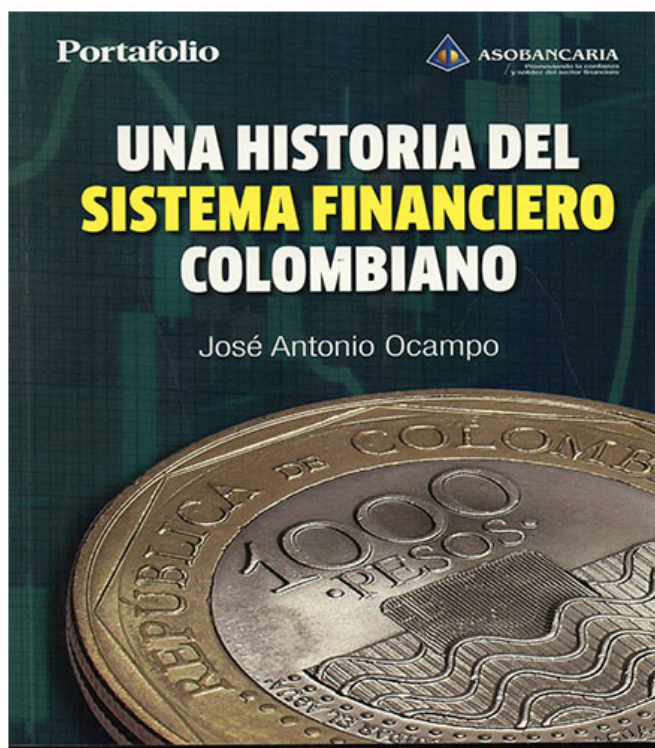


José Antonio Ocampo, *Una historia del sistema financiero colombiano* (Bogotá: Asobancaria/Portafolio, 2015, pp. 184. ISBN 978-958-706-320-2)

Óscar Granados

Profesor asociado Universidad de Bogotá Jorge Tadeo Lozano
<http://orcid.org/0000-0002-4992-8972>
oscarm.granadose@utadeo.edu.co

Sugerencia de citación: Granados, O. (2015). Reseña. José Antonio Ocampo, *Una historia del sistema financiero colombiano*. *tiempo&economía*, 2(2), 115-121



El libro de José Antonio Ocampo alimenta la historiografía del sector financiero en Colombia e identifica elementos que permiten abrir la discusión y el análisis. El libro presenta la evolución y las principales características macroeconómicas en la dinámica del sector financiero colombiano desde 1951, año en que una reforma financiera buscó que el banco central asumiera funciones de fomento. Esta reforma fue un cambio importante desde la creación del Banco de la República y la Superintendencia Bancaria en 1923, que le dan elementos a Ocampo para iniciar su obra.

Sin embargo, el autor retrocede para entender algunos elementos que llevaron a transformar la política monetaria, no solo desde la perspectiva de los impactos económicos de la crisis de 1929 y la Segunda Guerra Mundial, sino también los que indujeron a regular de una forma diferente las variables macroeconómicas (págs. 40-41). La influencia de la Reserva Federal en la reforma contenía elementos de política que Ocampo descuida, pero que igual analiza brevemente para llegar a lo que sería la reforma de 1951 (págs. 42-44).

La obra está estructurada en cuatro capítulos que trazan cronológicamente la evolución y transformación del sector financiero. Aquí, el autor hace una primera salvedad, que lo acerca más a una historia económica de los intermediarios crediticios y financieros, y deja por fuera las compañías aseguradoras y los fondos de pensiones, que han sido actores que dinamizan el sector dentro de cualquier contexto económico. Cada capítulo cuenta con una sección macroeconómica, seguida de una sección de cambios institucionales y una tercera en la que analiza los cambios en la estructura del sistema financiero.

El primer capítulo abarca el periodo de 1951 a 1974, el cual establece Ocampo como de fuerte intervención estatal que promueve la industrialización; los esquemas de crédito de fomento a través de entidades especializadas o de instrumentos de inversión forzosa, establecidos para fomentar sectores y empresas escogidas dejando de lado la posibilidad de que el sistema adquiriera la capacidad de financiar actividades empresariales diferentes. Ocampo aduce que la creación de entidades especializadas facilitó la profundización financiera (pág. 22). Con las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV) se logró volver a captar el ahorro del público, mientras que el direccionamiento de los fondos de fomento y de las corporaciones financieras integraba a unos pocos agentes económicos, que se convertían en intermediarios de crédito y canalizadores de crédito de fomento (pág. 46). Es decir, con las CAV se vincula una mayor cantidad de población al sistema, complementando unos bancos hipotecarios que en la década de 1920 participaban en más del 50% del sistema (pág. 59). Sin embargo, Ocampo precisa algo que se convirtió en uno de los elementos más vulnerables de las instituciones especializadas: el mercado de ahorro financiero estuvo sesgado hacia el corto plazo, requiriendo la utilización del Banco de la República para corregir esas fallas de diseño (pág. 53).

