

1-1-2005

# Efectos sobre la pobreza y la distribución del ingreso en Colombia como consecuencia de la crisis financiera de la década del 90

Roberto Baena Merchan

Gerardo Ramírez Salcedo

Follow this and additional works at: <https://ciencia.lasalle.edu.co/economia>

---

## Citación recomendada

Baena Merchan, R., & Ramírez Salcedo, G. (2005). Efectos sobre la pobreza y la distribución del ingreso en Colombia como consecuencia de la crisis financiera de la década del 90. Retrieved from <https://ciencia.lasalle.edu.co/economia/91>

This Trabajo de grado - Pregrado is brought to you for free and open access by the Facultad de Ciencias Económicas y Sociales at Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in Economía by an authorized administrator of Ciencia Unisalle. For more information, please contact [ciencia@lasalle.edu.co](mailto:ciencia@lasalle.edu.co).

**EFFECTOS SOBRE LA POBREZA Y LA DISTRIBUCIÓN  
DEL INGRESO EN COLOMBIA COMO CONSECUENCIA  
DE LA CRISIS FINANCIERA DE LA DÉCADA DEL 90**

**Asesor**

**Adriana Patricia López Velásquez**

**Documento Preparado Por**

**Roberto Baena Merchán**

**Código: 10991013**

**Gerardo Ramírez Salcedo**

**Código: 10991004**

**UNIVERSIDAD DE LA SALLE**

**FACULTAD DE ECONOMÍA**

**BOGOTÁ D.C., 2005**

**NOTA DE ACEPTACIÓN**

---

---

---

---

---

**FIRMA DEL JURADO**

---

**FIRMA DEL JURADO**

---

**FIRMA DEL ASESOR**

**BOGOTÁ D.C., NOVIEMBRE DE 2005**

# **Efectos sobre la Pobreza y la Distribución del Ingreso en Colombia como consecuencia de la Crisis Financiera de la década del 90<sup>1</sup>**

## **Resumen**

La crisis financiera del final de la década de los 90 en Colombia trajo consigo graves consecuencias sobre la economía y por consiguiente aumentos en los niveles de pobreza e inequidad en la distribución del ingreso en la población del país; el propósito de este documento es encontrar las relaciones entre dichas variables y las que rodearon la crisis financiera. Para el desarrollo de esta investigación se ha realizado una amplia revisión de literatura sobre el tema, además de la identificación de variables de orden social y financiero que se analizan por medio de hechos estilizados, los cuales permiten evidenciar que la población se vio afectada por la crisis financiera en forma indirecta, que la población ubicada por encima de la línea de pobreza antes de la crisis fue la más afectada y que son los más pobres quienes tienen menor probabilidad de acceder al sector financiero.

Palabras Clave: Colombia, pobreza, distribución del ingreso, sistema financiero

Clasificación JEL: E25, I31, G10, G20

---

<sup>1</sup> Los autores agradecen la valiosa colaboración de Adriana López por su asesoría y comentarios, a Hernando Nariño, Carlos Meza y Gustavo Zuluaga por sus observaciones y a todos aquellos quienes intervinieron en la realización de este documento. Asimismo a Luz Marina Pinzón y Gustavo Zapa jurados de esta monografía de grado. Cualquier error u omisión es responsabilidad exclusiva de los autores del trabajo.

# **Effects on poverty and income distribution in Colombia as a result from the financial crisis during the 90's.**

## **Abstract**

The financial crisis of the end of the 90's in Colombia brought serious consequences towards the economy which as a result increased levels of poverty as well as uneven distribution of revenue throughout the countries population; the purpose of this document is to find the relationships among these variables and those that surrounded the financial crisis. For the development of this investigation has carried out a wide literature revision on this topic; in addition, the identification of social and financial variables, that were analyzed by stylized facts, which allow to evidence that:

1. The population has been affected by the financial crisis in a indirect way.
2. The population located above the line of poverty before the crisis was the most affected ones.
3. The poorest class, which have the smallest probability of getting access to the financial sector.

Key Words: Colombia, poverty, income distribution, financial system

JEL Clasification: E25, I31, G10, G20

# CONTENIDO

<b>CONTENIDO</b> .....	<b>4</b>
<b>1. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>6</b>
<b>2. ENFOQUE CONCEPTUAL BÁSICO</b> .....	<b>8</b>
2.1 TEORÍA DE LA POBREZA Y LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO .....	8
2.1.1 <i>Enfoque teórico sobre la Pobreza</i> .....	8
2.1.2 <i>Enfoque teórico sobre la Distribución del Ingreso</i> .....	10
2.2 CARACTERIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO .....	12
2.2.1 <i>La concentración de mercado en el Sistema Financiero</i> .....	12
2.2.2 <i>Teoría de la Información Asimétrica y el Sistema Financiero</i> .....	14
2.2.3 <i>Economía Subterránea y Sistema Financiero</i> .....	19
2.3 DETERMINANTES Y EVOLUCIÓN DE UNA CRISIS FINANCIERA .....	20
2.4 ALGUNAS EXPERIENCIAS DE PAÍSES QUE HAN AFRONTADO CRISIS FINANCIERAS .....	25
<b>3. ANÁLISIS DESCRIPTIVO</b> .....	<b>30</b>
3.1 RESULTADOS .....	32
3.2 DETERMINANTES DE LA CRISIS FINANCIERA .....	40
3.3 EFECTOS DE LA CRISIS FINANCIERA SOBRE EL SECTOR PRODUCTIVO .....	43
3.3.1 <i>Restricción del Crédito</i> .....	43
3.3.2 <i>Manejo Político de la Crisis</i> .....	49
3.4 EFECTOS DE LA CRISIS FINANCIERA SOBRE LOS HOGARES .....	52
3.5 ¿QUÉ HACER FRENTE A UNA NUEVA CRISIS FINANCIERA EN COLOMBIA? .....	59
<b>4. CONCLUSIONES</b> .....	<b>61</b>
<b>REFERENCIAS</b> .....	<b>66</b>

## 1. INTRODUCCIÓN

La pobreza en Colombia es un problema social que aumenta cada día en mayor proporción y se hace cada vez más latente en nuestro entorno; el propósito de este trabajo es encontrar la conexión y los efectos existentes entre los aumentos en los niveles de pobreza e inequidad en la distribución del ingreso y la crisis financiera de la década de los 90. Adicionalmente se tendrán en cuenta otras variables relacionadas que jugaron un papel importante en el proceso de crisis como la legislación económica y financiera la cual alentó el proceso acelerador de la apertura económica vulnerando los diferentes sectores económicos entre otras.

Los bajos niveles de desempeño del sector financiero, van a determinar en cierta medida el comportamiento de sus usuarios; es así como la inversión y los niveles de consumo registrarán reducciones importantes capaces de alterar el funcionamiento del resto de la economía, llegando a cambios en la distribución en los ingresos de la población y a profundizaciones en los niveles de pobreza.

López y Salinas (2000), en una investigación para México, toman como unidad de análisis a los hogares y su ingreso per cápita, encontrando que los sectores más perjudicados por la crisis son sorpresivamente los quintiles más altos de la población, donde el ingreso por concepto de salarios laborales es la variable que explica en mayor medida los niveles de concentración del ingreso total y que los niveles de educación son un buen indicador para justificar las desigualdades entre la población. Por su parte, Barro (2001) busca identificar los cambios registrados en diferentes indicadores de crecimiento, destacando la importancia que tuvo para la crisis la caída de la producción, además, los problemas de tipo monetario y financiero alteraron gravemente los niveles de inversión y los precios de los activos reales.

Por otro lado, Baldacci, de Mello *et al* (2002), determinan en primera instancia cuales fueron las razones por las que se presentó la crisis financiera en México,

encontrando que la reversión de los flujos de capital y el cambio de la dirección de las inversiones (dadas las expectativas futuras de la población) fueron los principales factores generadores de desequilibrio; estos autores coinciden con López y Salinas en la conclusión de que los menos favorecidos fueron los quintiles que tienen una mayor concentración del ingreso dentro de la población.

A pesar de que existe un gran número de autores que tratan el tema de las crisis financieras y sus consecuencias para Colombia y a nivel mundial, no se evidencia un seguimiento significativo a la discusión de las crisis financieras y su influencia sobre la pobreza y la distribución del ingreso en Colombia, campo en el que intenta introducirse este documento. Después de realizada la investigación, se encuentra que el factor más importante que se traslada de la crisis financiera a la población, son las incapacidades de esta última, para reaccionar ante los cambios estructurales presentados por el Sistema Financiero en un entorno de liberalización, ya sea por la baja capacidad de accesibilidad a los recursos que brinda el sistema o por la misma incapacidad que tiene la población más vulnerable a ingresar a mejores niveles de salud y educación.

Este documento se divide en cuatro secciones incluida esta introducción, en la segunda parte se exponen los enfoques teóricos relacionados con la pobreza, la distribución del ingreso y los relacionados con la crisis del Sistema Financiero, además de relacionar algunas experiencias internacionales. En la siguiente sección se desarrolla un análisis de tipo analítico - descriptivo de las variables identificadas en el documento que explican los hechos que rodearon a la crisis financiera en Colombia, las políticas que se implementaron para superarla, sus efectos en la economía y algunas recomendaciones en el escenario en que se originara una nueva crisis financiera. La última sección incluye las conclusiones obtenidas de la investigación.



## **2. ENFOQUE CONCEPTUAL BÁSICO**

El propósito de este capítulo es destacar dos teorías económicas a primera vista independientes, pero en la medida que se va desarrollando el tema se irán encontrando los puntos de conexión. En primera instancia se presenta el enfoque de la pobreza y la distribución del ingreso adoptados para el análisis del documento, dado que estas variables se ven visiblemente afectadas por una crisis financiera dentro de la economía. La segunda parte incluye una caracterización del Sistema Financiero abordando perspectivas teóricas sobre la concentración de este mercado, las asimetrías de la información, y la economía subterránea como elementos teóricos de juicio que permiten establecer las causas por las que el sistema financiero ha experimentado tan profundas crisis. Finalmente se presentan los determinantes y la evolución típica de una crisis financiera basados en los supuestos teóricos anteriormente referidos y se hace mención de algunos países que han sufrido esta problemática.

### **2.1 TEORÍA DE LA POBREZA Y LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO**

#### ***2.1.1 Enfoque teórico sobre la Pobreza***

Una definición de pobreza puede abarcar diversos frentes, según su procedencia esta puede ser identificada como una carencia de recursos, de ingresos, de bienes o de oportunidades entre otras. Spicker (1999 en Feres y Mancero 2001) establece varias formas de definir la pobreza y las asocia a ciertas formas de interpretación, entre ellas están la necesidad, la insuficiencia, la carencia, la falta, la privación, la exclusión y la desigualdad de recursos físicos, financieros o de acceso a los servicios necesarios para tener una calidad de vida digna.

Feres y Mancero (2001) asocian una de las definiciones de pobreza a la *insuficiencia de recursos*, entendida como la carencia del capital suficiente para cubrir ciertas necesidades, bajo este concepto un individuo cuyas necesidades

están cubiertas por un ingreso que no le pertenece sigue siendo considerado pobre. Otra definición de pobreza se asocia al *estándar de vida* en el que priman las diferencias de ingreso y la pobreza se entiende como la condición que se presenta cuando unos tienen menos que otros. Una definición más, se asocia al concepto de *privación relativa* que se entiende como una insuficiencia en el nivel general de ingresos el cual impide desarrollar un nivel de vida adecuado a las circunstancias sociales (Towsend 1985 en Feres y Mancero 2001:11).

En el caso del estudio de la pobreza la teoría económica presenta una gran variedad de enfoques para medir y definir dichas variables y sugiere que dentro de la investigación se tengan en cuenta las más significativas para el buen desarrollo de esta. Para tratar los temas de pobreza dentro de una investigación, se debe elegir una definición concordante con las variables de estudio con el fin de identificar precisamente la muestra que para efectos del análisis se considerará la población pobre. En ese sentido los enfoques de medición de la pobreza según su estudio se pueden clasificar por: *indicadores de bienestar*, a este respecto Glewwe y Van der Gaag (1990 en Feres y Mancero 2001) sugieren establecer rangos a través de una medición de variables significativas como el ingreso y el consumo, dichas variables no son excluyentes, algunos autores defienden la utilización de una u otra variable pero su importancia la determinará el investigador según el enfoque que quiera adoptar; otros enfoques de medición están asociados a las *necesidades básicas insatisfechas*, el cual presta especial atención al cubrimiento de las necesidades de la población más que al ingreso y el *método relativo*, que mide la pobreza según los recursos con que se cuenta para tener unas condiciones de vida óptimas (Feres y Mancero 2001: 2-10).

Adicionalmente dentro de la medición de la pobreza se cuenta con el enfoque de *las líneas de pobreza*, el DANE define a la línea de pobreza como la representación de un ingreso mínimo para acceder a una canasta de bienes y servicios básicos, así, el área bajo la línea corresponde al porcentaje de población que no puede acceder a los bienes y servicios especificados en la canasta y

viceversa. Bajo este enfoque la medición se hace estableciendo ingresos y gastos mínimos para alcanzar condiciones de vida óptimas, considerando pobre a la población que perciba ingresos inferiores al límite establecido (Feres y Mancero 2001: 18). Este enfoque tiene especial relevancia ya que será el utilizado dentro de este documento para analizar la evolución de la población pobre dentro del tiempo de estudio.

