



APERTURA, EFICIENCIA Y COMPETENCIA

LOS DESAFÍOS DEL SISTEMA FINANCIERO
EN LA DÉCADA DE LOS NOVENTA



PRESENTACIÓN

La Asociación Bancaria de Colombia se complace en presentar en este volumen las memorias de la XXVI Convención Bancaria y de Instituciones Financieras realizada en Cartagena durante los días 25 y 26 de Mayo de 1989.

Este libro tiene una importancia especial para los interesados en la situación y las perspectivas del sector financiero colombiano por cuanto, además de contener los discursos e intervenciones del señor Presidente de la República doctor Virgilio Barco Vargas en la sesión de clausura del evento y de las autoridades económicas del país, incluye las conferencias dictadas por ilustres visitantes del exterior encabezados por el señor E. Gerald Corrigan, Presidente del Federal Reserve Bank of New York, y las presentaciones de quienes llevamos la vocería del sector.

El lector podrá así contrastar opiniones, subrayar consensos y extraer sus propias conclusiones con respecto a la dirección en la cual debería orientarse el sistema financiero en la década de los años noventa.

CARLOS CABALLERO ARGÁEZ
Presidente



ÍNDICE

PRESENTACIÓN	9
SESIÓN DE INSTALACIÓN	
1. Palabras de Bienvenida del señor Gobernador de Bolívar, Dr. Guillermo Paniza Ricardo	13
2. Discurso del Dr. José Joaquín Casas Fajardo, Presidente de la Junta Directiva de la Asociación Bancaria de Colombia	15
3. Discurso del Dr. Luis Fernando Alarcón Mantilla, Ministro de Hacienda y Crédito Público	23
PRIMERA SESIÓN	
1. Intervención del Dr. Néstor Humberto Martínez Neira, Superintendente Bancario	35
2. Intervención del Dr. Luis Fernando Uribe Restrepo, Presidente de la Comisión Nacional de Valores	45
SEGUNDA SESIÓN	
Conferencia del señor Don Antonio de las Heras, Director General de la Red 4B de España	59
TERCERA SESIÓN	
Conferencia del señor Roberto G. Mendoza, Vicepresidente Ejecutivo, Morgan Guaranty Trust Co., New York	83
CUARTA SESIÓN	
1. Intervención del Dr. Francisco Ortega Acosta, Gerente General del Banco de la República	99
2. Conferencia del señor E. Gerald Corrigan, Presidente, Federal Reserve Bank of New York	111
SESIÓN DE CLAUSURA	
1. Discurso del Dr. Carlos Caballero Argáez, Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia	119
2. Discurso del señor Presidente de la República, Dr. Virgilio Barco Vargas	127
LISTA DE PARTICIPANTES	

SESIÓN DE INSTALACIÓN

***PALABRAS DE BIENVENIDA DEL SEÑOR
GOBERNADOR DE BOLÍVAR,
DOCTOR GUILLERMO PANIZA RICARDO***

Hace 9 años, como Presidente del Comité de Cartagena de la Asociación Bancaria de Colombia, dije unas palabras en el acto de Instalación de la XIX Convención Bancaria y de Instituciones Financieras. Hoy, en el marco de la XXVI Convención vuelvo a dirigirme a Ustedes para darles la bienvenida a Cartagena, en circunstancias particularmente especiales. Gracias a una gentil invitación del Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia, Dr. Carlos Caballero Argáez, en un gesto que agradezco profundamente, ya que guardo un gran afecto por el sector financiero, al cual estuve vinculado durante 10 años, período definitivo en mi vida, ya que a partir de dicha Convención fueron tituladas "Anhelos Regionales". Es que entonces, como hoy, me preocupaba tremendamente el desarrollo de mi región, la Costa Atlántica, solo que en aquella ocasión lo hacía desde afuera, como dirigente del sector privado. Hoy, por sorprendentes circunstancias de la vida, sin esperarlo, me encuentro haciendo parte del sector público, al frente de la Gobernación de Bolívar, luchando, como decía entonces, "porque la Costa Atlántica tenga pronto una mejor suerte y su desarrollo económico, político y social esté a la altura de lo que hace mucho tiempo sus habitantes merecen".

Decía, y más adelante agregaba: "La Costa se ha colocado en un punto coyuntural de su proceso de desarrollo, cuyo éxito dependerá en gran parte del grado de autonomía que la región pueda lograr en la tarea de administrar sus recursos.

El logro de la meta propuesta de Descentralización Administrativa y Autonomía Regional es cada día una más cara ambición de los costeños. Es bien conocido el hecho de que el centralismo ha reforzado la tendencia de la inversión estatal a que ésta se localice prioritariamente en otras regiones del país". Luego continuaba: "Se requiere en la Costa la explotación de sus potenciales ligados al subsuelo, mar y localización de puertos para un gran desarrollo del Comercio Exterior, estimular la producción y combinarla con alta generación de empleo, diversificar y modernizar la pequeña y mediana industria, impulsar la comercialización agropecuaria, mejorar los actuales medios de transporte, como aquellos que permiten la salida de los campos y pequeñas poblaciones a los centros principales".

Hoy, trabajo y lucho con esos pensamientos siempre presentes, con un apoyo tremendo, gracias a la existencia del Consejo Regional de Planificación-Corpes, a través del cual buscamos, como propósito fundamental, que de la inver-

sión pública nacional, a la Costa se le apropien recursos en un porcentaje no inferior al de su participación demográfica en el concierto nacional. La Costa constituye el 19.5% de la población total del país. No se trata de un regionalismo mal entendido, se trata de luchar por lo que en justicia nos corresponda. De que la Costa Atlántica colombiana muestra los mayores índices de pobreza absoluta. De acuerdo con un estudio elaborado por el DANE, los departamentos de la Costa tienen el 35.2% de personas en miseria y el 27.4% de la población del país con necesidades básicas insatisfechas. La cobertura de servicios públicos también se encuentra por debajo de los promedios nacionales, así:

	PROMEDIO COSTA ATLANTICA	PROMEDIO NACIONAL
ACUEDUCTOS	55.7%	69.7%
ALCANTARILLADOS	30.6%	59.2%
LÍNEAS TELEFÓNICAS	3 por cada 100 Hab.	7.3 por c/100 Hab.
ANALFABETISMO	18.5%	12%

A las anteriores deficiencias se agregan las altas tasas de mortalidad infantil, por encima de los promedios nacionales y la carencia de una adecuada infraestructura vial.

Estamos trabajando para superar el atraso relativo que caracteriza a esta región; sabemos que tomará tiempo. Se necesita la unión total de voluntades, la integración de los sectores público y privado, la decidida participación del sector financiero, que sea verdadero motor del desarrollo regional, colocando sus recursos en la medida de las captaciones regionales, no centralizándolas.

Se requiere además una cada vez mayor participación personal de Ustedes para la solución de los problemas. No limitarse a criticar; hay que actuar participando mediante una acción tan positiva que señale el mejor camino, con nuevas direcciones, nuevas soluciones que nos lleven a obtener las metas propuestas, no solo a la Costa, sino a Colombia toda, para así obtener bienes tan anhelados como bienestar y seguridad para todos.

Que su estadía en Cartagena sea tan placentera, tan fructífera, para que la guarden en su memoria con el firme deseo de volver. Es lo que más deseamos en Cartagena, donde siempre serán "BIENVENIDOS".

***DISCURSO DEL DOCTOR JOSÉ JOAQUÍN CASAS
FAJARDO, PRESIDENTE DE LA JUNTA DIRECTIVA
DE LA ASOCIACIÓN BANCARIA DE COLOMBIA***

Permítanme que comience por expresar ante esta audiencia mi gratitud con la Junta Directiva de la Asociación Bancaria por haberme elegido su Presidente, por lo cual me incumbe pronunciar este discurso. Entiendo tan honrosa escogencia como el reconocimiento de que dentro del orden político y económico del país, al sector privado le corresponde natural y primordialmente atender a las necesidades bancarias.

El proceso de “privatización” ha alcanzado éxitos notables en otros países y suscitado entre nosotros muy justificadamente el examen de nuestras posibilidades y de la conveniencia de vender a inversionistas privados empresas de propiedad del Estado. Subsisten desde luego opiniones encontradas, pero dicho examen se está adelantando desprevenidamente, sin las reacciones y posiciones preconcebidas que hubieran sido de esperar en otras épocas. En cuanto a la privatización o reprivatización de la banca, merecía ser materia de este discurso, pero prefiero dejar el tema, para no repetir hoy lo que ya dije en una reunión anterior de esta misma Convención Bancaria. Traicionaría el indulto de quienes a pesar de ya haberme escuchado, volvieron a encomendarme, así sea por olvido, pronunciar estas palabras.

La encrucijada bancaria colombiana no es fácil ni lo es mi intervención en esta oportunidad.

Tienen especial relieve en estos momentos y no puedo dejar de referirme a ellas, las tasas de interés y la capitalización del sector financiero. Tradicionalmente la intermediación financiera ha sido la fuente básica de los ingresos de los bancos, cuyas utilidades, por lo mismo, han dependido principalmente del correspondiente margen. Resulta entonces una relación directa entre dicho margen financiero y la capitalización bancaria. La ley exige y tiene que hacerlo, que las entidades financieras aumenten su capital en relación con el riesgo de sus activos o con sus pasivos para con el público. A su turno los inversionistas, nacionales o extranjeros, exigen y tienen que hacerlo, que su capital les produzca una adecuada retribución, de acuerdo con el mercado.

La afirmación de que la capitalización bancaria es una resultante de la rentabilidad del negocio y de que la diferencia entre las tasas de interés o margen financiero es el determinante principal de dicha rentabilidad, resultan verdades prácticamente axiomáticas, que sobraría recalcar por elementales, sobre todo ante una audiencia tan docta y especializada como la presente. Pero me he

decidido a hacerlo, por el momento que vive el país y la polémica que se ha despertado en torno al precio del dinero y las condiciones actualmente prevalentes en su mercado.

En Colombia el margen financiero neto es bajo y es y sigue siendo baja la rentabilidad de los patrimonios dedicados al negocio bancario. Más baja que la que se obtiene, por ejemplo, generalmente, en la industria manufacturera y en muchos casos de la agricultura industrializada, cuyos más altos rendimientos son motivo de satisfacción para todos. Los márgenes financieros son bajos, así no lo sean los márgenes brutos, porque a éstos hay que descontarles, fuera de los costos administrativos, el de los encajes, el de las inversiones obligatorias y de las contribuciones. El patrimonio de los bancos comerciales, el que pudiera llamarse su patrimonio contable, valía al cierre de ejercicio del año pasado \$227 mil millones de pesos. Las utilidades sumadas de todos los bancos ascendieron a \$28.157 millones de pesos. Es decir, una rentabilidad del orden del 12.%. Si se trajeran a valores realmente presentes dichos patrimonios, agregando para comenzar el valor de los “Capitales Garantía” que les han sido asignados a bancos oficializados, que les sirve de base para sus negocios y apalancamiento, esa rentabilidad caería por debajo del 10%, a niveles inferiores a los que se obtienen v.gr. en la agricultura y ganadería, aún después de atribuirle a la tierra los valores actuales comerciales del mercado.

Las cifras que se publican profusamente, que llaman mucho la atención, son las de las utilidades agregadas de todas las entidades, como esa de \$28 mil millones, pero cuando se establece la relación con el patrimonio se ve que el capital destinado a este negocio tiene una deficiencia inferior a la de otros negocios. Claro está que hay casos distinguidos de grande desempeño, cuyas utilidades sobrepasaron las comunes del promedio, pero aún en esos casos la rentabilidad del accionista bancario no sobrepasa la que obtendría en otras inversiones disponibles en el mercado.

Desafortunadamente ésta no parece ser la percepción de otros sectores económicos, que exacerbados por las fluctuaciones del mercado y por la certificación que obligatoriamente acaba de expedir la Superintendencia Bancaria sobre los intereses legales, se están sintiendo desfavorecidos con las tasas actuales, particularmente por la elevación de las de subsidio que anteriormente se cobraban por los préstamos de fomento.

A mi juicio, las autoridades económicas están manejando el problema con gran acierto, dirigiendo precisamente la política monetaria hacia la reducción gradual de esas cargas que estrechan el margen financiero, para que sin detrimento de los bancos, el mercado se ajuste a tasas reales más bajas, pero reales, para no desalentar el ahorro, que es necesario estimular.

La Convención Nacional Bancaria es uno de los más importantes foros que

se celebran en Colombia. Temas de interés económico general, nacional e internacional, se analizan aquí apropiadamente, como ocurrirá en esta oportunidad. Yo, en mi condición de Gerente de Banco pienso que resulta más propio de mí, que sin pretensiones académicas ni económicas ni jurídicas, continúe mi intervención con algunas consideraciones, derivadas de mi vivencia profesional de todos los días sobre la actividad bancaria. Bajo los epígrafes de internacionalización, informática y desintermediación pienso que pueden clasificarse los fenómenos que a mi juicio más caracterizan la evolución que está viviendo la banca.

Hablo de banca en su sentido conceptual y nato, comprendiendo dentro de ella a todas las empresas autorizadas legalmente para participar en la prestación de los correspondientes servicios, es decir, los bancos y demás instituciones.

La internacionalización. Hablar de internacionalización no es lo más adecuado porque siempre ha sido propio del negocio bancario no quedarse encerrado en determinados confines geográficos, sino seguir el comercio entre las naciones, donde quiera que vaya. Podría entonces ser mejor hablar de globalización, en cuanto este fenómeno en su manifestación actual es el que corresponde, particularmente en las economías industrializadas actuales, a la apertura comercial y financiera entre los distintos países, dejando atrás los esquemas proteccionistas que habían proliferado en décadas anteriores, para sustituirlos por una nueva concepción global de la economía. El mercado financiero internacional es cada vez más uno solo, al cual confluyen los mercados nacionales, aprovechando en mucho para ello el progreso de las telecomunicaciones, que prácticamente anula las diferencias de tiempo entre las distintas latitudes y la reducción progresiva de los controles de cambios.

En esta materia, la banca colombiana cuenta con las normas cambiarias que desde 1967, autorizaron su participación en el capital de entidades de crédito foráneas y la apertura de oficinas en el exterior mediante el lleno de ciertos requisitos y la aprobación de la Superintendencia Bancaria.

Con dicho fundamento legal se inició gradualmente el proceso que llamo de internacionalización, pues los negocios que los bancos colombianos habían montado anteriormente afuera del país tienen más significado histórico que importancia como antecedente de la situación actual y de los posibles futuros desarrollos.

Mirada la trayectoria recorrida, el balance general es positivo, a pesar de los problemas que puede haber habido en varios casos, atribuibles unos, diría yo, a la inexperiencia gerencial en el manejo del negocio en otros entornos y otros a la desviación del negocio hacia propósitos diferentes, con violación de las normas legales, que deben censurarse y sancionarse si fueron constitutivos de

conductas punibles. Motivo también de preocupación ha sido para algunas entidades su alta participación en la deuda externa de varios países latinoamericanos. Pero la presencia de la banca colombiana en centros financieros internacionales, ha sido, en conjunto, positiva. Ha correspondido a los criterios que se le asignaron desde un principio, como son el efecto neto de la inversión en la balanza de pagos, su contribución al proceso de integración latinoamericano y la promoción del comercio exterior. Y desde el punto de vista de los bancos debe reconocerse y aprovecharse la importancia que para ellos tiene el acceso directo a fuentes primarias de recursos y la generación de activos y utilidades en otras divisas.

La sistematización. Pocas industrias como la bancaria han usado tanto los computadores y por tanto tiempo, ni dependen tanto de ellos. El Gobernador del Banco de Inglaterra anotaba que sin los computadores los bancos británicos tendrían que emplear toda la población del país para atender sus negocios. El tratamiento automático de las operaciones, y la información que de ella se obtiene, que es lo que en conjunto se llama informática, ha llegado a ser de la esencia del negocio bancario hasta el punto de que éste no se concibe sin aquella.

El nivel de la informática en la banca es relativamente alto en Colombia. Hablo de un nivel relativamente alto porque la comparación tiene que hacerse con el grado de desarrollo del país y porque entre nosotros las máquinas electrónicas son más costosas que en otras partes, en comparación con el patrimonio de las empresas financieras y en relación con los costos laborales que teóricamente se sustituyen.

La informática ha significado por este aspecto un notable esfuerzo, sobre todo para la banca privada colombiana, que tiene que mirar no solo a largo sino a corto plazo, la recuperación de toda inversión.

La desintermediación. Por desintermediación se ha entendido específicamente la relación directa entre el dueño del dinero y el prestatario, es decir la eliminación del negocio bancario tradicional consistente en recibir los depósitos y otorgar los préstamos, asumiendo desde luego el riesgo ante el depositante. Los anglosajones la llaman "securitization" porque dicha sustitución del intermediario bancario se hace generalmente mediante la emisión de títulos negociables, "securities", bonos entre nosotros, que son emitidos y negociados en el mercado de valores. Es entonces tal vez la desintermediación la forma más perceptible de evolución del negocio bancario tradicional, razón por la cual he escogido esa expresión para usarla en un sentido amplio y figurado y cobijar con ella no solamente lo que etimológicamente pueda significar, sino, por ana-

logía, todo el proceso de sustitución de las antiguas formas por nuevos procedimientos que se acomoden mejor a la vida moderna. El fenómeno tiene entonces una doble connotación: negativa en cuanto indica la reducción del negocio típico, pero positiva y muy importante puesto que significa que la actividad bancaria ha extendido el límite de sus servicios. La banca ha venido cambiando su fisonomía. Comenzó mecanizando sus operaciones rutinarias y poco a poco ha ido transformando sus sistemas de trabajo. Mediante el empleo de la electrónica cada vez es menor el personal dedicado a funciones rutinarias, pero mayor la incorporación de talentos especializados, dedicados a tareas creativas y gerenciales y a difundir y ampliar los productos bancarios.

Piénsese no más que la atención a los clientes y la concertación de los negocios ya no se hace en las agencias y sucursales que parece que taxativamente exigen nuestras normas, sino en puntos de venta que las están reemplazando en casi todo el mundo. La contabilidad y el papeleo en general se procesan hoy en centros separados a los que no tiene que tener acceso el público. El dinero es plástico, los cajeros automáticos, las transferencias magnéticas y los bancos tratan de derivar cada día más sus utilidades de la venta de servicios.

La mutación es de tal calado que los sistemas bancarios se preguntan actualmente cuál va a ser en el futuro su actividad genuina. Cuál es el futuro de la banca y cuál la banca del futuro?

Se habla hoy en el mundo y no sólo en el de la banca, de “desregulación” para calificar la tendencia hacia un replanteamiento de la concepción intervencionista. Desafortunadamente la lengua castellana no ha acuñado otro vocablo que evite entender el fenómeno equívocamente como si se tratara de no actuar y por consiguiente de abandonar la función reguladora del Estado, para regresar con un criterio económico neoliberal a las formas primitivas de dejar hacer y dejar pasar.

Yo diría que se trata más bien de todo lo contrario: de regular mejor, más eficientemente, quizás de no coadministrar en el caso colombiano. Parece cierto que se obtienen mejores resultados eliminando restricciones innecesarias o contraproducentes que con la aplicación de controles artificiales. Así como se ha probado que recurriendo a mecanismos del mercado se puede hacer una mejor política monetaria, que a través de controles administrativos, desde el punto de vista operativo también es cierto que una política de apertura es la mejor manera de regular eficientemente. La experiencia también ha demostrado que cuanto mayor sea el grado de libertad de que gocen las instituciones financieras, tanto más fácil resulta su adaptación al cambio.

En Colombia, por muchos años, desde los años 20, siguiendo las características de los primeros tiempos, se ha mantenido la actividad bancaria enmarcada dentro de una normatividad minuciosa que si se va a juzgar por los descabros

ocurridos, habría de calificar de ineficiente. Tal vez no se veía el bosque, por mirar los árboles y ni siquiera éstos por mirar las hojas.

Nuestro sistema financiero está conformado por un cúmulo de preceptos que principian en la Constitución y continúan en leyes, decretos, reglamentos, resoluciones, doctrinas y circulares, que emanan unas veces de la rama legislativa, otras de la ejecutiva y otras de entidades delegatarias de una u otra, como la superintendencia Bancaria, el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, la Junta Monetaria, el Banco de la República, la Comisión Nacional de Valores y otros organismos que se me pueden escapar, igualmente eminentes. Esa, una de las razones por las que en el país ha vivido latente la sensación de una reforma financiera. Reforma financiera que bien puede decirse que precipitadamente ya se hizo con los estatutos aún más minuciosos y restrictivos que se expidieron a raíz de los descalabros ocurridos a varias entidades financieras en esta década, por las actuaciones indebidas y errores gerenciales ante los cuales resultó deficiente la acción supervisora del Estado. Pero que también podría decirse que quedó en suspenso por la crisis, en cuanto continuó vigente la legislación de emergencia en su espíritu y en gran parte de su letra.

Como país latinoamericano que somos, la reforma lleva implícita la idea de legislar de nuevo. Y yo diría que debe pensarse más bien en “delegislar” y permíteme el barbarismo, que en este caso ni siquiera está tomado de un idioma extranjero.

Hay que volver a lo fundamental y concretarse en ello. Exigir de la actividad bancaria y por consiguiente de sus gestores, el más alto grado de responsabilidad y profesionalismo. Sancionar sin contemplaciones las conductas contrarias a la ética, a la ley y a los principios básicos y tutelares del servicio bancario, para dar en cambio amplitud y liberalidad al negocio, dejando a la discrecionalidad gerencial, la innovación, la incorporación de tecnología, la creación de nuevos productos, su sistema de mercadeo y ventas y desde luego la evaluación y asunción del riesgo, que como tal está bastante desdibujaba entre nosotros.

Cuenta el país no sólo con la buena voluntad sino con la competencia de los organismos de control bancario y de sus autoridades monetarias. Estoy seguro de que son ellos los primeros en sentirse encasillados dentro de la profusión de nuestra legislación y el espíritu verbalista de algunos de nuestros intérpretes. Buena muestra de ese ánimo de progreso la ha dado la Superintendencia Bancaria con la adopción de la electrónica para la presentación de los informes contables de los bancos. Estoy seguro de que después de las naturales dificultades iniciales se alcanzará pronto, no solamente un mejor aprovechamiento de la informática en la tarea de supervisión de los bancos, sino una reducción apreciable para éstos del costo de su vigilancia.

Si a la par con la orientación de la política monetaria hacia la sustitución de

los controles directos y gravosos se sigue en el campo operativo un propósito de liberación bien entendida, se estará propiciando el fortalecimiento y evolución del sector financiero. El país necesita una banca sana y dimensionada de acuerdo con los requerimientos modernos.

Cartagena hace honor a su nombre. Me explicaba hace poco un dilecto amigo, conocedor de su lengua árabe y de la nuestra, que en su hablar materno, el nombre de esta ciudad quiere decir Tierra Paraíso. Con razón que aquí todo resulta agradable: hasta para un banquero tratar de su pobre margen financiero neto.



LA POLÍTICA ECONÓMICA Y EL SECTOR FINANCIERO

Luis Fernando Alarcón Mantilla

Ministro de Hacienda y Crédito Público

La Convención Bianual de la Asociación Bancaria ha ganado una merecida reputación dentro de los foros gremiales y económicos, pues aquí se analiza con rigor y objetividad la situación y el futuro económico del país, con participación de los principales representantes de los sectores público y privado. Por ello me complace tener nuevamente la oportunidad, como la tuve en la pasada convención en 1987, de usar este escenario para informar sobre la forma como se ha venido ejecutando la política financiera, y sus relaciones con la política económica general, y para hacer algunas precisiones convenientes, para que los actores económicos tengan una mejor base para sus decisiones.

Vale la pena comenzar con una referencia a las manifestaciones de política que hicimos en la clausura de la pasada convención, hace dos años, y examinar hasta qué punto esas previsiones se han cumplido. Ello, entre otras cosas, porque ese recuerdo permitirá apreciar la objetividad de los análisis y proyecciones oficiales.

LA RECUPERACIÓN DEL SECTOR FINANCIERO

En primer lugar, al revisar lo dicho en la pasada convención, me complace registrar el acierto en el pronóstico sobre una rápida y completa recuperación del sector financiero. Aunque ya en 1987 se habían cosechado logros importante en este frente, todavía no podía hablarse de una consolidación, ya que existía preocupación por el futuro de algunas entidades y dudas sobre el vigor y la duración de la recuperación general. Por fortuna esas dudas están hoy totalmente despejadas. El país cuenta con firme evidencia de que los principales problemas del sector financiero han quedado atrás, y sabe que el saneamiento logrado y la disponibilidad de los nuevos instrumentos desarrollados para superar la crisis hacen muy improbable que en el futuro se presenten retrocesos.

En el sistema bancario se pasó de una pérdida de más de \$1.000 millones en 1986, a utilidades de \$29.000 millones el año pasado. Por su parte, la relación de patrimonio más que se dobló en ese lapso, al tiempo que los activos aumentaron en más de un 73%. La proporción de cartera vencida y de dudoso recaudo a activos totales se redujo en ese período de 8.1% a 5.0%. Para los diversos tipos de intermediarios la rentabilidad patrimonial fue la siguiente en 1988: bancos 23.5%; corporaciones financieras, 41.2%, corporaciones de ahorro y

vivienda, 29.9% y compañías de financiamiento comercial, 29.0%. Los datos más recientes de este año confirman que la situación del sector ha seguido mejorando. Por supuesto, esa notable recuperación y consolidación, que fue prevista y anunciada por el gobierno, no ha sido independiente de la política y las acciones que hemos adoptado. En primer lugar, es obvio que la situación hubiera sido muy diferente en las entidades intervenidas sin el apoyo directo y oportuno del Fondo de Garantías, mediante capitalizaciones, créditos e inversiones de diverso tipo, y sin las medidas adicionales tomadas por el gobierno para canalizar a las entidades nacionalizadas los recursos adicionales indispensables a través de desembolsos de capital, aportes de capital garantía y créditos blandos.

Pero el apoyo brindado al sector financiero no se limitó de ninguna manera a las entidades intervenidas, ni estuvo restringido en los otros casos a los créditos blandos para capitalización, otorgados a través del extinto Fondo de Capitalización Financiera. Ha sido también notorio el esfuerzo efectuado para elevar los rendimientos de las inversiones forzosas, reducir los encajes y, en general, para tener en cuenta la transitoria debilidad del sector, utilizando en todo momento los instrumentos de una adecuada política monetaria y fiscal. Sobre esta materia no deben subsistir ambigüedades. En más de un sentido el sector financiero está en profunda deuda con el país, y tiene una innegable obligación de retribuir esos esfuerzos con una actitud consecuyente y con un claro entendimiento de su responsabilidad social.

Permítanme ahora hacer referencia a algunos de los lineamientos que en la pasada convención establecimos como guía de acción inmediata. En esa oportunidad, señalamos que avanzaríamos hacia la creación de un seguro de depósitos; que insistiríamos en las iniciativas para lograr la reapertura del sector a la inversión extranjera; que tomaríamos acciones complementarias para inducir la capitalización del sector, y que continuaríamos adelantando una política integral en materia de encajes, crédito de fomento e inversiones forzosas. Todas esas iniciativas se han venido cumpliendo rigurosamente.

EL FONDO DE GARANTÍAS Y EL SEGURO DE DEPÓSITOS

En uso de las facultades de la Ley 117 / 85, el año pasado se estableció el seguro de depósitos, con el fin de proveer de una fuente sana y permanente de recursos al Fondo de Garantías, para que éste pudiera culminar sus tareas de saneamiento del sector financiero y comenzar a formar un patrimonio que le facilitara atender en el futuro sus responsabilidades, sin tener que utilizar nuevamente recursos de emisión. Desafortunadamente, la medida tropezó con una enconada resistencia por parte de algunos de sus beneficiarios potenciales. Además, ante la suspensión temporal de la norma, y para evitar confusiones incon-



venientes, el gobierno decidió acoger espontáneamente el concepto del Consejo de Estado, derogó la resolución suspendida y procedió a presentar al Congreso las iniciativas requeridas para restablecer ese indispensable instrumento.

En el intervalo, el Fondo de Garantías ha continuado utilizando recursos de los Títulos de Capitalización Financiera, de los que probablemente hubiera podido prescindir en otras condiciones.

Como hemos subrayado en varias ocasiones, después de los ingentes esfuerzos realizados por la política macroeconómica para el rescate del sector financiero, y una vez lograda su recuperación, es claro que en el futuro será el mismo sector y no la comunidad como un todo quien deberá asumir primariamente el costo de los mecanismos de apoyo. De todas maneras, se actuó con prontitud y el nuevo proyecto de ley, que ya hizo tránsito al Senado, permitirá restablecer el seguro de depósitos, así sea con un nivel más reducido de recaudos. Una vez garantizada esa solución final podrá desmontarse el mecanismo de la inversión forzosa del encaje que por ahora ha sido necesario mantener en los Títulos de Capitalización Financiera.

LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN EL SECTOR

El mismo proyecto de ley atiende otro frente identificado como prioritario en la pasada convención. En efecto, contiene las disposiciones para la reapertura ordenada del sector financiero a la inversión extranjera. Se trata, por una parte, de crear las condiciones para que el país pueda acceder directamente a los beneficios de la transferencia de tecnología y de la competencia, ampliamente reconocidos en el mundo contemporáneo. Y, por la otra, de facilitar la recuperación de la inversión efectuada por el gobierno en este sector durante la pasada emergencia, a fin de liberar esos recursos y destinarlos a otros fines socialmente prioritarios, que no podrían ser atendidos con igual eficacia por el sector privado. Como en el caso del seguro de depósitos, creo que podemos confiar en que durante la próxima legislatura el proyecto se convertirá en Ley de la República.

LA CAPITALIZACIÓN DEL SECTOR

La capitalización del sector ha sido una preocupación permanente del gobierno, y fue igualmente señalada como otra prioridad en la pasada convención bancaria. Si bien ha sido muy importante lo logrado a través de los bonos convertibles en acciones, era necesario asegurar que las elevadas utilidades generadas por el sistema en los últimos tiempos no dieran lugar a un aumento prematuro y exagerado de la distribución de dividendos, sino que fortalecieran efectivamente la base patrimonial de sector. Por esa razón, durante el primer semestre de este año se revisaron las exigencias patrimoniales mínimas para

algunos intermediarios financieros, se establecieron reglas más estrictas en materia de provisiones y se modificó la relación de capital a pasivos en el sistema bancario.

ENCAJES, CRÉDITO DE FOMENTO E INVERSIONES FORZOSAS

En materia de encajes, crédito de fomento e inversiones forzosas, en nuestra intervención de hace dos años pusimos especial énfasis en aclarar las relaciones entre esos instrumentos, y señalamos los elementos claves de la política. En primer lugar, era necesario mejorar los instrumentos de manejo puramente monetario, para disminuir la excesiva dependencia de los encajes. Y en segundo lugar, era indispensable modificar el manejo del crédito de fomento, para reducir las inversiones forzosas y los encajes, los cuales en muchos casos han perdido gradualmente su justificación monetaria y se han convertido en un mecanismo para canalizar recursos subsidiados hacia algunos sectores.

Las acciones orientadas a mejorar los instrumentos de manejo monetario, de las cuales ya se habían tomado algunas muy importantes en 1987, se han completado desde entonces con la revisión de las condiciones del crédito ordinario y extraordinario del Banco de la República, la introducción de los REPOS del banco central para proveer liquidez de corto plazo, el establecimiento del mecanismo de “carry over” positivo en el encaje bancario y, lo más reciente, el día de ayer, una significativa simplificación de la estructura de encajes para eliminar la parafernalia de encajes marginales, que complicaba y oscurecía innecesariamente el manejo de este instrumento fundamental.

Con respecto al crédito de fomento, establecimos el principio de que la tasa de interés de los créditos no debía ser, salvo casos realmente excepcionales, inferior al costo de captación de los recursos por parte del sistema financiero, y en ningún caso debía implicar tasas reales negativas. Esto resulta indispensable no sólo por razones de eficiencia y equidad, sino como condición para poder reducir los costos del crédito ordinario, al disminuir la carga representada por los encajes e inversiones con los que se financia el crédito de fomento.

En esta materia se ha avanzado un buen trecho: en la actualidad la tasa promedio de interés de las diversas líneas administradas por el Banco de la República está muy cercana a la tasa DTF, aunque, como es natural, sigue siendo inferior a la del crédito ordinario; además virtualmente ha desaparecido la aberración de las tasas reales negativas. A su vez, estos ajustes, que hemos ejecutado con decisión pese a las resistencias de quienes han visto afectados sus intereses particulares, han permitido elevar el rendimiento de las inversiones forzosas y moderar los encajes, para reducir los costos netos del crédito, mejorar la rentabilidad del sector financiero y prevenir lo que de otro modo sería un evitable proceso de desintermediación financiera.

CONDICIONES PREVIAS PARA NUEVOS AVANCES

Por supuesto, en materia de encajes e inversiones forzosas queda todavía mucho por hacer, pero existen circunstancias que hacen necesario graduar cuidadosamente los avances adicionales, con el fin de garantizar el éxito y la permanencia de las medidas. Por un lado, es claro que en la medida en que se modere el subsidio otorgado a diversos sectores será indispensable elevar la eficiencia de las entidades beneficiarias, y en algunos casos efectuar algunas compensaciones fiscales. Por el otro, es necesario asegurarse de que esa reducción de los impuestos implícitos al sector financiero se traduzca efectivamente en una moderación de los costos del crédito ordinario, y no tenga el efecto perverso de anular los incentivos para el aumento de la eficiencia del mismo sector.

Por lo anterior, estamos empeñados en mejorar los resultados financieros de la Caja Agraria, del BCH, del ICT y de otras entidades beneficiarias de recursos del encaje y de inversiones forzosas, y hemos tomado medidas para proveer de recursos de otro origen al Fondo de Garantías y al ICT, incluyendo en el último caso la cesión de los recaudos por concepto del IVA al cemento. Creo innecesario explayarme sobre las dificultades de tratar de reducir el monto de los recursos del encaje o las inversiones forzosas para esos sectores.

La segunda restricción mencionada, esto es, la necesidad de garantizar que la reducción de las cargas vaya de la mano con aumentos de eficiencia en el mismo sector financiero, está en la raíz de la justificación de algunas acciones concretas que tomaremos en el futuro inmediato. Obviamente, no estamos dispuestos a adelantar una política más radical de reducción de encajes e inversiones forzosas mientras no tengamos una seguridad razonable de que tales acciones no se traducirán en crecimiento de las nóminas y en la postergación de los esfuerzos para aumentar la eficiencia.

HACIA UNA MAYOR EFICIENCIA DEL SECTOR

Hasta el momento la recuperación de las utilidades del sector es atribuible más que nada a los esfuerzos realizados por la política macroeconómica para proveer recursos de bajo costo a las entidades intervenidas y para mejorar los rendimientos de los encajes productivos y las inversiones forzosas. Lamentablemente ha sido muy poco lo que ha hecho el propio sector financiero para aumentar su eficiencia operacional. La insuficiente capacidad de previsión y respuesta del sector, y el mantenimiento de márgenes excesivos entre las tasas activas y pasivas ya se ha reflejado en la pérdida de una jugosa fracción de su propio mercado, al inducir a las grandes empresas a reducir su demanda de crédito y a sustituirlo por la emisión directa de bonos. Por sí mismo, ese desa-

rrollo es afortunado, ya que permitirá a algunas empresas reducir los costos del capital captado de terceros. Sin embargo, no creemos que sea conveniente ni socialmente deseable esperar impasibles hasta que el resto de la economía reaccione a la ineficiencia o al ánimo cortoplacista de lucro del sector financiero. Por ello, estamos estudiando la adopción de medidas especiales para inducir oportunamente algunos cambios que estimamos necesarios.

