

Ramírez, O. (1993). La internacionalización del sistema financiero colombiano: algunos elementos de reflexión. Contaduría Universidad de Antioquia, 21-22, 142-154.

La internacionalización del sistema financiero colombiano: algunos elementos de reflexión

Octavio Ramírez Rojas

Administrador de negocios, magíster en Finanzas y Economía,
vicepresidente Cabarría y Cía. S.A.

RESUMEN

Se ha vuelto común por estos días hablar del proceso de apertura económica en el cual se ha comprometido este gobierno, con sobradas razones unos se han convertido en sus defensores y otros en sus enemigos declarados, pero indudablemente uno de los sectores que más debe prepararse para abocar exitosamente este fenómeno es el sector financiero bajo la óptica de su eficiencia operativa.

En el siguiente artículo se enfoca ordenadamente algunos de los principales factores que inciden en el desarrollo del sistema financiero colombiano y que si se abordan equivocadamente pueden degenerar en serias consecuencias para toda la economía colombiana en las actuales circunstancias aperturistas; temas tales como la seguridad de las inversiones, su rentabilidad, la transparencia de sus operaciones, la racionalización de los márgenes de intermediación, la diversificación y la evaluación de riesgos unidos a la profesionalización del sector financiero, al cambio de actitud gerencial y a la calidad de la información financiera constituyen el marco de lo que el autor desarrolla como el sector financiero integral.

"[...] Pero está igualmente claro que el conocimiento de lo que es no nos lleva directamente a lo que debiera ser. Se puede tener el más claro y completo conocimiento de la que es y, sin embargo, no llegar a deducir de ello cuál debiera ser la meta de nuestras aspiraciones humanas [...] Ciencia es el esfuerzo secular por presentar conjuntamente, por medio de la reflexión sistemática, los fenómenos perceptibles de este mundo dentro de una asociación lo más completa posible [...]"

Albert Einstein

In Out of my later years, pp. 31-33

INTRODUCCION

La inserción y el desarrollo del mercado financiero colombiano, en sus elementos componentes y sus alcances, está enmarcada dentro de la contundencia del proceso de globalización de los mercados reales, en sus sectores comercial e industrial, la cual ha generado transformaciones intensas en las características de las relaciones comerciales y financieras internacionales.

Las corrientes y los flujos de capitales internacionales tienen su carácter de neutralidad basado en las condiciones de seguridad, rentabilidad, transparencia, agilidad del manejo operativo y posibilidad y movilidad de los recursos hacia los sectores y en los tiempos de mayor conveniencia en términos de rentabilidad integral de largo plazo.

Los mercados financieros son mercados de información y la agilidad, evidencia y transparencia de esa información depende el valor y la credibilidad que a nivel internacional puedan tener ellos mismos.

Tomando como premisas de desarrollo los anteriores conceptos generales, resumimos a continuación los elementos fundamentales que consideramos están, desde tiempo atrás y en proceso de consolidación, definiendo las perspectivas del desarrollo del sistema financiero colombiano de cara a la participación del país en la sociedad de los servicios de la información y de la tecnología, los cuales son a su vez esencia importante de las tareas continuas que debe realizar el sector.

LOS TERMINOS DE EFICIENCIA EN LA INTERMEDIACION

La eficiencia de operación en los términos de intercambio en el mercado financiero, cualquiera sea la especialidad de la cual se trata, requiere que los diferenciales entre las tasas para los recursos de captación y para los de colocación, se ubiquen en términos de competencia y eficiencia internacionales.

Así por ejemplo, si bien el rendimiento medio del ahorro en Colombia cayó de un 35% a finales del año pasado a un 26% en la actualidad (aproximadamente un 26%) y el costo medio del crédito pasó de un 47% a un 38% (un 23% aproximado) se puede plantear como estrategia teórica que el costo de intermediación de uno de los sectores, el bancario y asimilado, se reduzca por lo menos en un 25% pasando del 12% actual en promedio a 8,5 o 9,0 puntos porcentuales. Las condiciones de eficiencia en su manejo tendrán la respuesta adecuada en el sector. (En el anexo aparece similar caso en el sector cambiario).