Además de tener en cuenta los indicadores mencionados anteriormente una aproximación teórica a la pobreza debe incluir variables de orden social y político que en su conjunto generan una condición de vida óptima para la población. Sen (1999) considera que además de buscar un comportamiento positivo de los agregados macroeconómicos, se debe procurar ampliar las libertades de los individuos que incluyen la participación de los sectores industriales, gubernamentales y políticos, para que la sociedad en su conjunto contribuya al desarrollo económico y social de la población. En ese sentido, la tesis de la libertad como medio para disminuir los niveles de pobreza esta enmarcada bajo un esquema de acceso a oportunidades para buscar el desarrollo, en el que se debe procurar que los recursos disponibles para consumo y producción estén a disposición de toda la economía, uno de los caminos posibles es un mayor acceso de las clases menos favorecidas al sistema financiero ya que puede oficiar como intermediario en la consecución de recursos para disponer de ellos en actividades productivas dentro de la economía. La ampliación de dichas libertades incluye políticas sociales y económicas encaminadas a reducir los niveles de pobreza, y un acceso a bienes y servicios básicos sustentado en una política coherente por parte de las instituciones (Sen 1999: 19-57).

### ***2.1.2 Enfoque teórico sobre la Distribución del Ingreso***

Una de las características predominantes dentro de la estructura económica latinoamericana es la desigualdad en la distribución de los ingresos, los análisis realizados a las estructuras distributivas de los países permiten establecer que la

distribución del ingreso es altamente inequitativa. Si bien el comportamiento económico permite encontrar mejoras dentro de algunos países para la década del 90, en general la situación latinoamericana presenta diferencias significativas en la distribución de los ingresos (CEPAL 2003: 72-75).

La teoría presenta diversos enfoques para medir la distribución de los ingresos según el caso de estudio, así mismo recomienda que para que los resultados obtenidos tengan un valor científico incluyan ciertas características entre las cuales encontramos: *el principio de transferencia*, que se presenta al reducirse la desigualdad cuando un hogar rico hace una transferencia a uno pobre; *la independencia de escala* que se refiere a que el indicador empleado no debe variar ante cambios en el ingreso o unidad de medida; *el principio de población* en el que la concentración del ingreso de 2 poblaciones que tengan la misma curva de Lorenz<sup>2</sup> no debe ser diferente así sus poblaciones difieran; *la descomposición aditiva* que supone que la concentración del ingreso de una población debe ser igual a la suma de la desigualdad de todos los subgrupos que la componen y *el principio de transferencia fuerte*, el cual supone que cuando un hogar rico transfiere a uno pobre la disminución en la desigualdad será mayor junto al aumento de la distancia de los ingresos de los hogares. El coeficiente de Gini es uno de los indicadores más utilizados para analizar la distribución de los ingresos dentro de una población, estableciendo un rango entre 0 y 1 en el que la cercanía al cero representa mayor equidad y los rangos más cercanos al 1 representan mayor inequidad (CEPAL 2003: 78).

La presencia de altos índices de pobreza en un país es un factor determinante de su crecimiento económico, es necesario que las políticas macroeconómicas estén encaminadas a que la economía crezca a un ritmo sostenido, niveles de crecimiento ascendentes conducen a mejorar los niveles de distribución del ingreso dentro de la población, estas políticas además de ser objetivos sociales se

---

<sup>2</sup> Curva que ilustra la relación entre el porcentaje acumulativo de la población y la proporción del ingreso total devengado por cada porcentaje acumulativo. Mide la desigualdad en la distribución del ingreso (Medina 2001: 14)

deben convertir en instrumentos para disminuir los niveles de pobreza. Cuando los niveles de distribución del ingreso se hacen más equitativos, la economía abre sus puertas al acceso tecnológico, a la movilidad social, a mejoras en la producción de la economía, mayor acceso a los activos y en definitiva un mejoramiento en las condiciones de vida de la población; por el contrario las desigualdades generan inestabilidad política y económica, en este caso la población pobre es incapaz de sostenerse frente a una posible crisis, ya que el mercado financiero los recibe con fuertes restricciones de liquidez dadas sus condiciones, aquí el papel del estado es fundamental para oficiar como mediador en el otorgamiento de recursos para las clases menos favorecidas que estén destinados a suplir sus necesidades pero también a promover actividades productivas que generen valor agregado dentro de la economía (Sequín 1990: 10-14).

Los planteamientos teóricos enunciados en los que se incluye la medición de la pobreza a través de la línea de pobreza e indicadores indirectos como la educación, el desempleo y la cobertura del régimen de seguridad social en salud, así como la concentración de los ingresos a través del Coeficiente de Gini serán elementos determinantes en el análisis metodológico del documento.

## **2.2 CARACTERIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO**

### ***2.2.1 La concentración de mercado en el Sistema Financiero***

La característica principal de un oligopolio, es que solo algunas empresas producen la mayoría o el total de la producción y las empresas que lo componen, tienen, en el largo plazo grandes beneficios al establecer barreras de entrada que impiden el ingreso de nuevas empresas. Sus productos no necesariamente deben estar diferenciados y el poder de oligopolio, depende de la forma en que las empresas se interrelacionen (Pindyck y Rubinfeld 1995: 423). A diferencia de muchas industrias, el sector financiero cuenta con un veedor directo, quien se

encarga de mantener unos términos adecuados y evita los abusos en el cobro de tasas de interés.

Para buscar el equilibrio en la fijación de precios y los niveles de producción en un mercado oligopólico (en el caso del sistema financiero la fijación de tasas de interés), se observa la conducta de los competidores, es decir, que el equilibrio se logra cuando *“las empresas lo están haciendo lo mejor que pueden y no tienen razón alguna para alterar el precio o el nivel de producción”*, dado lo que hacen sus competidores (Pindyck y Rubinfeld 1995: 425). Las empresas que conforman un oligopolio, se enfrentan a la elección de dos opciones principales que son: la de competir fuertemente (se supone que eso hará la competencia) o impulsar la cooperación con las demás empresas y de este modo lograr aumentar los beneficios de cada empresa, tal como se demuestra en el dilema del prisionero<sup>3</sup>.

Establecer un margen de concentración dentro de un sector de la economía permite identificar la acumulación de ciertas variables dentro de la población, si bien una crisis financiera fortalece a las entidades que logran superarla, también genera un mayor nivel de concentración dentro del sector favoreciendo especialmente a quienes hacen parte de los grupos financieros. En ese caso y analizando a los bancos con la característica de que pertenecen a un grupo financiero se puede identificar un comportamiento oligopólico dadas la proximidades de este con los enunciados de la teoría económica (EAFIT 2004: 183-187). Al coludir, el sistema financiero va a tener la capacidad de establecer tasas de interés mayores por sus servicios, incrementando su utilidad al aprovechar su condición dentro del mercado, debido a la imposibilidad del consumidor de tener opciones diferentes que le brinden un menor riesgo, evidenciando mayores niveles de concentración del ingreso dentro de las instituciones pertenecientes al oligopolio.

---

<sup>3</sup> El dilema del prisionero es un ejemplo clásico de la teoría de juegos que ilustra el problema al que se enfrentan las empresas oligopolísticas, en donde deben decidir si competir ferozmente para captar una mayor porción del mercado o cooperar de forma implícita y competir de forma pasiva (Pindyck y Rubinfeld 1995: 140).

Este estado de oligopolio, nos da pie para tratar otro tema que afecta en gran medida el comportamiento del sistema financiero, en razón a que los acuerdos, implícitos o explícitos, a que llega este mercado, hace que se presenten variaciones tanto en la información que se transmite como la que se recibe, es así como tratamos ahora los problemas de la información asimétrica en los mercados financieros.

### ***2.2.2 Teoría de la Información Asimétrica y el Sistema Financiero<sup>4</sup>***

El estudio de los fallos en la información, ha tenido gran acogida en los últimos años por los investigadores económicos, siendo causal de una profunda exploración y aplicación a toda clase de mercados. Gracias al desarrollo de esta teoría, se ha logrado romper el paradigma de concentrar las fuerzas hacia la explicación del funcionamiento de las economías bajo un esquema perfectamente competitivo, de tal modo que en la actualidad los estudios se acercan aún más a la realidad. Es así, como una parte de la base teórica de este trabajo, se concentrará en exponer las fallas de los mercados para explicar la crisis financiera colombiana y así lograr determinar los efectos en la pobreza y distribución en el ingreso.

Los estudios realizados sobre mercados con imperfecciones en la información, ayudan a explicar en gran medida las dificultades y el tiempo que le toma a un determinado sector o economía, para emerger después de una recesión o crisis y la incapacidad de éste para reaccionar de manera inmediata a cambios coyunturales. Esta teoría presenta varias alternativas para explicar el comportamiento económico; conceptos como la selección adversa, el riesgo moral, la señalización y el monitoreo entre otros, son los que nos permiten explicar los problemas de la existencia del desempleo voluntario, los impactos de la política monetaria sobre la producción y el mismo empleo, la excesiva volatilidad del valor de las acciones e incluso la presencia de clases sociales entre otros factores. Es difícil no encontrar problemas de información en algún mercado, la diferencia

---

<sup>4</sup> Para este aparte, solo se tendrá en cuenta la parte de la teoría que toca en forma directa al sistema financiero, dados los alcances de la investigación.

radica en que este problema se halla en menor o mayor proporción (Akerlof 2003: 26).

Una de las principales dificultades que enfrenta una economía, es la selección adversa, entendida ésta, como la exclusión del mercado de aquellos bienes y servicios de mejor calidad y por lo tanto la elección de bienes y servicios de baja calidad, debido a la imposibilidad del demandante para lograr conocer las cualidades del producto dado el elevado costo de la información (Varian 1999: 672).

Si en el sistema financiero existiera una total información, las entidades tomarían las debidas precauciones con las inversiones de alto riesgo, sin embargo, por la incapacidad que tiene el sistema financiero para distinguir los proyectos seguros, de los de alto riesgo, hace que el posible deudor tenga una ventaja informativa frente al posible acreedor (Bebczuk 2000: 17). Entonces, la selección adversa, se advierte antes del desembolso de un crédito, donde la entidad no tiene la capacidad de observar la calidad del proyecto que va a financiar, es así como el sistema financiero establece una tasa de interés promedio que castiga a las inversiones de bajo riesgo (con menor retorno) y beneficia a las de alto riesgo (con mayor retorno). Al mercado confluirán las inversiones de mayor riesgo, las cuales tendrán la capacidad de pagar la deuda con el acreedor en caso de éxito (Mishkin 2001: 2).

Otro aspecto que analiza la teoría de la información asimétrica, hace referencia al riesgo moral, que consiste en el relajamiento o despreocupación que se logra, cuando la parte involucrada se encuentra respaldada por un seguro y por tanto, no tomará las debidas precauciones de seguridad para el buen funcionamiento ya sea de una empresa, de su seguridad o de la responsabilidad con un crédito, en este caso seguros pequeños soportan un nivel de riesgo mas alto y viceversa, así que las compañías procuran que el consumidor asuma una parte del riesgo de su



inversión incentivando así mayor responsabilidad por parte del demandante en su proyecto específico (Varian 1999: 674).

En el sistema financiero se advierten dos tipos de riesgo moral y al contrario que la selección adversa, esta se presenta una vez desembolsados los recursos. El primer tipo de riesgo moral, se presenta cuando el deudor desvía el crédito a proyectos de alto riesgo, cuando con anterioridad al desembolso, ha pactado con el acreedor la financiación de un proyecto de bajo riesgo (Bebczuk 2000: 19); el segundo tipo de riesgo moral lo origina el mismo sistema financiero, cuando muestra un comportamiento de desempeño aún más alto del que realmente tiene, con el fin de atraer un mayor número de inversionistas, en este proceso, las instituciones financian proyectos de alto riesgo y más aún si el gobierno respalda al sistema financiero en caso de quiebra (Pereira 2002: 9). Estos dos factores (selección adversa y riesgo moral), hacen parte de la desventaja que tiene el sistema financiero ante los deudores y potenciales deudores en el mercado, sin embargo, el sistema financiero cuenta con mecanismos de defensa que aumentan el costo de la intermediación, en detrimento de quienes buscan acceder a sus servicios.

Aquella parte que se encuentra en desventaja a causa de la falta de información, cuenta con algunos mecanismos para dar solución a este problema, se debe tener en cuenta que el solucionar o tratar de solucionar esta asimetría, conlleva un costo para las partes. Comportamientos tales como: el envío de una señal, la imposición de una garantía o el establecimiento de un salario de eficiencia, son acciones que van a llevar al mercado a nivelarse; las señales enviadas a los potenciales usuarios dentro del mercado le permiten ser garante de la calidad de los servicios ofrecidos llevando a que el mercado funcione de una mejor forma, pero en algunas situaciones, las señales pueden empeorar el funcionamiento del mercado en el caso que se guíe por estimaciones medias donde las decisiones se toman sin distinguir a los candidatos con mejores o peores condiciones dentro del negocio,

desestimando los productos marginales generando diversos grados de ineficiencia (Varian 1999: 678).

La señalización permite identificar dos tipos de comportamientos que son emitidos por parte de los posibles deudores de buena calidad: el ofrecimiento de garantías y los fondos propios como respaldo a la deuda. La garantía es un activo que pasa a manos del acreedor ante la imposibilidad de pago, por lo que esta sube el costo del crédito en caso de fracaso del proyecto y lo reduce en el de éxito, los proyectos de alto riesgo, que también pueden emitir esta señal, desistirán de enviarla en el momento en que desaparece el beneficio esperado; por su parte, los fondos propios indican un compromiso personal con el proyecto, presumiendo que es de buena calidad y por último, las cláusulas contractuales se establecen a favor del acreedor y su aceptación por parte del deudor se perciben como una buena señal<sup>5</sup> (Bebczuk 2000: 37 – 42). Es costumbre que el sistema financiero exija al público esta clase de garantías, incluso por encima del monto del crédito, pero se debe tener en cuenta que este tipo de medidas no son suficientes para terminar con los problemas de información asimétrica.