En primer lugar, la Junta Monetaria ha venido considerando la conveniencia de pasar de la exigencia tradicional de una relación mínima de capital a pasivos, a una relación de capital a activos, como la que existe en muchos países desarrollados. Una de las muchas ventajas de ese cambio sería que, mediante una adecuada calificación del riesgo de los diversos activos, y también de su relación con las actividades propias de cada intermediario financiero, se facilitará evitar desviaciones inconvenientes de los recursos escasos, y se castigará la congelación excesiva de recursos en activos no productivos, un problema al que ya hicimos referencia hace dos años y sobre el cual el sector no ha mostrado, en nuestra opinión, suficiente iniciativa. El cambio de las relaciones será definido durante los próximos meses, contando con la colaboración del mismo sector, y deberá ponerse en vigencia a partir de 1990.

En segundo término, la reprivatización de entidades oficializadas o nacionalizadas no sólo liberará recursos públicos para otros usos, sino que inducirá un aumento de la competencia general en el sistema, incluyendo la proveniente de inversionistas extranjeros una vez dispongamos de la correspondiente autorización legal. Durante este semestre se establecerán los lineamientos y procedimientos para la venta de las entidades que fueron intervenidas durante la crisis y que han culminado su proceso de saneamiento.

Finalmente, es necesario introducir mecanismos que garanticen un mejor flujo de información hacia el público y una mayor transparencia sobre las condiciones de los depósitos y los créditos. En particular, estamos considerando el establecimiento de un sistema de información obligatoria sobre las tasas cobradas por cada entidad sobre el crédito ordinario, esto es, un concepto similar al de la tasa "Prime" ampliamente utilizada en los países industrializados.

Estas acciones reforzarán los estímulos naturales del mercado en favor de una mayor competitividad y eficiencia, al hacer más difícil que los intermediarios financieros puedan conformarse con políticas rutinarias de explotación de un mercado excesivamente protegido, y desestimar las indispensables consideraciones sobre el riesgo. En la medida en que esas acciones surtan sus efectos será posible avanzar más rápidamente hacia la reducción de los encajes y las inversiones forzosas, dentro de la estrategia general definida por el gobierno.

UNA NOTA SOBRE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL

Para dar aplicación a la Ley de Reforma Urbana en cuanto a la financiación de la vivienda de interés social, se expidió el Decreto Reglamentario respectivo, luego de detenidos análisis sobre las implicaciones de la Ley, en particular con respecto a las corporaciones de ahorro y vivienda.

El decreto, establece los mecanismos que permiten verificar que los diferentes sistemas de amortización cumplan realmente los principios básicos de la ley y no exijan condiciones más onerosas a los deudores. De hecho, al tomarse como instrumento de control el flujo descontado de los pagos, no se está haciendo cosa distinta que verificar, en cada sistema de amortización que se piense poner en práctica y dentro de las múltiples opciones ofrecidas por las equivalencias financieras, que la tasa efectiva cobrada no es superior a la máxima autorizada por la Ley.

Algunos han concluido que lo que se quiere es revivir el anatocismo. Sin embargo, el cobro de intereses sobre intereses, como lo indica la expresión, supone obviamente que ya se ha hecho exigible el pago de sumas por ese concepto; es completamente diferente recurrir a fórmulas financieras para definir un sistema de pago, manteniendo desde luego, una determinada tasa efectiva de interés. Una interpretación como la que se ha querido hacer, conduciría a que el concepto de tasa efectiva, medular dentro del negocio financiero, se coloque en Colombia al margen de la Ley. Sobre este punto, insisto, se han creado confusiones que deberán ser resueltas en la forma más clara posible y con la mayor prontitud, con la colaboración oportuna, desde luego, de las mismas corporaciones.

SITUACIÓN DE LA ECONOMÍA Y RESPONSABILIDAD DE LA POLÍTICA ECONÓMICA

En forma similar a lo que se ha hecho en el sector financiero, la política económica general se ha manejado dentro de un plan de largo plazo, llevando a cabo los ajustes macroeconómicos requeridos y avanzando gradualmente en la corrección de desviaciones estructurales de muy diversa índole. Porque coincidimos en la apreciación básica de que la economía colombiana deberá elevar sustancialmente su tasa de crecimiento en el largo plazo. Hasta cierto punto simpatizamos con la frustración de quienes hubieran querido que el crecimiento del producto en 1988 no se hubiera visto afectado por los atentados a los oleoductos, la reducción de la cosecha cafetera o los desastres climáticos. Pero sólo hasta cierto punto, puesto que será contraproducente contemporizar con la tendencia a plantear ilusiones económicas y pasar por alto la necesidad de adelantar

una política enérgica de estabilización, sacrificando alegremente el largo plazo con el fin de mejorar marginalmente los resultados inmediatos.

A pesar de todas las dificultades señaladas, la política económica ha logrado mantener un buen ritmo de crecimiento de la producción, reducir los niveles de desempleo, consolidar la situación externa y moderar el ritmo de inflación, logros en modo alguno despreciables, que no estamos dispuestos a sacrificar para cosechar aplausos transitorios, como he señalado en varias ocasiones.

Con una adecuada perspectiva se aprecia que una y otra vez esa política ha arrojado resultados positivos y ha demostrado su superioridad frente a las alternativas cortoplacistas propuestas por sus críticos. Así, por ejemplo, contrariando el escepticismo de muchos observadores se culminaron las negociaciones del llamado crédito Concorde, y esperamos firmar, en los próximos días, el nuevo crédito sindicado. Así mismo, la perseverancia en la política cambiaria, que muchos consideraban incompatible con la estabilización, se ha traducido en un florecimiento de las llamadas “exportaciones menores”, que mejora sustancialmente la perspectiva de la balanza de pagos y que nos permite mirar con seguridad las eventuales dificultades en los mercados de las exportaciones tradicionales. Finalmente, ya han comenzado a apreciarse los frutos de la política de estabilización, que se reflejan en un mantenimiento de los salarios por encima de los niveles del año pasado y que facilitan un manejo macroeconómico sereno y sin sobresaltos en el próximo futuro.

Mirando hacia adelante, creo sinceramente que las condiciones para el crecimiento sostenido de la economía colombiana son realmente favorables. El frente cambiario está bajo control, y no hay razón alguna para temer que la producción doméstica enfrente dificultades por una insuficiencia de divisas para atender las importaciones de los bienes intermedios y de capital. Las exportaciones siguen comportándose dinámicamente, y están haciendo una contribución cada vez más sustancial a la producción y al empleo. El ahorro total, y la parte del mismo que se canaliza a través del sistema financiero, están experimentando una franca recuperación, después de cierto retroceso sufrido el año pasado. Esa abundancia relativa de recursos sanos, y la buena situación del sector financiero, facilitarán atender adecuadamente la demanda de crédito de los sectores productivos y presionará gradualmente una caída de la tasa de interés, la cual será inevitable una vez se consolide el actual proceso de estabilización de los precios. Las políticas monetarias y fiscales se están conduciendo dentro de los prudentes lineamientos establecidos en el Programa Macroeconómico, para evitar crear restricciones crediticias al sector privado o provocar la pérdida de reservas internacionales o un retroceso en el frente de la estabilización. Las importantes reformas estructurales efectuadas desde el comienzo de este gobierno en el frente tributario han sido recientemente complementadas



con el establecimiento de un nuevo estatuto de presupuesto que aumentará la eficiencia en la utilización de los recursos públicos. Incluso desde el punto de vista meramente coyuntural, circunstancias que hasta hace muy poco afectaron desfavorablemente el crecimiento y la estabilidad de los precios, como las perturbaciones cambiarias de los países vecinos y los desfavorables eventos climáticos, parecen estar en vías de normalización.

Frente a todos estos factores positivos, debo señalar, como lo he hecho en varias oportunidades en lo transcurrido de este año, que en los últimos meses varias ramas de la producción han experimentado dificultades, debido a la inevitable reacción de la demanda frente a aumentos excesivos de los precios. Sin embargo, no podría pretenderse que la política económica resolviera en todos y cada uno de los casos los problemas causados por una miopía excesiva de los productores, y un afán desmedido de lucro. Es el caso, por ejemplo, de la edificación donde existe una indudable abundancia de recursos financieros, pero es difícil que la demanda pueda mantener su vigor frente a precios que han aumentado durante los últimos años a tasas muy superiores a las de la inflación general. En alguna medida, lo mismo se aplica a algunas ramas del comercio y de la industria, con notorias imperfecciones de mercado, donde me parece que podría utilizarse con buen fruto el consejo general que los industriales suelen dar a los intermediarios financieros, y con el cual, por lo demás, estoy totalmente de acuerdo, esto es, el de moderar los márgenes de ganancia y actuar en forma previsiva, para no perjudicar con políticas cortoplacistas a la economía en general y al desarrollo de los propios mercados.

Finalmente, cabe señalar que están dadas las condiciones esenciales para estimular la eficiencia productiva y por ende la utilización intensiva de los recursos disponibles, propiciando así un mayor crecimiento de la economía. Al respecto, el estímulo a la competencia, tanto interna como externa, desempeñará un papel preponderante. Por eso, hemos anunciado una orientación de mediano plazo que sustituya y racionalice gradualmente los instrumentos de protección a la producción nacional. Lo anterior redundará, sin duda alguna, en una expansión significativa de nuestros mercados externos, de la cual se verán ampliamente beneficiados todos aquellos productores que sepan atender el reto de la eficiencia en un ambiente de progresiva competitividad. Se beneficiarán también los consumidores nacionales mediante un abastecimiento amplio y oportuno de los bienes requeridos, con calidades y precios cada vez más acordes con una realidad competitiva.

Señoras y Señores:

Me he extendido en esta ocasión más de lo inicialmente programado, con el fin de ilustrar algunos puntos fundamentales. Uno de ellos, es que el Gobierno está adelantando en el sector financiero y en los otros frentes de la economía una política de largo plazo, en la que cabe la flexibilidad pero no las improvisaciones. Otro, que esa política, en la que tenemos la obligación de perseverar, ha producido y seguirá produciendo benéficos resultados. Finalmente, que como consecuencia de todo lo anterior, las condiciones actuales son excepcionalmente favorables para el desarrollo.

Estoy seguro de que una vez estabilizada la economía, por métodos que no crean distorsiones en el aparato productivo, el futuro económico del país será realmente promisorio. Desde luego, esperamos contar con la colaboración del sector financiero y del sector productivo para consolidar los resultados, y para evitar perjuicios totalmente innecesarios.

Me complace, entonces, declarar formalmente instalada la Vigésima Sexta Convención Bancaria, y expresarles los deseos del gobierno por el buen éxito de sus deliberaciones.

PRIMERA SESIÓN

RETOS PRESENTES Y FUTUROS DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO: ESTRATEGIAS EN BUSCA DE LA COMPETITIVIDAD.

*Néstor Humberto Martínez Neira,
Superintendente Bancario.*

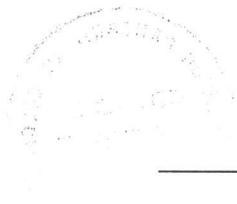
Señoras y Señores:

En nombre de la Superintendencia Bancaria deseo expresar inicialmente nuestros agradecimientos sinceros a la junta directiva de la Asociación Bancaria y a su Presidente, por la invitación que se nos cursó para participar en este tradicional encuentro de la banca colombiana, oportunidad que nos permite presentar una visión del sistema financiero, de su pasado y de sus retos presentes y futuros, desde la perspectiva de la autoridad de supervisión del mismo.

EL PASADO: LA CRISIS

No nos ronda en esta ocasión el fantasma de la crisis, que por años tomó asiento en este foro, como esencial tema de preocupación. En efecto, los indicadores más recientes sobre el comportamiento del sector permiten afirmar que hemos superado de manera fundamental esta difícil etapa de nuestra historia reciente. Luego de conocer en 1985 —año en que toca fondo la crisis del sistema— las dificultades estructurales por las que atravesaban los intermediarios financieros en su conjunto, empieza a advertirse con posterioridad, año tras año, una tendencia favorable hacia la mejoría sustancial de los distintos indicadores de solvencia, rentabilidad y riesgo, que se consolida finalmente a la luz de los resultados de 1988. Particularmente importantes, a nuestro juicio, los avances obtenidos en los frentes del fortalecimiento patrimonial, la rentabilidad del sistema y la disminución de los activos improductivos.

Ya lo hemos dicho en otras ocasiones: si bien el horizonte del sistema es hoy mucho más claro, como que no se duda de su estabilidad y se encuentra incólume la confianza pública en el mismo, aún resta camino para arribar cuando menos a los indicadores sectoriales que el sistema presentaba con anterioridad a la crisis, en los diferentes órdenes. De allí que no pueda desfallecerse en el compromiso de recuperación que obliga por igual a los banqueros y a las autoridades. A todo ello habrá de seguir contribuyendo, por supuesto, la existencia



de adecuados márgenes de rentabilidad que permitan absorber los siniestros crediticios del pasado.

Desde este punto de vista, entonces, registramos con optimismo la continuidad que se observa en el proceso de recuperación durante los últimos tres años, reafirmada ahora con los primeros resultados consolidados del sistema a marzo del presente año. Un análisis de los balances correspondientes a este primer trimestre, elaborados conforme a las reglas del Plan Único de Cuentas, arroja las siguientes conclusiones preliminares:

- Las utilidades consolidadas de los bancos, las corporaciones financieras, las corporaciones de ahorro y vivienda y las compañías de financiamiento comercial a marzo de 1989, equivalen a 24 mil millones de pesos, suma esta que representa cerca del 50% de las utilidades totales de 1988 y significa un aumento de 265% con relación a las utilidades del mismo período del año anterior.
- Por clases de intermediarios, el comportamiento de las utilidades del primer trimestre de los dos años analizados, 1988-1989, es como sigue:

	ENERO - MARZO / 88	ENERO - MARZO / 89 (EN MILLONES DE \$)	VARIACIÓN
BANCOS			
PRIVADOS	4.080	7.475	83.2%
MIXTOS	844	1.156	34.0%
OFICIALES	(4.929)	5.233	N.S.
C.F.	4.589	5.545	20.8%
C.A.V.	1.188	2.857	140.5%
C.F.C.	745	1.491	100.0%
TOTAL	6.517	23.757	264.5%

- No basta, evidentemente, referirnos a las utilidades en valores absolutos. Es necesario aludir a los indicadores de rentabilidad patrimonial en donde también se presenta un avance notable. Para el caso de los bancos, ha pasado de ser 15.4% en 1988 a 22.6% en marzo de 1989, no obstante que las nuevas reglas del Plan Único de Cuentas implican un mayor sacrificio de utilidades a partir del presente ejercicio. Es decir un incremento de 7 puntos en los primeros 3 meses del año. Además, al observar los resultados del primer trimestre en los últimos seis años, se constata que la rentabilidad es positiva por primera vez en este trimestre.



Así las cosas, la crisis de los intermediarios financieros de comienzos de este decenio pertenece ya a la historia de su pasado. El sistema se desenvuelve hoy en otro entorno y con nuevo rostro.

Nunca podrá ser el mismo de antes de la crisis. Las circunstancias han cambiado: hemos evidenciado durante los últimos años una mayor profundización del mercado de capitales; ha operado un cambio sustancial en la propiedad de los distintos establecimientos; la transformación tecnológica en la prestación de servicios y el manejo operativo del negocio bancario es manifiesta; los recursos Intermediados por el sistema son cuatro veces superiores a los de 1982; la crisis de la deuda impone un mejor aprovechamiento del ahorro doméstico; el público en general y las grandes tesorerías han avanzado en el proceso de optimización de su liquidez: se ha disminuído la demanda de M 1 y el ahorro puro o por libreta se “marchita”; los niveles de encajes e inversiones forzosas, como expresiones que son de la denominada “represión financiera”, son hoy los más bajos de las últimas dos décadas; y, por supuesto, el esquema de supervisión se ha modernizado sustancialmente.

Esta nueva realidad debe enfrentarnos a los retos del presente del sistema financiero y a sus propias perspectivas y posibilidades. A ellos me referiré a continuación:

EL RETO DEL PRESENTE: LA EFICIENCIA

Superada en lo fundamental la crisis de los 80, el sector debe empeñarse en cumplir más eficientemente la función social que le corresponde en el proceso de manejo del ahorro y la asignación del crédito suficiente para asegurar un desarrollo económico adecuado, en condiciones que favorezcan el crecimiento de las actividades productivas. Se habla de la ineficiencia del sistema financiero y se admite con algo de resignación esta circunstancia, como un punto pacífico dentro de la dialéctica de académicos y empresarios.

Lo cierto es que bien precarios fueron los logros obtenidos durante los años recientes en materia de eficiencia. A lo menos la rentabilidad bancaria de nuestros días no se explica por menores costos en la operación o por un particular aprovechamiento de las economías de escala, como lo ha afirmado el señor Ministro de Hacienda. Quiero ahondar en este aspecto.

Una forma elemental de medir el grado de eficiencia de un sistema financiero puede ser acudiendo a un Indicador simple que refleje los costos operativos medios, entendiendo por tales la relación de los costos operativos totales en que incurre una entidad bancaria, con respecto al total de depósitos que maneja.

Este indicador para el caso de la banca colombiana, admitiendo una gran dispersión al interior de la misma, es en promedio del 8.4%. Para ofrecer algunos parámetros de comparación, basta mencionar que el Indicador referido se

ubica alrededor del 5% en mercados que poseen un grado razonable de eficiencia. Sólo un banco colombiano alcanza este nivel y once de ellos doblan el Indicador de países como Estados Unidos de América, Francia e Inglaterra.

Por lo demás, un análisis reciente de la Superintendencia Bancaria ha permitido revelar que, en promedio, cada empleado bancario en Colombia “maneja” cerca de 37 millones de pesos de depósitos del público, o lo que es igual US\$100.000 dólares. Un empleado norteamericano “maneja” doce veces esta suma, a la vez que un funcionario de la banca japonesa es “responsable” de cuarenta y cinco veces dicha cifra.

Es evidente que esta realidad se protege a la sombra de una estructura oligopólica del sector, caracterizada como es natural por una falta de competitividad entre los agentes que actúan en él que a la postre resultan indiferentes al propósito de todo hombre de negocios de ganar legítimamente participación en un mercado. El diagnóstico está hecho en la literatura financiera y su formulación nos parece exacta. Los nuevos hechos, en particular por el comportamiento del margen de intermediación bancario durante los primeros meses del año, así permiten comprobarlo, toda vez que en un contexto como el descrito, en el cual la competencia no realiza el “clearing” del mercado, aquellas entidades más eficientes operan con los márgenes de intermediación que están obligadas a observar las que de otra manera no podrían asegurar su supervivencia, de suerte que por esta vía obtienen una especie de sobrebeneficio y mayores utilidades, que equivalen a un tributo que debe pagar el usuario del crédito por las imperfecciones del mercado, pues resulta muy claro que en estas circunstancias la falta de competitividad se traduce en mayores tasas activas de interés.

Es así como en adecuadas condiciones de liquidez de la economía, racionalidad en el comportamiento de la demanda de crédito y tendencia decreciente de la tasa de inflación, sólo el incremento en los márgenes de intermediación explica un aumento de 3 puntos en la tasa de interés por operaciones de crédito ordinarias en lo corrido del año. En el último trimestre del año anterior, que finalizó en adecuadas condiciones de rentabilidad, dicho margen promedio fue de 7.5 puntos; hoy es de 10. Empero, las razones que suelen explicar tradicionalmente los altos márgenes de intermediación, o cuando menos sus incrementos, no se presentan en las actuales circunstancias.

No puede hablarse de una desmonetización de la economía que implique que con una misma estructura operacional se esté manejando un menor volumen de activos financieros; no se han incrementado las inversiones forzosas ni los encajes; todo lo contrario, los activos improductivos vienen cayendo y, por lo demás, no se evidencia una modificación en el promedio de plazos de los activos intermediados por el sistema, que supongan una mayor rotación de los mismos y, claro está, mayores costos operativos.

El margen ha vuelto ciertamente a los niveles tradicionales, a pesar de que sus condicionamientos han evolucionado favorablemente para que opere una reducción gradual del mismo; al parecer este margen continuará siendo “inelástico a la baja”, entre tanto no se introduzcan modificaciones que sirvan como catalizadores de la competitividad.

Con razón se afirma que los “márgenes” miden la eficiencia de un sistema financiero. Así, al paso que en Colombia éste oscila alrededor de 10 puntos, en los Estados Unidos es de 3, en Costa Rica es de 5.2 y en un país de características similares al nuestro, como Chile, es de 4.5 puntos. Y mientras el “margen de intermediación” ha empezado a dejar de ser la esencia de la industria bancaria, entre nosotros sigue siendo la sustancia del negocio.

Por cierto que las ineficiencias del sector en su papel intermediador, dan cabida a procesos de desintermediación institucional como al que hoy asistimos con lo que podríamos denominar un nuevo “boom” de los bonos empresariales, cuyas emisiones en los primeros cinco meses de 1989 ascienden a 22 mil millones de pesos, cifra de suma importancia si se establece que ella equivale al 16% del incremento de la cartera bancaria durante lo corrido del año. Este acontecimiento del mercado de capitales prende luces amarillas al sector sobre su eficiencia en el proceso de intermediación.

Urge en consecuencia un compromiso firme para mejorar la estructura competitiva del sistema, que en otras latitudes del mundo occidental está sufriendo mutaciones aceleradas en lo que ha dado en denominarse una verdadera “revolución financiera”. Por lo que compete a las autoridades entre nosotros, se ha puesto en marcha una estrategia que habrá de inducir este proceso en Colombia.

En primer término, las recientes medidas de capitalización de los distintos establecimientos de crédito, por su propia magnitud, aparte de asegurarle una mejor solvencia al sector, deben incidir en el acrecentamiento de la competencia: por el lado pasivo, en la medida en que se debe aprovechar óptimamente la base de endeudamiento que actúa a manera de la “capacidad instalada” de una institución financiera, y por el lado de los activos, por cuanto la vinculación de un mayor volumen de capital debe obligar a que se busque maximizar la función de beneficios del propio intermediario sin exponerlo a los riesgos y peligros propios de la descapitalización que se observó con anterioridad a la crisis y que se hizo evidente durante ésta.

De otro lado, la “reprivatización” de los bancos oficializados o nacionalizados, acerca de cuya próxima ejecutoria ha renovado su voluntad el gobierno por conducto del señor Ministro de Hacienda, no debe apreciarse simplemente como el cumplimiento de un mandato legislativo, sino como un instrumento de política económica que debe ponerse en marcha si de promover la competitividad se trata. El menor desarrollo relativo de la eficiencia bancaria está aso-

ciado entre nosotros, a no dudarle, a la alta participación de la banca oficial en el sistema, cuyos activos son administrados en la actualidad en un 65% por entidades estatales. La banca oficial tradicional exhibe los menores estándares de eficiencia por grupos de bancos, según el indicador utilizado para medir los costos operativos medios: es del 9.6% frente a un coeficiente del 7.8% para la banca privada. A pesar de esta realidad, la participación de la banca oficial sigue ganando proporciones del mercado al punto de concentrar las dos terceras partes de los recursos captados por cuentas corrientes.

El proyecto de la ley sobre inversión extranjera también está vinculada a la empresa de mejorar las condiciones de competitividad de la banca doméstica. Así lo expresó el gobierno nacional en la exposición de motivos correspondiente y en los mismos términos lo concibió la Cámara de Representantes al aprobar la mencionada iniciativa, cuando condicionó la eventual autorización de nuevas instituciones con cien por ciento de capital foráneo a una evaluación previa de su “capacidad de competencia y a la importación de tecnología”. De esta manera, la aprobación final del proyecto durante la próxima legislatura, por parte del Senado de la República, habrá de constituirse en un argumento necesario en el empeño que nos ocupa, a través de la apertura a los recursos externos.

De análoga manera, pensamos que es necesario arribar a un concepto económico de la competitividad. En momentos en que la economía mundial da cuenta de la integración de los mercados y la presencia supranacional de los distintos agentes económicos, resulta cuando menos cuestionable condenar a la banca colombiana a operar exclusivamente en operaciones de alcance doméstico.

De allí que se imponga el diseño de una política ortodoxa, cautelosa y gradual, pero no por ello menos ambiciosa, que permita la presencia en el exterior de nuestro principales bancos, a través de filiales y sucursales o agencias. La misma no podrá apartarse de las costosas experiencias del pasado, pero tampoco podrá olvidar el papel que les corresponde a las mismas en la actual coyuntura respecto del financiamiento del comercio exterior colombiano; los estudios más recientes demuestran que un 62% del financiamiento de las importaciones se provee en la actualidad gracias a la presencia de la banca colombiana en el exterior.

Adicionalmente no podrá perder de vista las posibilidades que abre para adquirir Know-how del quehacer financiero e incorporarlo al país en innovaciones que signifiquen una sana profundización del mercado de capitales. Por lo que compete al Despacho a mi cargo, bienvenida dicha política en cuanto ella no comprometa la solvencia y estabilidad de nuestra banca, todo lo cual supone instrumentos de control más refinados y una cuidadosa selección de los países que en el futuro puedan ser anfitriones de la inversión colombiana.

Pero por otra parte comprendemos que este exhorto que hoy formulamos para una mayor eficiencia y competitividad del sector financiero en su conjunto, requiere un entorno reglamentario de la supervisión estatal sustancialmente distinto al que ha gobernado por lustros las relaciones de la Superintendencia Bancaria con las entidades vigiladas. Desde su concepción inicial en el año 23 se gestó un sistema basado en una injerencia mayúscula de la autoridad sobre el sector, que inhibe la propia iniciativa privada y, desde luego, la competitividad del sistema. El control se ha dirigido desde entonces a la operación bancaria, más no al estudio y evaluación de la solvencia, como supuesto esencial de la estabilidad de un sistema financiero y de la confianza pública que en él se deposita. Esta co-gestión tiene las más variadas expresiones: las tarifas o precios de algunos de los productos del mercado deben ser aprobadas por la Superintendencia, como en el caso de las primas de las distintas clases de pólizas o de las comisiones fiduciarias; toda apertura, cierre o traslado de “más de trescientos metros” de una oficina bancaria debe ser previamente autorizado por la Superintendencia; la adquisición de activos fijos requiere del consentimiento de la autoridad de control, al igual que las construcciones, adecuaciones o mejoras que en ellos se realicen; los bienes recibidos en pago no pueden incorporarse al giro del negocio cuando son útiles al mismo, sin el visto bueno del Superintendente; el horario de atención al público es definido rígidamente; la publicidad del servicio es celosamente autorizada y cualquier castigo de cartera es aprobado por los administradores, ad-referendum del Estado.

Entendemos que una vigilancia así concebida y estructurada en toda una suerte de licencias, permisos, autorizaciones y aprobaciones, debe ceder paso a un control más real que se concentre en la calidad de los activos del sistema, la solvencia de las instituciones y la gestión ortodoxa de sus administradores.

Es por ello que la Superintendencia ha preparado un conjunto de reglamentaciones que serán expedidas en el curso de las próximas semanas, donde a partir del reconocimiento de la mayoría de edad del sector financiero, buena parte de los asuntos señalados queden sometidos fundamentalmente a la iniciativa de los administradores, como decisiones eminentemente gerenciales, que por lo mismo puedan erigirse en factores de una mayor competitividad, en tanto no se altere el interés general comprometido en el servicio público bancario, cuya intangibilidad debe cuidar celosamente el Superintendente.

En materia de oficinas cualquier decisión debe corresponder fundamentalmente al conocimiento integral de la administración y de sus directores acerca de los mercados potenciales de captación y colocación de recursos, de la situación de competencia en las zonas correspondientes, de la capacidad operativa de la respectiva institución y de la incidencia que tales decisiones tienen sobre la estructura económica y financiera de cada entidad, previa evaluación de los

estudios de factibilidad correspondientes, debiendo adoptarse cualquier determinación en forma tal que consulte el interés general de la comunidad, bajo la exclusiva responsabilidad de directores y administradores y en desarrollo de políticas y planes anuales preestablecidos. Por supuesto, las aperturas de oficinas se inscribirán en un esquema de “libertad vigilada”, que tendrá como presupuesto fundamental el previo cumplimiento de todas las disposiciones y relaciones legales que rigen el funcionamiento de los diversos establecimientos de crédito, sin perjuicio de que con carácter excepcional y por razones de interés público la Superintendencia establezca para estos fines “zonas reservadas” o imponga un régimen de autorización previa individual.

Con relación a la adquisición de inmuebles necesarios para el acomodo de los negocios, construcciones, mejoras y adecuaciones, entendemos que las disposiciones orgánicas deben inspirarse en criterios más amplios que hagan posible las decisiones de los órganos de gestión y que, por sobre todo, las mismas puedan llevarse a cabo sin dilación, de acuerdo con las circunstancias y necesidades del propio negocio. Así las cosas, un régimen general en estos asuntos debe inspirarse básicamente en la necesidad de no permitir que cualquier porción del ahorro del público, por pequeña que ella sea, se oriente a la adquisición de activos fijos; de esta suerte resultaría suficiente un amplio margen de libertad, siempre que no se incurra en prácticas que podrían calificarse como inseguras, comprometiendo en esta clase de activos una suma mayor a un porcentaje del patrimonio de los propios accionistas que para el efecto se establezca.

En punto a la incorporación de los bienes recibidos en pago a la actividad operacional del intermediario, estimamos que dicha decisión es del fuero administrativo y la Superintendencia tan solo debe cuidar, como en la adquisición de activos fijos, que no se incurra en una práctica insegura que lleve a la entidad a incrementar el volumen de activos improductivos o a llevar a cabo actividades que no le son propias.

Ahora bien, en lo que dice relación con la reglamentación de los horarios de atención al público, estimamos que el Estado debe reservarse la facultad de señalar unos términos mínimos de atención al usuario, que consulten y preserven la naturaleza de servicio público de la actividad. A partir del cumplimiento de dichos horarios, debe facultarse a cada entidad para que libremente pueda prestar el servicio en horarios adicionales, de acuerdo con los requerimientos de la comunidad a la cual sirve.

Concebimos la publicidad como una herramienta fundamental de las economías de mercado; una sana competencia se desarrolla cuando el público sabe qué se vende, cuáles son sus características y cuál es su precio. El sector financiero no puede ser ajeno a esta realidad. En tal sentido la Superintendencia Bancaria debe velar porque los programas publicitarios se ajusten fielmente al

servicio promovido, tanto desde el punto de vista jurídico como económico, sin que por ello pueda privarse a la comunidad de conocer las tasas con que operan los intermediarios y sin que pueda llegar a prohibirse el empleo de superlativos o afirmaciones que indiquen preeminencia de un producto o servicio, siempre que los mismos se ajusten a la más estricta verdad. En el mismo sentido, dentro de las medidas que en este aspecto habrán de adoptarse, merece especial mención la obligación por parte de los establecimientos de dar a conocer las tasas activas y pasivas para sus distintas operaciones, de suerte que exista una mayor transparencia en el mercado.

Por lo demás, en materia de castigos de cartera hemos concluído que un sistema ideal consistiría en la remisión de la información a la Superintendencia Bancaria, previa aprobación de las juntas directivas, para incorporarla a la Central de Riesgos y evaluar el desempeño de la administración en la colocación de los recursos del público, aparte de examinar su vinculación como cartera relacionada con administradores y accionistas preponderantes. Así, el castigo procedería contablemente a partir de la decisión de las juntas directivas, bajo el claro entendido que tal efecto no libera a los administradores de las responsabilidades que le quepan por las decisiones crediticias adoptadas y en modo alguno los releva de proseguir las gestiones de cobro que sean conducentes.

Estas decisiones, que promulgaremos en los próximos días, no pueden interpretarse como un relajamiento de los controles oficiales. Todo lo contrario. Si bien se inspiran en el propósito de lograr mayor espacio para la administración bancaria y por ende a la competitividad, forman parte sustancial de una estrategia que hemos concebido para modernizar el sistema de inspección y vigilancia del sector financiero en Colombia. Así pretendemos cualificar la supervisión consolidando un control preventivo y eficaz, que se ocupe en mayor grado de la realidad de los activos, la solvencia de las instituciones, la calidad de la gestión administrativa y sus controles internos y el respeto a las normas de orden público que rigen el desarrollo de la actividad. Por ello, a manera de complemento de las más recientes medidas sobre capitalización, información contable, plan único de cuentas y análisis financiero, en forma concomitante a las reglamentaciones anunciadas se expedirá un régimen general para la clasificación de los activos en distintas categorías, la evaluación periódica de la cartera de créditos y de inversiones conforme a dichas categorías, la constitución de provisiones y los criterios que han de observarse para efectos contables en la reestructuración de deudas, a título de prórrogas y refinanciaciones, todo ello complementado con una reformulación de la concepción inicial de la central de riesgos.

Así pues, el desafío presente del universo financiero tiene que ver con la eficiencia y la competitividad. Y el entorno de la política gubernamental a ello

se orienta. El proceso habrá de darse con alguna gradualidad, seguramente, pero con firmeza, a partir del compromiso de los propios banqueros. No consideramos que sea necesario llegar a un sistema de intervención en el margen de intermediación, que induzca una mayor eficiencia de costos y la expansión o fusión de los intermediarios en procura de economías de escala, como se ha propuesto en otros foros. Quizás sea preferible entonces, en caso de nuevas acciones, abordar el estudio de la apertura del mercado a nuevos intermediarios de la mayor solvencia.

Cuando nuestro sistema llegue a ese estado de desarrollo superior, donde prime la eficiencia y la competitividad, se abrirá otro debate que hoy anticipo y que mantiene las más vivas discusiones en la actualidad en los Estados Unidos de América, acerca de la conveniencia de que el Estado se convierta en socio de las aventuras competitivas de los establecimientos financieros a través de los modernos mecanismos de salvamento y estabilidad de los sistemas financieros. Se ha llegado a afirmar que éstos constituyen un estímulo para que los banqueros “coqueteeen” con los riesgos catastróficos, so pretexto de la competencia. Ya habrá tiempo para estas disgresiones.

Finalmente, creo que el futuro del sector financiero está ligado en mayor o menor grado a un marco regulador moderno, que le permita aproximarse al siglo XXI con la confianza de que podrá desenvolverse adecuadamente en el papel económico que le compete a la banca según la concepción de nuestros días, permeable a las innovaciones y a las necesidades de financiamiento de nuestro desarrollo. Ese “estatuto integral del sector financiero” debe constituir un propósito general, que bien comprendemos habrá de estructurarse a partir de la iniciativa espontánea de todos, quienes para estos efectos somos legítimos interlocutores. La Superintendencia Bancaria concibe como una de sus responsabilidades el diseño de una propuesta sobre la materia.

Quiera Dios que con su presencia en esta Convención y la de las distintas autoridades podamos todos renovar el compromiso que nos vincula en la tarea de conducir al sistema, sin sobresaltos, a las puertas del año 2.000.

Continuaremos nuestro trabajo, pues, “sin prisa pero sin pausa”.



***INTERVENCIÓN DEL DOCTOR LUIS FERNANDO
URIBE RESTREPO,
PRESIDENTE DE LA COMISIÓN
NACIONAL DE VALORES***

Aprovechando la gentil invitación que me ha formulado el doctor Carlos Caballero Argáez para participar en este importante foro, desearía en esta mañana compartir con todos ustedes algunos comentarios personales sobre dos fenómenos relativamente recientes, que interesan tanto a la Comisión Nacional de Valores —en su condición de organismo rector del mercado público de valores— como a las propias entidades financieras del país. Me refiero, en primer término, a las actividades que en una u otra forma vienen desarrollando los establecimientos financieros en el mercado de valores, a saber, la gestión de carteras colectivas de valores que realizan las secciones fiduciarias de los bancos comerciales y las sociedades fiduciarias a través de la figura del fideicomiso de inversión; la participación de estas mismas entidades en el mercado primario de los títulos de participación y títulos canjeables por certificados de cambio que emite el Banco de República en desarrollo de las operaciones de mercado abierto; y, finalmente, las actividades que las corporaciones financieras han comenzado a realizar como underwriters y agentes colocadores de nuevas emisiones de bonos. Y, en segundo lugar deseo referirme precisamente al muy conocido y comentado fenómeno de la emisión de bonos como mecanismo de captación directa de recursos del público. Y, por ende, como factor de competencia y “desintermediación” desde el ángulo de los establecimientos de crédito.