La concentración bancaria se dio tempranamente, aun antes de la creación del nuevo sistema financiero surgido de la arquitectura que montó el Banco de la República, como lo evidenció la quiebra del Banco López, que precipitó la operación del primero. Con la Ley 55 de 1975, que restringió la participación de los bancos extranjeros, se afectó aún más la capacidad de crear entidades bancarias o financieras que dinamizaran la economía. Aunque las variables macroeconómicas cumplieron un papel fundamental en esa concentración, ya que los mayores riesgos fueron de orden macroeconómico, habitualmente definidos por el incremento de la liquidez que se da durante los auges económicos, también los comportamientos empresariales explican

las tendencias hacia la concentración. Los intermediarios son los que deciden participar o no de forma agresiva en las expansiones de crédito. De ser exclusivo de los parámetros macroeconómicos, todos los intermediarios se verían abocados a estar en dificultades cuando los auges son restringidos o la liquidez se corta abruptamente. Es decir, los aspectos microeconómicos influyen más de lo que el autor supone.

Ocampo precisa tímidamente la situación política de la década de 1950, que se convirtió en un parámetro fundamental en la definición macroeconómica de los siguientes años. El intervencionismo visualizado por la dictadura conservadora de Laureano Gómez era más falangista que keynesiano, con un fuerte ingrediente corporativo en la asignación del crédito subsidiado y el gasto público. La amenaza de que la violencia partidista desembocara en una guerra civil precipitó el golpe militar de Rojas Pinilla, aunque continuaron las políticas corporativas conservadoras. Los cambios políticos que traería el Frente Nacional no fueron sustantivos en el plano macroeconómico, y solo fue hasta la llegada de Lleras Restrepo, cuando los choques externos y los desequilibrios cambiarios presionaron la estabilidad de la economía, que se acudió a un esquema de minidevaluaciones, eliminando el mercado libre de divisas, unificando las tasas de cambio, estableciendo el Decreto 444 de 1967 y creando el Fondo para la Promoción de las Exportaciones (Proexpo) (pág. 37).

Las nuevas responsabilidades de desarrollo y fomento que se le entregan al Banco de la República en 1951 direccionan la economía no tanto hacia la industrialización sino a beneficiar las actividades que los miembros de la Junta establecían. Ocampo afirma que la transformación de la Junta iba en la dirección de representar los intereses generales de la sociedad, pero los nuevos miembros de la Junta representaban los sectores tradicionales de la economía: la industria bancaria, el sector cafetero, la agricultura, la ganadería y las cámaras de comercio (págs. 44-45).

El autor establece que durante este periodo el sector financiero se estructuró sobre la banca oficial, la banca de fomento y la banca especializada, que facilitó el ingreso de nuevos jugadores. La política de fomento se convirtió en una fuente de emisión monetaria (págs. 56, 60), y además restringió el desarrollo del sistema financiero y obstaculizó el direccionamiento efectivo del crédito (págs. 117-118). Sin embargo, el índice Herfindahl que utiliza Ocampo para analizar la concentración de activos durante los finales del periodo de análisis de este capítulo (págs. 62-64) no tiene en cuenta que muchos de los activos se beneficiaban de los subsidios facilitados por el Banco de la República, y, por otro lado, las CAV estaban ligadas a grupos financieros. Entonces, no es claro que realmente existiera una desconcentración efectiva.

En el segundo capítulo, Ocampo aborda el periodo después de la creación de las CAV. Estos intermediarios fueron fundamentales en este nuevo periodo, ya que la fundación de Davivienda, Granahorrar, Corpavi, Las Villas, Concasa, entre otras, ayudaron a direccionar el modelo de crecimiento económico enfocado en la construcción. El periodo que analiza Ocampo en este capítulo, 1974 a 1990, tiene parámetros muy diversos para establecerlo como una estructura común. Así mismo, los elementos de contexto global a partir de 1973 podrían ser vinculados y referenciados en mayor profundidad, ya que alentaron la bonanza cafetera de 1975, que se vivió con la expansión de los precios de los bienes básicos y el incremento del crédito internacional. Esto generó un exceso de divisas y un interés del gobierno de Turbay Ayala por incrementar el endeudamiento externo, ejemplo seguido por los privados (págs. 71-73).