Los convenios externos establecidos en el marco de las bolsas de valores colombianas, la redefinición de los alcances de la inversión extranjera en el país y la agilización de los términos de la contratación de recursos internacionales, exigen de las entidades y agentes del sector la mayor eficiencia relativa a fin de evitar desplazamientos de costos no justificados a los usuarios en aras de la citada eficiencia internacional.

De otro lado, es importante que el sector financiero en su totalidad procure e incentive el proceso de incorporación eficiente, en las estructuras de precios de los activos o productos financieros ofrecidos, de las modificaciones legales que procesos como el de la Reforma Financiera y los de la globalización del sector financiero colombiano implican en el nuevo modelo de desarrollo económico, en términos no sólo de transparencia en el manejo de la información alrededor de los valores activos y pasivos que se negocian y de los derechos y obligaciones incorporados sobre los mismos, sino en términos de costos relativos de los servicios, de niveles racionales de tasas activas y pasivas y, especialmente, de la racionalización en las márgenes de dichas intermediaciones, llevando este proceso a su posición más competitiva, basada siempre en valores vinculados con los servicios que se presten al sector real de la economía colombiana en un ámbito abierto a la competencia externa.

Coadyuvando a consolidar la diversificación de los portafolios de actividades o negocios del sector financiero, por medio del desarrollo de productos o servicios complementarios y suplementarios a los actuales, se posiciona una actividad que debe ser lo suficientemente eficiente para ser soporte a todo el proceso de inserción de la economía colombiana al mercado internacional.

[...] Los dos papeles principales de la banca, canalizar recursos y colocarlos en proyectos de inversión, han estado sometidos a presión en todo el mundo. La revolución del microprocesador ha reducido los costos del proceso de información y de su comunicación. En la medida en la cual la información se ha vuelto más fácil de obtener, las ventajas de los bancos y demás entida-

des financieras en recopilar información y monitorear o dirigir a los inversionistas se han reducido sustancialmente [...]¹

Complementariamente a lo anterior, en las notas editoriales de la revista del Banco de la República del mes de abril de 1991, se afirmaba:

[...] la función adicional de un mercado de capitales desarrollado, además de permitir la diversificación de riesgos, es la de facilitar la obtención de combinaciones de activos que se ajusten mejor a las necesidades de los diversos inversionistas.

Cuanto más sea la gama de activos disponibles en términos de la combinación rendimiento-riesgo, mejor cumple esta función el mercado de capitales. En consecuencia, el desarrollo de instrumentos más complejos como por ejemplo las opciones y los futuros, mejora la eficiencia en la asignación de recursos [...]²

LA PROFESIONALIZACION DEL SECTOR

Sobre los alcances de la profesión financiera afirmábamos en el Simposio sobre Gestión Financiera Internacional e Ingeniería Financiera celebrado en Medellín en 1991 que ésta

[...] tiene un papel importante y decisivo en la incorporación y en la orientación de los factores de valor económico que la reforma financiera colombiana procura, traducidos a productos y servicios que permitan al país desenvolverse en el marco de la globalización de los mercados reales y financieros y del nuevo modelo de desarrollo en el cual está embarcado el país. Ello precisa alta dosis de innovación y creatividad para acceder e incentivar los recursos de corto, mediano y largo plazos requeridos para la financiación de las actividades operativas y comerciales así como de reconversión industrial [...]

En este contexto, desarrollos como los de los conceptos de banca de inversión, de fondos de pensiones, portafolios de inversiones para ofrecer al sector externo (Fondos Colombia y similares), los procesos de titularización y negociación directa, esquemas de coberturas o aseguramiento de riesgos, etc., conforman parte del reto que se le plantea a esta actividad profesional.³

Similarmente, debe el sector financiero incentivar y procurar la consolidación de títulos partiendo de la homogeneización del riesgo en función del tiempo (por ejemplo, cupos de crédito con valor real constante dada constancia de las características del riesgo del activo) y su cesión en títulos respaldados en la cartera por cobrar.

