pública con respecto a la utilización de los ahorros en la economía. Sólo así podrán colombianos y extranjeros tener plena confianza en el sistema financiero del país.

La Superación de la "crisis" financiera

Superar definitivamente la situación actual va a exigir una serie de acciones profundas de tipo económico, jurídico y administrativo.

1. En primer lugar se requiere reactivar la economía. En esto FEDESARROLLO está haciendo un gran énfasis. Porque hay que recordar que "el objetivo último del sector financiero, su razón de ser, es la financiación de la actividad productiva y que, en la medida en que ésta subsista y se expanda el sector tiene posibilidades de crecer y de subsistir"¹³. O recordar, con el profesor Currie, que "la solidez del sistema bancario no depende del plazo de vencimiento de los activos de los bancos sino de la solidez de la economía en general"¹⁴. Una condición indispensable para regresar a una operación normal del sector financiero es, entonces, el crecimiento de la economía.
2. En segundo lugar hay que hacer un esfuerzo por asegurar que los recursos del ahorro vayan, efec-

tivamente, a financiar la actividad productiva. No sólo por cuanto ello es necesario para lograr la reactivación de la economía sino porque el principio básico de la confianza pública en el sector financiero es la certeza de las gentes con respecto a la dirección de los recursos hacia la inversión productiva. Además de que solamente encauzando el ahorro presente hacia la inversión se garantiza la existencia en el futuro de un mayor ahorro real y, a su turno, la continuidad del proceso de crecimiento económico.

Lograr que los recursos del ahorro vayan a la actividad productiva requiere una disminución en la tasa de interés y, adicionalmente, una reforma financiera "cualitativa" que permita diseñar nuevos instrumentos de captación de mediano y largo plazo y garantice su asignación hacia el sector de la producción. No parece que el país enfrente una insuficiencia en el volumen del ahorro transferible; lo que ocurre, más bien, es que la mayor parte, si no la totalidad, de este ahorro se capta mediante la utilización de instrumentos de corto plazo o con liquidez inmediata. Dentro de esa reforma cualitativa debe otorgarse a las corporaciones financieras la facilidad de obtener recursos de largo plazo mediante la emisión de papeles atractivos para los inversionistas y, fundamentalmente, estimular el papel que ellas deban jugar como "intermediarias" de capital más que de crédito. O, como lo sugería en la semana anterior el Presidente de la Comisión de Valores, debería irse en la dirección de hacer que las

¹³ Cabrera Galvis, Mauricio. "La Participación del Estado en el Sector Financiero, en *El Estado y la Actividad Económica*, Mauricio Cabrera (editor), Asociación Bancaria, 1981.

¹⁴ "Bases de un Programa de Fomento para Colombia", Informe de una Misión dirigida por Lauchlin Currie y auspiciada por el BIRF en colaboración con el Gobierno de Colombia, Banco de la República, 1951, p. 397.

corporaciones financieras se conviertan en verdaderos "bancos de inversión".

3. En tercer lugar hay necesidad de reorganizar institucionalmente el sistema financiero. Sobre este punto viene dándose desde hace ya algunos años, y con especial intensidad en las últimas semanas, el debate que enfrenta la banca especializada a la noción del "grupo financiero". Se han presentado al Congreso Nacional dos proyectos de Ley sobre el asunto.

Hasta el presente la legislación ha pretendido que los intermediarios financieros se especialicen. Formalmente y en la realidad los intermediarios financieros compiten entre sí por el ahorro del público. Formalmente, también, cada uno de los intermediarios presenta, con independencia de los demás, su propio balance financiero. Sin embargo, la realidad delata cada día con nuevas demostraciones el carácter "aparente" de la especialización y de la competencia; la especialización ha venido convirtiéndose en una carta formal de presentación, a la par que la competencia ha dejado de tener lugar entre entes especializados e independientes para convertirse en una confrontación entre agrupaciones cuyos alcances rebasan los linderos de la actividad financiera. De tal manera que la existencia de interrelaciones crecientes entre los intermediarios financieros "especializados" entre sí no solo descarta los conceptos básicos de especialización y competencia sino que origina formas de competencia más complejas y coloca en tela de

juicio todo el esquema jurídico concebido para situaciones distintas, cuestionando la propia capacidad de las políticas monetarias y financieras.