Permitánme, entonces, comenzar por el primero de estos dos temas, vale decir, el concerniente a las actividades que vienen desarrollando las entidades financieras en el campo de la intermediación de valores.

**I. LAS ENTIDADES FINANCIERAS
Y LA INTERMEDIACIÓN DE VALORES.**

Como ustedes bien saben, la organización de nuestro sistema financiero está cimentada, al menos filosóficamente, sobre el que se conoce como principio de especialización funcional de los diversos tipos de entidades que participan en el mismo. La vigencia de dicho principio debería expresarse, por lo que al tema de esta charla concierne, en una separación o especialización entre lo que son

las actividades de los intermediarios financieros en sentido estricto (establecimientos de crédito) y las actividades de los intermediarios de valores.

¿Rige de veras dicho principio de especialización funcional en nuestro medio? ¿Cómo se manifiesta? ¿Qué atenuaciones o excepciones tiene? ¿Cuál es la posición que sobre el tema adopta el proyecto de ley No. 199 sobre el mercado público de valores? Y finalmente, y lo que es aún más importante desde el punto de vista del desarrollo futuro del mercado de valores del país, ¿Qué ventajas, y qué inconvenientes podrían derivarse de una participación plena e irrestricta de las entidades financieras en el campo de la intermediación de valores? Sin el ánimo de agotar o decir la última palabra sobre la materia, permítanme formular algunos comentarios en torno a estos interrogantes.

a) ¿Rige en verdad el principio de especialización funcional en Colombia?

En mi criterio personal, la espina dorsal de la organización de nuestro sistema financiero, el principio rector que anima la ley 45 del 23, es el de la especialización funcional. Corolario fundamental de dicho principio de especialización lo constituye la exclusividad del objeto social de la entidades financieras, o lo que es lo mismo, la sujeción de estas a lo se conocen como estatutos excepcionales. Esto significa, en pocas líneas, que las entidades financieras, en oposición al principio que rige el comportamiento de los particulares, sólo pueden realizara aquellos actos y prestar aquellos servicios que expresamente les permite su respectivo estatuto legal. Nada más, pero tampoco, nada menos.

La exclusividad del objeto social de las entidades financieras se predica, entre otras cosas, de las inversiones que estas pueden mantener en determinado tipo de sociedades. Síguese de lo anterior, a mi juicio, que a un banco, o a una corporación financiera, les está tácitamente prohibido participar en el capital social de una bolsa de valores, o de una sociedad comisionista de bolsa. Aquí encontramos una importante barrera al acceso de las entidades financieras a la intermediación en el mercado de valores, cuya más importante expresión lo han sido y siguen siendo las bolsas de valores. Muchos cuestionarán, con argumentos muy respetables, la vigencia de esta barrera y por ello volveré más adelante sobre el tema.

b) ¿Qué atenuaciones o excepciones tiene el principio de especialización funcional, específicamente en lo que atañe a la intermediación en el mercado de valores?

Así como afirmamos la vigencia del principio de especialización funcional, hay que reconocer igualmente que este es un principio general más no absoluto. En efecto, son múltiples las normas que abren la posibilidad a las entidades financieras para realizar, así sea a título instrumental, funciones

propias de la intermediación de valores, entendida esta en su sentido más amplio. (Colocación de valores, gestión de carteras colectivas de valores, administración simple de valores, consultoría y análisis de inversiones, etc.)

Así, encontramos en primer lugar que, tratándose de los establecimientos bancarios, el artículo 105 y varios numerales del artículo 107 de la ley 45 del 23 indiscutiblemente los habilitan para desempeñar, por conducto de sus secciones fiduciarias, una amplia gama de servicios que encuadran dentro de la noción de intermediación de valores.

Con fundamento en la legislación vigente, en efecto, la banca comercial, a través de las secciones fiduciarias, reitero, puede efectuar labores propias de la fiducia de inversión (Decreto 938 de 1989), o fiducia de administración (Decreto 1705 de 1985 sobre Fondos Mutuos de Inversión y Decreto 2513 de 1987 sobre Fondos de Pensiones). Además, y a partir de la expedición de la Circular SG-OB 28 de Enero 28 del 88 del Banco de la República, en consonancia con la Resolución 11 del mismo año de la Junta Monetaria, pueden actuar como agentes colocadores de los títulos emitidos por el banco central en ejecución de las operaciones de mercado abierto.

Las sociedades fiduciarias, por su parte, sin mayores limitaciones en cuanto a su objeto distintas a las que impongan sus propios estatutos sociales, celebran también negocios en el área de la fiducia de inversión mobiliaria, administración de valores y en las ya referidas operaciones del Banco de la República.

Finalmente, encontramos las corporaciones financieras, las cuales, además de las facultades ya reseñadas en materia de fiducia de inversión (siempre y cuando tenga relación directa con su objeto social principal) están llamadas sin duda a cumplir un destacadísimo papel en materia de la colocación de acciones, bonos y otros valores tanto en el mercado primario como secundario, básicamente a través de la figura del “underwriting”, colocación garantizada de valores.

No sobra anotar que, aún cuando todavía no se ha comenzado a hacer uso de la formidable figura de los fondos de pensiones, tanto las compañías de seguros como los bancos comerciales y las propias sociedades fiduciarias están facultadas por el Decreto 2513 de 1987 para administrar dichos fondos. Es evidente que este arsenal de funciones no ha pasado desapercibido ante los ojos de las entidades financieras del país. Los bancos y las sociedades fiduciarias, por su lado, han creado departamentos especializados en fiducia de inversión, a través de los fondos comunes ordinarios o especiales. Estos fondos han experimentado un vertiginoso crecimiento en los últimos años, ganando peso dentro del estado de ganancias y pérdidas, obligando a las autoridades a expedir detalladas y prudentes reglamentaciones en cuanto a su manejo, (Decreto 938

/89) y ocupando hasta cierto punto el lugar de los fondos de inversión, los cuales —desde los malos manejos presentados a comienzos de la presente década— entraron en una etapa de crisis y pérdida de credibilidad de la cual aún no se recuperan.

Por su parte, las corporaciones financieras parecen haberse dado cuenta, al fin, del papel protagónico que deben jugar en el despegue del mercado de capitales, prestando servicios de asesoría y underwriting en la emisión de acciones, bonos y otros valores, entre otros.

Debe subrayarse que las actividades anteriormente reseñadas tienen ante todo un carácter instrumental, esto es, se trata de medios a través de los cuales se facilita o alcanza el fin o función última de servir como fiduciario, en el caso de los bancos y sociedades fiduciarias, o como banco de inversión en el caso de las corporaciones financieras.

Partiendo de estas realidades jurídicas y económicas, el proyecto de ley No.199, sobre bolsas de valores, mercado público de valores, depósitos centrales de valores y acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto, consagra en su artículo 7º las siguientes pautas sobre las actividades de intermediación en el mercado público de valores:

Primero • El contrato de comisión para la compra y venta de valores sólo puede ser desarrollado habitualmente por las sociedades comisionistas de bolsa o por los corredores independientes de valores.

Segundo • Se reconoce la capacidad que tienen las entidades financieras para desarrollar, sin salirse de su respectivo marco legal, ciertas actividades de intermediación, como las que quedaron vistas atrás.

Tercero • En todo caso, se sienta expresamente el principio de que las entidades financieras, en lo que hace a su participación en la intermediación de valores, están sujetas a las reglamentaciones que por vía general establezca la Sala General de la Comisión Nacional de Valores. Los anteriores postulados del proyecto de ley revisten a nuestro juicio gran importancia, pues al tiempo que reconocen la capacidad de las entidades financieras para ejecutar a título instrumental o complementario ciertas actividades de intermediación dejan a salvo la especialización de las firmas comisionistas de bolsa e independientes para ocuparse con carácter exclusivo del contrato de comisión para la compra y venta de valores. Además, el proyecto de ley en comento faculta a la Comisión Nacional de Valores para regular todos los aspectos funcionales de estas actividades de intermediación de valores de las entidades financieras, pudiendo, por ejemplo, solicitar informaciones permanentes sobre las operaciones ejecutadas, velar por que estas se ajusten a los sanos usos y prácticas del mercado, etc.

Las bolsas de valores y sus firmas comisionistas ciertamente miran con algún recelo y temor esta presencia aparentemente cada vez más amplia y agresiva de las entidades financieras en el mercado de valores. Con todo, las bolsas de valores continúan disfrutando de un importante privilegio, cual es la de poder ofrecer a los inversionistas un mercado público donde confluyen regularmente la oferta y la demanda, y el de ser los únicos agentes autorizados por la ley para actuar como intermediarios en dicho mercado. A esta prerrogativa se agrega la posibilidad que tienen las firmas comisionistas de bolsa para ofrecer otros servicios tales como el underwriting de valores, tomar posición propia, administrar valores, conceder financiación para la compra y venta de valores, y administrar fondos de valores. Tampoco pueden subestimarse las posibilidades que se les abrirán con el artículo 4o. del proyecto de ley No.199, el cual les permitirá intermediar también en la negociación de títulos no admitidos en el mercado oficial de bolsa. (segundo mercado).

Es de esperarse, entonces, que el sistema de intermediación bursátil se modernice y explote a plenitud las posibilidades de acción que le otorga la ley. En la medida en que se logre preservar una sana competencia y especialización entre los agentes que intervienen en el mercado de valores, dentro de unas reglas de juego claras, saldrán ganando los inversionistas, los emisores y el mercado de capitales en general.

Ahora bien: una cosa es el sistema actual, donde los intermediarios de valores conservan un espacio vital propio, y funcionan en forma independiente frente a las entidades financieras, y otra bien distinta la situación que se presentaría si estas últimas llegaran a incursionar de manera principal en el sistema de intermediación de valores, por ejemplo, desarrollando habitualmente el contrato de comisión para la compra y venta de valores, o participando en la propiedad de los corredores de bolsa. Al respecto, vale la pena repasar los principales argumentos que suelen plantearse bien sea para admitir o para proscribir la participación de las entidades financieras como agentes principales del sistema de intermediación de valores en general, y de manera especial en el ámbito de las bolsas de valores.

Está claro, para comenzar, que dentro de los cometidos básicos de la intervención del estado en el mercado público de valores se encuentra el de propiciar un aumento en los niveles de ahorro interno y, al mismo tiempo, el de procurar que dicho ahorro se canalice hacia la inversión productiva. Naturalmente, y como ocurre con cualquier mercado, el de capitales requiere para su buen funcionamiento de una red de intermediarios profesionales y confiables, que opere eficientemente tanto en términos de la calidad de los servicios que prestan a emisores e inversionistas como del costo de los mismos.

Para alcanzar tal objetivo, la política legislativa en materia del sistema de

intermediación de valores debe consultar de manera especial cinco variables fundamentales, a saber: 1) Confianza; 2) Competitividad; 3) Información; 4) Inexistencia de poder de mercado; y, 5) Protección al pequeño inversionista.

Teniendo en mente estos cinco objetivos, hagamos un repaso de los argumentos que usualmente se esbozan para justificar la participación de las entidades financieras en el mercado de valores, ya no en calidad de usuarios o en ejercicio de funciones instrumentales, complementarias o de apoyo, sino como auténticos y principales intermediarios.

Se aduce en primer lugar, en favor de dicha participación, la elevada capilaridad de las instituciones financieras, las cuales poseen una red de agencias y oficinas capaces de extender los beneficios del mercado de valores a las regiones más apartadas de la economía nacional. Esta singular penetración del sistema, se dice, beneficiaría sobre manera las labores de distribución de valores y ampliación de mercados.

En segundo lugar, se destacan las ventajas de las economías de escala, en este caso resultantes de la acumulación de actividades, que se traducen en una mejor administración de los recursos financieros, humanos y técnicos disponibles, y en un subsidio para el sistema representado en un menor costo, financiado gracias a las otras actividades que desarrollan las entidades financieras.

También se llama la atención sobre la capacidad tecnológica de estas, así como su mayor base patrimonial, lo cual no solamente implica una mayor holgura económica en el desempeño de su actividad, sino también una mayor confianza por parte de los potenciales inversionistas.

Los anteriores son, en apretada síntesis, los principales argumentos que coadyuvan la posición de quienes se muestran partidarios de una participación plena e irrestricta en la intermediación de valores por parte del sector financiero.

En la otra vertiente se sitúan quienes se preguntan si los beneficios ya anotados superan o compensan los costos desde el punto de vista económico y social.

Quienes así piensan subrayan, en primer lugar, la necesidad de que no existan agentes en el sistema de intermediación con un excesivo "poder de mercado", de suerte que la libre competencia conduzca a una eficiente formación de los precios.

La presencia de las instituciones financieras, habida consideración de su configuración como grupos o conglomerados económicos; conlleva el riesgo de la especulación mobiliaria, el cual se minimiza en la medida en que se garantice la independencia de los intermediarios. Este poder de mercado no solamente influiría en la asignación de recursos, sino que además en las actuales circunstancias, fomentaría prácticas de "dumping", que terminarían a la postre con los intermediarios "independientes".



De esta manera, una participación que se defiende en aras de la libre competencia, tendría paradójicamente como consecuencia última una disminución de dicha competencia por la eliminación de los demás agentes del mercado.

En el caso colombiano, surge el interrogante de si la concentración en unas pocas entidades financieras de las distintas fuentes de recursos (crédito y mercado de valores), podría, inducir serias perturbaciones en el proceso de asignación del capital.

Por otra parte, se llama la atención sobre la pérdida de visibilidad o transparencia del mercado, esto es, la disminución de la información disponible al público, la cual es uno de los engranajes básicos de un mercado de valores eficiente. Un menor caudal de información implica un mayor desinterés del público en general, propiciando un espacio en el cual un reducido grupo de participantes pueda influir arbitrariamente sobre los precios de los valores.

Pero tal vez lo que más preocupa a quienes se oponen a esta eliminación de las fronteras entre la intermediación financiera y la intermediación de valores es el tema de los conflictos de interés a que ésta puede dar lugar.

La prevención de conflictos de interés ha sido uno de los problemas fundamentales que han tenido que enfrentar los países que han abierto las puertas del sistema de intermediación de valores a los intermediarios financieros. Tal es el caso, por ejemplo, del mercado de Inglaterra, después del famoso Bing Bang. Sin embargo, a pesar de los esfuerzos legislativos y de los altos niveles éticos en la gestión financiera, se reconoce que dichos conflictos no se pueden evitar completamente, y que en ocasiones, los costos de una regulación apropiada en esta materia son muy elevados.

Dentro de la amplia gama de conflictos de interés que pueden presentarse, de destacan aquellos originados en las reciprocidades que pueden obtener y ofrecer las entidades financieras en las que confluyen varias calidades y que manejan un gran caudal de ahorro en terceros; los conflictos que tienen como base su pertenencia a conglomerados económicos, por cuanto dicha condición amenaza su neutralidad en la asignación de los recursos de los inversionistas; los conflictos de interés que tienen su fuente en el acceso a información privilegiada y, frente a los pequeños inversionistas, los que se originan en la discriminación de precios y preferencias en razón de la importancia del cliente.

Normas o principios de conducta tales como la de “mejor ejecución”, la “subordinación de intereses”, la revelación misma de los conflictos de interés, o las llamadas “murallas chinas” para impedir el flujo de información privilegiada entre las distintas secciones de las grandes instituciones (asesoría y ejecución de inversiones, por ejemplo), no han demostrado ser lo suficientemente preventivas del fenómeno.

Finalmente, se argumenta que un mercado de valores pujante y vigoroso

necesita de la presencia de agentes especializados cuyo principal quehacer económico sea precisamente la intermediación de valores. Al respecto se cita el caso de países como Alemania y Francia, donde los bancos son los principales propietarios de las bolsas, y en los cuales el mercado de valores tiene un peso secundario dentro del sistema financiero.

En síntesis: Como podrán observar, existen argumentos muy respetables y serios tanto en favor como en contra de la presencia permanente y principal de las entidades financieras en el sistema de intermediación de valores. Con todo, me atrevo a opinar que, en el caso colombiano, en concordancia con el principio de especialización funcional, y sobre todo para prevenir situaciones de oligopolio, falta de transparencia y conflictos de interés, es deseable preservar y estimular la existencia de un sistema de intermediación bursátil vigoroso, confiable e independiente. En todo caso, debe quedar bien claro que el tantas veces mencionado principio de especialización no debe servir para disimular la ineficiencia o la falta de competitividad. Por otra parte, es preciso reconocer que el ordenamiento jurídico vigente otorga a varios tipos de entidades financieras el legítimo derecho de realizar, con carácter instrumental, ciertas actividades de intermediación en el sentido lato de la expresión en el mercado de valores. Esto es particularmente cierto en el caso de las corporaciones financieras, las cuales, de acuerdo con su estatuto básico (Decreto 2041 de 1987), están facultadas para intervenir como intermediarios tanto en la colocación como en la negociación secundaria de acciones, bonos, y otros documentos, siempre y cuando, claro está, tales operaciones guarden relación con su objeto social principal (promover la creación, reorganización, fusión, transformación y expansión de empresas).

II. EL MERCADO DE LOS BONOS ORDINARIOS.

De todos es conocido el notorio auge que han cobrado los bonos ordinarios, no convertibles, como nuevo mecanismo de financiación del sector empresarial, más específicamente de las grandes sociedades anónimas.

Este fenómeno queda comprobado con unas cuantas cifras. En 1987 el valor de las emisiones de bonos llegó a 3.798 millones de pesos; en 1988, a 7.724 millones, y finalmente, únicamente en los primeros cuatro meses del año en curso, a 11.100 millones.

Mientras en 1988 las emisiones de estos títulos equivalieron al 5% del valor de las emisiones de acciones, en lo que va corrido de este año dicha proporción se eleva al 49.33%. En los últimos cuatro años, 17 empresas han utilizado dicho mecanismo. Para tener una idea del perfil de tales sociedades, vale la pena anotar que para las que han emitido bonos en 1989, su activo promedio es de

39.344 millones, su patrimonio de 19.125, 2 millones, y su nivel de endeudamiento del 56.89%

Los recursos captados a través de este mecanismo de los bonos se han destinado, en lo que a las emisiones del presente año se refiere, a la adquisición de activos fijos y proyectos de inversión en un 45.32%, a necesidades de capital de trabajo, en un 34.21%; y a sustitución de pasivos, en un 20.47%.

En promedio, la tasa de interés efectivo ofrecida por los bonos pasó del 34.77% en 1987, al 35.70% en 1988 y a un 38.57% en 1989. El plazo de maduración de los bonos, por su parte, pasó de 22 meses en 1987, a 24 meses en 1988, y, finalmente, a 38 meses para las emisiones de 1989.

Para rematar esta visión estadística, quizá resulte interesante señalar que, mientras en 1988 el valor de las emisiones de bonos equivalió al 0.85% del incremento de la cartera del sector financiero (incluidos bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial y corporaciones de ahorro y vivienda) en los cuatro primeros meses de este año dicha proporción pasó a ser del 4.66%.

El fenómeno de los bonos, en mi concepto, debe ser saludado con beneplácito, por varias razones. En primer lugar porque significa salirnos del cortoplacismo y progresar hacia un auténtico mercado de capitales. En segundo lugar porque complementa, como por definición lo hace todo mercado de valores, la función de financiación que cumple el sector financiero institucional, cuyo tamaño, como es sabido, es aún pequeño en relación con los requerimientos de capital que demanda el crecimiento económico del país. Además, por qué no decirlo, porque la emisión de bonos plantea a las entidades financieras un sano desafío, en el sentido de inducir las a desplegar esfuerzos para poder movilizar fondos a plazos más largos y costos más bajos.

Deseo anotar a propósito, que este fenómeno de los bonos, así a veces se le mire como factor de competencia y “desintermediación”, abre interesantes posibilidades al propio sector financiero. Al respecto basta señalar que las entidades financieras pueden participar en este proceso en diversas formas, a saber, como asesores en materia del diseño de la emisión y como underwriters de la misma, en el caso de las corporaciones financieras, funciones estas que ya algunas vienen desarrollando activamente. También hay que recordar que toda emisión de bonos debe realizarse a través de un contrato suscrito entre la empresa emisora y un establecimiento de crédito, designado por la primera para que actúe como representante de los futuros tenedores de los bonos. Aquí vale la pena hacer un paréntesis, para llamar su atención acerca de las delicadas responsabilidades que asumen los establecimientos de crédito en su calidad de representantes de los tenedores, en el sentido de velar en todo momento por los intereses de los mismos, respondiendo por la culpa leve en el desempeño de tal

función. Finalmente, las entidades financieras pueden también hacer las veces de administradores de la emisión, encargándose de labores tales como el recaudo de las suscripciones, el pago de intereses, la amortización de títulos, etc.

Como todo instrumento que comienza a ser utilizado, el de los bonos tendrá que refinarse gradualmente en distintos sentidos. Están, en primer lugar, las reglas de juego para su colocación entre el público.

La Comisión de Valores, con base en las experiencias recogidas, acaba de expedir en esta materia la Circular No.010 de 1989, estableciendo reglas y procedimientos precisos en lo que se refiere a la preventa de dichos títulos, la información acerca de los canales de distribución (venta directa, underwriters, bolsas de valores), entre otros. Con todo, es urgente regular de una manera más sistemática y clara el mecanismo de "underwriting", estableciendo las responsabilidades y derechos del underwriter, regulando eventuales conflictos de interés, etc., tal como sucede en otros países.

Otro aspecto que reviste la mayor importancia para el eficiente y seguro funcionamiento del mecanismo de las bonos es sin lugar a dudas el de la información. Las sociedades que deseen hacer uso del privilegio de captar ahorro al público a través de los bonos, no sólo deben ofrecer las mejores condiciones de solidez y solvencia, sino que también deben estar dispuestas a suministrar al mercado una información muy completa y detallada sobre su situación financiera y actividad económica, sobre sus accionistas y su administración, sobre la destinación que le darán a los recursos captados, etc., etc. Este deber de información, desde luego, no se agota con la colocación de los títulos en el mercado. Subsiste durante toda la vida de los mismos, en la forma de reportes periódicos sobre la marcha de la empresa; información ésta que deberá suministrarse no sólo a la Comisión de Valores, sino también al representante de los suscriptores. Todas estas elementales obligaciones de información que tienen las empresas acaban de ser recogidas, ampliadas y precisadas por la Comisión Nacional de Valores a través de la Circular No. 11 de mayo 22 de 1989. Entiende la Comisión que medidas como esta no sólo protegen a los inversionistas, sino que también benefician a las propias empresas, en la medida en que propician un proceso de selección del mercado desde el punto de vista de los emisores, alejando del mismo a las empresas que no ofrezcan las suficientes garantías de un manejo probado de los recursos captados y el oportuno y cabal cumplimiento de las obligaciones que contraen frente a los inversionistas.

BIBLIOGRAFÍA

KNIGHT, Jr; The Management of Conflicts of Interest in a Multi-functional Securities Market, Conference. Annuelle de Lórganisation Internationale del Comissions de valeurs mobilières, Actes de la Conference; Paris-Juillet 1986.

OTTENSOONER, David; FIBV Comparative Study of Stock Exchanges, Federation Internationale de Bourses de Valeurs, 1987.

LACOSTE, Gerald; L'intervention des institutions financières dans le marché des valeurs mobilières au Canada et au Québec, V Conference Interaméricaine des Commissions de Valeurs et organismes similaires, Rio de Janeiro, Brasil, Novembre 1979.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIARIOS BRASIL; Consequências da existência de instituições financeiras exercendo atividades no mercado de valores mobiliários, V Conferencia Interamericana de Comissões de Valores de Orgãos Similares, Brasil, 1979.

GILL, David; El sistema Bancario y el Desarrollo de los Mercados de Valores, V Conferencia de Valores y Organismos Similares, Querétano - México. 1978

BOLSA NACIONAL DE VALORES S.A. de Costa Rica; la Desregulación y sus efectos en los Mercados de Capitales Latinoamericanos, 13 Asamblea General de la Federación Iberoamericana de Bolsas de Valores, Costa Rica, 1986.

FRANK, Richard; Implicaciones de los Sistemas Financieros Alternativas para el Desarrollo del Mercado de Capitales, Experiencias Latinoamericanas sobre el Desarrollo del Mercado de Valores, Superintendencia de Compañías del Ecuador, Quito, 1981.

Revista de Derecho Económico, año III, No.7 Julio-Septiembre; Asociación de Derecho Económico- Editorial Temis.

Estadísticas - División Técnica - Comisión Nacional de Valores.

SEGUNDA SESIÓN

4B UNA EXPERIENCIA ESPAÑOLA EN MEDIOS DE PAGO

Antonio de las Heras

Director General de la red 4B de España

Constituye para mi una gran satisfacción reunirme con todos ustedes, en esta XXVI Convención Bancaria y de Instituciones Financieras, agradeciendo de antemano a la Asociación Bancaria de Colombia por haberme dado la oportunidad de participar en estas jornadas, en las que trataré de exponerles la Experiencia Española en materia de medios de pago.

No deseo introducirme en mi exposición, sin poner de manifiesto dos cuestiones previas, una, el marco tan incomparable como es la histórica ciudad de Cartagena de Indias, y otra, el que podamos relacionarnos, intercambiar nuestras experiencias, con toda la riqueza de matices, con todo el lujo de detalles que nos permite el expresarnos en nuestra lengua materna. Esto es muy diferente en la vieja Europa y aún diría más, hasta en España. Por favor, no pierdan de vista esta circunstancia.

En España nos encontramos muy avanzados en el desarrollo de los medios de pago. Podríamos decir, sin temor a equivocarnos, que nos hallamos entre los cuatro o cinco países que están situados a la cabeza del mundo en lo que se refiere a esta materia y digo esta afirmación a riesgo de que se nos tache de petulantes. Con ello no quisiera tocar nuestra propia trompeta como dicen los anglosajones, sino que entiendan que con falsas modestias ustedes tendrían más dificultades para comprender lo que voy a tratar de explicarles en mi exposición. Si me lo permiten les voy a contar un hecho real que me ocurrió hace algunos días. Una autoridad monetaria de la comunidad europea nos visitó para conocer in situ el desarrollo que en España han alcanzado los medios de pago. Como es natural, estuvimos hablando de nuestra cifra de compensación, del volumen de negocios alcanzado; también hicimos un recorrido por las distintas dependencias de nuestra sede central viendo el desarrollo concreto de los servicios y al final con la clásica hospitalidad hispana los invitamos a almorzar en un restaurante próximo. Cuando acabamos de comer vino el momento del pago, lo que cariñosamente en España conocemos con el nombre de “la dolorosa” y yo entregué para pagar mi tarjeta 4B.

El camarero se llevó la tarjeta y al momento vino con la misma y dos tickets que habían sido realizados en el terminal punto de venta que su Banco le había entregado. Sobre uno de los tickets me pidió que pusiera mi firma, quedándose en su poder, y el otro me lo entregó como recuerdo de la operación. Aproveché

la ocasión para explicarle a la citada autoridad que habían consultado con mi cuenta en el Banco y por tener saldo suficiente, o crédito, se había producido la operación, que habían comprobado que esta tarjeta no había sido denunciada como extraviada o robada, que el restaurante no tenía que ir, ni enviar ningún documento al Banco para que al final del día, todas las operaciones efectuadas en el terminal punto de venta les fueran abonadas en la cuenta del Banco que escoja el comercio en el momento de totalizar las operaciones realizadas y sobre todo, que las sucursales bancarias tanto del tenedor de la tarjeta, como la que tiene la cuenta del comercio, no tenían que realizar ningún tipo de trabajo, ni de comprobación, ni de entrada de datos, ni de archivo de documentos, ni nada de nada; el asombro fué importante. Asombro que en España ha desaparecido porque a finales del año de 1988 ya el número de operaciones que el sistema 4B hace para este procedimiento superaba la cifra de las que se realizaban por el sistema manual tradicional y esto es realmente importante. No debemos conformarnos con llegar a disponer de una buena tecnología de laboratorio, sino que tenemos que lograr que la tecnología se aplique con toda su fuerza. Se me olvidaba comentarles la cara de asombro que puso el personaje mencionado cuando después de comer nos acercamos a un cajero automático y vimos al consultar los movimientos de mi cuenta que el importe de la comida se encontraba ya adeudado en mi cuenta corriente y todo ello a pesar que a la hora del pago de la factura el banco ya había cerrado sus oficinas al público.

El motivo de que el Doctor Carlos Caballero me haya invitado a que les exponga la Experiencia Española en materia de medios de pago, es el fruto de la necesidad que existe de estudiar en profundidad un tema tan trascendente para los Bancos y Entidades Financieras, como es la evolución del dinero, o si ustedes lo prefieren, del tratamiento del dinero.

Como bien pueden suponer, la óptica de mi charla no puede ser otra que la de las Entidades bancarias, por lo que pido disculpas de antemano si con frecuencia, como es normal, hago referencia a las cuestiones que se plantean en nuestro sector.

Antes de entrar en la Experiencia Española en medios de pago, me van a permitir que realice algunas reflexiones que nos van a ayudar a conocer el por qué un grupo de Bancos Españoles inicia una andadura común, cuando se trata de afrontar la evolución de los medios de pago.

DINERO DE PLÁSTICO

Desde siempre, el hombre ha trabajado en una idea fija en relación con el dinero. Esta idea fija no es otra que la de hacerlo totalmente universal, que su aceptación no tuviese fronteras, ni encontrara ningún tipo de barreras, ni cortapisas que eviten la disponibilidad del mismo por quien es su dueño.

Estos impedimentos se dan con mayor frecuencia, como es natural, en el área internacional, aunque en Estados Unidos y debido a su especial legislación bancaria, también aparecen elementos que con distintos matices hacían poco flexible la disponibilidad del dinero, como la sociedad demandaba.

No cabe la menor duda que las Cartas de Presentación que entregaban los banqueros a sus clientes, yo diría a sus mejores clientes, para que con ellas se les permitiese retirar fondos en Bancos instalados en ciudades distintas a las que se encontraba el suyo, constituye el antecedente más claro de lo que luego se convertiría en el llamado “dinero plástico”.

Pero “el dinero plástico” no es un invento bancario. En su inicio, a pesar de tratarse de dinero, no es controlado por las entidades bancarias. Recuerden que nace en el seno de las grandes compañías de petróleos y después toma gran impulso con la creación de sociedades específicas de tarjetas, como fueron Diners Club y American Express.

Si analizamos las características de este “nuevo dinero” enseguida advertiremos el por qué este tipo de dinero no podía ser inventado por la Banca.

Así tenemos que en el “dinero de plástico”:

1. La identificación de clientes, no es buena, Ya saben ustedes, que para identificar a un cliente, es suficiente con que se encuentre en posesión del plástico y realice una firma “parecida” a la que figura en el rectángulo del panel de firma de la tarjeta. La comprobación de la misma, en muchas ocasiones, no puede llevarse a cabo por los comercios con el rigor que sería deseable por todos, ya que los paneles de firmas están diseñados para firmas que no necesitan rúbrica.
2. El control del riesgo por los Bancos es muy débil. A este sistema de controlar el riesgo, si hablásemos con precisión, lo tendríamos que denominar “sistema de autocontrol del riesgo por el cliente”. En las compras que se realizan por debajo del límite de consulta que se marca al comercio, la entidad emisora de la tarjeta, la que garantiza el pago, tiene conocimiento del crédito que se está autoconcediendo el cliente, cuando empiezan a llegar las Facturas de Venta, sobre las que ya no existe ninguna posibilidad de rechazo, si la situación que provocan no es deseable por el Banco. Esta circunstancia, como se puede comprender, está lejos de ser, la que le gustaría que se diera a cualquier persona bancaria que tenga como misión el facilitar créditos. Yo diría, que en teoría se asigna un límite máximo a cada cliente, y en la práctica, para algunos clientes, resulta un crédito sin límite. Este asunto no sería malo, si los clientes que se toman estas libertades fueran siempre cumplidores, pero en la realidad están apareciendo, cada vez, mas clientes con una moral muy extraña, que piensa “que si el Banco no les controla, el problema es del Banco, pero no es problema de ellos”.

Yo pienso que, a veces, con valor, se suplen limitaciones, pero a medio plazo hay que sustituir el valor por una tecnología adecuada, ya que de lo contrario no sería valor, sino inconsciencia.

3. Las posibilidades de utilización fraudulenta son altas. Si combinamos las dificultades de identificación al cliente, con la debilidad del control por el Banco de la utilización del crédito, nos encontraremos con un “caldo de cultivo” bastante bueno para facilitar la progresión del fraude realizado con las tarjetas de crédito, y cuando digo en este apartado fraude, no señalo el cometido por el propio titular de la tarjeta, sino el cometido con tarjetas perdidas, robadas o falsificadas que durante un corto período de tiempo suelen disponer de cantidades importantes. Lo que llamamos en nuestro argot utilización de “tarjetas calientes”. Al referirme a estas características que tiene el “dinero de plástico”, no quisiera dar una imagen pesimista de este medio tan utilizado y que tan buenos servicios está rindiendo actualmente a los Bancos y a su clientela. El “dinero de plástico” aporta grandes ventajas y aún diría yo más, tiene un peso positivo, fuera de toda duda en relación con sus inconvenientes; sí en cambio, quiero dejar constancia en este punto, de las limitaciones, de las grandes limitaciones que tiene, para que su uso, siga creciendo y su utilización se haga universal.

DINERO ELECTRÓNICO

Por otra parte, es claro que la Banca no solo debe incorporarse a la corriente del “dinero de plástico”, reconduciéndolo en la dirección que le es propicia, sino que debe tomar la iniciativa de una cuestión que le es vital, por constituir el eje principal de su actividad: la actividad del tratamiento del dinero. Uno de los patrimonios que tiene la Banca en todo el mundo es el de mantener cuentas bancarias. Esto le permite recibir dinero de sus clientes y posteriormente entregárselo a medida que lo necesitan. Todo ello con los entramados de las Cámaras de Compensación y demás instituciones nacionales e internacionales dedicadas a este tema. Ahora bien, como hemos dicho anteriormente, debido a la falta de garantía total, en la mayoría de los documentos utilizados por los clientes para disponer de su cuenta, y a la falta de universalidad de los mismos, surge el llamado “dinero de plástico”, primero en Estados Unidos y luego en el resto del mundo. El “dinero de plástico”, repito, no nace en el seno de la Banca, puesto que se asumen riesgos de una forma que no era habitual en los procedimientos bancarios. A pesar de ello, la comodidad que representa para los usuarios, derivada de la utilización fuera de su propio país, unida al grado de aceptación que se consigue en los establecimientos comerciales, hacen que se introduzca de forma generalizada en la Banca, sobre todo al verse obligada a competir con sistemas no bancarios, que poco a poco van invadiendo un terreno

tan propio de los Bancos como es el del dinero. Pues bien, por primera vez y gracias a los avances tecnológicos, existe la posibilidad de que la Banca vuelva a recuperar el terreno perdido. Esta oportunidad es la de dominar, desde el primer momento, el “dinero electrónico”.

En el “dinero electrónico” tenemos que:

1. La identificación del cliente se encuentra asegurada por el código secreto personal o por el contrario, se utiliza en unos ámbitos muy controlados por el emisor.
2. El control del crédito dispuesto por el cliente se encuentra perfectamente asumido y conocido por la entidad emisora de la tarjeta, lo que nos va a permitir que la entrega de las mismas no sea tan selectiva y se pueda convertir prácticamente en masiva.
3. Como consecuencia de los dos puntos anteriores, los niveles de fraude y todavía más de un “autofraude” realizados directamente por el cliente son prácticamente despreciables. Como verán, en este caso, las tarjetas no son necesariamente un medio de financiación de compras y servicios, un medio de asegurar un cobro, sino simplemente un instrumento de disposición de la cuenta bancaria. Es como un talonario de cheques que no se agotará nunca, tan sólo cuando no se tuviese hecho el depósito previo o concedido un crédito. En la medida que los Bancos, que la “gran Banca” sepa guardar celosamente su patrimonio, sin dejar entrar, sin dar acceso en tiempo real a sus cuentas bancarias, a entidades ajenas a la misma, constituirán un éxito o un fracaso los programas de introducción del “dinero electrónico” por la Banca. Tampoco quiero que piensen que no existen inconvenientes para la introducción del “dinero electrónico” a nivel internacional. La ambición del “dinero electrónico” para convertirse en dinero universal, hace que aparezcan limitaciones, que aunque no son de tipo tecnológico, son de tipo económico y reduce su expansión prácticamente a sistemas nacionales.