En efecto

[...] Una vez más, hay que insistir en el carácter estratégico que tiene, también en este aspecto, el desarrollo de sociedades calificadoras de riesgos: ellas serán las entidades idóneas para que el inversionista supiese qué tanto riesgo le supondría el invertir en un tipo particular de cartera movilizadora por una entidad financiera en particular y saber también entonces qué nivel de rentabilidad está en el derecho de demandar [...]⁴

EL APOYO A LOS AGENTES INTERMEDIOS DEL SECTOR REAL

El sector financiero en el total del agregado de sus agentes componentes, debe promover la consolidación de mecanismos de financiación y apoyo al desarrollo de la pequeña y mediana empresa (la cual genera aproximadamente el 43% del empleo urbano y el 22% del PIB total) por medio de la búsqueda de su incorporación formal a los mercados financieros colombianos.

La desconfianza y la apatía en la valoración y reconocimiento de la racionalidad de los riesgos implicados en este tipo de organizaciones, dado su manejo específico en cuanto a la información que las rodea por sus características generalmente de "sociedades cerradas", ha creado un velo de desestima de su valor y capacidad potencial para acceder formalmente a los esquemas financieros del país.

Puede afirmarse que

[...] existe en tal caso un riesgo de marginalización del mercado de fondos prestables de todas aquellas empresas que por una u otra razón son mal conocidas o desconocidas por el público de inversionistas. En Colombia, la reglamentación ha previsto un mecanismo para obviar ese problema, pues esas normas facultaron a los bancos y a las corporaciones financieras para otorgar avales y garantías destinados a respaldar las emisiones de bonos y/o de papeles comerciales realizadas por las empresas para procurarse capital. Así mismo, el legislador ha autorizado a las empresas a asociarse para tales emisiones puesto que el monto mínimo de éstas es de \$100.000.000 [...] Esta posibilidad de asociación abre el mercado de capitales a muchas empresas que de otro modo se verían excluidas de él en razón de su talla [...]⁵

LA FALACIA DE LA ESCALADA FINANCIERA

No sobra advertir que la anteriormente citada innovación y creatividad del sector financiero no debe en ningún momento extraponerse a la realidad de las

posibilidades y necesidades de la economía colombiana en el entorno de inserción dentro del cual ella está convocada a partir de la actualidad.

Los excesos especulativos, entendidos en su connotación de actividades monopólicas financieras, han dejado siempre funestas experiencias no sólo dentro de nuestro país sino en economías tan desarrolladas como la de Estados Unidos.

En efecto,

[...] la ola de fusiones y la toma de compañías ocurrida en la última década, y en la cual tomaron parte tanto empresarios nacionales como extranjeros, tuvo consecuencias nocivas para la economía norteamericana pues debilitaron la estructura financiera de su industria.

La mayor parte de este tipo de operaciones no estuvo basada en factores económicos sólidos que la justificaran en términos de mayor eficiencia. En general obedecieron a la simple codicia de pequeños grupos de especuladores que habían descubierto que durante la era permisiva del Reaganomics todo lo que se necesitaba era tener los nervios de un buen jugador de casino y acceso a montañas de crédito [...] Los años que precedieron esa dramática caída de la bolsa en 1987 fueron años que produjeron el obscuro despliegue de codicia y, como lo expresara lúcidamente la revista *Business Week*, transformó a los Estados Unidos en una nación obsesionada con maniobras financieras de alto riesgo que ofrecieron el camino más fácil para obtener riqueza instantánea [...] ⁵