Como el sistema financiero no actúa en forma pasiva conforme a su desventaja informativa, este exige una serie de garantías a los posibles deudores; al igual que los posibles deudores con buenos proyectos buscan emitir una señal positiva de su inversión. Es así como existen mecanismos de defensa tales como el racionamiento de crédito, en el escenario de una crisis económica el gobierno busca preservar la estabilidad de su moneda frente a los mercados internacionales evitando la especulación, el Banco Central eleva las tasa de interés, dicho aumento conduce a restringir el crédito otorgado por las entidades financieras a los clientes potencialmente riesgosos, este aumento en las tasas hace que la deuda contraída sea mayor y en un momento de crisis las posibilidades de no

---

<sup>5</sup> Demirgüç y Detragiache (1997), enumeran tres formas básicas para disminuir el riesgo en los créditos: La realización de escudriñamiento (monitoreo) de los proyectos para lograr predecir su nivel de éxito o fracaso, la diversificación del portafolio con diferentes niveles de riesgo y establecer un colateral a las inversiones.

cumplir con las obligaciones se hacen mayores, este racionamiento en el otorgamiento de créditos expande su impacto sobre la industria ya que no puede acceder a los capitales para financiar su operación durante la crisis, afectando la producción, el mantenimiento, la contratación de mano de obra y el consumo incrementando los niveles de pobreza (Stiglitz – Weiss 1981). El escenario de crisis financiera generalmente obliga a las instituciones financieras pequeñas a cerrar y la información potencial de sus clientes se pierde, acentuando las restricciones de otorgamiento de crédito de las entidades que siguen funcionando; en cuanto a la producción en países en vías de desarrollo la pequeña industria tiene una alta dependencia de los recursos del sistema financiero, bajo un escenario de restricción de crédito se verán seriamente afectadas al tener que pagar tasas de interés más altas o al ver que sus solicitudes de crédito son rechazadas, generalmente estas pequeñas industrias presentan un esquema intensivo en mano de obra que al afrontar una crisis y no poder financiar su producción se ven en la necesidad de prescindir de muchos de sus empleados, generando un impacto sobre la producción, el consumo y los niveles de desempleo (Agénor 2002: 149).

Pereira (2002), hace mención al comportamiento de rebaño, que también se puede clasificar como un aspecto de la información asimétrica, el cual se presenta cuando las regiones de mayor desarrollo, al buscar expandir sus mercados, ven en las regiones en vía de desarrollo un buen sector en el cual invertir, es así como los países en vía de desarrollo van aumentando el flujo de capital, hasta el punto en que se pueden llegar a presentar burbujas financieras<sup>6</sup> por exceso de liquidez. Esta teoría explica las crisis desde la internacionalización del sistema financiero.

Las asimetrías de información aparecen en la medida en que el sistema financiero es incapaz de predecir exactamente el comportamiento futuro de sus inversionistas y el cumplimiento de las obligaciones pactadas por parte de estos,

---

<sup>6</sup>Bebczuk (2000) define una burbuja financiera como el reflejo de expectativas desaforadas de ganancias o pérdidas futuras por parte de los operadores, haciendo que el precio de los activos se aleje de su valor real o *fundamental*.

dichos problemas dentro del sector pueden conducir al desarrollo de una crisis financiera (Jaramillo 2002: 7).

### **2.2.3 Economía Subterránea y Sistema Financiero**

Se ha querido abrir un aparte sobre este tema en este documento, debido a que la economía subterránea fue un gran determinante de la generación de la crisis financiera en Colombia no obstante su dificultad para medirla y lograr reconocer el impacto que ésta tuvo en todo el proceso de crisis.

La economía subterránea está asociada a las actividades que están al margen de las legalmente establecidas dentro de la economía de un país, los negocios asociados a estas actividades demandan altas cantidades de efectivo y su manejo esta por fuera de los parámetros fiscales e institucionales establecidos (Arango *et. al.* 2005: 7-10).

Una de las características que hace fuerte a un sistema financiero es la percepción de sus usuarios acerca de los recursos que se manejan al interior de la banca, una percepción negativa puede hacer que la confianza hacia las instituciones financieras por parte de los clientes disminuya. El lavado de activos trae consigo consecuencias como movimientos inesperados en la demanda de dinero, incrementando los riesgos bancarios y experimentando cambios repentinos en las tasas de interés dados los movimientos de grandes capitales entre las entidades de un país o del exterior (Pinto y Chevalier 2001: 5-7).

Pinto y Chevalier (2001) con base en un estudio del FMI estima que el lavado de activos afecta directamente la operación del sistema financiero del país en el que se presenta, ya que los clientes no percibirán adecuadamente el manejo de las instituciones bancarias con los recursos, generando corrupción dentro del sistema y por consiguiente disminuyendo las tasas de crecimiento económico mundial. Como consecuencias económicas un sistema financiero asociado al lavado de

activos no será un mercado atractivo para los inversionistas extranjeros que preferirán buscar lugares que no representen riesgos legales al introducir sus capitales. Generalmente los dineros provenientes de actividades ilícitas no han cumplido las obligaciones legales establecidas por los gobiernos y esto se verá reflejado en un detrimento fiscal, ya que los impuestos y demás compromisos serán evadidos generando una cadena de incumplimientos financieros que abarca instituciones dentro y fuera del sistema financiero, estos dineros no buscan la mayor rentabilidad al ingresar al sistema, simplemente buscan camuflar sus operaciones a través de los bancos generando alzas en las tasas de interés dadas las elevadas demandas de efectivo, alzas en la tasa de cambio por los repentinos traslados de capital entre países y variaciones en los precios de los activos; el papel de los gobiernos es regular la actividad financiera de modo tal que no se convierta en un atractivo para capitales de origen dudoso (Pinto y Chevalier 2001: 11-14).

## **2.3 DETERMINANTES Y EVOLUCIÓN DE UNA CRISIS FINANCIERA**

En este aparte se mostrará cuales son las circunstancias que normalmente anteceden a una crisis de tipo financiero, ya que no solamente la información asimétrica tiene la capacidad de influir sobre este mercado, sino que también entra a consideración el tipo de política monetaria y en general, la política económica que lleva a cabo un país. Por ejemplo, Mishkin (2001) establece algunos factores que promueven una crisis financiera, y además, profundizan los problemas de información asimétrica como lo son el deterioro de los balances del sector financiero, ya que las instituciones que lo componen, están en la obligación de recoger información de sus potenciales clientes, para evitar los problemas de riesgo moral, pero en países donde es difícil la obtención de este tipo de información, hace que las instituciones financien proyectos de alto riesgo que ponen en difícil situación los estados y balances del sistema financiero; un aumento en la tasa de interés permite establecer que quienes acudirán a solicitar

crédito, serán aquellos cuyos proyectos son altamente riesgosos y en caso de éxito los únicos capaces de retornarlo. Además, la disminución del valor de los activos con que queda el sistema financiero como garantía, hace que aumente el pasivo del sistema; así mismo el incremento en la incertidumbre que es el fondo de la selección adversa y el riesgo moral, se hará mas profunda cuando exista cierta inestabilidad tanto política como económica, la cual no permite proyectar el futuro con un alto porcentaje de éxito; por último, se tiene el deterioro de los balances de las empresas no financieras, ya que si no trabajan bien los deudores del sistema financiero, tampoco lo hará el sistema.

Por otro lado, para Tenjo y López (2003) el núcleo de la crisis se origina en el funcionamiento del sistema financiero internacional y local, mercados con información asimétrica y la dificultad para poner en práctica un sistema de regulación y seguimiento de los agentes participantes. Es así como estos autores le dan una gran importancia al sector internacional y los efectos que trajo para Colombia el realizar una apretura y una liberalización del mercado financiero interno.

De acuerdo con Bebczuk (2000), la evolución de una crisis financiera típica enfocada en las asimetrías informáticas, se presenta así: La primera fase, consiste en un cambio inesperado en las condiciones generales de la economía<sup>7</sup>, de modo que un cambio coyuntural como una turbulencia política o contratiempos en los procesos productivos de alguna industria; o uno de carácter estructural como un proceso de liberalización del sistema financiero, pueden ser el inicio de la crisis. Ante estos acontecimientos, la primera reacción es el aumento en la tasa de interés y la desvalorización bursátil, lo que aumenta los problemas de selección adversa y riesgo moral respectivamente. Ante este cambio, el sistema financiero endurece su política de crédito haciendo una racionalización de este, de tal modo

---

<sup>7</sup> No es necesario que este cambio sea profundo, el autor plantea que un cambio leve en las condiciones generales de la economía, puede llegar a agravarse por enfrentar problemas de información asimétrica. Baldacci *et al* (2002), por ejemplo, plantean tres situaciones por las que se puede iniciar una crisis como la reversión de los flujos de capital, los cambios repentinos en las condiciones de inversión o los ataques especulativos.

que los inversionistas se ven obligados a dejar proyectos productivos que se traducen en una disminución en la dinámica de la economía al producir menos y por tanto, consumir menos. Esto es lo que Bebczuk reconoce como acelerador financiero, que es la imposibilidad de obtener crédito, ya que la empresa debe destinar una mayor proporción de sus recursos propios para el pago de los intereses de anteriores deudas.

En la segunda fase, entra en juego la percepción que tienen los depositantes del comportamiento de las instituciones. Debido a los bajos niveles de productividad y en algunos casos a la imposibilidad del pago de la deuda, los depositantes temen de la seguridad de sus depósitos y acuden a retirarlos, ahondando aun más el cuadro de iliquidez que en la primera fase ya experimenta. De acuerdo con este nuevo acontecimiento, la institución afectada actúa de la siguiente manera: La institución devuelve los depósitos por orden de llegada (esto significa que, si la institución pierde toda capacidad de pago, los últimos en solicitar los depósitos probablemente los pierdan), la institución, también buscará los fondos necesarios para mantenerse en funcionamiento, sin embargo, dada la desconfianza del público, le es muy difícil conseguirlos, por lo que buscará aumentar la tasa de interés para atraer depósitos, con las consecuencias devastadoras ya conocidas. La última etapa que puede llegar a presentarse, es la del pánico bancario la cual se da cuando la poca información hace que los depositantes corran a retirar sus depósitos incluso de aquellas instituciones completamente sanas (Bebczuk 2000: 176-9).

Por su parte, Mishkin (2001) plantea una dinámica alterna (más no excluyente) para explicar una crisis financiera la cual inicia con la liberación del sistema financiero, generando una expansión en el flujo de capital al sector. La dificultad no radica en la expansión en si, sino en la incapacidad para lograr evaluar y monitorear los proyectos que se van a financiar, además, cuando existe un seguro implícito al sistema financiero, los problemas de riesgo moral quedan sin límite.

Toda la evolución descrita arriba, muestra como una crisis financiera puede llegar a afectar las condiciones sociales de una población determinada e incluso, las de toda una región, dada la importancia del sector financiero dentro de cada economía. Cabe resaltar el papel de este sistema al servir de intermediario entre ahorradores e inversionistas, ya que la existencia de esta tarea específica, genera un funcionamiento de escala, al reducir los costos de investigación e intermediación entre deudores y acreedores. Otra función de gran importancia es la del calce de plazos y el calce de riesgo, la primera hace referencia a la diferencia que existe entre el tiempo que duran los depósitos de los ahorradores en las instituciones (generalmente depósitos de corto plazo) y la duración de los préstamos (generalmente a largo plazo), y la segunda, a la preferencia por el riesgo, ya que los depositantes suelen ser aversos al riesgo, mientras que los inversionistas prefieren los proyectos con mayor retorno (Bebczuk 2000: 101-106).

En primera instancia, se observa que los efectos de una crisis financiera, se traducen en una interrupción del flujo de crédito a los hogares, a las empresas, y reducción de la inversión y el consumo. Se puede destacar la puesta en riesgo del sistema de pagos de deuda, además de la disminución del ahorro doméstico y la salida de capitales (Demirgüç y Detragiache 1997: 2). Se destaca de este punto la inversión, en razón a que en la medida que el valor de la vivienda y el servicio de la deuda aumenten (activo en el que más invierten las personas naturales), la población verá restringido su poder de adquisición (Tenjo y López 2003: 17).

En el desarrollo de las economías se presentan períodos de crisis que inciden sobre los niveles de pobreza y distribución del ingreso de los ciudadanos en los que la reversión de los flujos de capital y el cambio de la dirección de las inversiones (dadas las expectativas futuras de la población) son los principales factores generadores de desequilibrio. Bajo estas condiciones, la actividad económica se ve afectada incrementando los niveles de desempleo, lo que ejerce una presión sobre el empleo de carácter informal, es decir personas que trabajan sin las condiciones laborales legales mínimas requeridas para asegurar niveles de



calidad de vida óptimos, además se presentan cambios en los precios relativos de los bienes dentro de la economía, efecto que incide sobre los bienes que se adquieren dentro de los hogares; los recursos fiscales destinados a la inversión social se reducen y por consiguiente disminuye el acceso a dichos servicios por parte de la población menos favorecida. Es así como una crisis financiera afecta directamente a algunos sectores e indicadores, entre ellos el crecimiento económico; la depreciación de la moneda, y los ingresos fiscales, por lo que el Estado deja de inyectar recursos de carácter social al ritmo acostumbrado y por último, el cambio en el nivel del valor de los activos puede llegar a generar cambios importantes para algunos sectores (Baldacci, de Mello et al 2002: 2).

Agénor (2002), destaca tres indicadores por los que se puede medir los efectos que tiene para la pobreza una crisis económica, los cuales son el comportamiento en la línea de pobreza, el salario real de los más pobres y los niveles de desempleo, dentro de este último, el desempleo disfrazado y el informal. De igual forma, plantea tres situaciones por las que la crisis genera pobreza tales como: la población más vulnerable no tiene la capacidad de protegerse ante los choques económicos y tampoco puede acudir a créditos para su sostenimiento, debido a su misma situación de incertidumbre; los bajos niveles de escolaridad son otro factor que genera aún más pobreza en caso de crisis por la poca movilidad de un sector a otro que tiene una persona con bajo nivel de escolaridad y los recursos dirigidos a lo social disminuyen, ya que estos se buscan redireccionar hacia instituciones afectadas.

El sistema financiero tiene una estrecha relación con el contexto macroeconómico de un país, Jaramillo (2002) atribuye la gravedad de la gran depresión a fallos en las actuaciones de los mercados financieros, que por consiguiente desembocaron en la quiebra de muchas compañías, disminuciones considerables en los niveles de inversión, y contracciones de la demanda y de los precios de los bienes y servicios dentro de la economía.