Los agentes que resultaron afectados por esa expansión de la liquidez quedaron atrapados tanto por el escenario macro como por sus decisiones micro. El ajuste macroeconómico de los años siguientes a la crisis de 1982 es el generador de dos cosas que Ocampo resalta: la vinculación nuevamente del Gobierno de forma activa y la concentración. Los pocos intermediarios independientes fueron los más afectados en la crisis de 1982 y los años siguientes. Una crisis que logró sortearse macroeconómicamente no solo por los ajustes y las restricciones sino por la bonanza cafetera de 1986, que facilitó el equilibrio, complementado a su vez por el crecimiento de las exportaciones mineras (págs. 74-75). Esta es una de las razones para que Ocampo profundizara en las temáticas internacionales; como él mismo lo dice, la demanda interna no despejaba, y mucho menos la profundización financiera. Hay que resaltar que el modelo de industrialización había sido poco exitoso y, adicionalmente, la política de fomento había generado una mayor dependencia de Colombia en la economía primaria, teniendo su efecto sobre la profundidad financiera.

Ocampo acepta que la reducción de los requisitos de encaje fue importantes para atraer ahorro financiero, pero las políticas de fomento también seguían activas (pág. 78), lo que lo acerca más a las tesis de Urrutia y Caballero que antes había controvertido.¹ Los ajustes que se dan con la liberalización financiera de 1979 buscan hacer más activo el Banco de la República a través de las operaciones de mercado abierto, mientras que liberan recursos propios de las entidades financieras al ser eliminado el encaje marginal del 100%, logrando reducir la demanda por recursos de fomento, y también la emisión (págs. 80-81). Esto permitió a los intermediarios participar en un proceso de mayor profundización financiera, pero también un auge especulativo de crédito interno que desembocó en una crisis financiera y la liquidación u oficialización de diferentes entidades en los siguientes años.

Las transformaciones macroeconómicas y la crisis de la deuda influyeron durante este periodo, pero fueron los intereses de sectores empresariales distintos los que alimentaron la transformación del sector bancario y financiero. El autor establece que la reforma de 1974 fue vital, así como las reformas siguientes, donde empiezan a reducirse la concentración y en cierta forma la represión financiera, facilitando el desarrollo del sistema financiero. Sin embargo, este es precisamente el periodo en el que se inicia la concentración de los mayores grupos financieros que serán los actores a partir de la siguiente década. El grupo Bolívar avanzaba hacia la consolidación con el Banco de Bogotá y Seguros Bolívar. Contaba con un grupo de socios que representaban diversas actividades de construcción e intereses por consolidar un grupo financiero. Así mismo, Sarmiento Angulo inició su aprovechamiento de entidades en dificultades para entrar en ellas de manera rápida, ante su exitosa carrera en la construcción, que le permitió consolidar al recién adquirido Banco de Occidente y a su empresa aseguradora, Seguros Alfa. Los intereses por participar en el Banco de Bogotá se incrementaron, lo que llevaría a un duro enfrentamiento financiero y legal por el dominio de esta entidad, direccionando el futuro del sistema financiero colombiano. Estos dos grupos tenían verdaderos intereses de ser banqueros, algunas otras familias tenían un propósito de diversificación, y otros, de prestigio y estatus, que terminaron fuera del negocio bancario.

1 Carlos Caballero y Miguel Urrutia, 2006, *Historia del sector financiero colombiano en el siglo XX: ensayos sobre su desarrollo y sus crisis*. Bogotá: Editorial Norma/Asobancaria.

En el capítulo tres, Ocampo analiza el cambio estructural de la macroeconomía colombiana que surgió de los procesos de apertura y transformación del sector financiero. La Ley 45 de 1990 propiciaba la internacionalización del sistema financiero, lo que se integró con la implementación del Plan Brady de 1989, que solucionaba la crisis de la deuda latinoamericana (págs. 104, 121). Así mismo, el hecho más importante de la historia constitucional de Colombia se incluía en esta tarea de reorganizar el sistema financiero y definir las funciones del banco central. El Banco de la República debía concentrarse en los temas relevantes del control de la inflación y la política monetaria, alejándose de actividades propias de un banco de desarrollo. Este cambio de orientación lo obligó a ser mucho más estricto en los temas regulatorios, que tendían a descuidarse desde la perspectiva de fomento; esta se mantenía pero por medio de una nueva estructura, que incluyó al Ministerio de Comercio Exterior, Bancoldex, Proexport, y otorgó autonomía a las cinco entidades de redescuento (pág. 119).