PROCESOS DE EDUCACION Y COMPROMISO

Dentro de la tarea de educación y desarrollo que debe tener el sector financiero integral, aun a costo de sonar romántico, está la relacionada con el abrir la mentalidad de los propietarios de las grandes y pequeñas compañías con el objeto de que se acerquen más efectivamente a los mercados de capitales. A este respecto en el diario *La República* en su edición del lunes 13 de abril de 1992, en la página 1A, se anotaba el siguiente aspecto:

[...] agregan los expertos consultados por este diario, que es importante el incremento en las ofertas pero sería mucho más benéfico que las empresas acudieran masivamente al mercado a colocar papeles pues los que hoy se presentan son tímidos intentos de vincularse a él [...]

En alusión al aumento de las ofertas públicas de títulos que en el primer trimestre del corriente se han aumentado en el 55,7% con relación al volumen del año anterior pero aún continúan siendo actuaciones de "círculos cerrados".

Consonante con esta tarea y dada la concepción de que la economía global o abierta es opuesta literalmente a la concepción cepalina del desarrollo, aun en el sector financiero, aludiendo a la importancia de alejar el concepto cepalino tanto de las fuerzas de desarrollo de mercado de los sectores reales como de los financieros, el grupo de Investigación Económica de la Unión de Bancos Suizos en su edición del invierno de 1992 afirma:

[...] Las fuerzas que producen el crecimiento económico han sido similares en todos los países del este asiático. Políticas de desarrollo cuidadosamente diseñadas se han canalizado hacia el ahorro y la inversión en sectores industriales con capacidad de expansión al tiempo que se han mejorado la infraestructura y los procesos de educación [...] Pero el crecimiento ha sido dirigido sobre todo a exportaciones que se desarrollan en áreas o nichos donde ellos mantienen una ventaja comparativa en la economía global, en vez de usar el proteccionismo para buscar la sustitución de importaciones o la persistencia sobre los mercados internos [...]⁷

Del mismo modo, el sector financiero integral tiene un compromiso de alta valía en el proceso de incentivo y desarrollo del retorno de los capitales sanos fugados del país, como contraposición a la corriente formada por los capitales de estadía temporal (o "capitales golondrina"), que desestabilizan en el mediano plazo la tendencia de desarrollo de cualquier organización económica.

EL INFLUJO DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO

El sector financiero en su concepción integral debe preservar los resultados que en la economía puede generar el proceso de endeudamiento externo en términos desmedidos y facilistas, a efectos de prevenir consecuencias como las sufridas por los endeudamientos progresivos que tuvo Latinoamérica en los años setenta, los cuales desembocaron en la crisis financiera de la región al comienzo de la década de los años ochenta.

En este tenor, Hernán Echavarría Olózoga afirmaba:

[...] de las pocas cosas buenas que obtuvimos del decreto 444 fue el control del endeudamiento del sector privado en el exterior. Debido a esta disposición, durante el auge de los préstamos internacionales, el sector privado colombiano no se endeudó. Si no hubiera sido por ello nos habría ocurrido lo que le ocurrió a los chilenos y a los argentinos [...] Lo anterior nos hace ver que tener una economía abierta e integrada al mercado mundial nos obliga a estar más atentos a las fluctuaciones procedentes del exterior [...]⁸

AJUSTES EN LAS CULTURAS GERENCIAL Y ORGANIZACIONAL

El añejamiento de las características de operación en el entorno del cepalismo financiero, donde las decisiones estaban orientadas hacia el manejo de productos y servicios financieros de estructuras oligopólicas cerradas, requiere de un ajuste en el comportamiento organizacional y gerencial orientado hacia las condiciones de competencia del mercado abierto, donde la escasa diferenciación propia de los productos y servicios que se ofrecen requiere de unas altas calidades de innovación, creatividad, calidad y complementariedad, todas características inducidas por los marcos de referencia en la eficiencia de la competencia global.