En conclusión, las crisis financieras se pueden presentar en las economías debido a problemas de información relacionados con la capacidad de análisis del riesgo por parte del sistema hacia sus usuarios y a cambios presentados en el comportamiento de los ingresos y las propensiones a consumir de los ahorradores y la capacidad de pago de las empresas dadas las coyunturas propias de la economía. (Jaramillo 2002: 9)

## **2.4 ALGUNAS EXPERIENCIAS DE PAÍSES QUE HAN AFRONTADO CRISIS FINANCIERAS**

Una de las reformas estructurales que vivió Colombia (al igual que muchos países en vía de desarrollo) a finales de la década de los 80, fue la de iniciar un proceso acelerado de liberación financiera, con las siguientes características: la liberación de las tasas de interés (la autoridad monetaria pierde en alguna medida el manejo de esta y ahora pasa a ser controlada por el mismo mercado), la eliminación de controles cuantitativos al crédito, la eliminación de la banca especializada y la reducción y simplificación del régimen de inversiones forzosas y sustitutivas del encaje. Por el lado de la inversión extranjera, se admite el acceso libre de esta para cualquier entidad del sistema financiero (Zuleta 1997: 2). Si a lo anterior se le agrega la fragilidad que presenta el sector financiero, característico de los países en vía de desarrollo, es muy posible que este proceso de globalización sea un primer paso hacia el camino de la crisis. Por su parte, Cadena (2002) destaca el deterioro del sector financiero, el bajo desempeño económico y la caída de los saldos de cartera, como características que dejó la crisis financiera de la década de los 90.

Otro sector importante que se debe destacar es el de la banca estatal, en razón a que el Estado se vio en la obligación de disminuir sus cargas en los momentos de crisis por medio de la privatización y liquidación de las entidades financieras pertenecientes al Estado y darle paso a los procesos de liberalización financiera anteriormente mencionados, se destaca la vida de las Corporaciones de Ahorro y

Vivienda CAV, evidenciando la ventaja que éstas tenían antes del proceso, mostrando buenos indicadores, para luego pasar a una situación de desventaja total en dicho ambiente, en donde se obliga a estas entidades a competir en igualdad de condiciones al resto del sector financiero (Uribe y Vargas 2002: 3).

Durante toda su existencia el sistema financiero colombiano ha experimentado variaciones y reglamentaciones que buscan un mejor funcionamiento de las entidades participantes, durante la década del 90 se emprendió un proceso de modernización de la banca, que para su momento era considerada como ineficiente, estas medidas flexibilizaron el ingreso de inversionistas nacionales y extranjeros, dieron mayor libertad en el desarrollo de actividades que realizaban otras entidades como el caso del leasing y se promovieron las fusiones entre otras. A raíz de la crisis de mediados de los 90, la estructura del sistema financiero experimentó cambios y se redujeron considerablemente los intermediarios financieros (corporaciones de ahorro y vivienda, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial), que hasta ese momento hacían parte del mercado, el número de bancos también disminuyó debido a la fusión, liquidación o retiro de las entidades por los problemas causados por la crisis, consolidando así los bancos pertenecientes a los grupos financieros e incrementando los niveles de concentración dentro del sector y reportando un incremento en sus utilidades al acaparar una porción mayor dentro del mercado (EAFIT 2004: 183-187).

Para Colombia específicamente, son la Superintendencia Bancaria y el Banco de la República, los principales encargados de vigilar las actividades del sistema financiero, con el fin de evitar excesos en su actividad, adicionalmente el Gobierno Colombiano diseñó herramientas como la ley 365 de 1997 y la ley 333 de 1996, que le proporcionaron facultades para combatir actividades ilícitas especialmente las asociadas al uso indebido de capitales provenientes de actividades al margen de la ley (Pinto, Chevalier 2001: 20). Los años en los que estas leyes empezaron a ejercer su presión sobre los capitales de dudosa procedencia coinciden con el momento en el que la crisis financiera de la segunda década del 90 se agudiza,

fenómeno que se podría explicar por el interés de los dueños de estos capitales de retirar su dinero de la banca colombiana, primero por el temor que representa el futuro de su dinero frente a la crisis y segundo por la persecución de las autoridades a los dineros producto del lavado de activos.

Frente al tema de la distribución del ingreso, la década del 90 trajo consigo mayor inequidad en este indicador para Latinoamérica, desigualdad que no siempre presenta la misma tendencia para las áreas urbanas y rurales, en la mayoría de los países las áreas urbanas suelen ser menos equitativas que las rurales. A pesar de los esfuerzos gubernamentales por globalizar la economía e incrementar la inversión social, en los países latinoamericanos persiste la tendencia a que la inequidad en la distribución de los ingresos sea mayor, esto se puede atribuir a las altas tasas de desempleo, la reducida creación de nuevos empleos y los bajos salarios que impiden que los trabajadores y sus familias puedan estar por encima de los niveles de pobreza (CEPAL 2001: 79).

El caso colombiano presenta marcados márgenes en la distribución del ingreso medido a través del coeficiente de Gini, y por consiguiente en la movilidad económica y social dentro de las clases sociales, fenómeno que también se explica a través de los niveles de educación alcanzados y como consecuencia el acceso que estos permiten a condiciones salariales mayores y una mejor ubicación dentro de la escala social. Las movilizaciones ascendentes dentro de la escala social se explican a través del alcance de niveles de educación superiores representadas en una mayor acumulación de capital humano que contribuyen en el largo plazo a disminuir las diferencias sustanciales en la distribución del ingreso existentes. La carencia de medios para que la población pobre explote adecuadamente su capital humano se ve reflejada directamente en su imposibilidad de acumular activos y por ende mejorar sus condiciones de vida, teniendo en cuenta que bajo un escenario de progreso social no toda la población se verá igualmente favorecida (Nina y Grillo 2000: 101-104).

Al igual que Colombia, diferentes países experimentaron crisis financieras, tal es el caso de México y los países del este asiático. Autores como Demirgüç y Detragiache (1997) y López (2000), analizan la crisis mexicana desde los problemas en la información, sin embargo, ésta presenta rasgos muy similares a la crisis en Colombia como la interrupción abrupta en el flujo de crédito hacia hogares y empresas, además de la reducción en el consumo y la inversión. Por otro lado, se destaca que después de la crisis financiera, los más afectados no fueron necesariamente los sectores más desfavorecidos, sino que por el contrario, la población con mayores ingresos, fue quien experimentó las mayores pérdidas con la crisis, lo que generó un acercamiento entre clases sociales pero de carácter negativo (López y Salinas 2000: 2). Estos mismos autores destacan para México el salario laboral como la variable más importante en cuanto a la generación de desigualdad, tomando el ingreso de los hogares como una de las variables más importantes para su desarrollo.

Por la parte de la crisis del este asiático, Pereira (2002) la explica desde el enfoque del comportamiento de rebaño, en donde una economía de gran fortaleza busca mercados promisorios en economías pequeñas cercanas a la región. Este análisis, complementario al de la información asimétrica, demuestra una vez más los inconvenientes que tienen para una región o una economía los ingresos indiscriminados de capital externo.

En general durante la década del 90 se gestó un proceso de liberalización financiera dentro de los países andinos, que si bien expandió los mercados y permitió adoptar esquemas foráneos también dejó en evidencia la vulnerabilidad del sistema financiero de la región ante el incremento en el flujo de capitales externos entre las economías, propiciando contracciones en los niveles de crédito y problemas asociados a las asimetrías de información, dando especial relevancia al ingreso de la banca extranjera a los países andinos y las repercusiones que este fenómeno trajo al mercado financiero. (Jaramillo 2002: 82-83).

La incidencia de la crisis financiera en los hogares, se ve reflejada en indicadores como la línea de pobreza, al incluir una mayor cantidad de la población por debajo de estos límites. Minujin (2000) realiza un estudio para Latino América y en especial para Argentina, donde se destaca lo que el autor denomina los nuevos pobres, que consiste en aquella parte de la población, con un nivel cultural medio, con acceso a ciertos niveles de educación y cobertura en salud, pero a los que se les ve disminuido fuertemente los niveles de ingreso, viéndose éstos obligados a dejar de consumir bienes suntuarios y algunos de carácter vital, lo cual los diferencia de los pobres crónicos o estructurales. De esta forma, el autor demuestra la pauperización de la calidad de vida en los países latinoamericanos.

Estas experiencias permiten establecer similitudes entre los fenómenos que rodean las Crisis Financieras en general con el fin de enmarcar al lector en el esquema metodológico de la sección que a continuación se presenta.

### 3. ANÁLISIS DESCRIPTIVO

El propósito de este capítulo es demostrar mediante el análisis descriptivo el proceso que siguió la economía colombiana en la década de los 90, para encontrar la relación entre la crisis financiera que se presentó entre 1997 y 1998, las repercusiones en el sector productivo y los efectos de ésta sobre los hogares incrementando los niveles de pobreza e inequidad en la distribución del ingreso.

Este trabajo de investigación, se llevará a cabo mediante un análisis investigativo de tipo no experimental, longitudinal de tendencia y de evolución de grupo. Para el estudio del comportamiento del sistema financiero colombiano<sup>8</sup>, se tendrán en cuenta los balances y estados de resultados de éste entre 1990 y 2000 datos disponibles en la Superintendencia Bancaria. También serán tenidas en cuenta variables ligadas al sector financiero como: la participación del sector dentro del PIB, la evolución de las tasas de interés, los niveles de inversión extranjera, comportamiento del mercado de capitales y otras variables pertinentes al tema de investigación. De igual forma, al tratar el tema de la pobreza, se tendrán en cuenta los niveles de ingreso de la población, por lo que se acudirá a la Línea de Pobreza; por el lado de la distribución del ingreso, se empleará el coeficiente de Gini para establecer de forma clara la concentración de los ingresos.

La revisión de literatura, sugiere como una de las metodologías apropiadas, el análisis estadístico descriptivo a través de hechos estilizados que producen argumentos que enriquecen la discusión sobre el tema en consideración, diseño que será implementado para cumplir con los objetivos propuestos en el documento, esto en razón a que no se cuenta con bases de datos uniformes para todas las variables elegidas, además de la diferencia metodológica en el cálculo de algunas variables por parte de las entidades que suministran la información. Para tal fin, los datos provendrán de fuentes secundarias, tales como la Encuesta

---

<sup>8</sup> Es necesario aclarar que al hablar del sistema financiero se está tratando exclusivamente al sistema bancario, en razón a que los datos que aquí se utilizan corresponden solo a ese sector.

de Calidad de Vida y Encuesta Nacional de Hogares del DANE, datos suministrados por la Superintendencia Bancaria, el Banco de la República y el DNP, entre otras.

La figura 1 presenta la secuencia que llevó a la economía colombiana a experimentar cambios significativos en sus niveles de pobreza y distribución del ingreso como consecuencia de la crisis financiera y será la guía con la que se desarrollará este capítulo.

De acuerdo con la literatura desarrollada en el capítulo anterior, se pueden identificar dos fases que llevaron a la economía colombiana a experimentar cambios en sus niveles de pobreza y distribución del ingreso como consecuencia de la crisis financiera de la década de los 90. La primera fase se origina por el cambio experimentado al dar paso a la apertura económica, que a su vez, permite el excesivo ingreso de capital a la economía; los consecuentes efectos de estos mayores recursos, generan un juego especulativo que da origen a una burbuja financiera, explotando así la crisis del sector financiero.

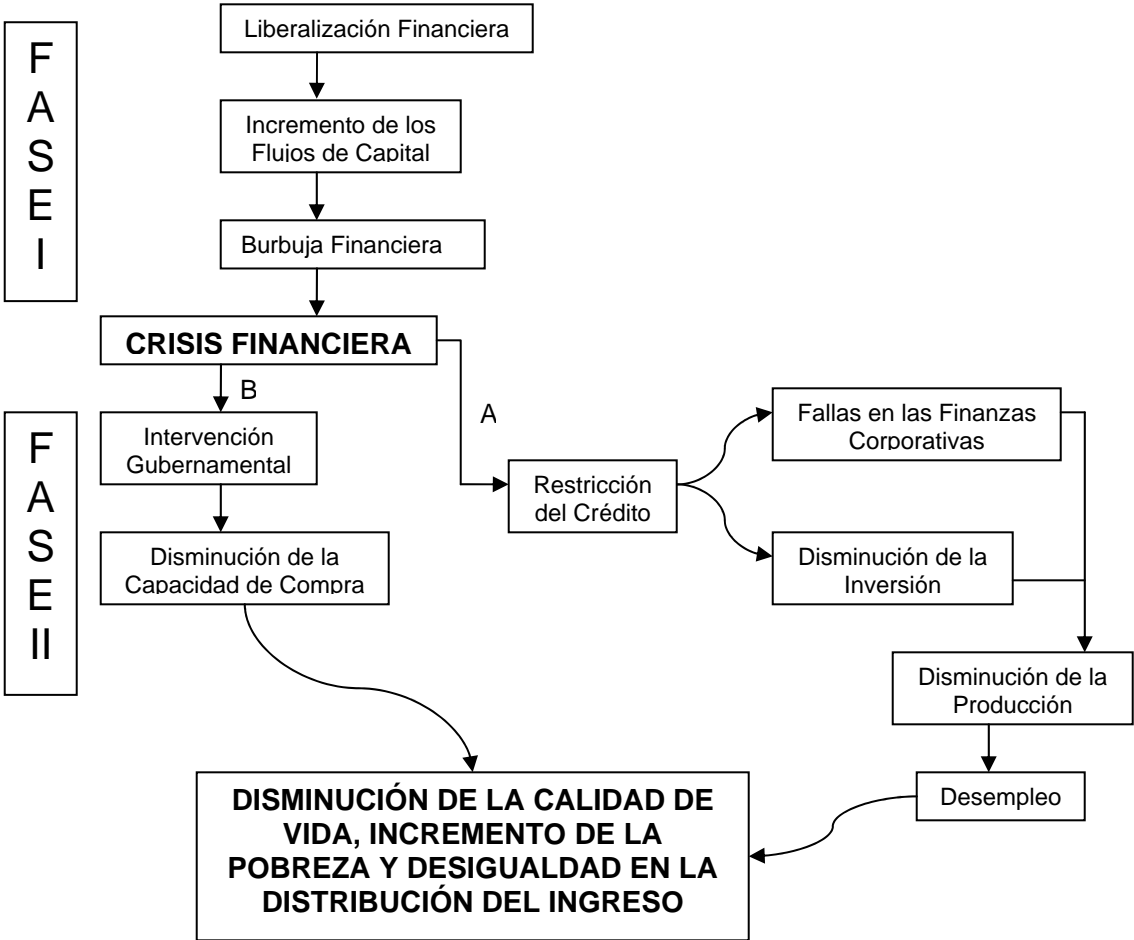
La segunda fase arranca cuando, a partir de la crisis financiera, se desprenden dos reacciones (A y B en la figura): La A se origina por el comportamiento natural del mercado financiero, en donde éste reacciona restringiendo los créditos con el fin de evitar acumular cartera de mala calidad, lo que se traduce en una disminución de liquidez a los sectores productivos, interrumpiendo la inversión del sector. De acuerdo con la evolución anterior, se espera una disminución en la producción y un consecuente aumento en los niveles de desempleo.