Y así tenemos que el “dinero electrónico” presenta:

1. Altos costes de comunicaciones, provocados por la necesidad de atender a las operaciones en “tiempo real”.
2. Falta de normativa internacional e incluso a veces local, para realizar los desarrollos de forma coordinada y con ello evitar en el futuro replanteamientos dolorosos, caros e innecesarios.
3. Necesidad de contar por las entidades emisoras de las tarjetas, con una infraestructura informática que tenga capacidad de recibir y actualizar las transacciones en “tiempo real”, todos los días, y a cualquier hora.

Con independencia de estos obstáculos, que deben superarse por el “dinero electrónico”, lo que parece que está muy claro, es que es necesario construir una Red Bancaria Internacional, ya que de lo contrario, los Bancos seremos

usuarios de redes electrónicas no controladas por la Banca y pagaremos por su utilización, cantidades que no se justifiquen con relación a su costo.

Esta es, a grandes rasgos, la principal razón por la que nosotros, los Bancos de 4B, no hemos escatimado ningún esfuerzo, destinado a que se sienten, tan rápido como sea posible, las bases sólidas de una Red Europea, que permita la prestación de servicios de Transferencia Electrónica de Fondos. Para ello, es necesario hacerlo coincidir con los avances tecnológicos que propician las conexiones internacionales. Debemos avanzar con rapidez. Luego será muy difícil, o incluso tarde, y como en el “dinero de plástico”, tendremos que adaptarnos a situaciones que nos exijan los que van por delante.

Pero todo ésto que les he dicho, es nuestra teoría en materia de medios de pago, pero a mí lo que el Doctor Carlos Caballero me pidió, es que les explicara nuestra experiencia, o sea, cómo Sistema 4B ha desarrollado, en la práctica, su red de Transferencia Electrónica de Fondos.

SISTEMA 4B S.A.

SISTEMA 4B, S.A. es una Sociedad Anónima Española, que cuenta en la actualidad con un Capital Social de 426,8 millones de pesetas (algo más de 3.5 millones de dólares USA) y unas reservas acumuladas superiores a los 1.355 millones de pesetas (aproximadamente 11.8 millones de dólares USA), lo que hace que disponga de unos recursos propios de más de 1.782 millones de pesetas (unos 15,5 millones de dólares USA). El capital está suscrito en su integridad por diez Entidades bancarias españolas.

Pero si me lo permiten, antes de hablarles de la constitución de nuestra Sociedad, desearía que conocieran sus antecedentes, por entender que los mismos pudieran ser clarificadores para algunos de ustedes.

ANTECEDENTES

Con anterioridad a la creación de la Sociedad, concretamente en 1972, cuatro Bancos con estructura, clientela y filosofía de Marketing diferentes, deciden crear un medio de pago común. Nace así la marca 4B. Con este nombre comercial, se lanzó al mercado español la Tarjeta y el cheque 4B. Este instrumento de pago consistía, fundamentalmente, en un cheque garantizado por los Bancos emisores hasta un importe máximo de 5.000 pesetas cada uno. Cheque que era validado con la presentación de la tarjeta 4B.

Sin desdeñar el volumen que alcanzó aquel instrumento de pago, que no fue pequeño, la realidad es que sus resultados no podían calificarse de satisfactorios.

Sin embargo, lo que nadie puede dudar es que todo aquello sirvió para sentar

con firmeza las bases de una gran idea. Una idea trascendente y determinante en el mundo de los medios de pago: la de la cooperación.

El nombre de 4B procedía de que fueron cuatro los Bancos que participaron en su lanzamiento: CENTRAL, ESPAÑOL DE CRÉDITO, HISPANO AMERICANO Y SANTANDER, que como posiblemente les será conocido, ocupaban el 1º, 2º, 3º y 5º lugar del ranking bancario español.

La coordinación entre los Bancos participantes se hacía a través de un Comité formado por una persona de cada Banco. Pronto se puso de manifiesto la necesidad de que bajo el control y dependencia de las Entidades bancarias partícipes, existiera un equipo profesional y desvinculado de cualquiera de ellas, así como unas instalaciones donde poder celebrar toda clase de contactos y sesiones de trabajo. Se precisaba un ente coordinador para desarrollar y ejecutar todas aquellas tareas o acciones que se marcaban como objetivos por las propias entidades bancarias.

CREACIÓN DE LA SOCIEDAD

En octubre de 1974, es decir hace 15 años, se constituyó la Sociedad SISTEMA 4B, S.A., fundada por las mismas Entidades que lanzaron el Cheque y la Tarjeta 4B. Su participación en el Capital Social fue igualitaria.

Posteriormente se amplió el Capital con la incorporación de dos importantes Grupos bancarios a nivel nacional.

- En enero de 1983 se amplió la Sociedad al llamado en España “Grupo de los Cinco Bancos”, que son cinco Entidades bancarias de tamaño medio, con fuerte implantación en diferentes regiones españolas, que se encuentran agrupadas para adoptar decisiones conjuntamente y marcar estrategias generales. Son los Bancos HERRERO, MARCH, PASTOR, SABADEL Y ZARAGOZANO.
- En 1986 se produce la incorporación del Grupo Popular Español, que con sus 1.600 oficinas, potencia en mayor medida al Grupo 4B.

Más que la importancia en la participación del Capital Social, es de destacar el hecho de la apertura a otras Entidades bancarias competidoras en el terreno comercial, con el único objetivo de conseguir una mayor cooperación interbancaria.

BANCOS PARTICIPES EN LOS SERVICIOS DE 4B

La Sociedad SISTEMA 4B, además de prestar servicios en materia de medios de pago a sus Entidades bancarias accionistas, posibilita la participación en sus servicios a otra serie de Bancos. La mayoría son Entidades vinculadas a los propios accionistas, aunque también existen entre ellas, Entidades inde-

pendientes. En total el número de Bancos o Cajas Rurales que reciben nuestros servicios son en estos momentos, 120.

CUOTA DE MERCADO EN ESPAÑA

Con todo ésto, podemos decir que al 30 de Diciembre de 1988, la cuota de mercado alcanzada por las Entidades partícipes en los servicios 4B representaba el 65% del mercado bancario español, lo que corresponde aproximadamente a un 43% de la totalidad del mercado financiero.

El número de oficinas bancarias de que disponemos, supera la cifra de 15.000 y su distribución dentro del territorio español, es armónica y homogénea, ya que la existencia de grandes Bancos de ámbito nacional, aseguran esta distribución.

OBJETIVOS DEL GRUPO 4B

Los objetivos perseguidos por los Bancos partícipes en 4B son los siguientes:

1. Vincular al cliente con el Banco.
2. Disminuir los costos operativos.
3. Conseguir imagen de liderazgo.
4. Obtener rentabilidad directa.

LANZAMIENTO DEL AUTOCHEQUE 4B (1978)

Nuestros desarrollos en medios de pago se inician en el año de 1978 con el AUTOCHEQUE 4B. El autocheque es un documento garantizado por importes fijos, diseñado especialmente para su utilización en el pago de gasolina o gasoil en las Estaciones de Servicio.

La identidad del poseedor de cada talonario de Autocheques, se establece a través de la matrícula del vehículo, la cual figura estampada en lugar destacado del anverso de cada Autocheque.

De esta forma, no se precisa la firma del usuario, ni su identificación personal, para que el Autocheque sea aceptado por las Estaciones de Servicio.

Las novedades operativas, que introdujo este documento, fueron de gran importancia, y así tenemos que se producen innovaciones en los procedimientos bancarios españoles, en los siguientes procesos:

- 1º. Los cheques están extendidos por importes fijos, 1.000, 2.500 y 5.000 pesetas, como si se trataran de "Cheques de Viaje". Esto va a permitir la entrada de datos de forma automática, a través de su lectura en lecto-clasificadoras rápidas de caracteres magnéticos.
- 2º. Vienen provistos de una matriz, lo que supone al separarla en las sucursales bancarias, el quedarse con un justificante cuando se envían a Compensación Bancaria, y a la vez, el anular su valor por truncamiento del cheque.

- 3º. Se compensan todos los documentos en Sistema 4B, S.A., lo que representa una única Cámara de Compensación a nivel nacional, en oposición a las tradicionales Cámaras de Compensación Locales.
- 4º. En Sistema 4B quedan retenidos todos los documentos, debidamente archivados para consulta en caso de necesitarse, lo que da lugar a un ahorro importante de trasiego y revisión de documentos. Los Bancos reciben los datos en una cinta magnética, para su imputación a los clientes, como si se tratase de recibos de teléfono o de electricidad.
- 5º. Los adeudos a los clientes se realizan exclusivamente a través de relacionar el número de documento con el de la cuenta de adeudo de su titular, en lugar de como era costumbre hasta la fecha, de seguir la secuencia de Banco, Sucursal, número de cuenta que figuraba necesariamente en el documento.
- 6º. Se produce un solo cargo mensual por todos los documentos utilizados por el cliente, con fecha de valoración de la media de las fechas de recogida con el Banco por entrega de las Estaciones de Servicio.

Esto ocurría en el año de 1978, hace más de diez años, y alguna de las novedades introducidas han pasado a formar parte del sistema general de compensación de documentos en España.

A pesar de no ser un procedimiento que corresponde a la era electrónica, hasta la fecha continúa creciendo, siendo más de 30 millones el número de Autocheques que procesamos anualmente, y en el año de 1988, la cifra de volumen de ventas, ascendió a 66.600 millones de pesetas, lo que equivale a más de 500 millones de dólares USA.

Naturalmente, el volumen de negocio de Sistema 4B, en aquel año, era el del único producto que teníamos, es decir, el del Autocheque.

A la distribución de producto, no podía ser otra que la de auténtico "monocultivo".

APERTURA DE LOS SERVICIOS 4B (1979)

En este año de 1979, tiene lugar un hecho que es básico en el mundo de la cooperación; es el de ofrecer, a las Entidades competidoras, los servicios que se prestan a los clientes de nuestras Entidades partícipes.

Encontrar un equilibrio en el binomio competencia-cooperación no es fácil. Con frecuencia, se encuentran muchos obstáculos, en los deseos de individualización que tienen los Departamentos de marketing de las Entidades Bancarias.

Ahora bien, si se tiene un buen producto con un coste ajustado y se ofrece en esas mismas condiciones a la competencia, seguro que la mayor masa crítica producirá un ahorro sustancial de costes y con esos márgenes producidos, podremos nuevamente financiar los próximos productos, que nos van a permitir otra vez diferenciarnos de la competencia y así podremos iniciar ciclos sucesi-

vos. Esto nos permitió llegar a la conclusión, de que seremos líderes de medios de pago y además financiados por la competencia y controlando a la misma.

Por lo tanto, en el año de 1979, se encontró la justificación del crecimiento de Sistema 4B, cuestión que a veces es más importante que el lanzamiento de un producto.

El volumen de negocio de aquel año pasó de 3.600 millones de pesetas a 10.800 con un crecimiento de un 200%.

La distribución del producto seguía como es natural, totalmente centrada en el único producto que en aquellas fechas teníamos: AUTOCHEQUE 4B.

LANZAMIENTO DE LA TARJETA VISA (1980)

En el año de 1980 se logran acuerdos directos con VISA Internacional, propiciando la apertura del sistema de Tarjetas de Crédito VISA, a todas las Entidades bancarias españolas. Las Entidades fundadoras de 4B lanzan un programa VISA propio, que llamamos VISA-4B.

Las principales novedades, que este sistema aportó en su día, fueron las relacionadas con la intención de conseguir, desde un primer momento, una rentabilidad directa del producto.

Al actuar conjuntamente, un porcentaje muy importante de las Entidades bancarias, o del producto se obtenía rentabilidad directa, o no interesaba el mismo.

Para conseguirlo se dieron los siguientes pasos:

1. Se preparó un programa compartido por todas las Entidades de 4B, lo que redujo los gastos, tan sensiblemente, que obligó al resto de las Entidades que emitían VISA, a crear otro tipo de asociación similar.
2. Se inició, desde el lanzamiento de VISA, el cobro de cuotas anuales, a pesar de que nuestra competencia no lo hacía. La masa crítica era lo suficientemente grande, como para que al año siguiente, hasta nuestra competencia lo hiciese, ya que dejaban de obtener beneficios, sin por ello lograr unos resultados satisfactorios al no cobrar cuotas.
3. Iniciamos un proceso de producción simultánea, lo que nos va a dar unas reducciones marginales de costes.

En lo que se refiere a la evolución anual de este producto, estudiamos por separado el negocio de emisión, del de recogida de documentos. Su comportamiento es ascendente y el que sea superior la recogida a la emisión, se debe principalmente, a que España es una potencia turística y, por lo tanto, suman más las compras de extranjeros en España con tarjetas de crédito, que las realizadas por los españoles en el extranjero. En el año de 1988 hemos cerrado con una cifra de emisión próxima a los 200 mil millones de pesetas, lo que equivale a más de 1.600 millones de dólares USA. La de recogida de documentos so-

brepasa los 250 mil millones de pesetas, lo que equivale a más de 2.000 millones de dólares USA.

El volumen de negocio de 1980, prácticamente se dobló, ya que de 10.800 millones de pesetas pasó a 19.800

La distribución de producto ya inicia un tímido proceso de mezcla de productos, que dará, sin lugar a dudas, una mayor estabilidad a la Sociedad.

LANZAMIENTO DEL TELEBANCO 4B (1981)

En el año de 1980 tiene lugar el lanzamiento de nuestra Red de TELEBANCO 4B. Nuestras experiencias en los productos anteriores -AUTOCHEQUE y VISA 4B- fueron piezas clave para entrar con éxito en el mundo del E.F.T.S. Para ello sólo dos argumentos importantes

1. Disponer de una Sociedad entrenada y preparada para afrontar una tarea de la importancia del E.F.T.S., y
2. Tener capacidad de aportación de trabajos complementarios, para conseguir rentabilizar unas instalaciones destinadas a trabajar en tiempo real, todos los días a cualquier hora.

Insisto en este tema que considero primordial. Para que un gran proyecto de Transferencia Electronica de Fondos se implante con éxito, y llamo éxito a que sea rentable, tan importante o más que el propio diseño y desarrollo del servicio, es el hallazgo de otra serie de productos complementarios que apoyen en el mercado al producto principal, ayudándole a compartir gastos, para conseguir una rentabilidad directa, que a corto plazo sería muy difícil de conseguir.

Por mi parte deseo remarcarles las siguientes reflexiones que se hicieron los Bancos de 4B.

- Una red de Cajeros Automáticos, en cuanto tiene un número importante de unidades instaladas, sobre todo si están ubicadas en diversas entidades bancarias, necesita estar gobernada desde un Sistema Central. Principalmente por tres razones:
 - Seguridad
 - Disponibilidad
 - Agilidad
- Un servicio que tiene que realizarse en tiempo real, 24 horas al día, 365 días al año, precisa un sistema completo de "back-up".
- Ahora bien, al sistema de "back-up" no se le puede tener ocioso, y ésto obliga a localizar otros trabajos complementarios que nos permitan alcanzar zonas de rentabilidad.

Me gustaría transmitirles, que todo ésto, que es cierto desde el punto de vista económico, lo es más aun desde el punto de vista de mercado. La Transferencia Electrónica de Fondos, necesita para su desarrollo, de la conjunción y encade-

namiento con el resto de los medios de pago existentes. Debido al gran automatismo que encierra en sí mismo, los costes variables son muy pequeños, mientras que los desarrollos exigen e imponen unas inversiones cuantiosas, como son los costes de instalación de redes de Terminales en Punto de Venta, que veremos más adelante, así como la disponibilidad, todos los días a cualquier hora, de grandes equipos centrales de Proceso de Datos que den respuesta a las consultas realizadas desde los numerosos Terminales instalados en los comercios. Es decir, los costes totales son casi fijos y lo que determinará su rentabilidad o su déficit, será el número de transacciones que las Entidades sean capaces de aportar.

Las características esenciales de nuestra red de Cajeros Automáticos llamada TELEBANCO 4B, son las siguientes:

- Disponemos de 2.000 unidades en más de 150 ciudades.
- Las operaciones que los clientes usuarios de la Tarjeta 4B pueden realizar, son las habituales que este tipo de máquinas suelen dar, en las que la operación reina, como todos conocen, es sacar dinero, seguida muy de lejos (un 15%) por la de consultar saldos y movimientos de cuenta. Como novedad, decirles que el Telebanco 4B es capaz de dirigirse al cliente en todos los idiomas autonómicos de España, que son Catalán, Vascuence, Gallego y Valenciano, naturalmente además del Español o Castellano.
- Los Cajeros Automáticos son todos de la misma marca: NCR, lo que supone una gran facilidad y homogeneidad para el diálogo máquina-cliente.
- Todas las unidades se encuentran conectadas en tiempo real, 24 horas al día y 7 días a la semana, con un Sistema Central instalado en Madrid, el cual está dotado con todos los elementos necesarios de back-up.
- La gran mayoría de las Entidades bancarias se encuentran conectadas a nuestro Sistema Central las 24 horas del día, lo que les permite recibir las operaciones en tiempo real y actualizar inmediatamente sus bases de datos, con las operaciones realizadas en nuestra red.
- Actualmente, los Telebanco 4B, además de facilitar las operaciones de disposición de efectivo a las tarjetas 4B, VISA y MasterCard, también extienden este servicio a tarjetas como son: Mister Cash de Bélgica, Tarjeta PASS de Irlanda, tarjetas del Okobank y Skopbank de Finlandia, Multibanco de Portugal y Clau de Andorra, sin olvidar que desde el año de 1984 nos encontramos dando servicio a todas la Tarjetas de Eurocheque, según se refleja en el adhesivo que está situado en nuestros Cajeros Automáticos.

En lo referente a la evolución anual de este producto y tomando como volumen de operaciones los importes de las Disposiciones de Efectivo, tenemos

una tendencia claramente ascendente, llegando al año de 1988 por encima de los 300 mil millones de pesetas, lo que representa unos 2.600 millones de dólares USA.

El volumen de negocio que resultó para el año de 1981 fué de casi 30 mil millones de pesetas, y la distribución de producto continuó su proceso hacia de diversificación de productos.

EXPERIENCIAS CON DATAFONOS (1982)

Fue en el año de 1982 la fecha en la que el sistema 4B inició unas experiencias con Terminales en Punto de Venta, de las que obtuvimos las siguientes conclusiones:

- Los Terminales en Punto de Venta tendrían acceso a la misma Base de Datos que los Cajeros Automáticos.
- El sistema de criptografía y cifrado no podía poner en peligro la seguridad de la propia red de Cajeros Automáticos.
- Se tendrían que diseñar unas tarifas de transmisión de datos a nivel nacional, que permitiesen el traslado de la información, desde el punto de venta al sistema central, con un coste asumible.

Estas circunstancias están hoy día totalmente solucionadas en España, gracias al encadenamiento de dos factores, que, por su importancia en el tiempo, quisiera destacar:

- En 1983, la Compañía Telefónica Nacional de España termina la fabricación de unos teléfonos de datos, llamados Datáfonos, que hacían llegar las llamadas a través de la red conmutada y de la red pública de datos, denominada IBERPAC, hasta el sistema central, situado en Sistema 4B.
- Tras la experiencia positiva del Datáfono, en Noviembre de 1987 se concluye el desarrollo del nuevo Terminal Punto de Venta, llamado TPV-4B, elaborado conjuntamente por Telettra Española y Sistema 4B, el cual incorpora muchas ventajas con respecto al Datáfono, que por su extensión trataremos más adelante.

Ahora bien, nos encontramos en el año de 1982 y fueron muy duras las negociaciones con la Compañía Telefónica para conseguir que el precio de las llamadas desde el terminal al Ordenador Central no resultasen prohibitivas, lo que haría inviable el sistema.

Entretanto, permítanme que nuevamente les comente la evolución del volumen de negocio de 4B correspondiente al año de 1982, en donde se refleja que nuestra cifra prácticamente llega a los 40 mil millones de pesetas.

Seguimos progresando en nuestros pasos por llegar a la mayor diversificación de productos posible.

LANZAMIENTO DEL CHEQUE 4B Y CONEXIÓN S.I.O. (1983)

Ya en el año de 1983, y siendo conscientes del tiempo que tenía que transcurrir para conseguir que en todos los establecimientos comerciales existiera un sistema válido para Transferencia Electrónica de Fondos, y también como medida de presión hacia la Compañía Telefónica, procedimos al relanzamiento del Cheque 4B, dotándole de todas las posibilidades que la tecnología del papel admitía en esos momentos.

Como características más sobresalientes, destacamos:

- Utilización de las posibilidades de la imprenta electrónica. Se emiten con el nombre de los titulares de la cuenta impreso en cada uno.
- Reposición automática de los talonarios de Cheques a medida que el cliente los utiliza.

Justo en el momento que se detecta que se ha utilizado más del 50% del talonario, se procede al envío de otro nuevo al cliente.

- Eliminación de la entrada de datos manual.
Esto se consigue por combinación del mecanismos de reposición automática, con el de importes fijos de documentos, que son de 2.000, 5.000 y 10.000 pesetas.

- Totalmente gratuitos para el usuario.

Se entrega en los establecimientos comerciales con la presentación del documento nacional de identidad, que ha de coincidir con el nombre y apellidos que figuran impresos en el Cheque.

- Rentables para el Banco.

Se percibe de los establecimientos comerciales una comisión del 2% sobre el valor nominal de los mismos. Se distribuye un 1% para el Banco emisor y el otro 1% para el Banco pagador.

Este producto cumplió su misión y ahora en este año de 1989 hemos procedido a dejar de emitirlos ya que su confluencia con el dinero electrónico era total.

Por otro lado, las experiencias positivas con el Datáfono nos hicieron acelerar el desarrollo del Sistema de Intercomunicación de Ordenadores (S.I.O.) y fue en este año, cuando dos de nuestras Entidades bancarias, quedaron conectadas, a los Ordenadores de Sistema 4B, durante el tiempo que prestaban su servicio a las sucursales bancarias, o sea, el tiempo de apertura de las oficinas al público.

Esto fue un hecho trascendente, ya que nos permitía a esas horas, atender las operaciones en tiempo real con la cuenta y además poder facilitar los saldos y movimientos al instante y sin referirse al día anterior.

Ahora permítanme, que les vuelva a comentar la Evolución del Volumen de Negocio que se consigue con la incorporación del año de 1983, la cifra se

aproxima a los 60 mil millones de pesetas. La distribución por productos va en la dirección que nos proponemos, ya que el producto Autocheque 4B a pesar de su subida continua, representa ya aproximadamente la mitad del volumen de negocio.

LANZAMIENTO DE LA TARJETA MASTERCARD Y ADMISIÓN DE LA TARJETA EUROCHEQUE EN TELEBANCO 4B (1984)

En 1984 llevamos a cabo dos acciones en el desarrollo de nuestros medios de pago:

- Lanzamiento de la Tarjeta Mastercard, fundamentalmente para poder prestar, un servicio pleno en materia de medios de pago, a todos nuestros establecimientos comerciales.
- Firma de un acuerdo de excepcional relevancia con Eurocheque Internacional, por el cual el Grupo 4B ponía su red de Telebancos a disposición de las Tarjetas Eurocheque. La red Telebanco 4B, fue la única red europea que participó en el proyecto piloto de ATM's de Eurocheque Internacional, como suministradora del servicio, lo cual supuso un reconocimiento internacional, expresado en el Diploma que fue entregado a Sistema 4B por la Comunidad Bancaria Europea.

El servicio que inicialmente se prestó, es el conocido en Europa con las siglas O.L.A. (On-line to acquirer). Se trata de la fijación de unos límites de disposición de los clientes en la Base de Datos de los Bancos Pagadores, para que si no se encuentra la tarjeta entre la lista de las anuladas, proceder a su pago, una vez verificada la identidad del cliente, a través del número secreto que se verifica en unas "cajas negras" en las que figuran las claves de comprobación del mismo.

Para facilitar el uso de los Cajeros Automáticos, nuestra red Telebanco 4B, es capaz de dirigirse a los clientes en cualquiera de los cinco idiomas siguientes: Español, Inglés, Francés, Alemán y Portugués.

Si me lo permiten, a continuación les mencionaré la evolución de las Disposiciones de Efectivo realizada por las Tarjetas Eurocheque en la red Telebanco 4B, que logramos en el año de 1988 una cantidad superior a los 6 mil millones de pesetas, lo que representa aproximadamente 50 millones de dólares USA.

Por otro lado, la evolución de volumen de negocio alcanzada para el año de 1984, supera los 90 mil millones de pesetas, lo que representa que seguimos creciendo a ritmo superior al 50%.

Si observan la distribución por productos del año de 1984, ya prácticamente

hay tres productos equilibrados, que sostienen el volumen de operaciones de la Sociedad.

LANZAMIENTO DEL TELEPAGO 4B Y CONEXIÓN XCIO (1985)

En el año de 1984, el uso de la Tarjeta 4B se produce en su totalidad, en la red Telebanco 4B, por encima de los 30 mil millones de pesetas. Todo ello, se consigue porque más de 1,5 millones de españoles llevaban en aquellas fechas su tarjeta 4B en el bolsillo. Con esta Tarjeta, los clientes, además de disponer de su cuenta en tiempo real, consultan saldos y movimientos de su cuenta, y todo este servicio se presta en el acto, desde cualquier lugar de España y todos los días a cualquier hora.

Ahora bien, si tenemos a los clientes con la Tarjeta 4B en el bolsillo, deseando que se les dé la oportunidad de disponer de su cuenta al realizar las compras en los comercios, sólo será necesario que los Bancos afronten, con gran decisión, las grandes inversiones necesarias, para dotar a los establecimientos de herramientas que les permitan la prestación de este servicio y además que la Compañía Telefónica, ponga unas tarifas asequibles.

Con la fabricación del Datáfono por Telefónica, que lo alquilaba por unas 8.000 ptas. mensuales, aproximadamente 70 dólares USA, y la utilización de líneas sin cómputo, que permiten un sistema de tarificación que se contabiliza por tráfico, con cargo al Centro destinatario, aproximadamente 5 pesetas por operación, no llega a 5 centavos de dólar USA, se propicia la entrada de la Transferencia Electrónica de Fondos en España y por lo tanto, la prestación del servicio Telepago 4B.

Ahora bien, el movimiento inicial de la Tarjeta 4B, no iba a justificar económicamente una operación de la envejadura, que representa la instalación de Terminales por todos los comercios, por lo tanto hubo que recurrir a dos cuestiones fundamentales; una, utilizar los terminales como medio de captura de datos para las transacciones realizadas con Tarjetas Visa y Mastercad, con retención del documento o factura de venta en los comercios y, otra compartir el terminal con todas las Entidades bancarias, Cajas de Ahorro o no Bancos (American Express y Diners Club), que quisieran participar en este proyecto.

De esta forma, se inició la andadura en el proyecto ambicioso llamado Telepago 4B.

El volumen de compras en millones de pesetas, ascendió para el año de 1988 a 84.500 millones de pesetas, lo que es más de 700 millones de dólares USA.

La otra novedad del año 1985 fue la del desarrollo del protocolo X-CIOS, que es un sistema para transmitir ficheros entre diversos países aprovechando los recursos de que disponen las redes X-25 internacionales. Se inició su funcionamiento con Bélgica.

También es en el año de 1985 cuando 4B instala, como prueba “piloto”, los dos primeros surtidores automáticos de gasolina, ampliando de esta forma la cobertura ofrecida por Sistema 4B y reforzando lo que se conoce como “Banca Electrónica 4B”, al automatizar el autopago en las Estaciones de Servicio Españolas. La experiencia fue positiva, pero el régimen de monopolio de este producto en España, unido a la confluencia de la automatización y remodelación de las Estaciones de Servicio, han hecho que estemos a la espera de los logros que se vayan consiguiendo desde dentro de este sector.

Regresando al año 1985 permítanme una vez más que les comente nuestros progresos en materia de Volumen de Negocio, en el que no contentos con subidas del orden del 50%, nos presentamos, al año siguiente, con unas cifras superiores a los 166 mil millones de pesetas, lo que representó una subida superior al 80%.

Al observar la distribución por productos nos damos cuenta de que el volumen de Autocheques a pesar de seguir creciendo, es inferior al de Tarjetas de Crédito, y menos de la mitad del conseguido en los Telebancos 4B, que se nos empieza a disparar.

LANZAMIENTO DEL SERVICIO TELECUENTA 4B Y CONEXIÓN EN TIEMPO REAL CON PORTUGAL Y ANDORRA. (1986)

En el año 1986 se produce el lanzamiento de un nuevo servicio, llamado TELECUENTA 4B. Este servicio está pensado para los propietarios o gerentes de establecimientos comerciales, que disponiendo de un Terminal conectado a Sistema 4B, pueden recibir, en el acto, información de primera mano, sobre el estado de sus cuentas bancarias, y los movimientos realizados en las mismas. La llave de acceso a este servicio, es una tarjeta especial, llamada Tarjeta TELECUENTA 4B.

Su movimiento no es muy importante, pero representa un nuevo servicio adicional prácticamente sin coste.

Más trascendente a mi juicio, resulta la culminación del proyecto X-CIOS, con Portugal y Andorra, en que por primera vez en Europa, se consigue a nivel internacional, que las redes de Cajeros Automáticos de España, Portugal y Andorra actúen para los clientes de los tres países como si estuviesen actuando en su red propia de Cajeros Automáticos, a efectos de “sacar dinero” y de consultar el saldo y movimientos de sus cuentas. Todo ello sin pasar por ninguna red internacional de Tarjetas de Crédito, y además, y ésto es lo verdaderamente diferente, consiguiendo que la transacción no sólo viaje a autorizar al Banco emisor de la Tarjeta, sino que sea una transacción financiera, puesto que sobre la marcha constituye un cargo en firme. Se consigue un abaratamiento de costes, ya que no existe una solicitud de autorización y luego otra operación de com-

pensación, sino solo una que es autorización y compensación a la vez, caso de conformidad, naturalmente.

La tercera novedad de este año, es la apertura de la red Telebanco 4B a la prestación del servicio de disposición de efectivo a las Tarjetas VISA españolas, tanto las nuestras propias, como a las de la competencia.

Regresemos una vez más al año 1986 y veamos cuál es la evolución del volumen de negocios de este año. Podremos comprobar que lo que parecía imposible se produce, y otra vez volvemos a superar el 80% de crecimiento, al cerrar el año con más de 305 mil millones de pesetas. Ahí y este gran salto lo dimos con 14 empleados más que el año anterior. La única desgracia es que por primera vez pasamos de un centenar de empleados, concretamente 101. A mí, todavía me parece imposible, pero corresponde al triunfo del automatismo. El Autocheque es un Sistema muy sencillo, las transacciones VISA se están automatizando a través de Cajeros Automáticos y Terminales en Punto de Venta y las de la Tarjeta 4B fundamentalmente se realizan en Cajeros Automáticos, ya me dirán ustedes, el trabajo manual que dan las operaciones, una vez tienes los desarrollos informáticos totalmente terminados. En la distribución por productos, a pesar del crecimiento de todas las cifras, ya Telebanco supone el doble que los de Tarjetas de Crédito y tres veces más que el de Autocheques. Cabe señalar, que los otros productos introducidos también empiezan a significarse.

COOPERACION INTERBANCARIA NACIONAL Y VENTA DE SERVICIOS EN TELEBANCOS 4B (1987)

El año 1987 está dedicado a conseguir acuerdos de cooperación interbancaria con las otras dos redes de Cajeros Automáticos que funcionan en España: Servired y 6.000.

Los acuerdos van a posibilitar dos cuestiones importantes como novedad; primero, que se extienda a un número mayor de unidades el servicio de disposición de efectivo y segundo, iniciar aunque sea tímidamente, el cobro del servicio. Si el cliente dispone fuera de la red a que pertenece, recibe un cargo adicional, equivalente a la cantidad que su Banco tiene que satisfacer a la Entidad pagadora, por la prestación del servicio a un cliente ajeno a su red. Concretamente el 2%, con un mínimo de 225 ptas.

En el año de 1988 y cogiendo la evolución mensual, se aprecia un incremento del servicio importante, sin que al Banco le cueste un céntimo, ya que el mismo es financiado por el propio cliente.

También constituye una novedad de este año, el inicio de la Venta de Servicios, a través del Telebanco 4B, es decir automáticamente.

El servicio tomado como experimental, es el servicio de asistencia Europ Assistance. La máquina va solicitando una serie de datos que el cliente va eli-

giendo. Al final, la máquina le dice el importe del servicio y si el cliente está de acuerdo, pulsa la tecla de SI y si no, claro está, la de NO. Si el importe del servicio es de conformidad para el cliente, el servicio queda automáticamente contratado, sirviendo el ticket de resguardo de la adquisición del mismo.

Volviendo a la evolución del volumen de negocio para el año de 1987, veremos que a pesar de haber crecido cuantitativamente más que el año de 1986, los porcentajes de crecimiento vuelven a ser ligeramente superiores al 50% que ya está bien, pero no podemos desafiar a las matemáticas; éstas tienen sus leyes, y son la de los grandes números.

La distribución por producto sigue su línea actual, aunque ya parece que vamos pudiendo controlar la cifra de Cajeros Automáticos, que ya en esta ocasión y a pesar de su fuerte crecimiento, se queda por debajo de la mitad del volumen, cuando el año anterior lo superaba.

LANZAMIENTO DEL TPV-4B Y ADMISIÓN DE LA TARJETA AMEX EN LOS TELEBANCOS 4B.

En el año 1988 se produce el lanzamiento de los TPV-4B, con la instalación de más de 40.000 terminales, repartidos por el territorio español. La instalación masiva de estos terminales, en los comercios y en las sucursales, va a posibilitar, que el cliente de cualquiera de los Bancos de 4B, salga de su casa con su cuenta corriente en el bolsillo. Los Bancos de 4B han dado comienzo, a lo que puede suponer un cambio trascendental en los procedimientos bancarios, apostando decididamente por el dinero electrónico:

- Progresivamente, las transacciones Electrónicas de Fondos irán eliminando los pagos y cobros por ventanilla, los vehículos blindados transportando dinero, la captura manual de datos y el almacenamiento de los documentos. Los pagos y cobros serán asientos contables, realizados en tiempo real en los ficheros de los Ordenadores Centrales y sin mediación del personal de la sucursal bancaria.

La nueva Ley de Ordenación de las Telecomunicaciones, nos ha permitido instalar, en las líneas telefónicas, un terminal propio, y diseñado por nosotros, y que llamamos TPV-4B.

Entre sus características merecen destacarse las siguientes:

1. Incorpora teclas de funciones, lo que permite un aprendizaje y utilización más sencillos.
2. Dispone de impresora térmica, más silenciosa y con un mínimo de componentes mecánicos, con la consiguiente disminución del riesgo de averías.
3. Realiza la carga de memorias desde el ordenador central de Sistema 4B, con lo que se evita la manipulación y proporciona una gran flexibilidad para la inclusión de nuevas tarjetas admisibles.

4. Mantiene la comunicación con la Red Pública por rutas alternativas automáticas, cambiando de una a otra, en caso de imposibilidad de acceso.
5. Tiene un sistema de detección de operaciones no finalizadas, evitando duplicaciones.
6. Presenta mejoras en la seguridad, PIN reversible, PIN irreversible y cálculo de MAC.

En este nuevo producto la compra quedaba amortizada en los primeros siete meses.

Paralelamente al lanzamiento de los TPV's, procedimos al relanzamiento de la Tarjeta 4B como tarjeta de compra, o si prefieren de pago. Iniciamos una campaña potente de publicidad, cuya primera oleada tuvo lugar en los meses de Febrero y Marzo.

En la campaña intentamos dar razones para uso de las tarjetas, estimulando la posibilidad de que la compra resulte gratis, si aparece impresa la palabra "PREMIO" en el ticket; quizás ustedes desconocen que España, después de Filipinas, es el país que más dinero gasta en juegos de azar.