En otros términos, el esquema de desarrollo de las entidades del sector que propendía por la búsqueda de beneficios basados en la vía de la fijación de precios para aumentar y mejorar las márgenes de intermediación, sin procurar la real eficiencia por las mejoras de los procesos de operación, es ya un esquema de cultura organizacional y gerencial que está sobrepasado por las realidades de la actualidad y el futuro del desarrollo de los sectores reales y financieros del país.

LA PROYECCION PARA AMPLIAR MERCADOS

La vitalidad del "Grupo de Los Tres", el cual se convierte necesariamente en el puente entre Colombia y Venezuela con Norteamérica, requiere por parte del sector financiero integral una conceptualización y aceptación de sus potencialidades, las cuales tanto en los aspectos reales como de servicios se soportarán y redundarán necesariamente en las actividades propias de los mercados financieros.^{9,10}

Específicamente, el mercado venezolano es connatural al colombiano, y éste a aquel y, por tanto, se debe contemplar la ampliación esperada de las relaciones internacionales incluidas en el citado "Grupo de Los Tres". No hacerlo superpone elementos de cortoplacismo y miopía para el desarrollo futuro de todas las actividades internacionales del país colombiano.

Como corolario de lo anterior, el sistema financiero colombiano debe combatir extremadamente las prácticas de negociación con información privilegiada, las cuales alteran los equilibrios de las relaciones que determinan los precios y costos, generando ventajas de tipo monopólico para unos participantes en detrimento de otros. Los esquemas de eficiencia analizados en los puntos anteriores apuntan a que este factor central debe ser erradicado de la praxis profesional del

sector, abundando en los criterios de la ortodoxia y la transparencia para buscar el equilibrio de las nuevas negociaciones y la asignación eficiente de recursos escasos: tiempo, inteligencia humana, tecnología, innovación gerencial, información.

Son tareas que a todos nos atañen de manera directa o refleja. Y sus resultados dependen del alcance del compromiso que a su alrededor desplieguen los agentes naturales del proceso.

Queda planteada y abierta la discusión.

ANEXO

Los gráficos 1 y 2 resumen el comportamiento diario observado en los diferenciales de las tasas de compra y venta en el mercado cambiario, para los movimientos de dólares en efectivo y cheque respectivamente.

Obsérvese cómo al comienzo de la operación de este mercado dentro del nuevo Régimen Cambiario, estos diferenciales iniciaron con doce y ocho puntos porcentuales, y aunque tienen tendencias decrecientes, aún falta un recorrido para que los mismos se ubiquen en porcentajes significativamente por debajo del 1%, buscando niveles que sean más comparativos a nivel internacional.