La B surge de las políticas económicas, destinadas al salvamento del sector financiero, las cuales hacen que los ingresos destinados al consumo se reduzcan por estas medidas.



Finalmente, la unión de estas reacciones hace que se perciban cambios en la calidad de vida de la población, ya sea por la pérdida de empleos, disminución de los ingresos reales u otros factores que determina el cambios en los niveles de pobreza y la distribución del ingreso en Colombia.

**Figura 1. Evolución de la Crisis Financiera y su incidencia sobre la Pobreza y la Distribución del Ingreso**



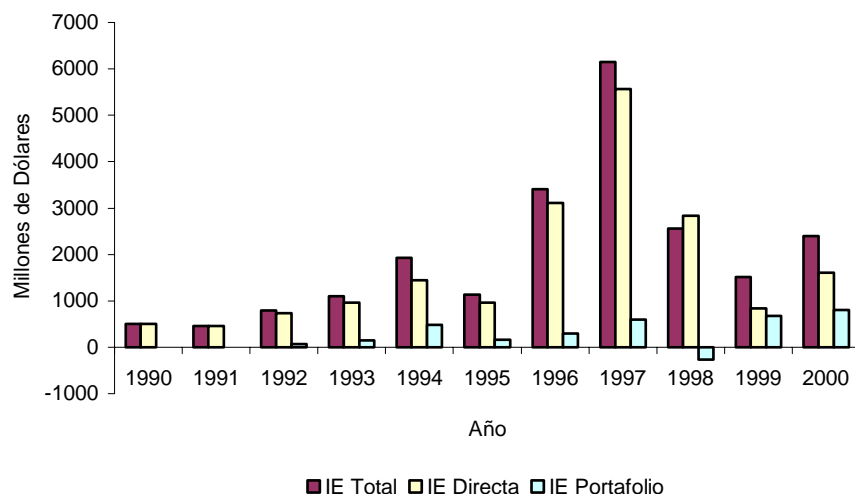
Diseño: Autores.

**3.1 RESULTADOS**

Con el proceso acelerado de apertura que siguió Colombia a comienzos de la década de los años 90, los flujos de inversión extranjera crecieron de forma constante y acelerada hasta el año de 1995, a partir de 1996 la inversión extranjera directa llega a aumentar a niveles del 73% y hasta en más de un 200%

en el año de 1997, después de este año, la inversión cae de forma precipitada con tendencia a mantenerse estable en los siguientes años, tal como lo muestra el gráfico1.

**Gráfico 1 Inversión Extranjera para Colombia**

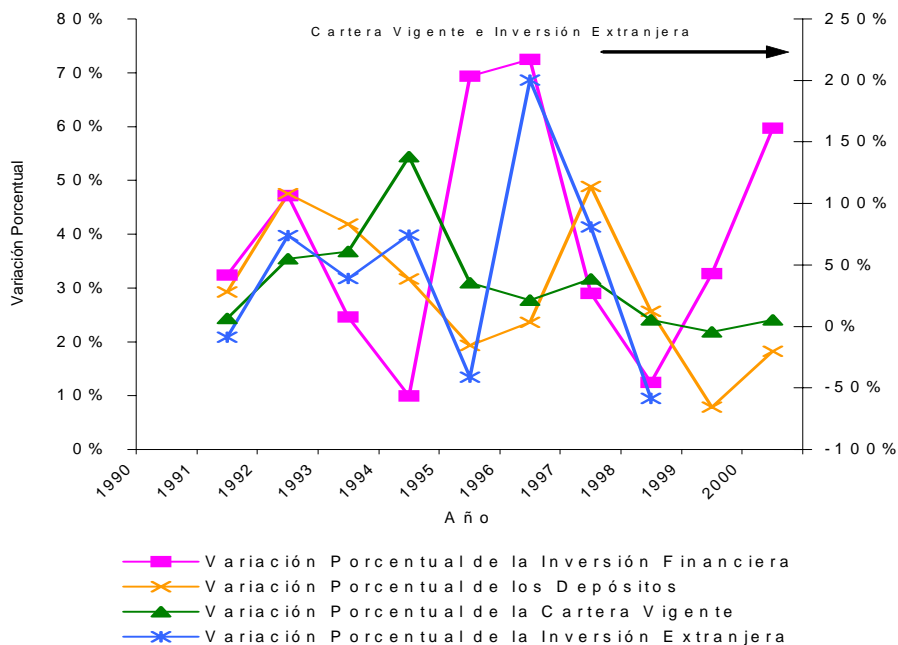


Fuente: Banco de la República (2005)

Por otra parte, los cambios estructurales que presentó el sistema financiero por el mismo proceso de apertura, se ven reflejados en la llegada de nuevas entidades bancarias que vinieron a formar parte del mercado interno, demostrando su participación mediante un incremento apreciable de la cartera vigente y vencida dentro del total de los activos. Es así como a comienzos de la década de los 90 el total de la cartera vigente mostraba un crecimiento anual de más de un 50% aproximadamente para crecer a niveles de casi el 150% en 1994 y después de este año, mostrar una tendencia constante a la disminución. Continuando con los activos del sector financiero, la inversión de éste presentó una tendencia aún más similar al de la inversión extranjera pero de menor proporción, en razón a que los incrementos experimentados en los años 95 y 96 fueron de alrededor del 69% y 72%. Finalizando con los pasivos bancarios, es decir, los depósitos que llegan a los bancos, muestran una tendencia a la disminución, a excepción de 1997 en

donde se observa un repentino crecimiento de esta variable como lo indica la gráfica 2.

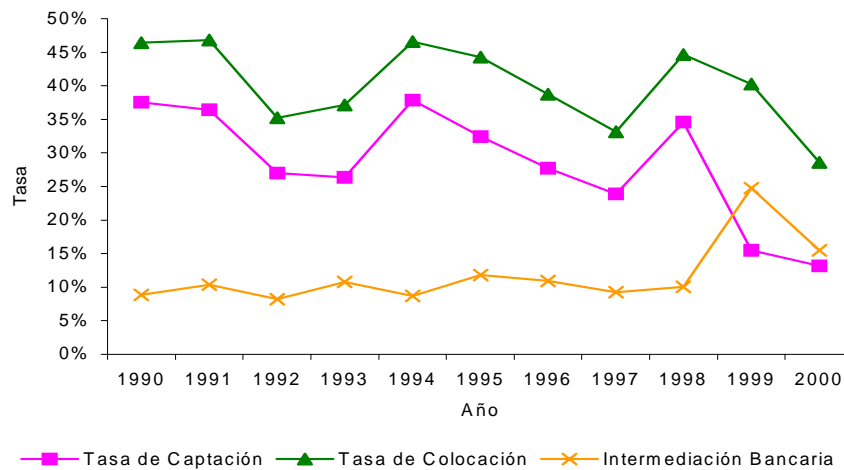
**Gráfico 2 Ingreso de la Inversión Extranjera al Sistema Financiero**



Fuente: Superbancaria y Banco de la República (2005)

Derivado del comportamiento de la cartera, la tasa de interés registró cambios importantes. De acuerdo con la teoría, uno de los propósitos de la liberalización financiera, es disminuir la tasa de interés para lograr competir con las tasas a nivel internacional y con esto, evidenciar una mejor dinámica de la economía interna impulsando la inversión de carácter productivo. De tal manera que la tasa de captación que se encontraba en el 37,52% y la de colocación en el 46,40% a finales de 1990, llega a niveles del 26,37% y 37,12% respectivamente en 1993, sin embargo, estos niveles se vuelven a incrementar en los siguientes años mostrando un comportamiento cíclico, pero siempre a altos niveles. Se destaca el comportamiento de la tasa de interés a partir de 1999, en razón a que presenta los niveles más bajos, con el 13,14% de captación y el 28.61% de colocación como se muestra en la gráfica 3.

**Gráfico 3 Tasa de Interés**



Fuente: Banco de la República (2005)

Otro aspecto importante a destacar que muestra el gráfico anterior, es la tasa de intermediación bancaria, que en el periodo de análisis, nunca se aleja del 10% sin importar si los porcentajes de captación y colocación disminuyen o no o si la economía en general se encontraba en plena crisis. Se resalta la importante variación que tuvo la tasa de intermediación a partir de 1999, la cual incrementa a niveles mayores a la tasa de captación en los dos últimos años de análisis.

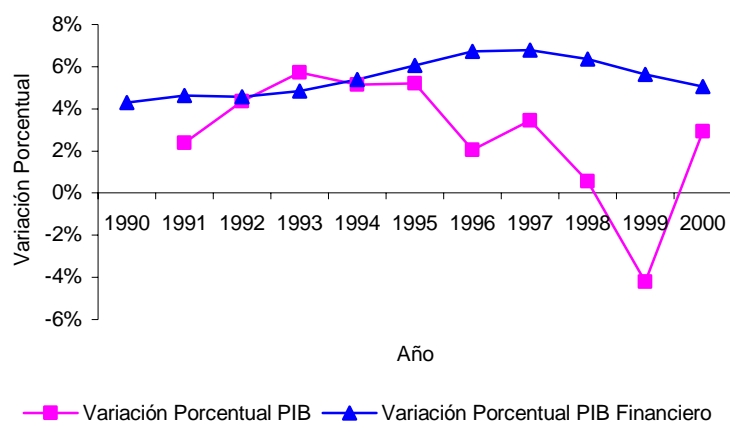
Paralelo con lo anterior, la economía registra un aumento significativo en el valor de los activos, representado a través del índice del precio de la vivienda nueva, que en los primeros años de la década y hasta 1995 registró una tendencia creciente que refleja el auge del sector de la construcción para estos años y también uno de los fenómenos que originan la burbuja financiera que es el de las expectativas por encima de los valores reales que incrementa el valor de los activos. A partir de 1996 este índice registra disminuciones año a año hasta el final de la década. La imposibilidad de pago de los deudores del sistema financiero, visto a través de la cartera vencida, tuvo un comportamiento generalmente alto en el periodo de análisis, lo que originó la pérdida de los bienes que le sirvieron de aval o respaldo de la deuda, que vistos a través de los bienes recibidos en dación

de pago aumentaron de forma perceptible al pasar del 0,29% en 1995 del total de los activos financieros al 1,85% en 1998 (Clavijo *et. al.* 2004: 55).

Con respecto al sector productivo, la variación porcentual del indicador de la bolsa de valores, muestra una disminución constante entre 1993 y 1995; al siguiente año inicia el ascenso y es en 1997 cuando se presenta el mayor nivel con un crecimiento del 69,60%, para disminuir notablemente en 1998 fecha que coincide con la crisis financiera. Por su parte, el número de establecimientos industriales, presenta un aumento constante de 1993 a 1995; a partir del 96, la tendencia es decreciente, profundizándose a partir del 98 (DANE: 2002).

Reuniendo lo anterior y midiendo el comportamiento del sector financiero general por medio de su producto interno bruto, éste muestra un desempeño de crecimiento estable entre 1990 y 1997 al pasar del 4,29% al 6,77% y a partir de 1998 este indicador disminuye de forma leve al llegar al 5,05% en el 2000, como lo muestra el gráfico 4. Comparándolo con el desempeño mostrado por la economía colombiana en su conjunto, se percibe que este indicador no tiene un comportamiento tan estable como el del sector financiero, ya que del 91 al 93, se incrementa y entre el 94 y el 95 presenta una tendencia estable y a partir de este año, comienza el descenso de este indicador llegando a niveles negativos en el periodo de crisis; sólo hasta el año 2000 estos dos indicadores retoman un comportamiento similar al anterior a la crisis. Esta discrepancia se puede asociar a la ventaja con que cuenta el sistema financiero al tener un mayor poder de mercado, ya que éste se encuentra altamente concentrado y de cierta forma, respaldado por las políticas originadas desde el gobierno, para salvaguardar el sector; diferente es la situación de los otros sectores de la economía, que no cuentan con un poder de mercado tan alto como el del sector financiero y tampoco tienen un respaldo tan grande en momentos de coyuntura.