Estos sorteos se repitieron en Junio y en Noviembre y Diciembre de 1988.

El "tiempo real" de las operaciones nos ha permitido realizar sorteos en el acto, e individuales para cada transacción. Es un sistema que nos está dando muchos éxitos y si alguien necesita una mayor información con mucho gusto les ampliaré detalles.

Ahora para este año de 1989 y para el próximo mes de Junio, todavía hemos dado más emoción a los premios, dotando al sorteo de Superpremios, como vehículos camperos.

Uno de los pilares básicos de la estrategia de 4B es la cooperación a otras Entidades, consiguiendo un mejor aprovechamiento de nuestros recursos, mejorando, el mismo tiempo, el servicio a la clientela, y ampliando, sin coste significativo, el número de puntos de servicio para nuestros titulares.

Esta estrategia ha tenido su expresión formal en 1988, en la suscripción de los siguientes convenios:

- Con American Express, Credit Andorra y Okobank para que sus tarjetas puedan operar en los Telebancos 4B.
- Con Diners Club y American Express para atender sus tarjetas en nuestros terminales en punto de venta.
- Con la Compañía Nacional de Petróleos, para la instalación de equipos en sus estaciones de servicio, mejorando así nuestra introducción en este sector tan importante.

Por último si revisamos los resultados obtenidos en la evolución del volumen de negocio para el año de 1988, vemos que los porcentajes de incremento están algo por debajo del 40%, a pesar de haber crecido una vez más, una cifra supe-

rior al año anterior. Sí que tengo que decirles que estamos convencidos de que si seguimos trabajando al ritmo actual, para este año de 1989 es posible que lleguemos al billón de pesetas, y cuando digo un billón no digo mil millones, digo un millón de millones, aunque para conseguirlo tengamos que desafiar, en alguna medida, a la curva estadística de los negocios.

La distribución por producto sigue diversificándose, y sosteniendo a pesar del fuerte crecimiento, la importancia del volumen de negocio aportado por el servicio Telebanco 4B.

No quisiera terminar sin comentarles dos cuestiones: una, el volumen de compensación media por empleado; observen que en el año de 1988 estamos en 4.400 millones y esperamos siga en aumento indefinidamente.

Y la otra, dejar patente nuestro apoyo y ofrecimiento a todas la Entidades bancarias para llegar a establecer acuerdos bilaterales que nos permitan extender el servicio de nuestros clientes, con toda riqueza e imaginación que seamos capaces de aportar.

TERCERA SESIÓN

*CONFERENCIA DEL SEÑOR ROBERTO G. MENDOZA,
VICEPRESIDENTE EJECUTIVO,
MORGAN GUARANTY TRUST COMPANY, NEW YORK.*

As you know, this is a time of enormous change in the world's financial markets. The history of banking goes over five hundred years, to the days when great merchant bankers like the Medici financed monarchies across Europe and the growth of international trade. I am not a historian, but I doubt that there was ever a period in all those years when banks of all kinds have experienced such bewildering new circumstances.

The changes we're facing now create enormous opportunities for businesses and investors, and for firms such as J.P. Morgan whose job it is to serve them. We see these opportunities arising not only in New York, London and Tokyo, but right here in Colombia, as well.

World financial markets are changing in three ways: they are becoming more geographically integrated; they are becoming more functionally integrated, and; they are becoming more volatile.

Let me start by examining briefly what caused each of these changes and what the results have been.

First, geographic integration. Revolutionary advances in the technology of communications and data processing have permitted information about the most far-flung developments to be factored almost instantaneously into decisions about investment, funding, and credit. These advances have opened up new markets by breaking down the geographic boundaries that traditionally made banking a rather provincial business.

Japan, for instance, opened its capital markets only a few years ago, in 1982, and already some 22 foreign financial institutions are trading and operating there. Conversely, the Eurobond market —dominated historically by European universal banks and American financial firms— has suddenly felt the weight of Japanese competition. In the league table rankings of lead managers for Eurobond issues in 1988, five of the top ten positions were held by Japanese firms. Only two American financial firms, J.P. Morgan and Merrill Lynch, made the top ten.

This geographic integration has led many to speak of a single "global financial market." However, this phrase is an oversimplification. In reality there is no one global market—but many individual markets tightly linked.

While these markets are more interdependent than ever before, and more

accessible in terms of communications technology, each has its own economic and political conditions, its own regulations, and its own ways of doing business. A truly global banking firm must offer its clients not only a broad reach across the world's major markets, but also a deeply established presence in each of them.

Establishing and maintaining such a presence can be very costly for banking firms and can strain their managerial resources. Thus, while the breakdown of geographic barriers has opened up new markets for banks, it also has created difficult new demands.

The second change in world financial markets is the erosion of the traditional barriers between commercial banking and investment banking.

The main reason for this is disintermediation—that is, the ability of high-grade corporate borrowers to borrow directly from the securities markets instead of from banks. Or, to look at it from a different perspective, investors have become unwilling to pay the cost of having a bank insulate them from the credit risk of the borrower.

Faced with disintermediation, commercial banks have been driven to participate directly in the securities markets. At the same time, investment banks have entered the business of making bridge loans because they perceive it as more profitable than their traditional underwriting business. And both commercial and investment banks have found it can be quite profitable to earn fees for providing advice and other services.

As a result, Merrill Lynch now effectively controls more deposit-type assets than Citicorp, or even Chase and Bank America combined. And commercial banks are devoting significant resources to underwriting, where legally permissible. In short, the different strands of banking and finance are being woven into a single fabric.

The third change is the increasing volatility of the market and the speed with which new products are introduced. The two are closely related. Increased volatility in financial markets, going back to the inflation of the 1970s and 1980s, made investors, borrowers and issuers demand new financial instruments to manage interest rate and currency risks more effectively. Bankers have been eager to respond to this challenge. Almost every week, it seems, new instruments are introduced—new forms of futures and options contracts on debt, equity, currencies, and even on other futures contracts.

These financial instruments are born rapidly, but can die equally fast. Today's imaginative new product is next week's commodity. This has put pressure on the banks to develop increasingly specialized and esoteric instruments. As I said, we believe that the so-called global financial market is really an agglomeration of tightly-knit local markets. I would like to give you an

overview of the most important trends in some of these markets - the United States, Europe, Japan, and Latin America.

In the United States, as you probably know, a law called the Glass-Steagall Act has, since 1933, put a wall between two different kinds of financial businesses. Commercial banks, which take deposits and make loans, have been separated from investment banks, which underwrite and trade securities.

However, over the last ten years or so, commercial and investment banks have been challenging this separation. And the authorities are recognizing that this division made fifty-five years ago does not match the reality of today's financial markets and is no longer in the public interest. Moreover, as U.S. negotiators seek to open markets abroad, pressure will mount on the United States to bring the structure of its own financial markets in line with that of its main trading partners.

America's big banks have adapted well to the new realities of disintermediation, heightened volatility, and growing competition. Some have evolved from the purely deposit-taking and loan-making institutions they were 15 years ago into sales, trading, and specialized advisory firms that also take deposits and make loans. Subject to certain restrictions, American banks in the United States can now be affiliated with firms that underwrite corporate securities. And, because the Glass-Steagall Act does not apply outside the United States, a number of large American banks have been very active in the Euromarkets and the domestic bond markets overseas.

Of course, firms such as J.P. Morgan still make substantial loans. But these tend to be for special purposes, such as financing complex projects, acquisitions, or leveraged buyouts.

In Europe, we see a different kind of barrier eroding. We have all heard a great deal about 1992. If the plans proceed according to schedule, the members of the European Community will become one vast single market for financial services. By 1992, the movement of capital among EC countries will be completely unrestricted. Banks, securities firms, and insurance companies will operate across borders with greater freedom than ever before.

There are, of course, important questions to be resolved. A balance must be struck between the diverse regulatory requirements of different countries within the EC. But however the details are worked out, the goal of this market integration is clear: to increase competition and bring down the costs of financial services, ranging from brokerage services to mortgage loans. At present, these costs vary greatly between different European countries.

Financial firms in Europe are now shaping their strategies for 1992. They are looking at the opportunities to widen their product lineup and diversify their assets, liabilities, and revenues.

The appropriate strategy will depend very much on whether a firm wants to expand into the wholesale market, or the retail market. While Europe's wholesale financial markets are already quite competitive, the retail markets are less so. And breaking into a country's consumer banking or insurance market is an expensive proposition requiring a network of retail offices or agents. So mergers and acquisitions make much more sense in the retail markets. Many observers are predicting that European retail banks will consolidate, making for fewer, larger, and hopefully more efficient organizations.

A key question for Europe and the rest of the world will be their relations with Japan. As we all know, Japan has emerged in recent years as the new global economic superpower. It has become the world's largest creditor nation, at the same time that the United States has become the largest debtor nation.

Japan's high savings ratio and relatively low level of domestic investment has helped generate a current account surplus that reached a record \$86 billion in 1986. The utilization of Japanese wealth is, therefore, a key issue for the global economy in the same way that the recirculation of Arab oil dollars was at the end of the 1970s.

Japan's new wealth has affected the American financial markets in a number of ways. To give you an idea of how some Americans view this, let me tell a story that was very popular in New York recently.

The story goes that an American economist falls asleep for five years. When he wakes up, he asks a colleague how the United States economy is doing.

"The economy is doing brilliantly," his friend tells him.

"What about inflation?" he asks.

"Inflation has been defeated".

"What about the budget deficit?" he asks.

"The deficit has been paid off completely".

The economist says, "I certainly am glad to hear the good news. Now that I'm awake, I think I'd better go have my hair cut. How much does a haircut cost these days, anyway?"

His colleague says, "It costs the same as last year —two thousand yen".

It is no joke, of course, that Japanese investors have been acquiring financial assets in the U.S. and gaining influence in American capital markets. In particular, they have helped to finance the United States budget deficit through the purchase of bonds.

The growth of Japanese financial power can be measured in other ways as well. Two years ago, the New York Stock Exchange lost its position as the world's largest when it was overtaken in total market capitalization by the Tokyo Stock Exchange. Tokyo also is believed to have overtaken New York in daily foreign exchange turnover. And in 1988, Japan for the first time had

the largest share of total international bank lending, a position that had been held by the United Kingdom.

I should add that, although New York has taken second and third place to London and Tokyo in some markets, the outlook for New York as a financial center is still favorable. New York's liquid markets, its efficient clearing mechanisms, its lead in technology and innovation, and its long experience in providing sophisticated services, should permit it to hold its own relative to financial centers in Europe and the Far East for many years to come.

Finally, let me turn to Latin America. You are all probably much more knowledgeable about this area than I am, so I will just summarize some thoughts about the Latin American financial system as it compares to those I have just described.

Of course, Latin America is comprised of 28 different nations with very different economic, political, and social realities. Nonetheless, their financial systems resemble each other in some important ways.

Most of the region's banking systems are heavily regulated and controlled by central government agencies. And for many years the financial systems were the vehicles through which the governments exercised their monetary policies. This means that, over the last decade, the Latin American banking systems, like those in the Far East, have been shaped more by the economic objectives of the home country governments, than by local and global market forces.

We believe that over the next five years, the Latin American banking systems will see two major changes: consolidation, and the blurring of distinctions between different types of activity.

Most countries in the region are significantly over-banked. To take advantage of changes in the capital markets, in business, and in economic and monetary policies, consolidation and rationalization must occur. Many such consolidations already have occurred in Argentina and Chile. We expect that a number will take place in Mexico this year, and that Brazil will be next.

The process of economic liberalization currently underway in Latin America has started to blur the differences between different types of banking. I can cite a number of examples:

- Merchant banking activities have increased in countries like Mexico where the major "casa de Bolsa" have important equity stakes in major industrial companies. Here in Colombia, certain Corporaciones Financieras also perform merchant banking.
- New arbitrage instruments, such as debt to debt swaps, are emerging in Brazil, Chile and Mexico.
- Also emerging are advisory services. Banamex has a personal real estate advisory and investment department, separate from its conventional hou-

sing and mortgage loans area. In Venezuela, Banco Mercantil has formed an M&A advisory firm in conjunction with Bankers Trust, and in Brazil, Garantia has associated with Goldman Sachs to provide advisory services. In Argentina, Banco Roberts has been generating over 1 / 3 of its net income from M&A and other types of advisory services since 1982.

Nonetheless, barriers between commercial and investment banking functions definitely remain. Most governments still regulate how these services are delivered. In most Latin American countries, separate financial entities perform different services; savings and mortgages are separate from brokerage and underwriting, which are separated by the type of lending, with long-term lending authorization vested in institutions separate from commercial banks.

To summarize the state of the world financial industry, then, we are now in an important period of market liberalization throughout the world. What kind of banking industry will ultimately emerge? I believe that a small number of firms will actually succeed as global financial intermediaries—but only a small number, perhaps between six and ten. These firms should earn superior returns over time.

Global scale is not however, the only strategy for success. A second strategy will be to focus on one geographic region, serving primarily the domestic needs of consumers and middle-market companies. This can also provide superior returns, because firms with a more focused strategy will not incur the cost or risks of the global strategy.

Finally, banks can focus even more narrowly, on a “boutique” strategy. Over time, boutique firms could grow considerably larger than the models we know today. They will be distinguished not so much by their size, but rather by their concentration on a functional or geographic specialty.

All three of these bank strategies —global, regional, and boutique—, share one common denominator. In order to survive, all will have to perform the functions of what today is known as investment banking. This will hold true in Latin America, even though investment banking may be in its developmental stages here at present. Practically all the major worldwide trends that I have described are present in Latin America. In particular, volatility, which leads to the rapid development of new products, is a special concern here.

• • • • •

I would like to focus now on investment banking, which I believe to be an important element in every banking strategy.



Investment banking involves two separate but related functions. First, investment banks underwrite and trade securities, and provide other types of financing. Second, they provide expert financial advice, especially on mergers and acquisitions, real estate, and capital restructuring. Even though the scope of investment banking activities has broadened to include borrowing money and making certain kinds of loans, securities and advisory services remain the core businesses of investment banks.

This afternoon I am going to concentrate on merger and acquisition advisory activities. First, though, let me describe very briefly the securities activities.

The underwriting, trading, and distribution of securities is a vital component of investment banking because it enables capital to flow between investors and issuers. The issuers may be corporations, governments or their agencies, other banks, or supranational entities such as the World Bank. The investors who buy the securities may be insurance companies, investment fund managers, pension funds, or individuals.

Banks such as J.P. Morgan act as intermediaries between the two, allowing issuers to borrow or investors to buy and sell securities quickly and easily, on the best terms available in the marketplace.

The size of the capital flows handled by the securities markets is staggering. In 1987, the total size of major bond markets was nearly \$10 trillion. This was twenty-five times bigger than the total Latin America debt, which is about \$350 billion.

Capitalization of the two largest stock exchanges, New York and Tokyo, was \$2 trillion and \$3 trillion respectively. Every day, the average trading volume in U.S. Treasury securities reaches \$100 billion.

The other side of investment banking is providing advisory services in particular areas such as mergers and acquisitions. In this business, our primary role is to maximize shareholder value.

To understand how we do this, it is important to realize that a significant gap can exist between the price of a company's stock and the immediate value that can be realized either through a financial restructuring, or through the acquisition of the company by a raider, a strategic corporate buyer, or management itself.

There may be several reasons why a publicly traded company trades at a price that is below its potential value. First, the company may be able to use its assets more effectively by combining them with those of another owner. Second, a company may be able to improve its capital structure through the use of greater debt, or leverage. Third, the market simply may not understand or recognize the future prospects of the business. In any of these cases, corporate restructuring can enhance the company's value to its shareholders.

The term “corporate restructuring” covers a broad spectrum of activity. At one extreme lies the purely financial motivation of the hostile raider, who acquires a substantial interest in a company only in the hopes that management will pay him a premium to go away. At the other extreme are the carefully structured, industrially motivated reorganizations that companies undertake in order to maximize shareholder returns over time while meeting their obligations to other stakeholders.

When we look at the United States economy, we can see there have been waves of restructuring activity at various times in the past. In the 1980’s however, the phenomenon has been particularly hectic and is distinguished by some new characteristics.

First, it has been accompanied by a truly extraordinary explosion in shareholder wealth. It is estimated that takeovers, divestitures, and leveraged recapitalizations between 1981 and 1986 produced gains to shareholders of at least \$162 billion. These results demonstrate the substantial shareholder value created by takeovers and corporate restructurings, and strongly suggest that these transactions increase the efficiency with which the underlying businesses are run.

Second, we have seen a dramatic readjustment of the capital structure of U.S. corporations. Since 1983, more than \$300 billion of net corporate equity has been retired, and leverage ratios have deteriorated significantly.

Third, the leveraged buyout phenomenon has posed a real challenge to the traditional idea that the professionally managed, publicly owned corporation, governed by a board of directors, represents the ideal form of corporate organization for the large enterprise.

Depending on one’s perspective, these events can be viewed as either the product of a free market that creates value by allocating resources more effectively—or, alternatively, as a dangerous and even unethical manipulation of the economic process by speculators who add no value. Not until the restructuring phenomenon of the 1980s has run its course will be able to tell where the truth lies, somewhere between these extremes.

Nonetheless, it is possible to identify two market forces which have served as the catalysts for restructuring. Simply stated, the market usually rewards focus, and in some cases, also rewards leverage.

The focus argument is straightforward but controversial. It simply suggests that the equity market penalizes diversification unless it produces tangible, quantifiable advantages. The focus theory depends on the view that investors themselves can diversify more efficiently than any one particular company can.

The adoption of a more focused approach sometimes results in shrinking the size of the corporation. In the case of Gulf & Western Corporation, for instance,

restructuring meant reducing employment from 110 thousand to 20 thousand people, and focusing activities on just three core businesses. The result was that total revenues fell, but earnings per share increased.

In other cases, reorganizations can focus the activities of the company but at the same time expand the size of the firm. This is the case in the recently announced merger between SmithKline-Beckman and Beecham PLC. This will represent the largest merger ever and is also the largest corporate transaction ever, with the exception of the RJR Nabisco leveraged buyout.

The fundamental propose of the SmithKline-Beecham merger is to create one giant company focused entirely on prescription and non-prescription drugs and animal health products. Both companies are divesting non-core businesses: SmithKline is spinning off Allergan and Beckman Instruments, and Beecham is selling off its cosmetics and fragrance businesses. The resulting company will be the second largest prescription-drug company in the world, second only to Merck, and also the second largest marketer of over-the-counter drugs, second only to American Home Products.

Since this merger was announced, the stocks of both Smithline and Beecham have appreciated. This suggests that the merger has created real value not only by narrowing focus, but also by increasing scale.

As I mentioned earlier, we believe that the second catalyst for the restructuring wave has been the value placed by the market on the prudent use of leverage. The replacement of equity by debt in the capital structure of corporate America has been accompanied by massive increases in shareholder value.

The extreme form of leverage, of course, is the leveraged buyout. A leveraged buyout is a transaction in which a group of investors buys up the publicly owned shares of a company. These buyout groups, who finance the transaction largely by borrowing, often include the company's own management. Ultimately, the debt is repaid with funds generated by the acquired company's operations, or by the sale of its assets.

This type of transaction raises some difficult issues because of the fiduciary responsibilities of management. It also typically denies the public the opportunity to participate in the growth of the firm.

An alternative to the leveraged buyout is the leverage cash-out in which the company borrows in order to pay its stockholders an unusually large one-time dividend. In this way management enables stockholders to capture more of the stock's value, but the stock remains publicly available.

The argument in favor of leverage requires two substantial qualifications. The first is simply that, in our view, the real value is not created by the leverage itself, but rather by the superior operating performance that is required for the company to service its new debt. The addition of leverage simply allows the

corporation to provide shareholders with the benefit of this improvement immediately.

The second qualification is that this strategy involves substantial risk if the efficiencies are not realized for whatever reason. And we believe that the degree of risk in highly leveraged transactions has clearly not been recognized adequately by many market participants.

Nonetheless, leveraged buyouts have been increasing at a much faster rate than the growth of corporate acquisitions in general. Recently we saw the most dramatic example ever. I mean, of course, the acquisition of RJR Nabisco, the giant consumer products and tobacco concern, by Kohlberg Kravis Roberts.

This was the largest corporate transaction in history. RJR Nabisco is the 19th largest industrial company in America, with almost \$16 billion in sales, 120,000 employees, and a storeful of the nation's best-known brands—including Camel, Winston, and Salem cigarettes; Lifesavers and Planters Peanuts; Oreo Cookies and Del Monte foods.

The total price paid by Kohlberg Kravis Roberts was more than \$25 billion - almost all of it borrowed, using RJR Nabisco itself as collateral.

The loans will be paid off from the company's future profits and from funds raised by selling off some of its food divisions.

This buyout stands in contrast with the SmithKline Beecham transaction, which followed the industrial logic of creating long-term value by creating one larger company with sharper focus. In the case of RJR Nabisco, the emphasis is more on creating short-term value by breaking up the company.

In both cases, investment bankers play a variety of key roles. First, they often conceive the logic behind the transaction. Second, they assign values to the different parts of the companies. Third, they create a capital structure that creates the greatest value for shareholders. And finally, they bring in the financing, which may take the form of many different kinds of debt. As a footnote, let me add that the RJR Nabisco buyout could not have been done without Japanese investors, who provided more than 40 percent of the financing.

It would be wrong to think that the concept of creating shareholder value through restructuring can only be applied on a large scale, in countries with large capital markets. It is equally possible to create value for family-owned companies, in less-developed capital markets, using the same investment banking expertise that made the large deals possible.

The case of Pascual Hermanos in Spain presents a good example in which Morgan, working together with some of the family owners, carried the company through a reorganization that ultimately benefitted all of the parties involved.

Pascual Hermanos S.A. has grown into Spain's leading produce exporter. Until 1987, it was owned equally by three brothers who had always worked

together as a team. But by early 1987, they disagreed over the best course of action for the future. Two of the brothers wanted to be less active in the business. They were comfortable with the company's current size, while the third— Jose Maria Pascual—was in favor of faster growth.

This situation was resolved to everyone's benefit. Over a period of more than a year, from July 1987 to August 1988, we performed a number of different functions, as lender, underwriter, and advisor.

First, we conceived of an arrangement to enable Jose Maria Pascual to acquire most of his brothers' shares. We financed this by syndicating a two-year, 1750 million peseta (\$15 million) loan, secured by Mr. Pascual's shares.

When it became clear that more capital was needed, we arranged a 2 billion peseta (\$17 million) convertible bond offering for the company. We also advised the company to sell part of the acquired shares through a combination of industrial and private investors.

To make a successful public stock offering possible, we advised the company on a radical restructuring. It involved merging operating companies back into the holding company, and selling investments in businesses too far removed from produce growing.

We then helped the company to find minority partners. By selling a stake to COFIR, a Spanish subsidiary of the De Benedetti Group, a financial services company, Pascual Hermanos paid back the bank syndicate that had lent the money for Jose Maria Pascual to acquire part of his brothers' shares.

With COFIR acting as financial partner, we helped the company find an industrial partner— a subsidiary of United Brands, one of the world's largest growers and exporters of fruits and vegetables.

Finally, we helped prepare Pascual Hermanos for the initial public offering of its stock on the Madrid stock exchange. The offering was highly successful, and the price per share climbed 30 percent in the first month.

What were the benefits that resulted from this activity?

The company gained access to new markets through a better distribution network in Europe and the United States. It gained access to greater capital, agricultural technology and expertise.

The shareholders achieved their objectives as well. Jose Maria Pascual kept control of the company. The other two brothers were able to retire, but still keep a significant stake. The company's value increased from approximately \$35 million, to \$250 million, with publicly traded stock.

The public, in turn, gained the chance to invest in this company. They benefitted indirectly, as well, from the expansion of the capital markets through this new public offering.

I would now like to examine a different type restructuring, which is

privatization. Interest in privatization is spreading rapidly among both developed and developing economies. The governments of countries as diverse as France and Bangladesh have sold significant companies to private owners. And since only a tiny portion of state-owned enterprise has been sold to the private sector since 1980, privatization is going to remain an important business for global financial institutions.

To give you some idea of what remains to be done, some 15 governments have sold some 250 companies so far, and are preparing over 64 companies ranging from industrial holding companies to banks, financial institutions, and insurance groups. Brazil has more than 20,000 federally owned companies, many of which could be privatized.

In the past, state ownership of corporations filled a gap left vacant by local businesses and wary foreign capital. For countries such as Brazil and Taiwan, government ownership forced development of key sectors such as steel.

Today, however, it is broadly agreed that in many cases private ownership offers many advantages. Private firms can do things that are difficult for public enterprises. They can diversify into new fields of activity, merge with other firms, or raise funds unfettered by public expenditure controls. Private ownership can lead to more efficient management and broader competition, which actually increase tax revenues.

In Mexico, for example, the government last year privatized three sugar companies: they were able to reduce their number of employees by 80 percent while increasing output by 36 percent. In their first year as private companies, their profits grew by more than 60 percent, and they paid taxes for the first time in many years.

More than 150 of Mexico's 500 state-owned companies have been privatized to date. Last year the sales came to more than \$1.4 billion, and over \$2 billion is scheduled for this year.

All this activity has created a new market for investment bankers to act as underwriters and advisors. They first help a government to put the state-owned company into shape to be sold off as a profit-making enterprise. Then they determine the proper selling scheme. This could take the form of a management buyout, a leveraged buyout, private placement, merger, or sale of assets or equity through an auction or market flotation.

Investment banks then develop interest among investors, who might be individuals, institutions, or corporations, either domestic or foreign. Finally, they raise the financing, run the selling process, and control the closing.

To show you how such a transaction can work, let me share with you our experience in Mexico. In 1988 J.P. Morgan acted as advisor in the sale of Mexicana de Cobre, or Mexcobre, together with Mexicana de Acido Sulfurico,

of Mexasul. Mexcobre is one of the largest and most cost-competitive open-cast copper mines in the world. Mexasul produces sulfuric acid as a by-product of the copper smelting process.

This was the largest privatization ever accomplished in Latin America, and one of the largest anywhere in the world. The Mexican government sold 100 percent of the equity to its former joint-venture partner, Industrial Minera Mexico, or IMMESA, in conjunction with the Mexican mining union. The sale price was \$1.36 billion, payable in Mexican sovereign debt with a cash value of more than \$700 million.

Through this sale, the Mexican government accomplished a number of objectives. First, it retired public foreign debt by denominating the purchase price in UMS. Second, it made Mexcobre a productive company that paid taxes for the first time in 1988.

Third, the government bought out at a discount \$700 million worth of Mexcobre liabilities that it had guaranteed. The banks were paid off, and the new shareholders received a company free of debt.

Finally, by selling in a private auction, the government received a price that was 30 percent greater than it had anticipated.

What role did J.P. Morgan play as investment banker in this transaction? Once again, we performed a number of functions. We developed a financing scheme that would assure foreign lenders and allow them to finance an important part of the purchase price. We developed in-depth knowledge of the credit, so the debt could be underwritten. We found the sources of bridge and mezzanine financing, and determined the value and bid price. And we prepared an offer that met the strict guidelines of the Mexican government, but created more value by taking a creative approach to the assumption of liability. Before I end my remarks today, I would like to summarize the key conditions that are necessary for corporate restructurings to take place in Latin America. There are two kinds of conditions: external conditions, over which the companies and financial firms involved have no control; and internal conditions within the companies and investment banks themselves.

External conditions vary from country to country and even from industry to industry. Countries must have well-developed securities and tax laws - many complex transactions depend on these, and they are also needed to build the confidence of investors.

Antitrust laws and industry regulations will determine if certain kinds of mergers are possible. The process will also be much easier where financial markets are liquid, and offer a wide range of different debt and equity securities. And finally, restructurings increase in frequency and size when stock indices are relatively low, and the economy outlook is bright.

Just as important as these external conditions are certain conditions inside the company. Restructurings can create value for companies that have consistently underperformed competitors, especially if the outlook for their industry is promising. Companies whose potential break-up value is substantially higher than its current value also can benefit from restructurings.

Other companies likely to benefit from restructurings include ones that:

- are widely held
- have steady cash flows
- have low levels of debt

Where all or most of these conditions exist, there are opportunities to add value by restructuring.

Restructuring can take several forms. Considering local market conditions, the types of restructurings that make most sense for Latin American companies are joint ventures, privatizations and optimizations of capital structure. I've already discussed how taking a company private can increase efficiency and revenues. Joint ventures, in which a foreign company brings technical and operating expertise, and the local partner brings knowledge of the domestic business environment, offer obvious opportunities to increase efficiency and maximize management expertise.

When we look at all the trends I have described today —the changes in the global financial markets, the growing importance of investment banking worldwide and corporate restructurings —we see several prospective benefits. Investors will have more investment opportunities and realize greater value through increased market liquidity.

Corporations will have access to more efficient ways of raising capital and to better service from financial advisors.

Financial advisors will have new incentives to offer advice that is not only sophisticated, but truly objective.

Finally, banks will have new opportunities to differentiate themselves through superior service.

So the profound changes we have seen will indeed create tremendous opportunities for all participants in the world's financial markets. These opportunities lie not only in the existing developed markets, but also in the newer markets like Latin America that have enormous potential.

CUARTA SESIÓN

INTERVENCIÓN DEL DOCTOR FRANCISCO J. ORTEGA ACOSTA, GERENTE GENERAL DEL BANCO DE LA REPÚBLICA.

En alguna ocasión, uno de los decanos de la banca central mundial, y antiguo Gobernador de la Reserva Federal de los Estados Unidos, anotaba que: “a los banqueros centrales nos pagan por preocuparnos”. Quisiera, en esta oportunidad compartir con ustedes algunas de mis inquietudes acerca de dos temas:

a) los retos que enfrentan y deberán superar los intermediarios financieros, en particular los bancos, durante los años venideros y b) el papel de la política monetaria frente al control de la inflación.

I. SECTOR FINANCIERO

En numerosos documentos y en las notas editoriales del Banco de la República se ha venido analizando sistemáticamente la evolución del sistema financiero y sus instituciones, en la época post-crisis. Hemos hecho planteamientos, entre otros, sobre el grado de recuperación del sector; acerca del contenido temático, de una reforma financiera práctica; sobre la relación entre la política monetaria, sus instrumentos de control y el impacto en las entidades bancarias. En esta ocasión pienso que es interesante hacer un esfuerzo de síntesis que, con base en los varios trabajos publicados, permita ordenar unas reflexiones dirigidas más bien a establecer los puntos centrales de la senda que, necesariamente, habrá que transitar para conseguir un mayor desarrollo y fortalecimiento del sector.

Quisiera comenzar enunciando la tesis central del argumento. Esta sostiene que la evolución positiva más reciente del sistema financiero así como la recuperación gradual y relativamente ordenada de los últimos años, es la consecuencia, sobre todo, de las acciones de política sectorial adoptadas por las autoridades desde la ocurrencia de la crisis. Medidas como la creación y dotación de recursos del Fondo de Garantías; los créditos del Fondo de Capitalización de Instituciones Financieras; las mejoras en el rendimiento de las inversiones forzosas; la reducción de encajes; y, en general, la orientación de mercado que se le ha dado al manejo monetario, han constituido la base de los buenos resultados conseguidos. Este proceso se ha visto favorecido, además, por la recuperación global de la economía a partir de 1985.

Ciertamente los balances presentados por el sistema en los últimos dos años son satisfactorios. Indicadores como la tasa de utilidades o la reducción de los activos improductivos, 18.4% en 1985 y 8.6% en 1988, así lo demuestran. Sin

embargo, este cuadro positivo no debe ocultar la necesidad que tienen las instituciones financieras de acciones inaplazables en cuanto a la realización de ajustes internos. Este parece ser un momento propicio para reflexionar sobre los desafíos que enfrenta el sector en el inmediato futuro y las importantes decisiones que requiere.

Algunos indicadores del sistema bancario nos muestran que éste presenta aún resultados a nivel de empresa que distan de aquellos anteriores a la época de la crisis. Por ejemplo: el margen financiero bruto, es decir la diferencia entre ingresos y egresos financieros, medido como proporción de los activos del sistema, se mantuvo relativamente estable, alrededor de 7.5% durante los años setenta; luego, a lo largo de la presente década, descendió hasta 6.7% en 1986, en 1988 presentó un nivel de 6.6%. Desde el punto de vista macroeconómico se ha logrado el beneficio de un menor margen bruto, lo cual indica que el sistema no pudo trasladar la totalidad del incremento en costos a los usuarios del crédito. Este es un hecho importante, pues señala que los bancos enfrentan limitantes para subir indefinidamente las tasas de interés. En parte, al menos, ello obedece a la competencia de otros intermediarios.

Empero, el sector no ha conseguido adecuar sus costos con el fin de recuperar el margen neto. Los costos administrativos, medidos nuevamente como proporción de los activos aumentaron en la década pasada de aproximadamente 3.6% en 1974 a más de 4.5% en 1981 y en los últimos años alcanzaron 4.6%; si se analiza este renglón con detenimiento, se observan crecimientos reales de más del 9.0% anual durante la segunda mitad de la década pasada. Da la impresión que el sistema montó un andamiaje administrativo muy oneroso, basado en expectativas de crecimiento de su actividad, que a la postre no se materializaron, posiblemente porque surgió la competencia de otros intermediarios y por la crisis de comienzos de la década.

Cualesquiera que sean las explicaciones, el hecho es que hoy en día el sistema bancario tiene una infraestructura costosa, que pesa excesivamente sobre su capacidad de generar utilidades. Dadas las rigideces que existen para reducir este tipo de costos, tal fenómeno se destaca como uno de los que tiende a inhibir las posibilidades de crecimiento del sistema hacia el futuro.

Otro aspecto sobresaliente de este examen se refiere precisamente al estado de la capitalización bancaria. No obstante los grandes esfuerzos que se han venido realizando en esta materia, la realidad es que los niveles patrimoniales de los bancos, son hoy en día casi la mitad de lo que eran a comienzos de la década pasada medidos nuevamente en relación con sus activos.

Aún cuando la crisis del sector contribuyó de manera importante a este resultado, lo cierto es que la capitalización del sistema era inadecuada y no guardaba proporción con la expansión de sus actividades y mayores riesgos.

Relaciones de capital saneado a activos de 9.3% como las observadas en 1982, eran peligrosamente bajas. Conscientes de ello, desde 1983 las autoridades adoptaron medidas tendientes a recapitalizar el sistema financiero, política permanente que hace poco fue reiterada con la Resolución 21 de la Junta Monetaria de marzo 8 pasado; en ella se establece que la totalidad de las obligaciones no puede exceder 12.5 veces la suma del capital pagado y la reserva legal de la entidad, reduciendo el coeficiente de 15 a 1 que existía antes. No obstante estas acciones, la capitalización del sistema no ha alcanzado aún niveles que puedan considerarse adecuados.

Por las razones anteriores (menor margen, altos costos administrativos y baja capitalización) las utilidades bancarias, si bien han aumentado con relación a las obtenidas a comienzos de la década actual, aún son inferiores en términos relativos a las que prevalecían durante la década de los años setenta. El rezago en la plena recuperación de las utilidades, no obstante los aportes derivados de las menores cargas cuasi-tributarias, en particular las inversiones forzosas, tiene que ver entonces con los actuales niveles de gastos administrativos, pues el incremento que éstos han tenido en los últimos 15 años es semejante a la reducción de las utilidades. No sobra reiterar que la alternativa no está en ampliar el margen bruto de intermediación para conseguir mejores resultados; ello equivaldría a ignorar los límites que impone el mercado, los cuales, como anotamos, constituyen un hecho real.

A. EFICIENCIA Y CAPITALIZACIÓN

La actividad financiera requiere un mayor esfuerzo para alcanzar su pleno fortalecimiento. La solución real y efectiva para conseguir tal logro está en efectuar los ajustes internos que eleven los índices de eficiencia, mediante mejoras en la operatividad del sistema. Los resultados futuros dependerán, en consecuencia, cada vez más de la capacidad de las instituciones mismas para mejorar la productividad de sus labores por la reducción de costos y depurando la calidad de la cartera a través de mejores análisis de riesgo. Un proceso sostenido en esta dirección conduce muy posiblemente a la eliminación de las distorsiones generadas por la posición oligopólica hoy dominante, para que sea posible obtener los estímulos que se derivan de la competencia.