La década de 1990 fue más allá de los simples ajustes macroeconómicos internacionales. Los mercados de capitales y la liquidez que se les inyectó condujeron a un escenario de mayor riesgo, desconocido hasta entonces tanto para los agentes públicos como para los privados (pág. 85). Esto condujo a que los periodos de turbulencia propiciaran la quiebra de varias entidades de tamaño pequeño, mientras que liberalización de los flujos de capital fue apenas complementada con el encaje al endeudamiento externo, para evitar excesos peligrosos (pág. 24).

Este periodo inicia una fuerte concentración del sistema financiero (pág. 141), abriendo una oportunidad para que el Grupo Bolívar y el Grupo Sarmiento avanzaran en su dominio de varias entidades. Durante la década de 1990 se vendieron y se privatizaron varios bancos: algunos quedaron en manos de grupos extranjeros, y otros, poco a poco, en las de los grupos mencionados anteriormente. También se presentó la entrada al sistema financiero de la Familia Gilinski y del Sindicato Antioqueño, posteriormente Grupo Empresarial Antioqueño. Para 1996, el Estado solamente tenía la Caja Agraria, el BCH, el Banco Cafetero y Concasa (pág. 124). Estos últimos se fusionarían años después y serían privatizados en 2007 (págs. 131, 172), mientras que las otras entidades entraron en un complejo cambio hacia su privatización y liquidación, por el alto pasivo pensional. Era la última etapa del sector financiero en manos del Estado, que ahora se concentraba en los bancos de desarrollo (pág. 139).

El país sufrió una espiral inflacionaria, resultado de la liberalización, que combinó aumento de los flujos de capital internacional, el ciclo expansionista de la liquidez global, el incremento del endeudamiento externo y una política fiscal expansiva (pág. 125). La perspectiva microeconómica está nuevamente ausente del análisis de Ocampo, y es importante, pues las entidades financieras fueron las que desbordaron la capacidad de endeudamiento de los agentes, que después explotaría en una crisis sistémica. La política monetaria intentó nuevas restricciones, con el propósito de enfriar la expansión monetaria (págs. 100-111), como el incremento del encaje al endeudamiento externo y el alza de los tipos de interés, entre otros. Sin embargo, las crisis del Sudeste Asiático y rusa propiciaron una estampida de capital que hizo contraer la actividad con mucha fuerza, sobre todo en 1999.

El sistema financiero ya venía siendo afectado negativamente por la crisis de los deudores del UPAC, un sistema que absorbía directamente todos los cambios que tenían los ciclos de liquidez y, por ende, las tasas de interés, en este caso, a los cambios de las tasas de interés de los



CDT (pág. 120), y que sería el detonante cuando cayeron los precios de los activos inmobiliarios y, adicionalmente, los ingresos de los hogares (pág. 127). Pero todas las instituciones financieras se excedieron, incluidas las cooperativas financieras y una serie de bancos pequeños y medianos que se inauguraron en los calientes años noventa. El Banco de la República tomaría la decisión de adoptar el régimen de inflación objetivo, mediante las tasas de interés de intervención, como el principal instrumento para hacer la política monetaria. Esto se integraba a la coordinación de política macroeconómica establecida en la Constitución de 1991, con la presencia del Ministro de Hacienda en la junta directiva del Banco de la República (págs. 115, 121).

En el capítulo cuatro, después de la recuperación del sistema financiero local, Ocampo menciona que se retornaba a la concentración; a mi manera de ver, esto nunca se ha superado. El sistema financiero colombiano creció con fuerza por los auges económicos y la liquidez internacional que se vivió durante este periodo, cuando el crecimiento de la demanda llegó en 2006 a casi el 9% (pág. 149). Esto condujo a una reacción temprana por parte del Banco de la República para contrarrestar lo que se estaba presentando con los precios de los bienes agrícolas a nivel mundial (pág. 151).

La política monetaria laxa de la Reserva Federal, mantenida durante tanto tiempo, y el crédito barato incentivaron la toma de riesgos cada vez mayores y permitieron a los especuladores crear una serie de instrumentos financieros, como los derivados, que colapsaron unos años después, con la crisis que el autor denomina como del Atlántico Norte. Frente a esta crisis, los intermediarios bancarios nacionales, escarmentados por la crisis de 1999, decidieron no participar en estos instrumentos riesgosos, y, por ende, no estaban expuestos a ellos. No es cierto entonces que la poca exposición a la crisis en Colombia fuera resultado de un buen manejo de política macroeconómica.