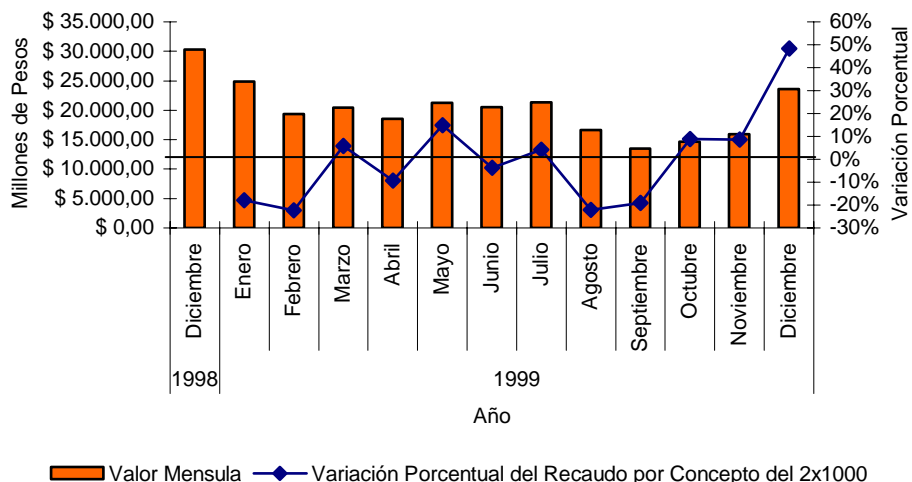
**Gráfico 4 PIB Total – PIB Financiero**



Fuente: DANE (2005)

Otra de las variables que es importante señalar es el impuesto a las transacciones financieras que a final de 1998 fue adoptado por el Gobierno Nacional con el fin de destinar estos recursos a solucionar los problemas que venía afrontando el sistema financiero por la crisis, por su naturaleza la teoría económica considera este impuesto como *progresivo* dado que recae sobre la población con mayores ingresos. Si bien el recaudo de este impuesto se convirtió en una fuente de recursos fiscales, también propició las operaciones por fuera del sistema financiero para no tener que cubrir el gravamen (Lozano y Ramos 2000: 1-4). El gráfico 5 muestra el recaudo por concepto del impuesto a las transacciones financieras para 1999, el cual presenta un recaudo promedio mensual de 19 mil millones de pesos, por su parte, la variación porcentual de este mismo indicador, muestra una tendencia cíclica durante el año, mostrando un incremento importante al final del año.

**Gráfico 5 Recaudo y Variación Porcentual del Recaudo por Concepto del Impuesto a las Transacciones Financieras.**



Fuente: Datos tomados de Lozano y Ramos (2000) con base en datos suministrados por Fogafin y cálculos propios.

López y Salinas (2000) destacan los salarios reales como una de las variables que permite establecer relaciones entre los niveles de concentración del ingreso de la población, a continuación se hace referencia a dicha variable durante la década de estudio para Colombia como herramienta de análisis de las consecuencias que la crisis trajo sobre la capacidad de compra de la población.

De acuerdo con la OIT (2005), el índice de los salarios mínimos reales urbanos para la década del 90 en Colombia (donde 1990 equivale a 100) mostró una disminución real de los salarios, en donde solo hasta 1999 el índice de los salarios se encuentra por encima del año base. Paralelo a este índice, el desempleo presenta una leve disminución para los cuatro primeros años de la década, sin embargo, a partir de 1994, el porcentaje de población desempleada se incrementa vertiginosamente al pasar del 7,8% en 1993 al 19,5% en el 2000 (Banco de la República 2001).

Por último, los indicadores que muestran la disminución del ingreso real y el aumento de desempleo arriba mencionados, se analizan a través de la línea de

pobreza y del coeficiente de GINI. El primero, la línea de pobreza y de indigencia, muestra un comportamiento cíclico de la población que se ubica bajo esta franja, entre 1990 y 1996, se estima un promedio del 48,45% de la población bajo la línea de pobreza y a partir de este año, se da inicio al aumento del indicador para ubicarse en el 59,77% para el 2000 (ver tabla 1). Similar es el caso que muestra el coeficiente de GINI, el cual aumenta del 0,45 al 0,51 del 91 al 93, para mantenerse estable en los tres siguientes años y a partir de 1997 experimentar incrementos constantes, cabe resaltar el incremento sustancial de este indicador, al pasar del 0,45 en 1991 al 0,53 en 1999 evidenciando los problemas de inequidad en la distribución del ingreso para el país (ver gráfico 6).

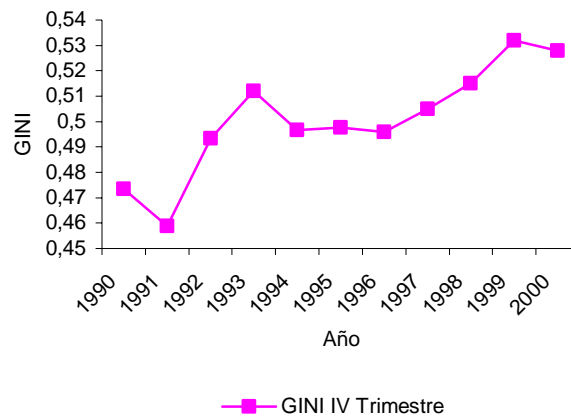
**Tabla 1 Variación Porcentual De La Línea De Pobreza E Indigencia**

<b>Año</b>	<b>Población bajo la línea de Pobreza</b>	<b>Población bajo la línea de Indigencia</b>	<b>Población Total</b>
1990	48,90%		
1991	53,80%	20,40%	100%
1992	47,90%		100%
1993	51,70%	19,40%	100%
1994	42,40%		100%
1995	41,70%		100%
1996	52,77%	18,67%	100%
1997	50,32%	18,07%	100%
1998	51,21%	17,76%	100%
1999	56,27%	19,71%	100%
2000	59,77%	23,45%	100%

Fuente: CEPAL (2004)



**Gráfico 6 Coeficiente de GINI**



Fuente: CEPAL (2004)

Los resultados anteriormente referidos permiten establecer relaciones coincidentes del impacto de la crisis financiera sobre el sector productivo y por consiguiente sobre los hogares, permitiendo asociar este fenómeno con los aumentos en los niveles de pobreza y la inequidad en la distribución del ingreso dentro de toda la población, a continuación se analizarán en detalle las variables identificadas que rodearon a la crisis financiera y las relaciones que se establecieron para determinar su incidencia dentro del sector productivo y los hogares.

### **3.2 DETERMINANTES DE LA CRISIS FINANCIERA**

A partir de este momento, se dará inicio al análisis descriptivo de los resultados expuestos en la sección 3.1. En este primer aparte se analizará, la evolución que presentó Colombia a partir de la apertura y liberalización del sistema financiero, que la llevo a experimentar una burbuja financiera.

Las fuentes de ingreso de la inversión extranjera directa hacia el sistema financiero se dan de la siguiente forma: La inversión del sistema financiero reaccionó en mayor medida, debido a que a partir de la liberalización, se incrementa su participación de manera importante dentro de los activos de los

bancos; la cartera vigente también demuestra el ingreso de los recursos de la inversión extranjera al sistema financiero a comienzos de la década, después del 96, esta variable disminuye, lo que indicaría el comienzo de la parte más aguda de la crisis financiera. La gráfica 2 mostró como existe una tendencia directa entre las variables mencionadas y el aumento en la inversión extranjera.

Como se mencionó en el párrafo anterior, la variable que mejor responde al ingreso de los nuevos recursos, es la inversión realizada por el sistema financiero, lo que indica que éste no utilizó todos los recursos en su función principal de intermediario. Sin embargo, la cartera vigente también reaccionó en forma positiva al incremento de la inversión extranjera hasta 1995, lo que indica un traslado de recursos tanto al sector productivo como a los hogares para el consumo; esta conducta se encuentra soportada por la teoría de la información asimétrica, que comenta el comportamiento de rebaño, en donde las economías de mayor desarrollo, ven en los mercados promisorios (con un proceso de apertura recién definido), los sectores a invertir o trasladar sus recursos, generando lo que se denomina capital golondrina<sup>9</sup>, el cual altera a una economía, puesto que ésta no tiene la capacidad de llegar a responder tan eficazmente ante las rápidas variaciones con que llega y se va el capital (Pereira 2002: 9). Adicionalmente durante la década del 90 el Gobierno Colombiano emprendió una persecución a los capitales que provenían de todo tipo de actividades ilícitas. Los dueños de estos capitales se ven obligados a retirar su dinero de los bancos acrecentando el fenómeno de traslado de recursos, estas acciones traen consecuencias negativas sobre la percepción del sistema financiero por parte de sus usuarios, convirtiéndose en otra de las causas que llevan al sistema financiero a la crisis (Pinto y Chevalier 2001: 11-14).

---

<sup>9</sup> Capital golondrina hace referencia a los recursos que se invierten en entidades financieras y no en actividades generadores de producción, por lo que generan efectos especulativos ya que se trasladan a diferentes economías, buscando siempre la mayor rentabilidad.

Otra variable que se supone debería reaccionar ante el incremento del flujo internacional, es la tasa de interés tanto de captación como de colocación, sin embargo, como se mostró en el gráfico 3, esta tasa solo disminuyó en un comienzo, para luego mantenerse estable en un nivel muy alto, lo que sugiere la dificultad futura por parte de los deudores del sistema financiero para responder con el retorno del crédito. Tenjo y López (2002), indican que este incremento se debe al constante cambio en las expectativas, a la disminución en los niveles de ahorro, a la disposición de los agentes a asumir mayores riesgos y a la competencia entre las instituciones del sistema financiero para captar recursos.

Una alta tasa de interés, le genera a la economía de un país un obstáculo para lograr generar deuda de buena calidad (la cual pueda ser retornada por parte del deudor) e inversión que dinamice la economía. Como se mencionó anteriormente, la tasa de intermediación bancaria, que para todo el tiempo de análisis permaneció casi constante alrededor del 10%, demuestra una falta de ánimo por parte del sector financiero para acercar sus servicios a la población interesada en generar inversión.

Otro indicador que se vio afectado por el ingreso de los recursos de la inversión extranjera, es el del valor de los activos. Colombia comienza a experimentar los primeros síntomas de la burbuja financiera, cuando, tanto el valor de la vivienda nueva como el valor del índice de las acciones experimenta una subida importante, el cual genera un estado de confianza y bienestar en la población, en un momento en el que la misma no tenía los recursos o la liquidez necesaria para salir de una emergencia económica, ya sea por el difícil acceso al sector financiero debido a las altas tasas de interés o a la imposibilidad de vender activos en un momento dado.

El conjunto de los aspectos anteriormente mencionados, dan origen a la presencia de una burbuja financiera, que como fue definida en el marco teórico, no es más que el reflejo de expectativas desafortunadas de ganancias o pérdidas futuras por

parte de los integrantes del mercado, haciendo que el precio de los activos se aleje de su valor real o *fundamental*. Bebczuk (2000: 197).

### **3.3 EFECTOS DE LA CRISIS FINANCIERA SOBRE EL SECTOR PRODUCTIVO**

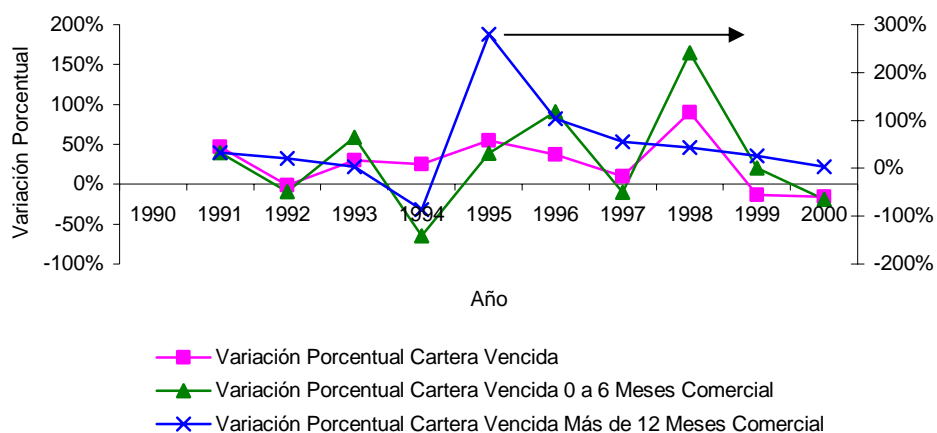
Como se indicó en la figura 1, este aparte se dividirá en dos secciones, las cuales buscan señalar la manera en que la crisis repercutió sobre el sistema productivo colombiano, por medio de: la reacción propia del mercado financiero para evitar profundizar su crisis y, en segunda instancia, las políticas originadas desde el propio Gobierno, para mantener a flote el sistema financiero.

#### **3.3.1 Restricción del Crédito**

En el aparte anterior, se destacó como ingresan los recursos de la inversión extranjera al sector financiero, ahora se pretende entender cómo estos mayores recursos pasan al sector productivo de la economía colombiana.

La clasificación de cartera comercial, es la variable indicada para observar la forma en que los recursos del sistema financiero ingresan al sector productivo, el comportamiento de la cartera vencida fue el siguiente: del 91 al 92 se presenta una disminución considerable, pero hasta el 95, se observa un crecimiento estable, en los años 96 y 97 disminuye nuevamente para presentar un aumento considerable en 1998 y finalmente descender en los dos últimos años de análisis como se observa en la gráfica 7.

**Gráfico 7 Variación Porcentual de la Cartera Comercial**

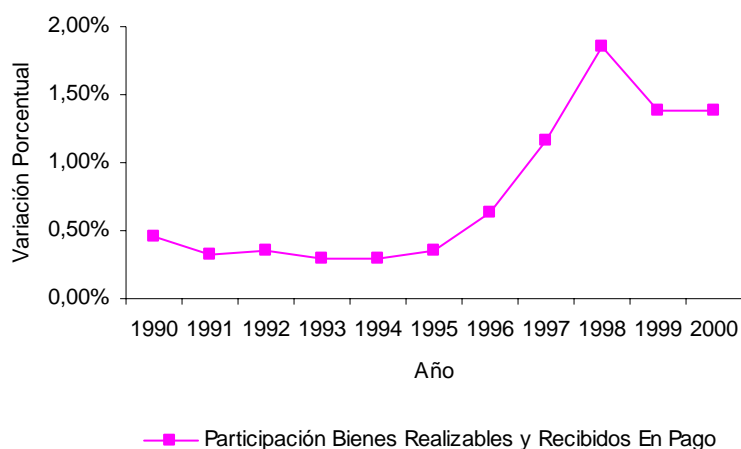


Fuente: Superintendencia Bancaria (2005)

La alta proporción de deuda vencida con más de un año, evidencia claramente la imposibilidad de pago de los deudores comerciales. Complementando esta idea con el comportamiento de los bienes recibidos en dación de pago<sup>10</sup> que durante el tiempo de análisis, registran un aumento importante, demostrando que tanto las empresas como los hogares se ven obligados a perder sus bienes con el fin de responder a la deuda, lo cual se torna complicado con las altas tasas de interés.