En los últimos años se ha observado una tendencia hacia la baja en los márgenes brutos de intermediación financiera. Esto es benéfico a nivel macroeconómico, pero implica problemas de tipo sectorial en ausencia de un ajuste correspondiente en el control de los costos. En la medida, en que se profundice más la injerencia del mercado, y se aumente la competencia, será tanto más necesario elevar los niveles de eficiencia bancaria y con esto reducir los costos operativos.

Las perspectivas de capitalización del sistema son función, entre otras cosas, de los incrementos en su rentabilidad. Este es el mecanismo esencial de mercado para lograr que la inversión en el sistema sea atractiva desde el punto de vista de los agentes privados. Para estimular tal propósito, el Gobierno ha reducido las cargas que pesan sobre el sistema en la forma de inversiones forzosas de bajo rendimiento. En efecto, el rendimiento promedio de las inversiones del encaje sobre cuentas corrientes pasó del 8.0% al 18.5% y el de los CDAT de 18.6% al 25.4% entre 1980 y 1988; así mismo la relación inversiones forzosas y del encaje a captaciones del sistema bancario ha descendido de un 51.9% a 37.2% en igual período. Sin embargo, este camino ciertamente no puede continuar siendo la única base de la recuperación de la rentabilidad de los intermediarios, entre otras razones porque es limitado el margen de maniobra que le queda a las autoridades en este frente.

Hay, además, otras fuentes de ingresos provenientes de actividades nuevas en las que se debe pensar. En el mundo de la banca y la intermediación financiera se viene dando una rápida evolución mediante la creación permanente de nuevos productos financieros, que contribuyen a la rentabilidad del negocio. Sin duda, la innovación es señal de progreso y, mientras no busque simplemente evadir las normas sobre control y vigilancia, será fuente de desarrollo. Esta tendencia, que se registra a nivel internacional, debe estimularse estableciendo formas técnicas de regulación. Para ello las labores de la Superintendencia Bancaria seguramente habrán de mantener el paso del avance que en este sentido vayan registrando las instituciones. Somos conscientes que a este respecto es particularmente difícil lograr un equilibrio adecuado, porque se puede correr el riesgo de debilitar al sistema si se es muy permisivo, o puede inhibirse el progreso técnico por un exceso de celo regulatorio.

Para contribuir a la capitalización del sistema y crear condiciones de mayor competencia el Gobierno, de manera acertada, ha procurado eliminar las trabas existentes a la inversión extranjera, con lo cual se intenta aumentar la base de capital bancario, buscando estimular las ganancias en eficiencia y desarrollo tecnológico, así como una sana competencia que reduzca la estructura oligopólica del sistema.

Igualmente, y de manera consecuente con el objetivo de consolidar las medidas diseñadas con un carácter transitorio durante la crisis, es fundamental empezar a privatizar algunas de las empresas financieras actualmente en manos oficiales. Con señales adecuadas de política y una supervisión cuidadosa, el sector privado tiene mejores posibilidades que el público de generar un crecimiento estable y la continua capitalización del sector.

Estamos pues frente a un giro en las prioridades que debe tener la política. De una coyuntura en la cual era necesario actuar sobre el fenómeno de la sol-

vencia de los intermediarios, se pasa ahora a otra donde la falla más grave en relación con el pasado es la baja rentabilidad. Dicha deficiencia se explica cada vez menos en la actualidad por el peso de las cargas cuasi-tributarias, pues radica, ante todo, en factores internos a la industria. El sistema financiero enfrenta el reto de disminuir dichos costos, como única alternativa viable para poder continuar creciendo dentro del ambiente cada vez más competitivo que habrá de enfrentar hacia el futuro.

B. RIESGO Y CONCENTRACIÓN

Es oportuno ahora examinar algunas de las lecciones obtenidas de la crisis de 1982, que conviene refrescar por tener relación directa con la necesidad del ajuste interno a que nos estamos refiriendo. No solamente hay que promover el reordenamiento institucional, sino llamar la atención sobre ciertos errores del pasado que siempre conviene refrescar. Los bancos deben cuidarse de no incurrir en las fallas que generaron la crisis y que pueden no haberse corregido en su totalidad.

No se debe olvidar que durante ese período el auge sectorial estuvo acompañado, al menos en parte, con una actitud demasiado laxa hacia el riesgo. Como ustedes bien saben, el negocio bancario es, y continuará siendo un negocio de riesgo, en el cual se deben observar ciertas reglas básicas de prudencia. Durante el quinquenio anterior a 1982, el sistema financiero expandió excesivamente el horizonte de su actividad, intermediando recursos volátiles como si fueran permanentes, en el ámbito general de lo que Hyman Minsky llamaría la "hipótesis de inestabilidad financiera".¹

En la fase recesiva mundial que comenzó hacia 1981, y que luego se agrava con la crisis de la deuda externa, los intermediarios sufrieron pérdidas importantes derivadas fundamentalmente del hecho de que, dado su comportamiento en los años anteriores, tenían una cartera extremadamente vulnerable y no habían constituido las reservas requeridas; lo cierto es que los bancos subestimaron los riesgos que asumieron y especialmente aquellos en moneda extranjera.

La política económica ha logrado que la principal dificultad que enfrentaba el sector en fecha tan reciente como 1986, el problema de la cartera mala, haya sido sustancialmente superado. Las provisiones de cartera son hoy más altas que antes de 1982, como consecuencia de la vigencia de normas contables más estrictas sobre la materia. La crisis dejó claro que aquellos intermediarios que no pudieron distribuir adecuadamente los riesgos o que deliberadamente realizaron malos manejos con el ahorro público, se vieron inevitablemente enfrentados a situaciones primero de iliquidez y luego de insolvencia; sus exigibilidades excedieron, a la hora de la verdad, la capacidad de pago de los activos que las respaldaban. Los elevados índices de concentración del activo

y los autopréstamos fueron factores que coadyuvaron en la gestación de las dificultades de 1982.

A este respecto, la concentración accionaria constituye una seria barrera al ajuste interno, siendo mucho lo que falta por hacer para corregirla pues las medidas adoptadas no han producido los efectos deseados. De otra parte, la estructura del sistema no facilita la corrección de este fenómeno, sobre todo si se tiene en cuenta que cerca del 65% de los activos totales de la banca se encuentran en manos del sector público, y que varios de los bancos privados grandes forman parte de conglomerados económicos importantes. En el simposio sobre Mercado de Capitales reunido el año anterior en Cali, decía "Los elevados índices de concentración según propiedad y tamaño, aunados a una total inflexibilidad para la entrada y salida de bancos del mercado, conforman una estructura bancaria poco competitiva en principio y nada favorable al logro de una mayor eficiencia. Esta característica constituye, en nuestra opinión, un obstáculo a la sana evolución del sistema financiero". Creo que la frase anterior es un buen resumen de la situación que afronta la actividad financiera.

Los retos que enfrenta el sistema actualmente y sus posibilidades se relacionan íntimamente con las perspectivas globales de nuestra economía. Paso a referirme ahora, por tanto, a algunos temas de carácter macroeconómico con el fin de enmarcar la discusión anterior en el ámbito de un análisis más general sobre la coyuntura y el futuro próximo de la economía colombiana.

II. POLÍTICA MONETARIA

La política monetaria que se ha estado ejecutando desde comienzos de 1988, ha tenido por objeto regular el crecimiento de los medios de pago para que éste tenga un ritmo compatible con la reducción de la inflación. Ello implicaba reducir la tasa de aumento de la oferta monetaria con relación al nivel promedio de 1987, 28.8%, y el de diciembre del mismo año 32.9%. En 1988 el crecimiento promedio de los medios de pago fue de 27.3% y el de fin de año de 25.8%; a mediados de mayo de este año la tasa anual era de 26.1%; y la de la cartera bancaria aumentaba a tasas de 28% anual, para la misma fecha. Con esta reducción en la tasa de expansión de los medios de pago, de 1.5 puntos para la tasa promedio entre 1987 y 1988 y de 6.8 puntos de diciembre 1987 a mayo 1989, la autoridad monetaria ha mostrado con claridad su decisión de actuar en la dirección de controlar la inflación, suministrando rigurosamente el volumen requerido de liquidez y crédito.

El ritmo de crecimiento económico en Colombia entre 1987 y 1988 disminuyó en un valor cercano a 1.5 puntos del PIB. Este resultado desfavorable ha llevado a algunos observadores a sugerir que la política monetaria y crediticia ha sido excesivamente contraccionista y que ella explica la menor dinámica en

el crecimiento del PIB real. Para profundizar en el análisis de este tema y luego de haber cuantificado el tamaño real de la contracción que se ha producido, es oportuno dedicar unos párrafos a reflexionar, en términos conceptuales, acerca de las interrelaciones entre oferta monetaria, crecimiento económico y ritmo de inflación.

Sabemos que la expansión monetaria se canaliza, en términos macroeconómicos, en dos frentes principales. De una parte, sirve para suplir las necesidades de liquidez real por parte de la economía; de otra, cuando su cuantía excede las necesidades (demanda), ocasiona incrementos en el nivel general de precios o caídas de las reservas internacionales. Si dejamos de lado esta última posibilidad, tenemos que la inflación es el mecanismo a través del cual los saldos reales ofrecidos se adecúan a las necesidades de medios de pago de los agentes económicos; es decir, excesos en la oferta monetaria conducen a mayores niveles de inflación porque en el proceso de igualar los saldos disponibles con los deseados los agentes económicos se deshacen de sus superávits sustituyéndolos por activos reales, con lo cual transmiten el efecto del dinero excedente sobre los precios.

Desde el punto de vista monetario habrá entonces estabilidad en el nivel de precios si la cantidad de medios de pago que el Banco de la República pone en circulación es igual a aquella que los distintos agentes desean poseer. Sin embargo, hay un factor que puede afectar también este equilibrio: se trata de la velocidad de circulación de los medios de pago. En Colombia ésta ha aumentado en los últimos años, pasando de un coeficiente de 9.5 en 1983 a 11.1 en 1988, como reflejo, entre otros factores, del proceso de profundización financiera. Resulta así, que un mismo nivel de expansión de los saldos monetarios nominales tendrá cada vez mayores efectos inflacionarios, debido a que los desarrollos del sector financiero permiten al público mantener su nivel de transacciones con menores saldos reales de dinero, ya sea efectivo o cuentas corrientes.

La consecuencia práctica de este fenómeno, en términos de manejo monetario, consiste en que las autoridades deben propender por aumentos en los medios de pago inferiores al crecimiento del PIB nominal esperado, si desean mantener estables los niveles de inflación. Por ello, es equivocado afirmar que la oferta de dinero debe crecer al mismo ritmo del valor de la producción medida a precios corrientes, sin antes incorporar el aumento de la velocidad o, lo que es lo mismo, los cambios esperados en la demanda de dinero.

Ahora bien, si por cualquier razón los precios han comenzado a crecer a ritmos superiores a los deseados, la política monetaria puede convalidar dicho comportamiento nocivo, aumentando el ritmo de expansión de los medios de pago. Y puede, por el contrario, mantener la tasa de incremento inicialmente

prevista, con miras a quebrar la aceleración de la inflación. La primera alternativa lleva a que la inflación se eleve permanentemente, pues tendríamos al Banco Emisor aumentando el dinero en circulación al ritmo de unos precios cada vez mayores, lo cual a la larga genera hiperinflación y caída del crecimiento económico. La segunda opción, en el mediano término, no sólo reduce la tasa de aumento de los precios, sino que hace más viable un crecimiento económico estable, si bien inicialmente puede generar algún efecto negativo de corto plazo sobre el nivel de actividad económica.

Preguntémonos entonces qué tanto puede haber afectado el crecimiento del PIB la política monetaria de los últimos tiempos? A este respecto recordemos que el PIB en Colombia ha evolucionado históricamente no como resultado de la dinámica monetaria, sino como respuesta al ciclo del sector externo, tesis ampliamente reconocida y probada empíricamente. El crecimiento de 1986 y 1987 se explica tanto por el manejo de la política económica, como por el efecto producido por la importante aunque breve bonanza cafetera de 1986. En sentido estricto, las tasas de crecimiento de 1986 y 1987, no son plenamente comparables a las de 1988 por cuanto las primeras tienen un efecto positivo derivado de dicha bonanza.

La situación en 1988 fue muy diferente. Primero se presentaron grandes dificultades debido a la presión que sobre el nivel de precios tuvo la desfavorable evolución de la producción agrícola en 1987. De otra parte, hubo que soportar la acción criminal sobre los oleoductos de Ecopetrol, así como la fase depresiva en el ciclo de precios externos de café; ambos fenómenos contribuyeron sensiblemente a que el resultado global de la economía fuera menos favorable que el de 1987. Por su parte la tasa promedio de crecimiento de los medios de pago sólo fue inferior en 1988 en 1.5 puntos porcentuales a la de 1987, diferencia que difícilmente explica toda la reducción en la tasa del PIB.

Para varios sectores interesados en que la inflación aumente, la Junta Monetaria y el Banco de la República sólo tenían el año pasado un camino a seguir, el de validar los niveles máximos de inflación del 30% anual que registró en los meses de junio y julio, para lo cual debía acelerar el ritmo de expansión de la oferta de dinero. La autoridad monetaria, por el contrario, consideró que lo conveniente era revertir dicha tendencia en un esfuerzo dirigido a recuperar los niveles tradicionales de inflación, y a continuar gradualmente en la búsqueda de tasas aún inferiores. No se podía realizar un manejo pasivo, aceptando la presión inflacionaria con mayores tasas de crecimiento de los medios de pago, pues problemas como el de la menor oferta de alimentos pueden llegar a generar efectos globales ante la rigidez de los precios relativos, y pasarían así, con la anuencia del manejo monetario, a incorporar un factor de carácter estructural en el nivel general de precios.



La estrategia escogida fue la de asumir el costo de romper una tendencia que se consideró claramente nociva por las razones ya expuestas. Esto, indudablemente, puede haber contribuido en alguna medida, junto con los otros factores antes analizados, a que las proyecciones de crecimiento de comienzos de año (de 4.5% del PIB) y las provisionales recientemente divulgadas por Planeación Nacional (de 3.7%) fueran diferentes; pero en ningún caso constituye el único factor de la desaceleración.

Desde el punto de vista del Banco de la República, la opción que se tomó de enfrentar con decisión el fenómeno inflacionario es la correcta, especialmente en el mediano plazo. La experiencia muestra que en Colombia la inflación oscila alrededor de niveles estables, que una vez se superan por un período de tiempo más o menos corto, tienden a perpetuarse estableciendo un nuevo escalón de base. Así, durante los años cincuenta los índices de precios crecieron a ritmos del orden del 5% anual. Luego, a partir de la década siguiente la inflación se elevó a más o menos 10%. En los setenta se estableció un nuevo "piso", de alrededor del 25%, que sólo se pudo bajar como consecuencia de la crisis de comienzos de la presente década a 22%. En 1988 se corría el riesgo de elevar la inflación secular al 30% o más, lo cual habría sido muy grave para el crecimiento económico, el empleo y la conservación del salario real.

RESUMEN

El sistema financiero presenta signos de una rápida y sostenida recuperación que le ha permitido reducir la cuantía de activos improductivos, crear las provisiones de protección de cartera y generar montos importantes de utilidades. En nuestra opinión, estos hechos positivos obedecen principalmente a las acciones de política adoptada por el Gobierno, que han permitido mejoras importantes en los ingresos de las instituciones financieras, como resultado de una orientación de los instrumentos monetarios hacia un manejo más de mercado.

En los años recientes del período post-crisis, después de la creación y puesta en funcionamiento del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, el sistema financiero y en particular el bancario presenta unas características que es conveniente evaluar. En primer lugar, el margen financiero bruto continúa a unos niveles inferiores a los de finales de los años setenta. En segundo lugar, los costos administrativos siguen siendo altos, dejando un campo pequeño para la generación de una mayor tasa de utilidades. En tercer lugar, los niveles patrimoniales de los bancos aún son inferiores a los de la década pasada. Del análisis se desprende, entonces, que los bancos no han hecho aún el suficiente ajuste interno que le permita mejorar su productividad.

Pensamos que las autoridades monetarias al mantener las directrices de política, han creado las condiciones propicias para que las instituciones busquen

mayores niveles de eficiencia y mejoras en la rentabilidad empresarial. Sólo hay dos rubros en los que las autoridades esperan aún contribuir a mejorar la eficiencia bancaria: la apertura a la inversión extranjera y la privatización de los bancos. No cabe esperar soluciones adicionales con origen en medidas de política económica. El esfuerzo corresponde ahora más intensamente a tareas gerenciales y a esfuerzos de capitalización al interior del sector.

La actividad financiera, incluido el Banco de la República, enfrenta retos nuevos explicados por el cambio necesario en el tipo de crecimiento económico en los años noventa. Estos retos consisten en hacer compatibles los niveles y composición del ahorro y de la inversión en el contexto de un crecimiento basado en mayor grado en las señales del mercado. La orientación del sistema financiero se hace posible en virtud de que a través de un proceso relativamente ordenado de respuesta a las crisis de 1982, se ha podido profundizar en la solución de algunas de sus más notorias debilidades.

Hemos hecho además, un repaso de los principios básicos que orientan la política monetaria, con el fin de reiterar que el compromiso principal de ésta y del Banco de la República es con el control de la inflación. El manejo monetario ha sido acertado, porque ha permitido rebajar moderadamente la tasa de crecimiento de los medios de pago, de manera de hacerla compatible con las metas deseadas de inflación. La autoridad monetaria no ha validado las aspiraciones de quienes desean que la inflación temporal de mediados del año pasado se convirtiese en permanente. La controversia con respecto a estos puntos es común en todas las economías y sobre ella sólo cabe repetir lo que afirmaba el doctor Richard Burns: ...todo banquero central ha aprendido de la experiencia mundial que una economía en expansión requiere una oferta creciente de dinero y crédito; que una excesiva creación de moneda causará o validará, en el largo plazo, la inflación y que tasas de interés en descenso estimularán la economía en tanto que tasas en aumento la restringirán...²

NOTAS

1. Ver Minsky (1978) "The Financial Instability Hypothesis Reconsidered" Thames Papers in Political Economy.
2. Richard Burns, "The Anguish of Central Banking" en, Federal Reserve Bulletin, Sept.1987, pag. 693.

*CONFERENCIA DEL SEÑOR E. GERALD CORRIGAN,
PRESIDENTE, FEDERAL RESERVE
BANK OF NEW YORK.*

Good morning ladies and gentlemen; it is a great honor and privilege to have this opportunity to address this meeting of the Banking Association of Colombia. While this is my first visit to Colombia, I have more than a casual interest in and familiarity with your country and over the past several years have come to admire the success you have had in managing your economic affairs.

In part, my interest in Colombia stems from the fact that your country is one of many in this hemisphere—and elsewhere—striving to cope with a formidable external debt problem. While efforts to better manage the debt problem are, and should be, at the forefront of thinking about economic prospects here and elsewhere in this region, I believe the debt problem should be viewed in the context of other trends and forces that are at work in the global economy.

Every nation—and my own is no exception—is subject to the impact—good and bad—of a sweeping process of economic and financial change and integration among the world's community of nations that we have seen in recent years. Competition and competitiveness are the names of the game. Financial markets, commodity markets and markets for services, and perhaps especially markets for savings and capital, are increasingly global in nature and scope. The realities of global markets and global integration are a challenge for all nations in that they clearly imply that no nation—large or small, developing or developed—can afford to go it alone. Beyond that, these realities imply that the premium on economic efficiency and sound economic policies is all the greater whether at the level of an individual firm or an individual country. In the economic sphere, as in the natural order of things, those who cannot adapt to the changing environment will drift into oblivion.

Looked at in that broader context, it is no coincidence that approaches to economic policy that are compatible with resolving the debt problem over time are precisely the same policies that will be needed to ensure that individual countries can flourish in the emerging international economic order. The challenge is to forge economic policies that will work toward a condition in which the country can assume and maintain a position of prominence and prosperity among the world's increasingly competitive community of nations.

Obviously, the policy environment will vary in significant ways from one country to the next. However, the presence of important differences in political, cultural, social or historic traditions should not divert our attention from certain

basics in economic policy. Indeed, both history and contemporary experience tell us that there are economic fundamentals which can go a long way toward ensuring satisfactory patterns of economic performance. Those fundamentals seem to me to apply more or less equally to all nations, regardless of size or state of economic development. Among those fundamentals are the following:

- First, —and as we have seen in the United States— there are no substitutes for underlying discipline in monetary (including exchange rate) and fiscal policies. Other elements of economic and financial policy can supplement monetary and fiscal policy but they cannot displace them. To put it more bluntly, there is no combination of policies, regulations or laws which, over time, can compensate for bad monetary and / or fiscal policies. If the underlying policies are bad, the results will, in time, be bad. It's really that simple.
- Second, accelerating inflation is fundamentally in conflict with sustained economic growth. For a time, a rising inflation rate may seem benign; it may even feel good. But, in the fullness of time, the inflation process will inevitably erode economic potential and unleash elements of economic, if not social, instability that cannot be avoided nor overcome except at very heavy costs.
- Third, the efficient use of scarce economic resources and the ability to compete in global markets can be reasonably assured only in the context of flexible and market-driven economies. In this regard, it should come as no surprise that when we look around the world we find that patterns of strong economic performance seem to be highly correlated with economic systems that are more incentive-driven and more market-oriented. Indeed, we now see evidence of shifts toward more market-oriented economic arrangements even in countries that have political ideologies that are quite at odds with the market approach to economic affairs.
- Fourth, successful countries must be able to mobilize the sources of finance that are needed to support investment and to withstand periodic episodes of economic adversity. Internally, this means that countries must maintain an environment of confidence that encourages its citizens to save and to keep those savings at home. Such policies will also improve credit standings externally. Again, this applies to all nations, since even the largest and most highly developed will encounter periods in which they will need external financing. I regret to say that we in the U.S. are now learning that lesson. By the same token, I do not see how any debtor nation —and I again include the United States— can achieve its broad economic goals if it fails to maintain reasonably harmonious relationships with prospective sources of external finance since no nation can safely assume

that it can manage its affairs over time in an otherwise satisfactory fashion without some reliance on external finance.

- Fifth, another essential ingredient to the recipe for economic prosperity is that nations must have safe, efficient and impartial banking and financial systems. Back home in the United States, I am widely —and I might add correctly— associated with the view that “banks are special.” In my opinion, one thing that makes banks special is that they are the bedrock upon which the entire credit system rests. At the same time they house the bulk of the society’s liquid assets. As such, the credit decisions made by banks play a particularly crucial role. Not only are those credit decisions central to determining the uses to which scarce capital will be devoted, but, if ill-conceived, those credit decisions can threaten the liquidity and solvency of individual banks, potentially even undermining public confidence in the system as a whole. In short, if the banking system is weak, unstable, and incapable of playing its role in rigorously and impartially distributing scarce capital and saving resources, the task of achieving a high level of overall economic performance becomes all the more difficult if not impossible.

While I am under no illusions that these five economic fundamentals tell the whole story, or that they apply equally in all countries, I do believe they constitute a useful reference point in approaching economic policy especially in the setting of today’s global economic realities. I might also add that from my perspective, Colombia has made genuine progress in moving its economic policies and priorities in directions that are broadly compatible with the economic fundamentals I have described. This, of course, is an important part of the reasons why your country has had a genuine measure of success in moving toward a more prosperous and more stable future in the changing international economic order.

Let me now return to the subject of banking with some particular emphasis on the major, if not radical, changes that are taking place in banking and finance throughout the world. Not all that long ago, banking was considered a relatively passive line of business. At least in the United States, one of the more competitive activities for bankers was their competition with each other for the preferred tee-off times at the local country club on Wednesday afternoon. All of that, of course, has changed as banking —domestically and internationally— has become one of the most dynamic and competitive areas of business enterprise on the economic landscape. In these circumstances, the effectiveness and the competitiveness of national banking systems becomes more important, especially in a circumstance in which money and capital are much more mobile both

domestically and internationally. In the face of these changes, we find many countries—both developed and developing—reexamining the basic structure of their banking and financial systems.

The United States is no exception to this trend in that these recent developments have rendered increasingly obsolete much of the legislative and regulatory framework surrounding banking and finance that has been in place since the 1930s. They have also required that we in the Federal Reserve rethink many of our approaches to bank supervision.

The process of seeking to adapt the legal and regulatory framework of banking to the domestic and international realities of the 1980s and 1990s is proving to be a very difficult task in the United States. Indeed, it is not even easy to reach a consensus as to what the system “should” look like, much less to reach the political consensus needed to change our laws and regulations to conform to a single, coherent view as to how the system should be structured. In my own thinking about the structure of the banking system in the U.S., I place considerable weight on three rather straightforward criteria. They are:

First, we want a market-driven and internationally competitive system in which scarce financial resources are mobilized and allocated in the most efficient and cost-effective manner.

Second, we want a system in which the impartiality of all elements of the credit decision-making process is preserved if not enhanced.

Third, we want a **system** which is strong enough to withstand shocks, disruptions and failures in its component parts, even if the component part in question is large.

As an extension of this, we also want a banking and financial system which is strong enough to serve as the transmission vehicle through which monetary policy influences overall economic activity.

While these principles are not necessarily relevant in this exact form to banking systems in every country, they are, in my judgment, reflective of the essence of what it is that makes banks and banking systems special. Moreover, the task of seeking to adapt banking systems in a manner that is sensitive to these principles and yet responsive to that demands of the marketplace is formidable indeed. That same task in developing countries is even more demanding, in part because the premium on efficient allocation of scarce savings and capital resources is, if anything, greater.

I would not be so presumptuous to suggest how the goal can best be achieved in other countries. However, I would suggest that essential building blocks include: a safe and efficient short-term market for interbank funds; a trusted payments mechanism; a liquid market for government securities; savings instruments that are attractive and competitive both domestically and internation-

ally; and, as noted earlier, an underlying impartiality in the credit decision making process as a whole. I would also suggest that as developing countries press ahead with various structural reform efforts there may be greater room to consider possible structural initiatives designed to strengthen the efficiency and effectiveness of national banking systems—including consideration of gradual steps in the direction of less regulation and less direct involvement of government while, of course, maintaining adequate systems of official supervision and oversight of the banking system.

At the end of the day, of course, national banking systems can and should reflect the traditions and historic fabric of individual countries. But, even when banking structures differ appreciably among nations, bankers around the world will still be bound together by the special role they play in helping to foster the efficient use of capital and savings. It is in that spirit that I, as a central banker, appreciate the opportunity to meet with you today and wish you all the best in your future endeavors. Even more importantly, I wish your country continued success in its efforts to foster patterns of macro-economic performance that will promote development and lasting gains in standards of living for your people. Few have a larger role—nor more at stake—in that process than do you as the nation's banking community.

SESIÓN DE CLAUSURA

CAPITALISMO DEMOCRÁTICO Y REFORMA FINANCIERA

Carlos Caballero Argáez

Presidente de la Asociación Bancaria de Colombia.

Esta nueva reunión de la Convención Bancaria y de Instituciones Financieras, la última de los años ochenta, constituye ocasión propicia para reflexionar sobre la dirección en la cual deberían orientarse, en la década de los noventa, la economía colombiana y su sistema financiero.

En pocos meses concluirá 1989 y habrá quedado atrás la que se ha denominado “década perdida” en América Latina. Un período que ha terminado por colocar en tela de juicio la capacidad de la clase dirigente en la conducción de los países de la región. Y entraremos en los diez años finales del siglo XX bajo el signo de la incertidumbre y con el gran desafío de hacer de la América Latina —a los quinientos años de su descubrimiento— un continente viable, integrado en forma definitiva a un mundo al cual la revolución de la libertad económica está legando la posibilidad de realizar los anhelos humanos de paz, prosperidad y justicia social.

Colombia sobresale en América Latina como el país que, dentro de la democracia política, fue capaz de sortear con éxito la crisis económica de los ochenta. En comparación con el resto de países de industrialización incipiente nuestro éxito es, sin embargo, relativo. Por ello, el reto para Colombia es de mayor envergadura. No se trata de superar una crisis sino de convertir en realidad un potencial de desarrollo futuro.

El juicio que se formule en el año 2000 sobre nuestro desempeño como dirigentes dependerá de haber aprovechado o desperdiciado las oportunidades que tenemos ante nosotros.

EL CAPITALISMO DEMOCRÁTICO COMO META DEL DESARROLLO

No es mi intención ahondar en el estudio de los factores que han hecho de Colombia un caso diferente en América Latina; en los elementos que se han conjugado para construir lo que empieza a conocerse como el modelo del “pragmatismo colombiano” dentro del cual se ha enmarcado la evolución del país a lo largo de este siglo. Más importante es mirar hacia el futuro y ver de qué manera ese pragmatismo puede servirnos para obtener en los próximos diez años el ideal de una economía de mercado, eficiente.

El análisis de nuestra experiencia en el manejo de la economía nos enseña

que el desarrollo no puede alcanzarse sino en un ambiente de estabilidad y coherencia en la política macroeconómica que resulte, entre otros fines, en un control efectivo de la inflación para evitar todo ese cúmulo de distorsiones que han dado lugar al descarrilamiento —quien sabe si irreversible— de las economías de otros países latinoamericanos. Hemos aprendido también que un sector externo pujante es condición indispensable para el crecimiento; por fortuna, la perspectiva del sector externo es favorable y continuará siéndolo en la medida en la cual se intensifique la “orientación hacia afuera” de la economía, buscando incrementar la competitividad de la producción nacional tanto para el mercado interno como para la exportación. Para ello es necesario que la estructura productiva del país se ajuste en forma tal que las exportaciones crezcan más rápido que las importaciones y comprendan una mayor proporción del Producto Interno Bruto. Sabemos, entonces, que sin estabilidad interna y estabilidad externa no es posible avanzar. Nos hace falta cimentar el propósito de que sea dentro de ese marco que se expresen la libertad y la iniciativa privadas para consolidar la transformación de la sociedad colombiana.

Así como hemos asimilado unas lecciones tenemos que reconocer que subsisten barreras para acelerar el crecimiento económico y aumentar el ingreso y la riqueza de los colombianos. Hay que romper definitivamente el cuello de botella externo y eliminar las ineficiencias que trae consigo la sobreprotección de los sectores productivos. Y es que, al terminar los años ochenta, estamos comprobando que el principal obstáculo para que la economía colombiana crezca a un ritmo alto y sostenido es el de la ausencia de una voluntad firme para ejecutar una estrategia de desarrollo dentro de los principios del capitalismo, que permita superar la ineficiencia e integrarnos con el resto del mundo.

Por esta razón, es crucial resistir la peligrosa tentación del inmediateísmo en los resultados políticos como criterio conductor del manejo económico decidiéndose, en cambio, a sobreponer los cuellos de botella que impiden una operación más eficiente de los procesos productivos. No deja de infundir temor el que, por fuerza, las decisiones económicas se vean constreñidas por las barreras que imponen, muchas veces, una legislación que se redacta al calor de motivaciones populistas; las presiones para preservar privilegios que se originan en todos los sectores de la producción, incluyendo al financiero; movimientos laborales infiltrados por fuerzas destructoras; o intereses partidistas ajenos a las realidades del país nacional. Ejemplos de estas restricciones abundan. Basta citar entre otros, lo sucedido recientemente con la financiación de la vivienda popular, que ha resultado en un entramamiento descomunal en la operación de un sistema que, como el de ahorro en valor constante, ha probado con creces su bondad y su eficacia; o el gran obstáculo que para la expansión de las exportaciones representan las ineficiencias de los puertos, de los ferrocarriles e,

incluso, del transporte marítimo y aéreo; o la resistencia de los empresarios a una apertura comercial que los exponga a los rigores de la competencia internacional; o, por último, el miedo que se percibe a efectuar un congelamiento y desmonte gradual de las inversiones forzosas de los bancos ante la reacción aireada de los agricultores y la misma inquietud de que ello no se traduzca en menores tasas de interés para los usuarios de crédito por falta de competencia en el sistema financiero.

Es hora, pues, de que políticos, funcionarios gubernamentales, agricultores, industriales grandes y pequeños, comerciantes, banqueros, trabajadores y académicos nos demos a la tarea de ajustar en la realidad los mecanismos que hemos diseñado, para lograr un desarrollo económico —moral y socialmente aceptable—, eliminando las barreras y los nichos privilegiados que impiden que los mercados funcionen. La búsqueda de una economía eficiente y competitiva no es responsabilidad exclusiva del Gobierno. Todos los grupos de la sociedad tienen que estar dispuestos a competir, a renovarse, a modernizarse y a garantizar su supervivencia sin depender para ello de los favores del Estado. O sea que, al reforzar la vigencia de los principios del capitalismo democrático, se crearían las condiciones para impulsar el crecimiento económico.

LA CONCEPCIÓN POLÍTICO-ECONÓMICA DEL DESARROLLO Y LA FUNCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

La suerte futura del sistema financiero colombiano está estrechamente vinculada con la concepción del desarrollo y con los objetivos políticos y económicos que se imponga a sí misma la sociedad. Una política económica global que no apunte hacia el equilibrio externo y hacia el orden en las finanzas públicas está condenada a derrotarse y, consecuentemente, a quebrantar la actividad financiera. Es dentro de este contexto que debe entenderse la importancia que la Asociación Bancaria otorga a un manejo económico ceñido a los rigores de la ortodoxia como requisito indispensable para la expansión sostenida de un sistema financiero eficiente, de tal forma que contribuya al crecimiento económico en vez de reprimirlo. No es, entonces, una motivación opositorista persistente y excesiva la que conduce a la Asociación Bancaria a llamar públicamente la atención del Gobierno Nacional cuando percibe amenazas contra la orientación de la política que ha venido ejecutándose en el país a partir de 1985 originadas, las más de las veces, en presiones de tipo político.

La eficiencia en la operación del sistema financiero y la eficiencia económica global están estrechamente relacionadas. No se puede abogar por una y olvidarse de la otra. Existe una interacción de doble vía entre ambas: sin eficiencia global no puede desarrollarse cabalmente la actividad de financiar la acumulación de riqueza y sin desarrollo financiero no puede crecer la economía. Es algo

que por fortuna va aceptándose en el país gracias, en muy buena parte, a la labor de difusión de estas ideas que realiza, mes tras mes, el Banco de la República.

En un entorno económico competitivo y estable resulta deseable adecuar el sistema financiero —entendiéndose en su concepción más amplia para que incluya tanto la intermediación de crédito como la canalización de recursos a través del mercado de capitales— a fin de que cumpla, en los años noventa, con su doble función de manejar el sistema de pagos y de movilizar crecientes volúmenes de ahorro, asignándolo en la forma más rentable entre las distintas actividades de la producción y la distribución de bienes y servicios. Esto equivaldría a contar con un sistema financiero eficiente.

Por eso, el objetivo de un proceso de reforma financiera no puede ser diferente al de colocar a las entidades que llevan a cabo la actividad de financiar el proceso productivo en una situación en la cual operen en la forma más eficiente, estable y equitativa posible. Esa operación implica un ambiente de libertad y, sobre todo, de competencia.

LAS METAS DE LA REFORMA FINANCIERA

En el tiempo transcurrido entre la reunión anterior de la Convención Bancaria y de Instituciones Financieras y la que concluye en el día de hoy, el diagnóstico sobre la situación del sistema financiero ha venido, sin duda, refinándose. El Simposio de Mercado de Capitales realizado en noviembre de 1988 contribuyó en buena parte a esa tarea. De ahí que existan en la actualidad consensos y criterios ausentes hace año y medio en el país. En especial dos. Uno, el de la vigencia de la estabilidad macroeconómica como condición para el desarrollo financiero. Otro, el de que también en el conjunto del sistema financiero prevalecen factores poco propicios para aumentar la competencia y mejorar la eficiencia en la movilización del ahorro.

No me voy a detener, en esta oportunidad, en el análisis exhaustivo de cada uno de los obstáculos para el logro de una mayor eficiencia en el sistema. Interesa, sin embargo, comentar sobre aquellos que sobresalen de las discusiones recientes.