Sin embargo, después de la crisis, el exceso de liquidez global y el auge sostenido de los precios de los bienes básicos aumentaron la dependencia de nuestro país con respecto a los mismos, que contribuyeron a una fuerte revaluación hasta mayo de 2014, cuando se inició el proceso contrario. Ocampo argumenta que esa dependencia y el aumento en las importaciones durante el último periodo de análisis han incrementado el déficit comercial del sector industrial y producido su contracción relativa frente a otros sectores de la economía (pág. 155). A esto se suma que varios agentes incrementaron su exposición al crédito externo, y una posible interrupción podrá tener un fuerte efecto sobre el sector financiero (págs. 156-157). El autor menciona que la crisis del Atlántico Norte fue una situación de la que Colombia salió bien librada, pudiéndose afirmar que, gracias a una reducida profundización financiera, Colombia no se contagió de una crisis que podría haber sido catastrófica.

Aquí se tiene un problema diferente, pero es parte de la evolución del sistema financiero, ya que los avances en profundización financiera que se calculan son muy limitados. Una cuenta de ahorros tiene un alto índice de inactividad. El otro punto radica en el excesivo crédito de consumo, donde en algunas oportunidades debe ser solventado con préstamos adicionales, acudiendo a estructuras informales de crédito a intereses más altos. Las actividades de agiotismo se presentan en el microcrédito en los periodos de mayor profundización financiera, a pesar de los avances que explica Ocampo (pág. 181). Las asimetrías de información no funcionan a la hora de los excesos de liquidez, ya que durante la expansión de crédito se olvida la importancia de revisar los límites que algunos agentes tiene en su capacidad de endeudamiento. Ocampo

establece esto de forma teórica al iniciar su obra (p. 19), pero no lo desarrolla como algo que forma parte de la realidad del sistema financiero actual.

Pese a que Ocampo resalta los cambios institucionales y normativos que buscaban fortalecer la confianza en el sistema financiero —como el Comité de Seguimiento al Sistema Financiero, los requerimientos de capital y liquidez establecidos por Basilea III, así como la lucha contra el lavado de activos, los mayores requisitos al manejo de recursos captados del público, la creación de la Superintendencia Financiera y otros agentes de autorregulación (págs. 159-162)—, el sistema financiero sufrió dos de los acontecimientos más vergonzosos para la economía nacional: la caída de una captadora ilegal (DMG), que tuvo una fuerte incidencia en las actividades de los intermediarios financieros, así como la caída de Interbolsa, que tenía una importante participación en los mercados financieros nacionales. Esto, aunque no vincula directamente a los agentes que se agremian en Asobancaria, sí afectó considerablemente al sistema financiero y a las firmas en bolsa. Estos agentes, que son relevantes en los avances de profundización financiera a través del mercado bursátil (pág. 171), se convirtieron en blanco de adquisiciones por parte de los bancos, quienes aprovecharon las dificultades de algunas ante el descalabro de Interbolsa. Ocampo no resalta esto, y es parte importante de la transformación del sistema financiero.

Ocampo concluye rápidamente en cada uno de sus capítulos, pero no reúne una sección de conclusiones generales que permitan identificar los aspectos más relevantes de esta investigación, y deja por fuera posibles recomendaciones. Sin embargo, pone de manifiesto que se ha profundizado la concentración, y que los márgenes de intermediación siguen siendo altos (pág. 176); también, que las entidades locales tienen una creciente exposición en otros mercados de la región (pág. 166), y, por último, que aún hay temas regulatorios que deben definirse prontamente.

Para terminar, y aunque no es un problema del autor sino del editor, un libro sin un listado de referencias bibliográficas se convierte en un texto al que se le dificulta contrastar las visiones de los autores que sirvieron como fuente del autor. Esta obra se convierte en un nuevo referente de la historia económica y financiera del sistema financiero colombiano. Su aporte a la historiografía lo convierte en un libro de consulta importante, y servirá para abrir un debate inconcluso. Sin embargo, la historia del sistema financiero no debe dejar por fuera a los actores directos, porque, aunque su propósito sea aceptar los dictámenes macroeconómicos y regulatorios, la visión microeconómica es fundamental para entender la historia del sistema financiero. Es decir, se abre la puerta para hacer una historia bancaria, y en sí, una historia empresarial, teniendo en cuenta a los artífices del sistema, que permita contrastar y complementar la obra de Ocampo.