<sup>10</sup>En Colombia durante la primera mitad de la década del 90, el aumento de los flujos de capital externo incrementó la inversión, el valor de los activos y la cartera de crédito. Posteriormente como consecuencia de la crisis el crédito se redujo y se incrementaron las tasas de interés, disminuyendo el valor de los activos. Ante la imposibilidad de cubrir sus obligaciones los deudores se vieron en la obligación de entregar sus bienes como respaldo a sus deudas y los niveles de cartera se incrementaron sustancialmente. Este fenómeno describe la estrecha relación (en período de crisis o no) entre el mercado financiero, la inversión y los precios de los activos (Badel 2001: 1-4).

**Gráfico 8 Bienes en Dación de Pago**



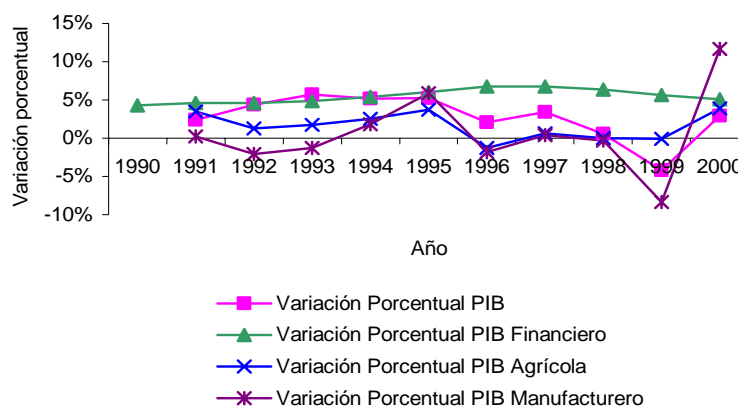
Fuente: Superintendencia Bancaria (2005)

En la medida en que existe una mayor deuda con el sistema financiero, mayor debe ser el respaldo que se debe dejar como garantía a éste. Es así como los bienes recibidos en dación de pago por los créditos no cancelados, crecen en grandes proporciones hacia finales de la década de los 90 (gráfica 8). A esto debe sumarse la desvalorización que tuvieron los bienes, al pasar los efectos de la burbuja financiera. Por este hecho, parte de la población que tuvo acceso al sistema financiero no pudo responder con los préstamos debido a las altas tasas de interés y se vio forzada a dejar sus bienes al sistema financiero, que tampoco obtuvo ventaja de esta situación, puesto que la consecuente disminución del valor de los activos, dejó en algunos casos una parte de la deuda sin ser respaldada por la pérdida de valor de los bienes.

Los sectores manufacturero, agrario y comercial, son los que tienen mayor participación en el sector financiero a través de la cartera con el 16%, 13% y 19% respectivamente para los primeros seis años de la década, lo que evidencia que fueron los sectores más golpeados por los cambios registrados por el sistema financiero. De otra parte, se presenta también una participación importante de más del 7% por concepto de créditos destinados hacia la adquisición de bienes y servicios (Superbancaria 1997).

El gráfico 9 muestra como a diferencia del sector financiero, los sectores manufacturero y agrario experimentaron mayores oscilaciones a las que presentó el sistema financiero, evidenciando la fortaleza que este sector tiene frente a los demás en la economía y reafirmando la teoría de la concentración de mercado por medio del oligopolio (EAFIT 2004: 183–187).

**Gráfico 9 PIB Total, Agrario y Manufacturero**

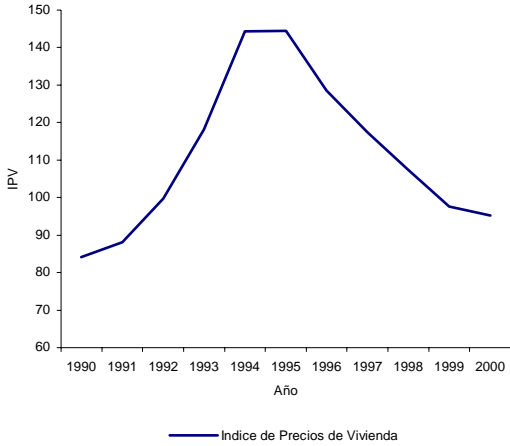


Fuente: DANE (2005)

Las variaciones en el valor de los activos medidos a través del Índice del Precio de la Vivienda (Ver Gráfico 10) evidencian el auge que a inicios de la década vivió el sector de la construcción, para luego disminuir paralelamente al período de crisis financiera, fenómeno que se explica porque la mayoría de proyectos tanto de financiación para construcción como para compra de vivienda provenían de intermediarios financieros. Echeverry y Salazar (1999) describe este fenómeno como parte del estancamiento del crédito que se presentó en el país durante los 90, la llegada de capitales acompañada del *boom* en el sector de la construcción elevó los precios del negocio de bienes raíces, pero los problemas del sector financiero a mediados de los 90 evidenciaron la dependencia de este sector con el mercado financiero, agudizando el negocio de la construcción y poniendo en riesgo el pago de las obligaciones de los compradores.

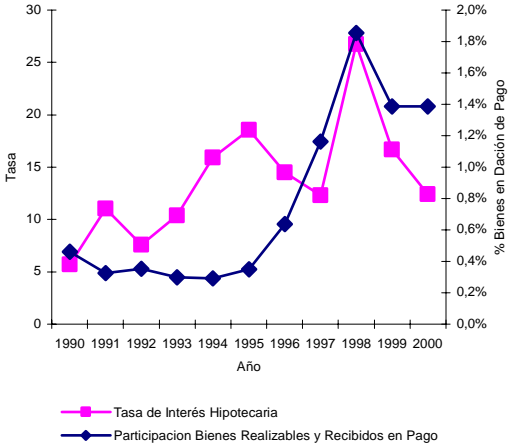
El Gráfico 11 muestra el comportamiento de la tasa de interés hipotecaria durante la década, que del 92 al 95 crece de forma constante, para descender hasta 1997 y aumentar un 26,71% en 1998; en el período de crisis financiera presenta un aumento significativo, este incremento se asocia directamente con una dificultad de los deudores para cumplir con las obligaciones y por consiguiente detienen los pagos que venían realizando o se ven obligados a entregar sus bienes para cubrir las deudas. Este fenómeno se evidencia con el incremento del porcentaje de bienes recibidos en dación de pago por las entidades financieras, respondiendo de forma directa a un incremento en las tasas de interés. Caballero (2002), menciona los escenarios de incertidumbre jurídica que se presentaron para los deudores hipotecarios por el repentino incremento de las tasas de interés y la aparición de la cultura del no pago de estas obligaciones, mientras los usuarios esperaban que las decisiones en los tribunales favorecieran sus intereses.

Gráfico 10 Índice del Precio de la Vivienda Nueva



Fuente: Clavijo *et al* (2004)

Gráfico 11 Tasa de Interés – Bienes Recibidos en Dación de Pago



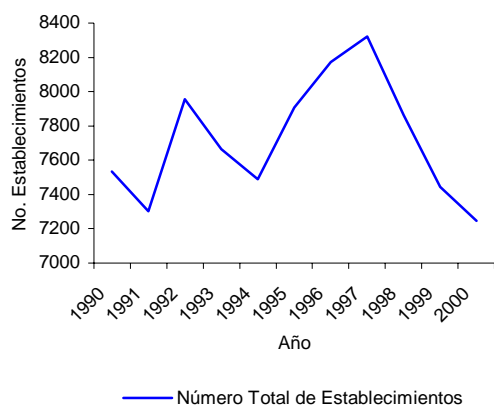
Fuente: Superintendencia Bancaria (2005)

La crisis financiera trajo consigo incrementos en las tasas de interés, disminución en el valor de los activos y problemas en la recaudación de la cartera bien porque los deudores no podían cubrir las cuotas de sus créditos con sus ingresos o porque se vieron golpeados por el período de recesión económica que trajo consigo problemas en todos los sectores productivos de la economía. A principios de los 90 la economía colombiana creció de forma gradual, expandiéndose a



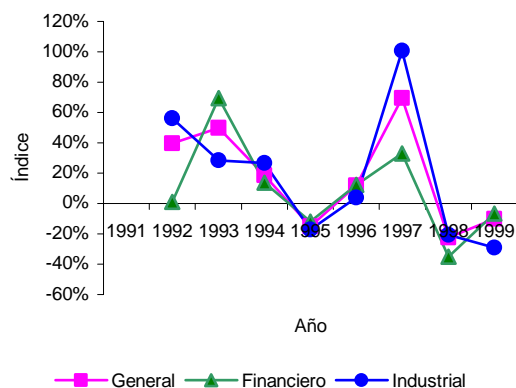
mercados internacionales y fomentando la inversión nacional a través de la creación de industrias, el Gráfico 12 muestra la evolución del número de establecimientos industriales en dicho período, el auge industrial se ve interrumpido en 1997 y el total de industrias desciende abruptamente, afectando principalmente a las pequeñas firmas que no se pudieron proteger ante las consecuencias económicas y financieras de la crisis. Badel (2001) atribuye este fenómeno a la fuerte relación entre el crédito, el precio de los activos y la inversión, bajo un escenario en que los empresarios ven restringidas sus posibilidades de acceso a crédito, sus activos se deprecian y al no poder invertir adecuadamente en sus negocios se ven obligados a cerrarlos. Este fenómeno de auge y posterior deterioro de la industria como consecuencia de la crisis del sector financiero se refleja en el mercado bursátil; el gráfico 13 presenta la variación porcentual de los índices de precios de las acciones en la bolsa de valores del sector industrial y financiero, que descendieron desde 1993 hasta 1995, año en el que retoman una tendencia creciente y para el año 1997 alcanzaron un punto máximo dentro de la década, posteriormente en el mismo período de la crisis financiera presentan una caída sustancial en el que el índice general alcanzó una variación negativa del 22.52%. Después de este período el índice financiero presenta un leve aumento pero el industrial continúa con la tendencia descendiente, evidenciando la gravedad de la crisis sobre el sector industrial colombiano.

Gráfico 12 Número de Establecimientos Total Nacional



Fuente: DANE (2005)

Gráfico 13 Variación porcentual del Índice de la Bolsa de Valores



Fuente: Banco de la República (2005)

Así como el sector industrial se vio afectado y obligado a reducir sus negocios, la actividad financiera colombiana tuvo que reducir el número de entidades para afrontar la crisis y hacerse más fuerte frente a las necesidades de sus clientes y frente a los mercados internacionales. Un estudio de EAFIT (2004) concluye que la disminución de bancos, corporaciones financieras y corporaciones de ahorro y vivienda en el período posterior a la crisis se debió a fusiones, liquidaciones o retiros de algunas de las entidades, fortaleciendo el esquema de los grupos financieros como dueños de cierta cantidad de bancos incrementando los niveles de concentración de este mercado y evidenciando nuevamente las conductas oligopólicas que lo caracterizan.

### ***3.3.2 Manejo Político de la Crisis***

La Crisis financiera de la década del 90 en Colombia, estuvo acompañada por un período de recesión económica general en el que el panorama macroeconómico y productivo contribuyó a que la crisis se agudizara. El decrecimiento del PIB acompañado del incremento de la tasa de desempleo afectó directamente los niveles de consumo de los hogares, por ello se requirió una intervención por parte de las instituciones competentes en materia fiscal, legislativa y financiera, que buscaron en su momento remediar los problemas que se presentaban y establecer parámetros que permitieran que las entidades financieras estuvieran preparadas para afrontar una situación como esta nuevamente. La tabla 2, presentada a continuación relaciona algunas de las medidas emprendidas para dicho propósito.

**Tabla 2 Herramientas utilizadas para hacer frente a la crisis financiera de los 90**

Herramientas	Finalidad
1. Legislación	
a. Ley 45 de 1990	Intermediación Financiera y regulación de la actividad aseguradora
b. Ley 09 de 1991	Regulación en materia de cambios internacionales
c. Ley 35 de 1993	Regulación de las actividades financiera, bursátil, aseguradora y otras que tengan que ver con recursos captados del público
d. Decreto 2330 de 1998	Declaración del Estado de Emergencia Económica y Social
e. Ley 546 de 1999	Financiación de vivienda
f. Ley 550 de 1999	Reactivación empresarial
2. Fogafin	Emisión de Bonos Implementación de líneas de Capitalización según la naturaleza de la Entidad
3. Superintendencia Bancaria	Acompañamiento en los procesos de fusión, liquidación y monitoreo de las actividades de las entidades financieras.
4. Banco de la República	Apoyo a través del otorgamiento de recursos

Fuente: Tenjo y López (2003) y Cadena (2002)

Diseño: Autores

Al inicio de la década y acompañado del proceso de apertura económica el sistema financiero implemento ciertas reformas a través de las leyes 45 de 1990, 9 de 1991 y 35 de 1993, que buscaron dar una nueva estructura al sistema financiero, haciendo más fácil el ingreso de nuevos inversionistas, estableciendo mecanismos cómodos y a la vez supervisados intensamente en todas sus actividades, siendo este el primer paso hacia la liberalización financiera en Colombia (Tenjo y López 2003: 7-9).