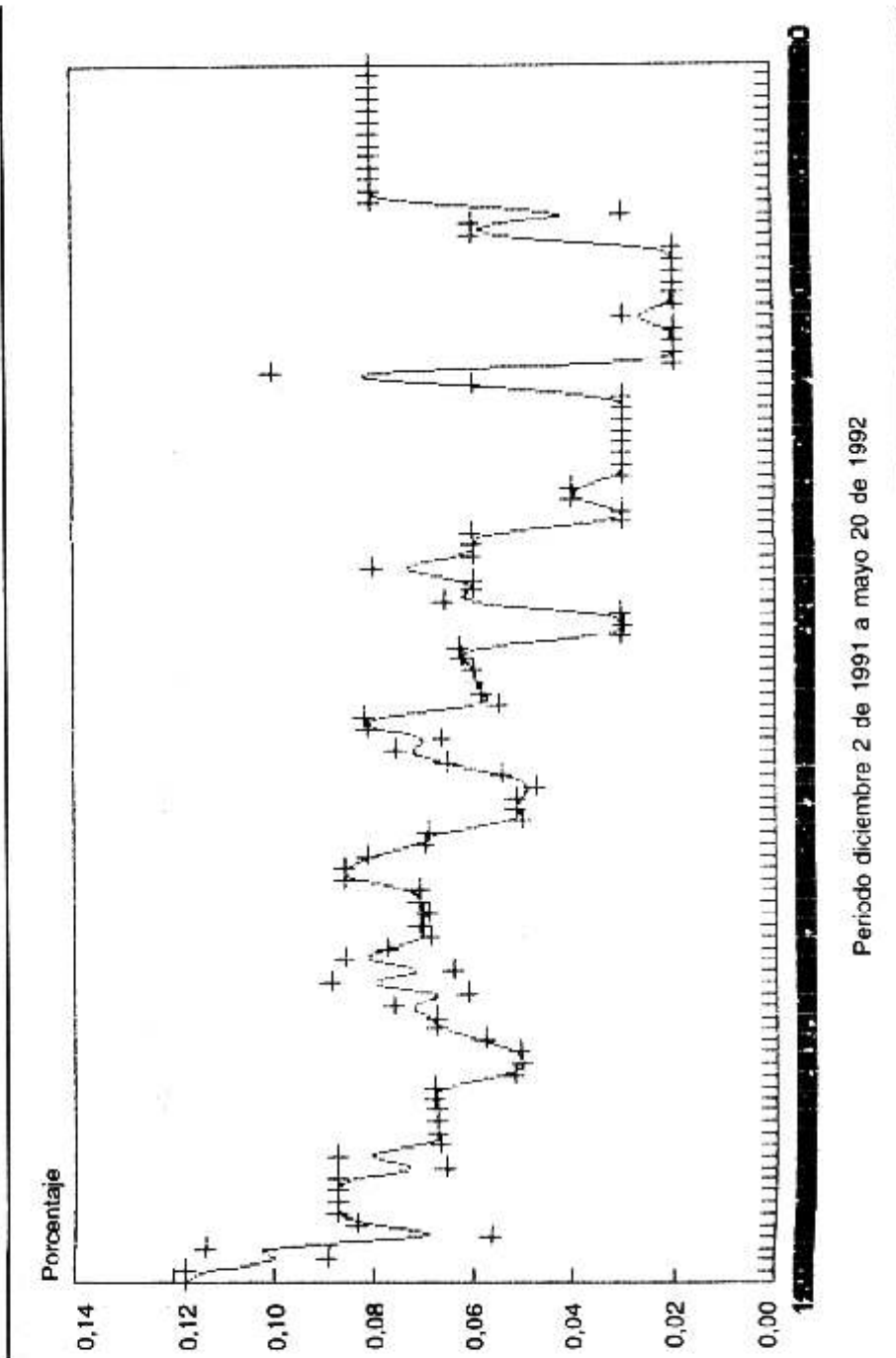
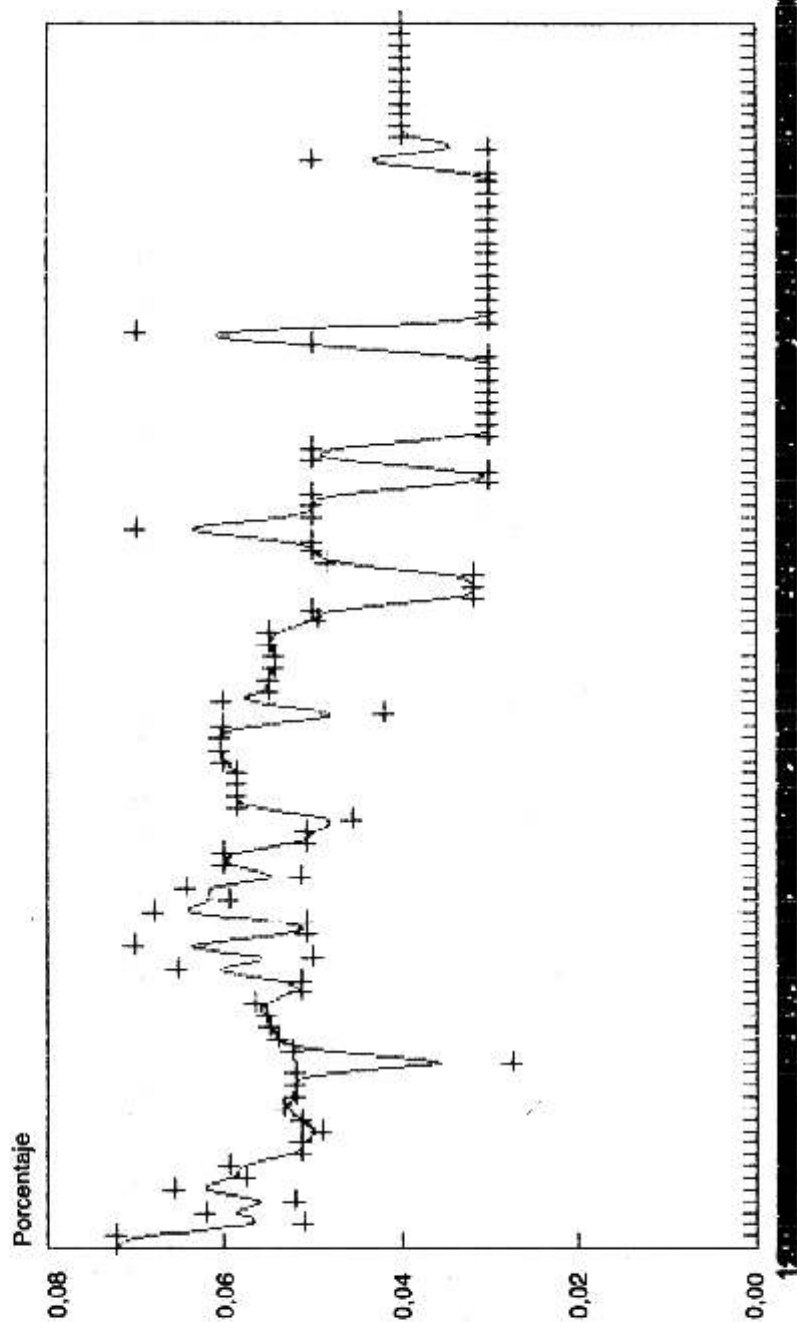