Uno de los argumentos que se esgrimen con frecuencia para posponer la adopción de reformas en el sector financiero que conduzcan a un funcionamiento más libre de sus entidades es el de que se está en presencia de un sector oligopólico y que, por tanto, estas acciones no resultarían en un mayor grado de competencia y en una menor tasa de interés. Pues bien. En vez de posponer acciones y mantener un status-quo que no conviene a nadie —y que da lugar a polémicas inconducentes que inflaman al público en contra del sistema financiero— por qué no proceder a introducir más libertad y más competencia en el sistema?

Las alternativas que existen para lograr este propósito son claras: otorgar libertad de entrada para nuevos bancos, o abrir el sector financiero a la inversión extranjera, o facilitar la conversión voluntaria de otros intermediarios en bancos comerciales. A tiempo con la adopción de cualquiera de estas opciones, debería facilitarse al máximo la competencia entre entidades, suprimiendo las restricciones legales que la impiden y colocando en posición equitativa a todas aquellas que realizan labores de intermediación de ahorro. Dentro de nuestra tradición pragmática muy probablemente terminaremos optando por una combinación de instrumentos ya que, con seguridad, ninguno de ellos, considerado en forma aislada, nos permitiría obtener, tan rápidamente como lo deseamos, el fin que se persigue.

La promoción del mercado de capitales es otro campo en el cual debe actuarse con el fin de estimular la eficiencia en la intermediación financiera. El proceso de “desintermediación” que se está registrando en el país, y sobre el cual se llamó la atención en la última Convención Bancaria, tiene origen claro en el diferencial elevado que se mantiene entre las tasas de captación y de colocación de los bancos. Una sana y profesional dosis de competencia dentro de la cual todo intermediario financiero se encuentre en libertad para participar en el mercado, obligaría a rebajar el diferencial entre las tasas. La liberación de las reglas de las bolsas de valores haría posible, además, vincular más estrechamente a las entidades financieras con el mercado de capitales, abriéndoles nuevas posibilidades de negocios y ampliando las alternativas de inversión frente a los ahorradores, con un beneficio importante para toda la economía.

Es imperativo reestructurar el perfil de propiedad de los bancos. La transferencia de propiedad hacia el sector privado conduciría a un incremento en la eficiencia del sistema si, como debería suceder, la privatización tiene lugar en un ambiente de libertad económica dentro del cual, por definición, se penalice a los agentes que no operan eficientemente. Así pues, hay que poner en vigencia un programa de privatización bancaria. Programa que debería partir de una definición sobre la naturaleza de las entidades cuya propiedad se justificaría mantener bajo la órbita estatal. Es decir, que no se trataría únicamente de reprivatizar lo que hubo de ser oficializado por fuerza mayor sino de reducir la presencia oficial en la propiedad del sector financiero preservándola en aquellas entidades que, como la Caja de Crédito Agrario o el Banco Central Hipotecario sirvan un propósito público que el sector privado por una u otra razón no puede desempeñar. No sobra recordar que los monopolios, ya sean de propiedad pública o privada, impiden la competencia.

Los mecanismos para poner en práctica este programa deben diseñarse buscando, al mismo tiempo, el acuerdo político que permita su implantación. Es de esperar que el Senado apruebe, ojalá a comienzos de la legislatura ordinaria

del presente año, el proyecto de ley para permitir un mayor acceso de la inversión extranjera al sector financiero, discutido ampliamente en la Cámara de Representantes a fines del año pasado. En cuanto a nuevas opciones de privatización, es fundamental buscar esquemas que amplíen el número de propietarios de las entidades y eviten que, al privatizarse por concurso o licitación pública, se mantenga la concentración del capital accionario, pero, ahora, en manos del sector privado. Ciertamente, como ha ocurrido en otras latitudes, uno de los objetivos de privatizar es el de hacer propietarios a más individuos, ampliando de esta manera la democracia económica dentro del capitalismo.

Debe abonarse a las autoridades que, dentro de las limitaciones que imponen las distorsiones macroeconómicas —en particular el déficit fiscal— y las presiones políticas, se han venido efectuando reducciones en el nivel de los encajes; se ha suavizado, así sea marginalmente, el impacto de las inversiones forzosas sobre la operación bancaria; se está buscando una mayor capitalización para ampliar su tamaño y su solvencia; y se eliminó el control administrativo sobre las tasas de interés introducido a mediados del año anterior. Lo hecho no es, sin embargo, suficiente. Tampoco explica, por sí solo, los resultados satisfactorios que, en términos de utilidades, viene registrando el sistema financiero. Es hora, por consiguiente, en razón de la mayor claridad que se ha alcanzado en el diagnóstico, de acelerar el ritmo de las modificaciones y los cambios, dentro de un proceso de reforma financiera.

A tiempo con introducir un mayor grado de competencia debe procederse a desmontar las inversiones forzosas y a continuar rebajando los encajes. Reducir al mínimo la intervención burocrática en la asignación de recursos escasos de capital es indispensable para mejorar la eficiencia de la economía aceptando que, si el gobierno considera conveniente otorgar algún tipo de subsidio a un sector productivo o a una clase social, ello debe hacerse únicamente con cargo al Presupuesto Nacional. De esta manera, la financiación y el propósito de los subsidios sería absolutamente transparente; sería posible evaluar tanto sus beneficios como sus costos; y su justificación podría revisarse periódicamente. Es lamentable que estando autoridades y entidades financieras convencidas de la urgencia del desmonte de todo el esquema de inversiones forzosas, no hayamos sido capaces de presentar una propuesta técnica y políticamente viable para ello, cuando este aspecto constituye en sí mismo un avance sustancial en el proceso de la reforma financiera. Por el contrario, es notorio el progreso en la utilización de los mecanismos de mercado como herramienta básica de la política monetaria —tanto con propósitos de contracción como de expansión— substituyendo así, parcialmente, el uso del encaje con esta finalidad.

El estudio de la reforma financiera debería conducir a un replanteamiento del marco regulatorio para facilitar al máximo la competencia en la interme-

diación financiera, otorgando un mayor grado de libertad en las entidades financieras en su operación pero asegurando, por sobretodo, la estabilidad del sistema de pagos. Sería conveniente, por lo tanto, delimitar los mecanismos de apoyo y control del Estado a las distintas clases de instituciones financieras de acuerdo con las funciones que cumple cada una de ellas, dentro de criterios como los esbozados por el señor Corrigan, en su documento de hace dos años sobre la reforma financiera en los Estados Unidos. Al grupo que crea dinero y que tiene bajo su responsabilidad la buena marcha del sistema de pagos —funciones bancarias por excelencia— habría que extender el respaldo del Banco de la República e imponer, simultáneamente, una regulación más estricta, incluso en términos de quienes pueden poseerlo. Las demás entidades, las “no bancarias”, serían objeto de la supervisión estatal pero quedarían más libres de regulaciones y más expuestas a la competencia y a los riesgos de liquidez e insolvencia. El público debería estar en capacidad de percibir los diferenciales de riesgo con mayor claridad de lo que hace hoy en día y pagar indirectamente —vía el seguro de depósito— por la protección que recibe cuando coloca sus recursos en depósitos en cuenta corriente. Naturalmente habría mayor libertad de entrada y de salida en el caso de los intermediarios no-bancarios y, si estos voluntariamente quisieran convertirse en bancos, podrían hacerlo, siempre y cuando aceptaran sufragar los costos de la mayor regulación.

Más que una reforma en la regulación aplicable a cada una de las entidades que intervienen en el mercado de ahorro, crédito e inversión, es necesario hacer una reforma global que busque aumentar la competencia y evite las rentas monopolísticas que se generan en un mercado sobrerregulado y segmentado. Una reforma que cubra tanto las entidades de intermediación de crédito en su totalidad como las que intervienen activamente en el mercado de capitales: las corporaciones financieras, las sociedades fiduciarias, compañías de seguros, los fondos de inversión, los comisionistas bursátiles y, desde luego, las mismas bolsas de valores. No es posible continuar por el camino de los ajustes parciales. Se requiere moverse dentro de una estrategia que conduzca en el tiempo a un marco nuevo, más amplio integrado y uniforme, que reduzca las inconsistencias en la regulación que no permiten a las entidades competir en pie de igualdad.

EL DESAFÍO DE CONSTRUIR EL SISTEMA FINANCIERO DE LOS AÑOS NOVENTA

Parte del desafío envuelto en orientar la sociedad colombiana hacia los ideales del capitalismo democrático reside en construir un sistema financiero que facilite el logro de dichos ideales.

La construcción del sistema financiero de los años noventa debe partir de la premisa de que la operación de las entidades financieras exige un grado de

supervisión mayor que el necesario en otros tipos de negocios ante la naturaleza de los riesgos a los cuales está expuesta. Aún siendo ello fundamental, también lo es que el diseño de un eficaz conjunto de normas legales y regulatorias —sumado a un grupo de técnicos capaces— incrementaría la eficiencia económica del sistema al canalizar los escasos recursos del ahorro hacia sus usos más productivos y aproximaría la capitalización y la solvencia administrativa de las entidades hacia sus niveles óptimos.

Es, entonces, con el interés público en la mira, y no con la de los intereses específicos de un sector o de un conjunto particular de entidades, que debe procederse a la reforma del sistema financiero. Adoptar esa óptica —como lo reclama la Asociación Bancaria— conduce a efectuar un trabajo en el cual las autoridades y los representantes de las diferentes entidades que actúan en el sistema financiero y en el mercado de capitales colaboren con el objeto de elaborar una reforma que tenga en cuenta el conjunto del sistema y que minimice los sesgos que se desprenderían si una sola de las partes interesadas emprendiera de manera aislada ese diseño.

La propuesta que se formula al país desde aquí es la de enmarcar la reforma financiera y el desarrollo del país en los años noventa dentro de los principios económicos y morales del capitalismo democrático. Dentro de esos lineamientos como visión de futuro y de los criterios que se acaban de exponer la Asociación Bancaria desea sugerir que se transite a la mayor brevedad posible la fase de los planteamientos intelectuales a la de la acción constructora para lo cual quiere poner a disposición del sistema financiero y del Gobierno Nacional todos sus recursos, toda su voluntad y todo su esfuerzo.

Al agradecer la presencia de todos ustedes en esta Convención Bancaria y de Instituciones Financieras, y muy especialmente la del señor Presidente de la República y la de usted, señor Corrigan, deseo utilizar sus palabras para afirmar, en el contexto colombiano, que “el proceso de reforma y adaptación del sistema financiero no puede posponerse más en el tiempo porque hacerlo sólomente aumentaría el riesgo de que las distorsiones se magnificaran y traería consigo el espectro de tratar los ya difíciles problemas de hoy en un ambiente económico y financiero menos favorable en el día de mañana”.

DISCURSO DEL SEÑOR PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA, DOCTOR VIRGILIO BARCO VARGAS.

La convención de la Asociación Bancaria se ha convertido en uno de los foros económicos con mayor prestigio, tanto por la calidad profesional de sus discusiones como por el análisis riguroso del funcionamiento de la economía y del comportamiento del sistema financiero. La presencia hoy aquí del señor Gerald Corrigan, Presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, reitera la ya tradicional seriedad y trascendencia de esta reunión gremial. Agradezco a los directivos de la Asociación por esta invitación, que me ofrece la oportunidad de explicar algunos criterios sobre el desempeño económico y de conocer sus inquietudes sobre la evolución de este vital sector.

LA RECONSTRUCCIÓN DEL DINAMISMO DE LA ECONOMÍA

Este gobierno puso en marcha un modelo de desarrollo basado en el concepto de “Economía Social”. Se trata de hacer llegar los dividendos del desarrollo precisamente a aquellos sectores y regiones que tradicionalmente han estado al margen del progreso. Ese esfuerzo ha exigido la corrección de los costos sociales que generaron la falta de disciplina y de previsión en el manejo económico, y que desembocaron en la inevitable y profunda rectificación de la política económica que se dió a mediados de la década.

Las experiencias del pasado nos han demostrado claramente que no es posible promover un esfuerzo exitoso de cambio social y de mejoramiento de las condiciones de los sectores populares sin un comportamiento dinámico y estable de la economía. Cuando uno observa el panorama económico en América Latina, aprecia con mayor transparencia todo el significado social que posee un manejo económico coherente, pragmático, prudente, y con objetivos de largo plazo.

La hiperinflación, el desempleo, el desequilibrio externo y el estancamiento crónico, son las devastadoras consecuencias de una política macroeconómica sujeta a criterios de corto plazo o a los vaivenes del populismo. Colombia tiene que evitar ese camino si queremos verdaderamente erradicar la pobreza y mejorar las condiciones de vida de nuestros compatriotas. Es por ello que nuestra estrategia no se deja tentar por salidas fáciles o soluciones mágicas. La llamada “deuda social” no se puede pagar sin dinamismo económico, sin empleo y sin crecimiento. Es por ello que nos propusimos desde el comienzo reconstruir la economía con criterio social.

LA ESTABILIDAD DE LA ECONOMÍA TIENE UN SENTIDO POLÍTICO

En tiempos turbulentos como lo que nos ha tocado vivir, un manejo prudente de la economía tiene un significado que se proyecta más allá de lo puramente económico. La confianza en las instituciones y la esperanza en un futuro mejor se nutren también de la estabilidad, de la coherencia en la política económica, de la prudencia y de la seriedad de las acciones en este campo. No en vano los enemigos de la democracia se dedican a sembrar desesperanza, atentando contra la disposición de invertir y contra los activos más visibles de la infraestructura nacional. El país, como una sola voz, ha rechazado la insensatez. La confianza en un futuro mejor es cada día más firme. Los resultados obtenidos hasta hoy me permiten ser optimista y nos alientan a seguir adelante.

MÁS EMPLEO EN MEJORES CONDICIONES

Uno de los aspectos que merece mayor reconocimiento es la reducción del desempleo. Hace tres años asumí el compromiso de luchar contra el desempleo, que alcanzó niveles intolerables a mediados de la presente década. No es posible derrotar a la pobreza sin dotar a los colombianos de empleo digno. El que se hayan cumplido ya las metas de generación de empleo, propuestas para 1990, es un logro ampliamente satisfactorio y de gran significado social.

La tasa de desempleo empezó a disminuir en forma sostenida desde 1986. Según cifras del DANE, la tasa de desempleo en las siete principales ciudades, bajó del 14.3% en marzo de 1986, al 13.4% en 1987, luego al 12.6% en 1988, en el mismo mes, para finalmente ubicarse en 11% en el primer trimestre de este año. Este es el nivel de desempleo más bajo de los últimos 6 años. Ello significa que se han generado más de 400.000 nuevos puestos de trabajo.

EL RESTABLECIMIENTO DE LA SOLIDEZ DEL SECTOR EXTERNO

En el frente externo, los resultados son igualmente satisfactorios. La política cambiaria ha demostrado su eficacia. Al mantener una tasa de cambio real competitiva, a pesar de las fluctuaciones en el mercado monetario internacional, se ha creado un contexto ampliamente favorable a las actividades con orientación hacia el mercado externo.

El Gobierno ha adoptado explícitamente una política audaz de estímulos en favor de las exportaciones. Estamos convencidos de que el mejoramiento de las condiciones de vida del pueblo colombiano exige un adecuado aprovechamiento de las posibilidades que ofrece el mercado mundial. Gracias a dicha política, Colombia ha logrado una diversificación sustancial de su sector exter-

no, rompiendo la dependencia del café y disminuyendo el impacto de las variaciones de precios de sus exportaciones tradicionales.

En efecto, a pesar del descenso en los ingresos cafeteros y de los provenientes de las exportaciones petroleras, el año pasado las ventas de productos colombianos al resto del mundo se incrementaron en dólares en 2%. Las exportaciones diferentes a café y petróleo aumentaron en un 20.3%. Las llamadas exportaciones menores crecieron en un 18%.

Estamos ante un favorable proceso de diversificación, que ha ampliado la oferta exportable. Estos productos, unidos a otros que de tiempo atrás vienen mostrando su estabilidad y fortaleza, como es el caso del banano, las flores, los hilados y tejidos, y la industria editorial entre otros, permiten no sólo esperar el futuro con singular optimismo sino constatar el gran significado que está adquiriendo, para la economía del país, la actividad exportadora. Este desempeño garantiza que la actividad productiva nacional no se verá enfrentada a restricciones a su crecimiento provenientes de limitaciones cambiarias.

El comportamiento observado en los primeros meses del año nos demuestra que se fortalece y se mantiene el auge exportador. El país se ha beneficiado no sólo de un aumento en los precios internacional del café, del petróleo y del carbón, sino que, además, las exportaciones menores y de servicios continúan aumentando con dinamismo. Las proyecciones permiten prever que en 1989, las exportaciones superarán los \$6.000 millones de dólares. Es decir, se preve un incremento del orden de 14% sobre el año anterior, en términos de dólares.

Por consiguiente, el país ha estado en capacidad de financiar mayores volúmenes de importaciones de materias primas y bienes de capital necesarias para la creciente producción de bienes con destino al consumo interno y al exterior. Igualmente, este dinamismo exportador ha permitido atender los pagos por concepto del servicio de la deuda a los acreedores externos.

INFLACIÓN, LA MÁS REGRESIVA DE LAS DISTORSIONES ECONÓMICAS

El Gobierno ha centrado los esfuerzos del manejo económico, en la lucha contra la inflación. Desde 1987 se venía presentando una sostenida tendencia al alza de los precios al consumidor, causada fundamentalmente por dificultades en la oferta de alimentos. Esta tendencia afecta a todos los ciudadanos y en particular a las familias de menores ingresos y a los asalariados.

Además, la inflación tiene consecuencias distributivas, indeseables sobre la asignación de los recursos productivos y de inversión. Como lo muestra la experiencia de muchos países del Tercer Mundo, el control de esta distorsión económica debe recibir la máxima prioridad, desde el momento mismo en que

surgen los primeros síntomas, por cuanto los costos sociales y económicos que genera se multiplican con el tiempo.

Desde comienzos del año pasado, las autoridades monetarias enfrentaron con decisión este problema. Estos esfuerzos han dado resultados positivos: el pasado mes de abril, la inflación se redujo a 24.8%, la más baja de los últimos 22 meses, y mostró una clara tendencia a volver a los niveles anteriores a 1987. Además, los indicadores provisionales muestran que la situación siguió mejorando durante la primera década de mayo.

POLÍTICA COLOMBIANA EN MATERIA DE DEUDA EXTERNA

Desde cuando se inició la llamada “crisis de la deuda” las autoridades colombianas han mantenido sus relaciones con la banca comercial bajo completa normalidad. Gracias a esa política ha sido posible contar con los recursos necesarios para atender los pagos del servicio de la deuda, mantener las importaciones y realizar las inversiones necesarias para lograr los objetivos de la “Economía Social”. Desde 1987, ante la existencia de una considerable concentración de pagos a la banca comercial en los próximos cuatro años, el gobierno se ha propuesto refinanciar la deuda pública. De otra manera, hubiera sido imposible atender tales compromisos con los ingresos de exportación. La refinanciación se está llevando a cabo a través de operaciones crediticias con un grupo de bancos. Es decir, estamos obteniendo recursos de crédito equivalentes a los pagos que debemos hacer.

La primera etapa del proceso de refinanciación de la deuda concluyó el año pasado con la firma y desembolso de un crédito por 1.000 millones de dólares, el cual correspondió a las necesidades 1987-1988. El segundo crédito, correspondiente al bienio 1988-90, que se firmará en los próximos días, alcanza un monto similar al de las amortizaciones que debemos realizar en el mismo período.

Las condiciones financieras de estos créditos han sido muy favorables, no solamente en comparación con las de los préstamos anteriores otorgados a Colombia, sino con las que han acordado en los procesos de reestructuración de la deuda de otros países latinoamericanos.

La llamada “sindicación” de los créditos descritos ha sido una labor dispendiosa que no ha estado exenta de dificultades. Hemos tropezado con la reticencia de algunos bancos a participar en el grupo de prestamistas y con la obstinada política de varios de ellos dirigida a reducir su riesgo crediticio en América Latina. Esta actitud contrasta con el favorable desempeño de nuestra economía. A pesar de estas dificultades causadas en el mercado internacional, la política seguida ha sido sin duda la más favorable.

Todo lo anterior llevó a reforzar la decisión de buscar los recursos a través de créditos “sindicados”, en cuantías muy cercanas a las amortizaciones.

Este era el único camino consistente con el objetivo de sostener unas relaciones financieras normales con la banca, para así obtener acceso amplio a los mercados internacionales de capital, una vez que estos permitan el acceso de los países en desarrollo.

La distinción, cada vez más evidente, entre las entidades bancarias que desean permanecer en el mercado y aquellas que están dispuestas a retirarse del país, aún con una elevada pérdida de capital, sugiere la conveniencia para Colombia de ofrecer a estos bancos un tratamiento diferencial, dentro de los lineamientos generales propuestos recientemente por el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, señor Brady. De convenirse algún tipo de mecanismo de reducción de la deuda externa de nuestros países, especialmente a través del otorgamiento de recursos frescos o de capitalización de intereses, Colombia debe ser el primero en beneficiarse, especialmente si el mercado señala comportamientos divergentes entre sus bancos acreedores. Desde la gestión del préstamo actual, las autoridades ya acordaron con los principales acreedores que una vez fuera completada la operación, se buscaría diseñar mecanismos innovadores para lograr reducciones voluntarias de la deuda.

EL SECTOR FINANCIERO: PROSPERIDAD SOBRE BASES SÓLIDAS

Quisiera referirme también a algunos aspectos del sector financiero. Es evidente, y así lo señala la experiencia de distintos países, que el progreso económico requiere del desarrollo de las instituciones financieras. En tal sentido, la canalización del ahorro del público y el manejo del sistema de pagos constituye un elemento esencial del desarrollo económico. Para que la actividad financiera apoye efectivamente el crecimiento de la economía es indispensable que ésta sea ágil, eficiente y genere una creciente disposición a ahorrar e invertir productivamente. La política gubernamental para el sector financiero, diseñada también con un criterio de largo plazo, está orientada a alcanzar estos objetivos dentro de un marco de saneamiento y afianzamiento de las instituciones financieras.

Después de la profunda crisis que afectó al sistema, a mediados de la década, hoy se aprecian grandes avances en el frente de la capitalización, la modernización, el saneamiento y la rentabilidad de las instituciones financieras. Es cierto que el sector atraviesa por un período de prosperidad. Este desempeño se ha construido sobre bases sólidas y no sobre actividades especulativas o artificios de papel. Estamos logrando conciliar el fortalecimiento financiero del

sector con la protección del patrimonio de los ahorradores y de los recursos públicos allí invertidos.

Las cifras bancarias, al finalizar 1988, revelan que el comportamiento del sector bancario continúa siendo satisfactorio. En efecto, entre 1987 y 1988 tal actividad aumentó sus utilidades en aproximadamente \$7.6 mil millones, o sea alrededor del 36 por ciento. Ello constituye una prueba del renovado vigor del sistema financiero, como resultado de un manejo más profesional y prudente del negocio de la intermediación, de la recuperación de los diversos sectores productivos de la economía y de las acertadas medidas adoptadas por el gobierno.

El panorama que ahora presentan los bancos refleja también lo logrado en cuanto a la calidad de sus activos. Mientras que para 1987 la cartera vencida y las deudas de dudoso recaudo representaban el 14.7% de los préstamos y descuentos totales, este índice en 1988 se redujo al 8.6%. Esto quiere decir que los bancos han logrado disminuir el lastre que representan los activos improductivos, acumulados durante la crisis arriba mencionada.

La elevación de las utilidades ha permitido el fortalecimiento patrimonial del sistema, en cerca de un 75%, en el último año. Este proceso es condición ineludible para garantizar la adecuada operación y la estabilidad futura del sistema financiero. Ello resuelve uno de los problemas de fondo que limitan las posibilidades de desarrollo financiero y además del resto de la economía, como es la escasa capitalización de sus instituciones. Este obstáculo se ha venido resolviendo gradualmente con efectos alentadores.

Ahora que las entidades del sector presentan balances favorables, es indispensable insistir en que las utilidades obtenidas se destinen a la capitalización de bancos, corporaciones y demás intermediarios. El Gobierno no ahorra esfuerzos para que ello sea así, con el fin de que, en un futuro cercano, tengamos unas instituciones financieras sanas y capaces de atender las necesidades de crédito de la economía. La época en que se subestimaba la importancia de la capitalización en las empresas financieras, pertenece al pasado.

Aún cuando los resultados indicados permiten afirmar que se ha avanzado en forma considerable en el saneamiento del sistema financiero, es necesario obtener que las distintas entidades que intervienen en el proceso de intermediación se fortifiquen y sean más dinámicas. Es sabido que nuestras instituciones financieras son aún relativamente pequeñas y muchas carecen de una estructura apropiada, no sólo en comparación con las de países similares a Colombia sino en términos de sus posibilidades para respaldar la ejecución de grandes proyectos como lo que se están realizando en los campos de la minería, la industria y el comercio exterior.

LA PRIVATIZACIÓN Y EL PAPEL DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

En esta ocasión es oportuno reiterar, la posición del gobierno en desarrollo de lo dispuesto por la ley acerca de la conveniencia de retornar a manos del sector privado algunos de los bancos y entidades financieras, que fue necesario oficializar durante la pasada crisis. La intervención hecha en el pasado tuvo como fin no sólo defender a los pequeños ahorradores y mantener la confianza del público en la operatividad del sistema financiero, sino que también recuperó la viabilidad a diversas empresas industriales que tenían dificultades de liquidez.

Las entidades que tienen a su cargo el control de las instituciones nacionalizadas, como son la Superintendencia Bancaria, el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, están estudiando la mejor forma de llevar a cabo la normalización institucional. El Gobierno considera que la opción de la inversión extranjera en el sistema financiero es indispensable y constituye una estrategia positiva, como se propuso en proyecto de ley ya discutido y aprobado en la Cámara.

Así podría lograrse no sólo su fortalecimiento, sino alcanzar también una mayor eficiencia en el manejo de las instituciones, por cuanto una parte de la inversión puede favorecer las innovaciones financieras. Este es un hecho positivo tratándose de una actividad que ha venido mostrando profundos cambios en su operaciones y tecnología.

En resumen, para mantener una dinámica sostenida de la economía y la continua capitalización de las instituciones financieras en que está empeñado el gobierno se hace indispensable avanzar en dos frentes: Primero continuar fortaleciendo la banca a través de programas de capitalización como los que ha aprobado recientemente la Junta Monetaria, y a su vez volverla competitiva por medio de acciones dirigidas a privatizar los bancos que, saneados se encuentran en el Fondo de Garantías.

El segundo, una acción complementaria que consistiría en vincular nuevos capitales externos, dentro de parámetros claros como los contenidos en la propuesta del gobierno a fin de aumentar la competencia del sector, mejorar su eficiencia y prestar un servicio más económico de intermediación a las actividades productivas de la economía.

Señores miembros de la Asociación Bancaria, señores participantes e invitados:

Es alentador observar que las deliberaciones de la Convención Bancaria de 1989 estuvieron marcadas por el optimismo y por la búsqueda de nuevos caminos e ideas innovadoras. Es un síntoma de vitalidad. Cuando se discute más bien el futuro en lugar de las angustias del presente es claro que estamos saliendo adelante.

LISTA DE PARTICIPANTES

PAÍSES Y ENTIDADES PARTICIPANTES

COLOMBIA

GOBIERNO NACIONAL Y SECCIONAL

- Dr. Virgilio Barco Vargas • Presidente de la República
- Dr. Luis Fernando Alarcón • Ministro de Hacienda
- Dr. Carlos Arturo Marulanda • Ministro de Desarrollo
- Dr. Néstor Humberto Martínez • Superintendente Bancario
- Dr. Luis Fernando Uribe • Presidente Comisión Nacional de Valores
- Dr. Arturo Sarabia Better • Director Incomex
- Dra. Leonor Montoya Alvarez • Presidente Fondo de Garantías
- Dr. Luis Fernando López Roca • Superintendente Bancario Primer Delegado
- Dr. Rubén Darío Lizarralde • Tesorero Distrital
- Dr. Luis Alvaro Sánchez • Director Crédito Público
- Dr. Clemente del Valle • Director Planeación Crédito Público
- Dr. Oscar Marulanda • Asesor Ministro de Hacienda
- Dr. Fernando Silva • Director División de Bancos Superintendencia Bancaria
- Dr. Luis Alberto Gómez • Secretario General Superintendencia Bancaria
- Dr. Guillermo Paniza • Gobernador de Bolívar
- Dr. Manuel Domingo Rojas Salgado • Alcalde de Cartagena

CONGRESO NACIONAL

- Dr. César Gaviria Trujillo • Senador de la República

JUNTA MONETARIA

- Dr. Jaime Jaramillo • Asesor
- Dr. José Elías Melo • Secretario

BANCOS

BANCO DE LA REPÚBLICA

- Dr. Francisco J. Ortega Acosta • Gerente General
- Dr. Juan Carlos Jaramillo • Subgerente Técnico
- Dr. Olver Bernal • Director Dpto. Investigaciones Económicas
- Dr. Alberto Carrasquilla • Jefe Moneda y Banca

BANCO ANGLO COLOMBIANO

- Dr. José Joaquín Casas Fajardo • Presidente

Dr. Jorge Cubides Camacho • Miembro Junta Directiva
Dr. Augusto Solano Mejía • Miembro Junta Directiva

BANCO CAFETERO

Dr. Jorge Humberto Botero • Presidente
Dr. Diego Arango Mora • Miembro Junta Directiva
Dr. Lizandro Méndez M. • Miembro Junta Directiva
Dr. Hernán Pérez de Brigard • Vicepresidente Comercial
Dr. Juan Emilio Posada • Vicepresidente Internacional
Dr. Juan María Cock Londoño • Gerente Regional
Dr. Diego Jaramillo • Gerente Distrito Zona Norte
Dr. Juan Manuel Fonseca • Gerente Auxiliar Distrito Zona Norte
Dr. Aurelio Correa • Jefe Div. Gestión Bancaria Zona
Dra. Mónica Gedeón Juan • Gerente Cartagena

BANCO COLOMBO AMERICANO

Dr. Rodolfo Alborelli • Presidente
Dr. Marco Gómez • Vicepresidente de Crédito y Mercadeo

BANCO COLPATRIA

Dr. Fernando Ferro Vela • Vicepresidente Administrativo

BANCO COMERCIAL ANTIOQUEÑO

Dr. Oscar Fernández Correa • Vicepresidente Internacional
Dr. Horacio Vélez de Bedout • Vicepresidente de Crédito
Dr. Luis Iván Correa Peláez • Segundo Vicepresidente Bogotá
Dr. Félix Bayona Mesa • Gerente Barranquilla
Dr. Gabriel García Álvarez • Gerente Cartagena

BANCO DE BOGOTÁ

Dr. Alejandro Figueroa Jaramillo • Presidente
Dr. Mauricio Cabrera Galvis • Miembro Junta Directiva
Dr. Alfonso De La Espriella Ossio • Miembro Junta Directiva
Dr. Germán Jaramillo Olano • Miembro Junta Directiva
Dr. Carlos Arcesio Paz • Miembro Junta Directiva
Dra. Nohemí Sanín de Rubio • Miembro Junta Directiva
Dr. Antonio Urdinola Uribe • Miembro Junta Directiva
Dr. Sergio Uribe Arboleda • Miembro Junta Directiva
Sra. Martha Ortíz de Salgar • Jefe Relaciones Públicas

BANCO DE CALDAS

Dr. Alberto Mejía Jaramillo • Presidente
Dr. Alvaro Vélez Gómez • Vicepresidente Financiero
Dr. Héctor Macías Chaux • Vicepresidente Zona Oriental

Dr. Luis Jorge Londoño A. • Vicepresidente Zona Occidental
Dr. Guillermo Sanclemente Duarte • Gerente Cartagena

BANCO DE COLOMBIA

Dr. Guillermo Villaveces Medina • Presidente
Dr. Sergio Espinosa Posada • Vicepresidente Auxiliar Región Norte
Dr. Federico G. Ochoa Barrera • Vicepresidente Comercial Sucursales
Dr. José Antonio Bonnet Llinás • Gerente Tesorería Internacional
Dr. Carlos Gaviria Mejía • Gerente Cartagena

BANCO DE CRÉDITO

Dr. Luis Fernando Mesa • Presidente
Dr. Anthony J. Heeb • Presidente Comité Ejecutivo
Dra. Stella Vargas Feria • Vicepresidente Financiero
Dr. José A. Villamizar • Gerente Cartagena

BANCO DE CRÉDITO Y COMERCIO DE COLOMBIA

Dr. Eduardo Gaitán Durán • Presidente
Dr. M.H. Zuberi • Presidente Adjunto
Dr. Eduardo Avila Roa • Vicepresidente Financiero y Mercadeo
Dr. Shahid Murtaza • Vicepresidente Comercial

BANCO DE LOS TRABAJADORES

Dr. Carlos Enrique Pineda Durán • Presidente
Dr. Sebastián Angel Escallón • Miembro Junta Directiva
Dr. Enrique González Moreno • Miembro Junta Directiva

BANCO DE OCCIDENTE

Dr. Francisco Castro Zawadsky • Presidente
Dr. Daniel Manrique Guzmán • Miembro Junta Directiva
Dr. Jorge G. Perdomo Martínez • Vicepresidente Comercial
Dr. Rodolfo Zambrano • Gerente Región Norte
Dra. Gina Benedetti de Vélez • Gerente Cartagena

BANCO DEL ESTADO

Dr. Hernán Rincón Gómez • Presidente
Dr. Arturo Sarabia Better • Miembro Principal Junta Directiva
Dr. Humberto Muñoz Ruíz • Miembro Junta Directiva
Dr. Darío Restrepo Villa • Miembro Junta Directiva
Dr. Francisco Salive Vives • Suplente Principal del Presidente Junta Directiva
Dr. Alfredo Solarte Lindo • Vicepresidente Financiero
Dra. Martha Isabel Vergara • Directora División Internacional

BANCO EXTEBANDES DE COLOMBIA

Dr. Efraín Acevedo Pérez • Presidente
Dr. Luis Gustavo Flórez Enciso • Miembro Principal Junta Directiva
Dr. Lionel Moreno Guerrero • Miembro Junta Directiva
Dr. Gustavo Tobón Londoño • Miembro Junta Directiva
Dr. Sigifredo Ardila Peña • Vicepresidente de Crédito

BANCO GANADERO

Dr. Manuel R. Manotas Guerrero • Vicepresidente Internacional
Dr. Carlos E. Vergara Gomescásseres • Vicepresidente Financiero
Dr. Gustavo A. Vergara Navarro • Gerente Cartagena

BANCO INDUSTRIAL COLOMBIANO

Dr. Javier Gómez Restrepo • Presidente
Dr. Andrés Delgado Mallarino • Vicepresidente Bogotá
Dr. Jorge A. Echavarría Soto • Vicepresidente Empresarial e Internacional

BANCO INTERNACIONAL DE COLOMBIA

Dr. Avinash Chopra • Presidente
Dr. Jaime Lizarralde Lora • Miembro Junta Directiva
Dr. Belisario Caicedo • Miembro Junta Directiva
Dr. Alvaro José Lloreda • Miembro Junta Directiva
Dra. Nohora Rey de Marulanda • Miembro Junta Directiva
Dr. Rodrigo Otoya • Miembro Junta Directiva
Dr. Eduardo Lede • Vicepresidente Regional Banca Individual
Dra. Ana Gutiérrez de Vieco • Vicepresidente de Servicios Banca Individual
Dr. Héctor Camargo • Vicepresidente Banca Individual
Dr. Alberto Arciniegas • Vicepresidente de Mercadeo
Dra. Ana María Cuéllar de Jaramillo • Vicepresidente Control Financiero
Dr. Mauricio Restrepo • Gerente Sucursal Cartagena

BANCO POPULAR

Dra. Florángela Gómez Ordóñez • Presidente
Dr. Jorge E. Galvez Velásquez • Vicepresidente Bancario
Dr. Gilberto Gómez Arango • Vicepresidente Financiero
Dr. Jorge García Andrade • Gerente Internacional
Dr. Benjamín Medina Rodríguez • Gerente Fiduciario

BANCO REAL DE COLOMBIA

Dr. Lusivander F. Leite • Presidente
Dr. Miguel Aguilera Rogers • Vicepresidente

BANCO SANTANDER

Dr. Jorge Julián Trujillo Agudelo • Presidente

Dr. Alberto Landínez Guzmán • Vicepresidente Comercial
Dra. Martha Lucía Uribe de Berón • Gerente Cartagena
Dra. Alexandra Rumie • Jefe del Dpto. de Corresponsales Extranjeros

BANCO SUDAMERIS COLOMBIA

Dr. Luciano Dalla Bona • Presidente
Dr. Alfredo Miani • Vicepresidente Junta Directiva
Dr. Hugo Palacios M. • Miembro Junta Directiva
Dr. Jorge Ramírez Ocampo • Miembro Junta Directiva
Sr. Giuseppe Mondini • Miembro Junta Directiva

BANCO TEQUENDAMA

Dr. Héctor Muñoz Orjuela • Presidente

BANCO UNIÓN COLOMBIANO

Dr. Gustavo García Arciniegas • Vicepresidente Administrativo

BANCOMERCIO

Dr. Hugo Díaz Báez • Presidente
Dr. Jaime Henao • Miembro Junta Directiva
Dr. Sergio Mestre Sarmiento • Miembro Junta Directiva
Dr. Luis Fernando Restrepo • Vicepresidente Comercial
Dr. Miguel Reyna Linares • Vicepresidente Internacional

CAJA DE CRÉDITO AGRARIO INDUSTRIAL Y MINERO

Dr. Pedro Alberto Dorado Campessi • Subgerente General y Financiero
Dr. Luis Alfonso Villota Mosquera • Subgerente Bancario
Dr. Lisandro López Pastrana • Gerente Cartagena
Dra. Catalina Galvis • Jefe de Publicidad

CAJA SOCIAL DE AHORROS

Dr. Augusto Acosta Torres • Gerente General
Dr. Enrique Andrade • Junta Directiva
Dr. Juan Carlos Esguerra • Presidente Junta Directiva
Dr. Alfredo Lewin Figueroa • Junta Directiva
Dr. Luis Pinilla Pinilla • Junta Directiva
Dr. Antonio José Sánchez • Junta Directiva
Dr. Jorge Téllez Díaz • Junta Directiva
Dr. Luis Alberto Zuleta Jaramillo • Junta Directiva
Dr. Alfonso Escobar García • Gerente Zonas y Sucursales
Dr. Carlos Miguel Galvis Uribe • Subgerente Administrativo
Dr. José Armando Bonivento J. • Secretario General
Dra. Norma Esther Martelo García • Gerente Cartagena

CORPORACIONES FINANCIERAS**CORPORACIÓN FINANCIERA COLOMBIANA S.A.**

Dra. Nohemí Sanín de Rubio • Presidente
Dra. María Fernanda de Lizarralde • Vicepresidente Banca de Inversión

CORPORACIÓN FINANCIERA DE BOYACÁ S.A.