Como reflejo de la discrepancia entre la organización formal y real, los registros contables pierden su capacidad para explicar los movimientos financieros. En estas circunstancias se hace imperativo la confección de un balance por cada agrupación no sólo desde el punto de vista económico sino, también, por la necesidad de respetar el derecho democrático a la información sobre el curso de los ahorros de la comunidad en el sector financiero.

Si se tiene en cuenta la realidad de 1982 se entiende lo difícil de dar vuelta atrás en la búsqueda de la banca especializada. Parece más útil, entonces, otorgar una "carta de ciudadanía" a los grupos financieros bajo la premisa de que el Estado mejore su capacidad de control e intervenga con energía para poner orden dentro de esa nueva y compleja forma de competencia entre agrupaciones. Además, resulta crucial poner fin al proceso de concentración de poder económico en los grupos financieros o, lo que es equivalente, delimitar las fronteras para la actuación de los mismos evitando que se extiendan al control y el manejo de empresas no financieras. En este sentido los grupos deberían desarrollar su función de intermediar capital y no la de hacerse a la propiedad de empresas existentes o nuevas en otros sectores.

Estas últimas aseveraciones ameritan algunas precisiones adicionales:

en primer lugar, de ninguna manera se ignora que el surgimiento del capital financiero en las economías del mercado se origina en la reunión de los capitales acumulados en la industria y en el sector bancario. Esta parece ser una constante histórica, continuamente reiterada en las economías occidentales, en las cuales no resulta posible establecer una discriminación tajante entre los "capitanes de la industria" y los "adalides de las empresas financieras". El capital financiero rompe las fronteras entre los sectores, acrecentándose con las contribuciones de la banca y con la savia generada por la industria. De esta manera, la constatación histórica de interrelaciones entre los intermediarios financieros "especializados" —los grupos financieros— y su creciente entrelazamiento con empresas de otros sectores —los conglomerados económicos— se explica como un proceso normal dentro de las economías de mercado. Sin embargo, hay que advertir que la profundización de dicho proceso significa un cambio cualitativo rotundo en el carácter de la competencia; progresivamente, la competencia abandona el escenario "ideal" de la competición entre empresas individuales aisladas, para transformarse en un nuevo y arrollador antagonismo entre capitales.

En segundo lugar, la tozudez de la evidencia histórica referida no significa dejar de lado las normas y los instrumentos de control y vigilancia que puede arbitrar el Estado para asegurar que el ahorro de la comunidad no se destine a la financiación de maniobras espe-

culativas o la adquisición de empresas existentes, drenando los recursos de financiamiento de inversiones netas, o a la financiación de operaciones concebidas para controlar y manipular los centros de información o de decisión y de poder de la comunidad.

En tercer lugar, la función de intermediación de capitales debe comprenderse en su acepción de colocación de capitales en empresas nuevas o en proceso de reorganización o transformación, y no como un instrumento camuflado para perseguir y conquistar el control de las empresas.

Ojalá se dé en el seno del Congreso Nacional y en el de la Comisión de Reforma Financiera cuya conformación ha anunciado el Gobierno una discusión técnica e informada sobre el tipo de organización que debe darse al sistema financiero contemplando no únicamente la realidad actual o los intereses de las agrupaciones existentes sino, por sobretodo, las preferencias de la comunidad en cuanto a seguridad, información y participación en el proceso de desarrollo económico, social y político.

Formuladas estas tres sugerencias, que podrían calificarse de condiciones necesarias para superar la "crisis" financiera, resta únicamente dejar muy en claro que los responsables de la operación de las instituciones financieras, independientemente del sistema político imperante, son los banqueros. A ellos corresponde, entonces, defender con su profesionalismo la vigencia de la banca privada en el país.