Figura 1 Comportamiento comparativo compra-venta divisas bancos (efectivo)



Periodo diciembre 2 de 1991 a mayo 20 de 1992

Figura 2 Comportamiento comparativo compra-venta divisas bancos (cheque)

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

1. Adler, Oliver. Reforming U.S. finance. In *UBS International Finance*; Issue eight; summer 1991, p. 2.
2. Revista *Banco de la República*. Notas editoriales. Abril 1991; p. XL.
3. Ramírez Rojas, Octavio. *La ingeniería financiera, el valor económico y el riesgo*. En el libro sobre las memorias del Simposio sobre Gestión Financiera Internacional e Ingeniería Financiera. Editorial Universidad Eafit, Medellín Colombia; 1991. p. 25.
4. Carta Mensual, Bolsa de Bogotá S.A., número 152, septiembre de 1991, p. 6.
5. Manual de valores negociables en bolsa. Bolsa de Bogotá, agosto de 1991, p. 31.
6. Gutiérrez Salgado, Alvaro. *Japón, Alemania y la crisis norteamericana*. E. Luna y M. Ahumada Editores. Primera edición. Marzo de 1992; pp. 95 y 97.
7. *UBS International Finance*. Issue ten; Winter 1992, p. 1.
8. Echavarría Olózoga, Hernán. *Cómo hacer la apertura económica*. Colección Taller y Foro Fondo Editorial Legis; 1990; pp. 88 y 89.
9. Soss M., Neil et Pedersen M., Lars. Libre échange en Amérique du Nord. Bulletin, Credit Suisse, mars/avril 1992; pp. 4-7.
10. Summers M., Lawrence. Le Mexique, figure de proue de l'Amérique Latine? Bulletin, Credit Suisse, mars/avril 1992; pp. 8-9.