Dr. Diego Vélez Montes • Gerente

CORPORACIÓN FINANCIERA DE CALDAS S.A.

Dr. Andrés Echeverri Jaramillo • Vicepresidente Técnico

CORPORACIÓN FINANCIERA DE CUNDINAMARCA

Dr. Francisco Espinosa Currea • Gerente General

CORPORACIÓN FINANCIERA DE LOS ANDES S.A

Dr. Miguel Montes Swanson • Gerente General

CORPORACIÓN FINANCIERA DE OCCIDENTE S.A

Dr. Gonzalo Botero Salazar • Presidente de la Junta Directiva
Dr. Alvaro Vallejo Mazuera • Presidente

CORPORACIÓN FINANCIERA DE SANTANDER S.A

Dr. Hernando Martínez Vásquez • Vicepresidente Operativo
Dr. Gilberto Soto González • Vicepresidente Administrativo

CORPORACIÓN FINANCIERA DEL NORTE

Dr. Pablo Gabriel Obregón S. • Presidente Ejecutivo
Dr. Alfonso I. Vergara Vergara • Vicepresidente Operaciones
Dr. Germán Gómez Pombo • Gerente Cartagena
Dr. Augusto García Rodríguez • Secretario General

CORPORACIÓN FINANCIERA DEL TRANSPORTE S.A.

Dr. Ramón Jerusun Franco • Gerente
Dr. Gabriel Noguera Echeverri • Subgerente Financiero

CORPORACIÓN FINANCIERA DEL TOLIMA S.A.

Dr. Iván Londoño Soto • Gerente Regional Ibagué

CORPORACIÓN FINANCIERA DEL VALLE

Dr. Julio Manuel Ayerbe • Presidente
Dr. Oscar Jaramillo • Miembro Junta Directiva
Dr. Armando Lloreda Zamorano • Miembro Junta Directiva



Dr. Luis Ernesto Sanclemente • Miembro Junta Directiva
Dra. Lilly Scarpeta Gnecco • Miembro Junta Directiva
Dr. Mario Scarpeta Gnecco • Miembro Junta Directiva
Dr. Juan Manuel Torres • Miembro Junta Directiva
Dr. Luis Alfonso Mora Tejada • Vicepresidente
Dr. Alvaro Morales Patiño • Vicepresidente Agencia Bogotá
Dr. Carlos Romero • Gerente Análisis Económico
Dr. Gustavo Moreno Montalvo • Gerente Banca Individual
Dr. Harold Abadía • Gerente Comercial
Sr. Hans Theillkuhl • Subdirector Departamento Internacional
Dr. Rubén Bonilla • Gerente Contralor
Dr. Mauricio Mejía Pardo • Director Departamento Internacional

CORPORACIÓN FINANCIERA GRANFINANCIERA S.A.

Dr. Bernardo Ruíz Rocha • Presidente

CORPORACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL

Dr. Miguel Fadul Chalela • Presidente Junta Directiva

CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL

Dr. Luis Pérez Escobar • Presidente
Dr. Rodrigo Velásquez Uribe • Vicepresidente Técnico
Dr. Manuel Echandía González • Vicepresidente
Dra. Mariana Gómez de Caicedo • Gerente
Dr. Mauricio Vega Pérez • Gerente en Bogotá

CORPORACIÓN FINANCIERA POPULAR S.A.

Dra. Constanza de la Cuesta Márquez • Gerente General

CORPORACIÓN FINANCIERA SURAMERICANA

Dr. Carlos Alberto Hernández • Presidente
Dr. Rafael Martínez Villegas • Miembro Junta Directiva
Dr. Hernán Melguizo Mejía • Miembro Junta Directiva
Dr. Ricardo Sierra Moreno • Miembro Junta Directiva
Dr. Darío Vallejo Jaramillo • Miembro Junta Directiva
Dr. Jaime Ospina Velasco • Vicepresidente de Crédito

CORPORACIÓN FINANCIERA UNIÓN S.A.

Dr. Gabriel Aparicio Concha • Presidente

PROGRESO CORPORACIÓN FINANCIERA S.A.

Dr. Joaquín Caicedo • Presidente

INSTITUTO DE FOMENTO INDUSTRIAL - IFI

Dr. Eduardo Robayo Salom • Gerente
 Dr. Jacinto Luna Molina • Subgerente Financiero
 Dr. Omar Jaramillo Martínez • Subgerente de Crédito

CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

INSTITUTO DE AHORRO Y VIVIENDA - ICAVI

Dr. Luis Eduardo Rosas • Director

CORPORACIÓN DE AHORRO Y VIVIENDA - AHORRAMAS

Dr. Carlos H. Rodríguez Velasco • Presidente Junta Directiva
 Dr. Fernando Devis Morales • Vicepresidente Comercial

CORPORACIÓN DE AHORRO Y VIVIENDA - COLPATRIA

Dr. Miguel Lizarralde Aristizabal • Vicepresidente Comercial
 Dr. Holguer Gerardo Tarazona R. • Gerente Bucaramanga

**CORPORACIÓN CAFETERA DE AHORRO Y VIVIENDA
 CONCASA**

Dr. Félix Isaza Arango • Presidente
 Dr. Adolfo Forero Joves • Presidente Junta Directiva
 Dr. Germán Gaviria Vélez • Miembro Junta Directiva
 Dr. Jorge Arango Mejía • Miembro Junta Directiva
 Dr. Jorge García Orjuela • Miembro Junta Directiva
 Dra. Anamilena Martelo • Gerente Cartagena

**CORPORACIÓN COLOMBIANA DE AHORRO Y VIVIENDA
 DAVIVIENDA**

Dr. Luis Guillermo Soto Gómez • Presidente
 Dr. Carlos A. Alvarez Jaramillo • Vicepresidente de Operaciones
 Dr. Luis Fernando Cortázar Olarte • Vicepresidente Financiero
 Dr. Federmán Quiroga Ríos • Vicepresidente Jurídico
 Dr. Juan Manuel Díaz Ardila • Gerente Sucursal Bogotá
 Dra. Martha Cecilia B. de Ramírez • Gerente Cartagena

**CORPORACIÓN GRANCOLOMBIANA DE AHORRO
 Y VIVIENDA GRANAHORRAR**

Dr. Jorge Enrique Amaya Pacheco • Presidente
 Dra. Gloria Inés Barragán Ramírez • Miembro Junta Directiva
 Dr. Jaime Cepeda Ulloa • Miembro Junta Directiva
 Dr. Marco Tulio Gutiérrez Morad • Miembro Junta Directiva

Dr. Alvaro Vélez Vélez • Miembro Junta Directiva
Sr. Octavio Quintero • Director de Comunicaciones
Dra. Katia Jassir de Dager • Gerente Cartagena

**CORPORACIÓN POPULAR DE AHORRO
Y VIVIENDA - CORPAVI**

Dr. Hernando Rojas Quintana • Vicepresidente Operaciones
Dr. Armando Palomino • Secretario

CORPORACIÓN SOCIAL DE AHORRO Y VIVIENDA COLMENA

Dra. Norma Tinoco Guerrero • Gerente Cartagena

ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO

**ALMACENADORA DEL COMERCIO,
DEPÓSITOS GENERALES S.A. - ALCOMERCIO**

Dr. Alberto Hadad Lemos • Gerente General
Dr. Rodolfo Benjumea Rojas • Gerente Cartagena

ALMACENADORA POPULAR S.A. - ALPOPULAR

Dr. Gabriel Acevedo Ordoñez • Gerente General

ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO - ALCALDAS S.A.

Dr. Alvaro Gómez Gómez • Presidente

**ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO DE LA CAJA
AGRARIA, IDEMA Y EL BANCO GANADERO S.A.
ALMAGRARIO**

Dr. Alvaro Nicanor Hernández • Gerente General
Dr. Alvaro Cuéllar Lara • Subgerente General

ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO S.A. - ALMADELCO

Dr. Ariel Jaramillo Jaramillo • Gerente General
Dr. Germán Hoyos Salazar • Subgerente General
Dr. José Fernando Pinzón Calle • Gerente Cartagena

**ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO
GRAN COLOMBIA S.A.- ALMAGRAN**

Dr. Ricardo José Botero Escobar • Gerente General

**ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO
MERCANTIL S.A.- ALMACENAR**

Dr. Bernardo Borrero Osorio • Presidente
Dr. Omar Hernando González Pardo • Vicepresidente Comercial
y de Operaciones

**ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO ALMAVIVA S.A.
ALMAVIVA**

Dr. Pedro Echeverría Manosalva • Gerente General
Dr. Héctor Forero Luque • Gerente Administrativo y Financiero
Dr. Alberto Jiménez Rojas • Gerente de Operaciones
Dr. José Ricardo Muñoz Ochoa • Gerente Cartagena

COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

ALIADAS S.A.

Dr. Jorge Enrique Botero Uribe • Miembro Principal Junta Directiva
Dr. Emilio Echavarría Soto • Gerente

COLTEFINANCIERA

Dr. Tulio Arbeláez Gómez • Subgerente General

COMERCIA S.A.

Dr. Francisco G. Moreno Arango • Gerente

CONFINANCIERA S.A.

Dr. Alberto Aristizabal Bula • Gerente General

CRECER S.A.

Sr. Jean Pierre Framezelle • Gerente

CREDINVER

Dr. Rafael Martínez Betancurt • Gerente

DINERS CLUB DE COLOMBIA

Dr. Alvaro Medina Lagos • Vicepresidente Financiero
Dr. Alberto Alarcón Guzman • Gerente Financiero

FINANCIERA BERMÚDEZ Y VALENZUELA S.A.

Dr. Arturo Boada Benavides • Director General
Dr. Pedro Pablo Quintero Santos • Gerente General
Dra. Martha María Jiménez Osorno • Abogada

FINEVESA S.A.

Dr. Rafael Arango Fonnegra • Presidente
Dr. José María Gutiérrez Martínez • Gerente Financiero

GALERÍAS S.A.

Dra. Martha Robayo de Córdoba • Gerente General

INDUSTRIAL S.A.

Dr. Camilo Fajardo Infantino • Presidente
Dr. Bernardo Calvo Pardo • Presidente Junta Directiva

INTERNACIONAL S.A.

Dr. Federico Renjifo Vélez • Presidente
Dr. Luis Felipe García Mejía • Vicepresidente Financiero y Comercial
Dr. José Paredes Paredes • Vicepresidente Administrativo y Operativo

INVERSIONES DELTA BOLÍVAR

Dr. Efraín Enrique Forero Fonseca • Presidente
Dr. Juan Manuel Medina Barrera • Miembro Junta Directiva

INVERSORA S.A.

Dr. Germán Hurtado Chujfi • Presidente
Dr. Antonio Ucrós Rodríguez • Junta Directiva

LA ANDINA

Dr. Armando Vegalara Rojas • Miembro Junta Directiva

MAZDA CRÉDITO

Dra. Martha Lucía Ramírez de Rincón • Presidente

MULTIFINANCIERA

Dr. Darío Arango Barrientos • Presidente

PRONTA S.A.

Dr. Carlos Torres Hurtado • Presidente

SUFINANCIAMIENTO S.A.

Dr. Alvaro Restrepo Salazar • Gerente General

**ENTIDADES FINANCIERAS INTERNACIONALES
CON OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN COLOMBIA . . .****BANCO ATLÁNTICO S.A.**

Sr. Emilio Martínez Priego • Representante

BANCO DE BILBAO

Sr. Pedro José Niño Rodríguez • Representante

BANCO DE CRÉDITO DEL PERÚ

Sr. Christian Piedemonte del C. • Representante

BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA

Sr. Luis Alejandro Ubalde • Representante

BANCO DO BRASIL S.A.

Sr. Ramón Tobar Rodríguez • Representante

BANCO EUROPEO PARA AMERICA LATINA

Dr. Luis Eduardo Puerto Ramírez • Representante

BANCO HISPANOAMERICANO

Sr. Felipe Nuñez de Dios • Representante

BANCO MERCANTIL S.A.C.A.

Dr. Bernardo Pérez Garcés • Representante

BANCO SANTANDER DE ESPAÑA

Sr. José María Coterillo Madrazo • Representante

BANCO SOCIETE GENERALE

Sr. Jean Bottagisio • Representante

BANKERS TRUST COMPANY

Dr. Gregorio A. Obregón • Vicepresidente Representante

Ms. Tara Kenney • Vicepresidente Asistente

Dr. Héctor Ramos • Vicepresidente

Dra. Patricia Silva de Ucrós • Gerente

BANQUE INDOSUEZ

Sr. Jean Balavoine • Representante

BANQUE NATIONALE DE PARIS

Srta. Pilar Dossman Cobos • Representante Adjunta

BARCLAYS BANK PLC

Dr. Roberto Brigard Holguín • Vicepresidente

BHF - BANK (ALEMANIA)

Sr. Tomás Held • Representante en Colombia

CITIBANK - REPRESENTACIONES FINANCIERAS

Dra. Glenda de Villamizar • Vicepresidente Representante

CHEMICAL BANK

Dr. Rafael García Espinosa • Vicepresidente Representante

CREDIT COMMERCIAL DE FRANCE

Dr. Jorge Navas Pinzón • Representante

Dr. Mauricio Ordóñez Silva • Director Comercial

CREDIT LYONNAIS

Sr. Patrick De Santerre • Representante

Sr. Jean-Louis Tournigand • Director para el Area Americana

DEUTSCH SUEDAMERICANISHE BANK

Sr. Torsten Eylmann • Representante

DEUSCHE BANK AG FRANKFURT

Sr. Hans-Hartwing Von Wartenberg • Representante Legal

KLEINWORT BENSON LIMITED

Dr. Antonio Copello Faccini • Representante Legal

LLOYDS BANK PLC.

Sr. James Ernest Field • Representante

MANUFACTURES HANNOVER TRUST CO.

Dr. Guillermo Palacio Pérez • Vicepresidente y Representante

MIDLAND BANK PLC.

Dr. Héctor Jaramillo Robledo • Representante

MORGAN GRENFELL & CO. LIMITED

Dr. José María Piedrahita • Representante

PHILADELPHIA NATIONAL BANK

Dra. Magdalena Otero Moros • Gerente Oficina Representante en Bogotá

SVENSKA HANDELS BANKEN, ESTOCOLMO

Dr. Nicolás Gamboa Morales • Representante

THE CHASE MANHATTAN BANK, N.A.

Sr. Raúl González Torres • Vicepresidente Representante

FIDUCIARIAS Y LEASING**FIDUCIARIA ALIANZA S.A.**

Dr. Pablo Trujillo Tealdo • Gerente General

FIDUCIARIA BURSÁTIL S.A.

Dra. Ana M. Herrera de Sanmiguel • Presidente

FIDUCIARIA COLMENA S.A.

Dr. Alfredo Gómez Pico • Presidente

FIDUCIARIA CORREDORES ASOCIADOS

Dr. Camilo Vallejo Gómez • Presidente

Dra. Nora Elena M. de Moncaleano • Gerente General

FIDUCIARIA LEASING DE CALDAS

Dr. Francisco J. Jaramillo Hoyos • Presidente

CONLEASING S.A.

Dr. Santiago Ospina Robledo • Gerente

LEASING ARFISA

Dr. Héctor M. Angel C. • Gerente General

LEASING BOLÍVAR

Dr. Alejandro Trujillo Tealdo • Presidente

Dr. Alexander Van Meerbeke • Director Financiero

LEASING CAPITAL S.A.

Dr. Alejandro Escallón Morales • Presidente

LEASING COLMENA S.A.

Dr. Sergio Echavarría Hoyos • Gerente General

LEASING DEL PACÍFICO S.A.

Dr. Diego Sanínt Peláez • Presidente

LEASING DESARROLLO S.A.

Dr. Hernando Forero Pombo • Presidente Junta Directiva

LEASING GRANCOLOMBIANA S.A.

Dr. Mauricio Cifuentes Andrade • Subgerente Financiero

Dr. Eduardo Escallón Tavera • Secretario General

LEASING MUNDIAL S.A.

Dr. Andrés Espinosa Fenwarth • Gerente General

LEASING PATRIMONIO S.A.

Dr. Rafael Mariano Fernández De Lavalle • Presidente

LEASING UNIÓN

Dr. Santiago Madriñan de la Torre • Gerente

MEGALEASING S.A

Dra. Alexa Riess Ospina • Subgerente General

SULEASING

Dra. Martha Jaramillo • Gerente

SEGUROS

COLMENA S.A.

Dra. María Clara Escobar de Esguerra • Gerente Financiero

Dr. Fernando Robledo Quijano • Gerente Financiero

Dra. Martha Lucía Robayo Hernández • Directora Financiera

DELIMA

Dr. Guillermo González Lecaros • Gerente

LA FENIX DE COLOMBIA

Dr. Gonzalo Sanín Posada • Presidente

LA PREVISORA

Dr. Rodolfo Jaramillo Ucrós • Presidente

SKANDIA

Dr. Jaime F. Paredes García • Presidente

OTRAS ENTIDADES**ARTHUR ANDERSEN & CIA**

Dr. Iván F. Ceballos T. • Gerente de Auditoría
Dr. Carlos O. Vargas M. • Socio de Auditoría

ASCREDIBANCO

Dr. Vicente Dávila Suárez • Presidente

ASERFI

Dr. Jorge Cubides Camacho

BAVARIA

Dra. Carmen Helena Botero Arboleda • Profesional Especializado

BOLSA DE BOGOTÁ

Dr. Hernán Beltz Peralta • Presidente
Dr. Carlos Buraglia Gómez • Vicepresidente Ejecutivo

BOLSA DE MEDELLÍN

Dr. Francisco Piedrahíta • Presidente

BOLSA DE OCCIDENTE

Dr. William Aguirre Peláez • Presidente

CADENALCO S.A.

Dr. Juan Luis Bustamante Gil • Vicepresidente Financiero

CARVAJAL S.A.

Dr. Bernardo Uribe Londoño • Vicepresidente Financiero
Dr. Alberto Gómez • Gerente General División Valores

CEMENTOS DIAMANTE

Dr. Carlos Andrés Uribe Arango • Asistente Presidencia

COLBOLSA

Dr. Gerardo Rojas B. • Presidente

COLMOTORES S.A.

Dr. Alí Jawad • Vicepresidente de Finanzas
Dr. Lázaro M. Pérez N. • Tesorero

COLTEJER

Dr. Gustavo Bernal Villegas • Vicepresidente Financiero

COMITÉ DEPARTAMENTAL DE CAFETEROS

Dr. Alberto Jaramillo B. • Director Ejecutivo

Dr. Carlos Alberto González A. • Director Administrativo

COMPUTADORES TÉCNICOS - COMPUTEC

Dr. Fernando Villaveces Atuesta • Presidente

Dr. Germán Villarreal Silva • Vicepresidente Comercial

Dr. Luis Fernando Sanín • Gerente Swich

Dr. Gabriel Villaveces Atuesta • Gerente Datacrédito

Dra. María Victoria de Pardo • Gerente de la División Sistema Financiero

Dr. Miguel Gómez Martínez • Secretario General

COOPDESARROLLO

Dr. Alvaro Ramírez Pinilla • Presidente Consejo

Dr. José T. Niño Rodríguez • Gerente General

CORPORACIÓN AUTÓNOMA REGIONAL - CAR

Dr. Oswaldo Bernal Caviedes • Jefe División Financiera

Dra. Sara Cecilia Rivera Linares • Jefe de Sección Impuestos Tasa y Control

CORREDORES ASOCIADOS S.A.

Dr. Mauricio Botero Rodríguez • Socio

CUNA MUTUAL INSURANCE GROUP

Dr. Luis Carlos Duque Rodríguez • Vicepresidente Internacional

DELOITTE HASKINS AND SELLS LTDA

Dr. Ismael Duque Montenegro • Socio

DHL COURIER INTERNATIONAL

Sr. Morgan Canon • Gerente General en Colombia

Sr. James Clemenger • Gerente Regional de Ventas

Sta. María Claudia Londoño • Directora de Cuentas Especiales

Sta. Nohora Eugenia Peña • Ejecutiva de Cuentas

Sr. Augusto Rodríguez • Ejecutivo de Cuentas

DOW QUÍMICA DE COLOMBIA S.A.

Dr. Hernán Méndez Bages • Gerente Financiero

FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE ASOCIACIONES DE INSTITUCIONES FINANCIERAS

Dr. Luis Alberto Forero Pombo • Presidente

FEDERACIÓN LATINOAMERICANA DE BANCOS

Dra. Maricielo Glen de Tobón • Secretaria General

Dra. Gloria Duque de Robayo • Asesora

FEDERACIÓN NACIONAL DE ARROCEROS

Dr. Carlos Gustavo Cano Sanz • Gerente General

FEDERACIÓN NACIONAL DE CAFETEROS

Dr. Lázaro Pardo S. • Director Financiero

Dr. Fidel Cuéllar B. • Asesor de Planeación

Dr. Javier Díaz Bueno • Director Oficina Laboral

FEPAL LTDA.

Sr. Gabriele Garlatti Venturini • Gerente

FINANCIERA ELÉCTRICA NACIONAL

Dr. César González Muñoz • Presidente

Dr. Enrique Ruíz Raad • Vicepresidente Financiero

FINSOCIAL

Dr. Manuel Uribe Escobar • Presidente Junta Directiva

Dr. Luis Carlos Muñoz Uribe • Vicepresidente Junta Directiva

Dr. Gilberto Alvarez Gómez • Director Financiero

Dr. Hernán Trujillo Franco • Director Ejecutivo

FONDO ANDINO DE RESERVAS

Dr. Guillermo Castañeda Mungi • Presidente Ejecutivo

FUNDACIÓN PARA LA EDUCACIÓN SUPERIOR

Dra. Marina Alarcón Guzmán • Gerente General

FUNDACIÓN SOCIAL

Dr. Alvaro Dávila L. de Guevara • Gerente General

FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA

Dr. Camilo Bohórquez

GENERAL MOTORS S.A.

Dr. César Valderrama C. • Gerente Director

IBM DE COLOMBIA

Dr. Juan Pablo Awad Zaher • Rep. de Comercialización, Suc. Finanzas

I.C. INMOBILIARIA S.A

Dr. Raúl Alberto Paredes Diago • Gerente

IMPREGILO S.P.A.

Dr. Silvio Oliva • Gerente Financiero

INDUSTRIAL DE CONSTRUCCIONES S.A.

Dr. Julio Carrizosa Mutis • Presidente

Dr. Alvaro José Martínez Roa • Asesor Tributario

INVERSIONES E INGENIERÍA

Dra. María Edna de Carrasco • Socio

Dr. Alberto Polo • Socio

INGENIEROS CONSTRUCTORES ASOCIADOS

Dr. Francisco Javier Gómez Upegui • Gerente

INTERMEDIAR S.A.

Dr. Santiago Saénz Pizano • Gerente

JOHNSON & JOHNSON DE COLOMBIA S.A.

Dr. Jesús H. Moreno B. • Director Financiero

J.G. GARCÉS & CIA. S.A.

Dr. Carlos Hernán Valdivieso Laverde • Gerente

LEGIS EDITORES S.A.

Dr. Jaime Eduardo Santos Mera • Abogado Redactor

LUIS SOTO & CIA.

Dr. Eduardo Góez Gutiérrez • Presidente

Dr. Jorge Soto Argáez • Gerente

Dr. José Manuel Camacho Baptista • Gerente Administrativo

MANUELITA S.A.

Dr. Henry J. Eder Caicedo • Presidente Junta Directiva

MONÓMEROS COLOMBO VENEZOLANOS S.A. - E.M.A

Dr. Ernesto Prieto Sanclemente • Vicepresidente Financiero



MORRIS HARF CIA. S.A.

Dr. Morris Harf Meyer • Gerente

NCR DE COLOMBIA

Dr. Fabio Ramírez Chamorro • Gerente Administración y Finanzas
Dr. Jacobo Viskin • Gerente de Mercadeo

OCCIDENTAL DE COLOMBIA INC.

Dr. Luis Carlos Gómez Charria • Tesorero

PEAT MARWICK

Dr. Jaime Bueno Miranda • Gerente
Sr. Alan A. Doig • Socio
Dr. Pedro Julio Flórez Hernández • Socio
Dr. Fabio Peña Pinzón • Socio

RAISBECK, LARA, RODRÍGUEZ, RUEDA & CIA.

Dr. Jorge Lara U. • Socio

REDEBAN

Dr. Jorge Williamson Ospina • Director General

RENGIFO & ASOCIADOS

Sra. Clemencia Rengifo • Gerente
Sta. Tatiana Jaramillo • Subgerente

REVISTA BANCOS Y BANCARIOS

Sr. Arcesio Ramírez • Gerente

REVISTA ESTRATEGIA

Dr. Joaquín de Pombo • Director

REVISTA NACIONAL BANCARIA MEDELLÍN

Sra. Mélida Yepes de Olarte • Gerente

REVISTA SEMANA

Dr. Ricardo Avila • Redactor Económico

SERVIBANCA

Dr. Gerardo Moncada Vega • Director Ejecutivo

UNIVERSIDAD DE LOS ANDES

Dr. Carlos Vélez • Especialización en Banca

UNIVERSIDAD JAVERIANA • CALI

Dr. Carlos Rodrigo Montehermoso • Subdirector Administrativo

URIBE ISAZA & CIA. S.A.

Dr. Guillermo Alberto Isaza M. • Socio

Dr. Antonio Jesús Uribe H. • Socio

Dr. Humberto de la Calle L. • Abogado

AGREMIACIONES

ANDI

Dr. Jorge Bustamante • Gerente Bogotá

FASECOLDA

Dr. William R. Fadul Vergara • Presidente Ejecutivo

FENALCO

Dr. Sabas Pretelt de la Vega • Presidente

INSTITUTO DE AHORRO Y VIVIENDA - ICAVI

Dr. Luis Eduardo Rosas • Director

ORGANISMOS INTERNACIONALES

BANCO MUNDIAL

Sr. Howard A. Jones • Analista Financiero Principal

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

Dr. Enrique Iglesias • Presidente

Dr. Gustavo García • Oficial Administrativo

Sr. Roberto Spitale • Representante en Colombia

CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO

Dr. Galo Montaña Pérez • Presidente

Dr. Pedro Sorensen Mosquera • Vicepresidente Ejecutivo

Dr. Víctor Manuel Hoyos • Vicepresidente Financiero

Dr. Germán Jaramillo Rojas • Representante en Colombia

**CORPORACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL
WASHINGTON**

Dr. Raúl Arturo Hernández • Oficial de Inversiones

ALEMANIA OCCIDENTAL

BERLINER HANDELS FRANKFURT BANK

Sr. Bernd-Helmut Eichelbaum • Vicepresidente

DEUTSCH SUEDAMERIKANISCHE HAMBURGO BANK

Sr. Horts Tiedemann • Gerente General

BRASIL

BANCO UNION SAO PAULO

Sr. Walter Ribeiro • Vicepresidente Internacional

ESPAÑA

SISTEMA 4B DE ESPAÑA MADRID

Sr. Antonio De las Heras • Director General

Sr. Emilio Salazar Altosano • Director de Desarrollo de Productos

ESTADOS UNIDOS

EMBAJADA DE LOS ESTADOS UNIDOS (EN COLOMBIA)

Sr. Thomas McNamara • Embajador

Sr. Dennis Murphy • Primer Secretario

Dra. Luz Marina de Hernández • Asesora Económica

ALGEMENE BANK NEDERLANDS MIAMI

Sr. Ray Falcon • Vicepresidente Adjunto

ATLANTIC SECURITY BANK MIAMI

Sr. Alvaro J. Ortíz • Vicepresidente

BANCO CAFETERO MIAMI

Dr. Alfredo Quintero • Gerente

BANCO GANADERO MIAMI

Dr. Juan B. Echeverri • Gerente General
Dr. Francisco Moncaleano • Vicepresidente Financiero

BANCO DEL PICHINCHA MIAMI

Sr. Xavier Aguirre

CHEMICAL BANK NEW YORK

Sr. Roberto M. Londoño • Director
Sr. Emile E. Heredia • Vicepresidente

FEDERAL RESERVE BANK NEW YORK

Sr. Gerald Corrigan • Presidente
Sr. Terence Checki • Asistente
Sr. Carl Turnipseed • Asistente

MORGAN GUARANTY TRUST CO. NEW YORK

Sr. Roberto Mendoza • Vicepresidente
Sra. Violi de Harper • Asistente
Sr. Jaime Jordán • Asistente
Sr. Luis Gallo • Asistente

PHILADELPHIA NATIONAL BANK

Sr. Joann Stephan • Asistente Vicepresidente Internacional

SHEARSON LEHMAN HUTTON NEW YORK

Sr. John F. Foley • Vicepresidente
Sr. Miguel Ordoñez • Vicepresidente

REPUBLIC NATIONAL BANK OF MIAMI

Sr. Oscar Aguado M. • Vicepresidente

THE CITIZENS AND SOUTHERN ATLANTA BANK

Sr. Jorge Benitez • Vicepresidente Depto. Latinoamérica

THE CHASE MANHATTAN N.A.

Sr. Miguel Fernando Jiménez • Vicepresidente

UNION CHELSEA INTERNATIONAL MIAMI BANK

Dr. Miguel R. Galvis • Presidente

UNION CHELSEA NATIONAL BANK NEW YORK

Sr. Luis Pi-Sunyer • Vicepresidente Internacional

INGLATERRA

NATIONAL WESTMINSTER BANK PLC LONDRES

Sr. John Philip Platt • Senior Corporate Banking

PANAMÁ

BANCO COMERCIAL ANTIOQUEÑO

Dr. Ancizar Muñoz Echeverri • Gerente General

BANCO DE IBEROAMERICA S.A.

Sr. Crescencio López de Silanes • Gerente General

BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES • BLADEX

Sr. Armando Nuñez B. • Vicepresidente Regional

Sr. Rafael Luck • Vicepresidente Asistente

BANCO NATIONALE DE PARIS SUCURSAL

Sr. Roger Martín • Gerente General

PERÚ

BANCO ÁRABE LATINOAMERICANO - ARLABANK

Sr. Pietro Monopoli-Raggio • Gerente Créditos

VENEZUELA

BANCO LATINO C.A.

Dra. Zoraida Brea Romero • Gerente de Desarrollo Internacional

BANCO UNIÓN VENEZUELA

Dr. Gustavo Morales Briceño • Vicepresidente Banca Corporativa
Multinacional

Dr. Leopoldo Benítez • Gerente Comercio Exterior

CRÉDITO ITALIANO

Sr. Fabrizio Orlandini • Representante Países Andinos del Caribe

CREDIT LYONNAIS

Sr. Claude Gizard • Representante General Venezuela, Suramérica.

INVITADOS ESPECIALES

- Dr. Alfonso Dávila Ortiz • Expresidente Asociación Bancaria
- Dr. Guillermo Nuñez Vergara • Expresidente Asociación Bancaria
- Dr. Sergio Rodríguez Azuero • Asesor
- Dr. Rodrigo Llorente M. • Independiente
- Dr. Guillermo Orozco • Asesor
- Dr. Jaime Ricaurte Junguito • Consultor Incorbank
- Dr. Enrique Umaña • Proexpo • Nueva York
- Dr. Rodolfo Segovia • Exministro de Obras

ASOCIACIÓN BANCARIA DE COLOMBIA

- Dr. Carlos Caballero Argáez • Presidente
- Dr. Martha Juliana Silva de Ricaurte • Vicepresidente Jurídico
 - Secretaria General
- Dra. Ana María Rodríguez • Asesora Económica Presidencia
- Dr. Miguel Alvaro Mejía Meneses • Vicepresidente Operativo
- Dr. Santiago Gutiérrez Viana • Vicepresidente Técnico
- Dra. Rocío Osorio de Barrera • Vicepresidente Administrativo
- Dr. Juan Correa Galvez • Asesor
- Sr. José Lucas Gutiérrez • Director Artes Gráficas
- Srta. María Eugenia Salgado • Secretaria Vicepresidencia Jurídica
- Sra. Raquel Melo de Arteaga • Secretaria Vicepresidencia Operativa
- Sra. Rosa Osorio de Robayo • Secretaria Vicepresidencia Técnica

COMITÉS ASOCIACIÓN BANCARIA DE COLOMBIA

COMITÉ ASOBANCARIA - BUCARAMANGA

- Dr. Alberto Alarcón French • Gerente

COMITÉ ASOBANCARIA - CALI

- Dr. Ives Tafur González • Presidente Junta Directiva

COMITÉ ASOBANCARIA - CARTAGENA

- Dra. Angela Durán de Cubillos • Directora Ejecutiva

COMITÉ ASOBANCARIA - IBAGUÉ

- Dr. Polidoro Villa Hernández • Presidente

COMITÉ ASOBANCARIA - MEDELLÍN

Dr. José A. Restrepo Ramírez • Vicepresidente Junta Directiva
Dr. Sergio Delgado Sañudo • Director Ejecutivo

COMITÉ ASOBANCARIA - MONTERÍA

Dr. Enrique Carlos Angulo Hoyos • Vicepresidente Junta Directiva

COMITÉ ASOBANCARIA - PASTO

Dr. Alvaro de la Rosa Moncayo • Presidente