Junto a la declaratoria del estado de emergencia económica en 1998 que buscaba facultar al gobierno con herramientas para afrontar la crisis económica, aparecen otras leyes para mitigar los problemas de las entidades financieras, los deudores de vivienda y los empresarios afectados por la crisis financiera, así a través de la Ley 546 de 1999 el Congreso de la República fortaleció el derecho constitucional a

la vivienda digna, dado que la Crisis económica de la década del 90 sumó a la crisis financiera una desatención en las obligaciones de cartera de vivienda de los deudores, muchos de ellos al perder sus trabajos se vieron obligados a suspender los pagos acordados (Cadena 2002: 268). Asimismo la Ley 550 de 1999 que buscaba reestructurar las empresas del sector productivo afectadas por la crisis financiera; la Ley 510 de 1999 que facultó a la Superintendencia Bancaria y a Fogafin para intervenir con prontitud las entidades en dificultades, la actividad de la Superbancaria fue de inspección detallada, intervención a pequeños bancos, promoción y facilitación de fusiones y fue determinante en el proceso de saneamiento de la banca estatal (Caballero 2002: xxvii-viii). A su vez los recursos captados por Fogafin por concepto del seguro de depósitos financiaron operaciones de apoyo para la banca, los establecimientos de crédito cancelan una prima de acuerdo a su nivel de riesgo la cual les permite acceder a una calificación dentro del mercado, esta disposición permite en buena medida combatir los problemas de información asimétrica dentro del mercado financiero (Cadena 2002: 268-74). Adicionalmente se aprobó la imposición del impuesto del 2 por mil a las transacciones financieras para destinar los recursos de su recaudo a la recuperación del sistema financiero. Dichas acciones si bien condujeron los recursos a recuperar el negocio financiero, disminuyeron la capacidad de compra de los hogares que además venían enfrentando las consecuencias del deterioro del sector productivo perdiendo sus empleos y reduciendo considerablemente su calidad de vida.

El Gobierno Nacional a través de Fogafin decidió intervenir capitalizando directamente a los bancos públicos y privados. La banca pública fue intervenida a través de la emisión de bonos respaldados en el Presupuesto General de la Nación y con los recursos que representaba el impuesto a las transacciones financieras (2 por mil), cabe aclarar que este proceso incluyó capitalización y liquidación según el estado en el que se encontraran los bancos. Para la banca privada se establecieron dos líneas de capitalización la de 1999 y la de 2001. La primera línea tuvo como fin otorgar créditos a los accionistas de los

establecimientos de crédito para fortalecer su patrimonio en dos fases, la primera buscaba que la entidad alcanzara un patrimonio técnico de cero y en la segunda la entidad debería alcanzar un índice de solvencia del 10%. Fogafin fue la entidad encargada de realizar los estudios y otorgar los créditos según la situación de las entidades en cuestión, vigilando periódicamente las operaciones del banco. En la segunda línea se dio especial atención a los bancos quienes tuvieran una cartera de crédito de vivienda mayor al 50% de la cartera total hasta el año 2000, se enfocó en estas entidades porque la crisis económica trajo consigo desempleo y por consiguiente incumplimiento en el pago de las obligaciones financieras y desvalorización de los activos (Cadena 2002: 255-67).

La Superintendencia Bancaria tuvo un papel determinante en el acompañamiento a las entidades en liquidación, promoción de fusiones, reorganización de la banca estatal y sobre todo en un constante monitoreo a las actividades de las entidades financieras con el fin de evitar los escenarios que condujeron en la mitad de los 90 a la crisis financiera. Por su parte el Banco de la República se unió otorgando extensiones en los créditos y suministrando recursos a las entidades estatales encargadas de afrontar la crisis y a la banca privada Caballero (2002).

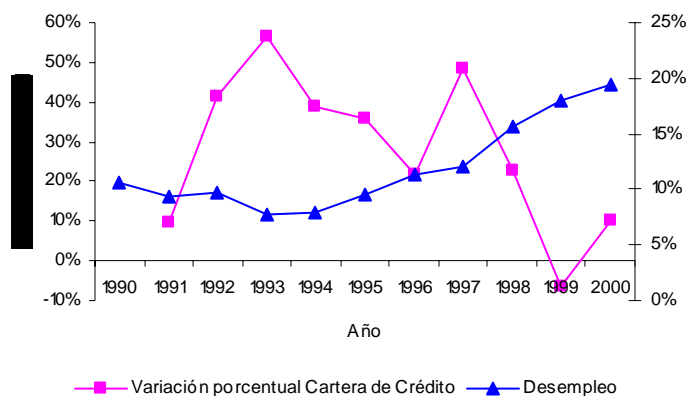
### **3.4 EFECTOS DE LA CRISIS FINANCIERA SOBRE LOS HOGARES**

La crisis del sector financiero trae consigo consecuencias sobre toda la población dada su importancia dentro de la economía, como se analizó previamente los determinantes propios de la economía conducen a graves problemas dentro del sector productivo y el Gobierno se ve obligado a intervenir el sistema financiero para no entorpecer el desarrollo de la economía, además de que los bancos restringen sus créditos para proteger sus recursos los inversionistas se ven afectados y esta cadena de sucesos termina afectando a los hogares, por un lado el costo impositivo de financiar las operaciones que buscan sacar de la crisis al sistema y por otro lado la imposibilidad que tienen de protegerse ante el desempleo ya que su movilidad laboral es reducida dado su bajo nivel de

escolaridad, y su acceso limitado a los mercados financieros para créditos de todo tipo hacen que la población pobre se vea visiblemente afectada frente a una crisis financiera.

El Gráfico 14 muestra la evolución de la cartera de crédito durante la década del 90, en el se observa una expansión considerable de los niveles de crédito hasta 1993 fenómeno que se puede asociar al período de auge de la economía del que se puede resaltar el sector de la construcción y el ingreso de capitales de inversión a la economía, en los 3 años siguientes la cartera de crédito disminuye; por su parte el desempleo durante la primera mitad de la década se mantenía alrededor del 10%. Para 1997 nuevamente la cartera se incrementa pero un año mas tarde desciende hasta alcanzar niveles negativos en 1999, durante este período los niveles de desempleo aumentan de forma constante pasando del 12% en 1997 al 19.5% en el 2000. La relación de estas variables durante el período de crisis (mayor desempleo – mayor deterioro de la cartera) se puede explicar a través de la imposibilidad de los desempleados de cumplir con las obligaciones financieras. A este respecto, Echeverry (1999) asocia el comportamiento de la cartera con la recesión económica de la década del 90, la cual trajo consigo un incremento en las tasas de interés y por consiguiente una dificultad para los deudores en el cumplimiento de sus pagos, deteriorando visiblemente la calidad de la cartera. A su vez la recesión produjo desempleo y la relación entre esta variable y el deterioro de la cartera muestra una tendencia directa.

**Gráfico 14 cartera de Crédito - Desempleo**



Fuente: Superintendencia Bancaria – DANE (2005)

Los incrementos significativos en los niveles de desempleo a partir de 1997 (ver gráfica 12), permiten establecer otras relaciones con diversas variables que afectan directamente el bienestar de los hogares, incrementando sus niveles de pobreza.

Uno de los indicadores que permite establecer relaciones entre la crisis y la disminución de la calidad de vida de la población es la cobertura de seguridad social en salud, la tabla 3 muestra un incremento del 159% en el número de afiliados entre 1993 y 1997, este fenómeno se puede explicar en razón a que uno de los objetivos de la ley 100 de 1993 era alcanzar una cobertura total de la población en la prestación de servicios de salud (Meza e Izasa 2005:15). Sin embargo también se puede observar que entre 1997 y 2000 el total nacional de afiliados se redujo en un 7%, esto debido a que el mayor porcentaje de contribuyentes bajo el esquema de seguridad social en salud colombiano proviene de los empleados, y los aumentos sucesivos en los niveles de desempleo conllevan a que el número de contribuyentes se haya reducido, evidenciando el grado de dependencia existente entre el mercado laboral y el sistema contributivo para Colombia (Meza e Izasa 2005:16-20). El impacto social del desempleo se ve reflejado en la medida en que los hogares se ven obligados a reducir sus niveles de consumo, incrementando sus necesidades y afectando además al grupo familiar que depende de quien proveen los recursos para el sustento de éstos, así,

el número de personas no afiliadas al sistema general de seguridad social en salud crece e incluye a trabajadores y beneficiarios. Los años en los que se reduce el número de afiliados y que se incrementan los niveles de desempleo coinciden con el auge de la crisis financiera en Colombia, evidenciando la incidencia de este sector sobre la economía en general.

**Tabla 3 Población Total, número de afiliados al SGSSS**

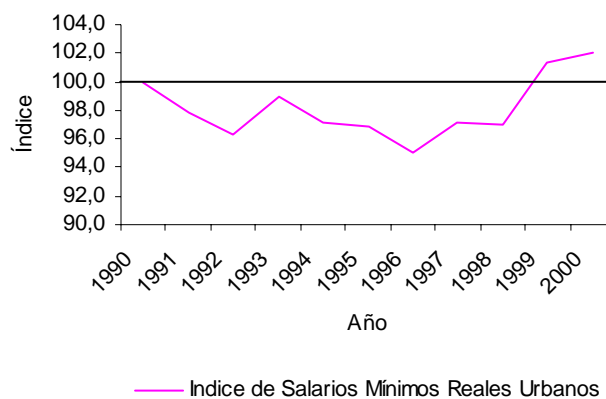
<b>Año</b>	<b>Población Total</b>	<b>Afiliados Total Nacional</b>	<b>Variación Porcentual del Número de Afiliados</b>
1993	37,422	8,772	
1997	40,064	22,701	159%
2000	42,321	21,076	-7%

Fuente: Datos tomados de Meza e Izasa (2005) con base en ECV 1997 – 2003

Otra variable importante para analizar las consecuencias de la crisis financiera sobre los hogares es el salario real que se refiere a la cantidad de bienes y servicios que puede adquirir un trabajador con su salario nominal (Boríssov, Zhamin, et al. 2005). El gráfico 15 presenta la evolución del índice de salarios mínimos reales urbanos entre 1990 y 2000, teniendo en cuenta que el año base para el análisis es 1990, se puede observar como los índices entre 1990 y 1998 se encuentran por debajo del año base, es decir evidencian que los salarios reales de esos años con respecto a 1990 no se incrementaron y por el contrario disminuyeron el poder adquisitivo de la población. Para 1999 y 2000 el índice se ubico 1 y 2 puntos por encima del año base respectivamente, si bien la tendencia creciente se empieza a dar a partir de los 2 últimos años de la década, es claro que frente a 1990 los salarios reales para el final de la década no presentaron el incremento esperado. El comportamiento de los salarios reales permite establecer relaciones con otras variables como la educación y la concentración de ingresos, ya que en la economía nacional los mayores incrementos en los salarios reales se ubican en los grupos que tienen los niveles educativos más altos, incrementando así la concentración de los ingresos (Banco de la República 2005:2).



**Gráfico 15 Índice de Salarios Mínimos Reales Urbanos**



Fuente: OIT, con base en datos oficiales nacionales (2005)

Durante la década del 90 la economía colombiana afrontó un período de recesión económica y de crisis del sistema financiero, estos hechos trasladaron la crisis al sector productivo y por consiguiente a los hogares, ante la dificultad de los deudores para cumplir con sus obligaciones la cartera de crédito se deterioró paulatinamente, como consecuencia de la crisis económica los niveles de desempleo se incrementaron hasta alcanzar niveles del 20% a finales de los 90, la población afiliada al sistema general de seguridad social en salud se redujo y el índice de salarios reales para la década presenta una pérdida del poder adquisitivo de la población.

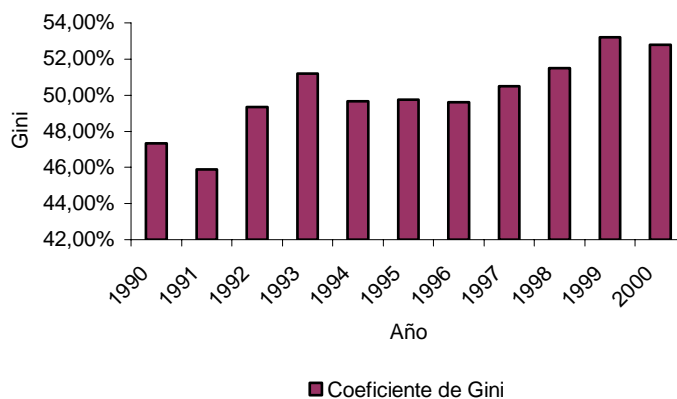
Otra variable que permite establecer una relación de causalidad con la crisis es la educación, para la población pobre se convierte en una dificultad sortear las consecuencias de la crisis, y ante la imposibilidad de cambiar fácilmente de actividad por su bajo nivel educativo, retiran a sus hijos de las escuelas para que ingresen al mercado laboral e incrementar los ingresos familiares, pero generalmente cuando la economía sale de la crisis no siempre retornan a las aulas quienes dejaron de estudiar durante el período de crisis, incrementando los niveles de deserción, inasistencia y analfabetismo (Agénor 2002: 148-149). En Colombia aunque los niveles de cobertura en educación han presentado mejoras en las tasas de asistencia y de cobertura, las diferencias siguen siendo evidentes entre

los deciles más altos y más bajos de la población en lo que se refiere al tiempo de escolaridad (Gordillo y Ramírez 2005: 3-5).

Estas diferencias de los niveles de acceso a educación entre los deciles más altos y más bajos de la población también se pueden explicar como un fenómeno de concentración de ingresos, ya que las personas que reciben mayores ingresos son aquellas que tienen niveles de educación superiores, fenómeno que corresponde al comportamiento que durante la década ha mostrado el coeficiente de Gini (Banco de la República 2005).

El gráfico 16 presenta el coeficiente de Gini para la década del 90, el cual registra una tendencia creciente que soporta los análisis realizados a las variables que se vieron afectadas por la crisis, en ese sentido los niveles de concentración de ingreso en pequeños grupos de la población ponen en evidencia los problemas sociales y la pobreza dentro de la sociedad.

**Gráfico 16 Coeficiente de Gini**



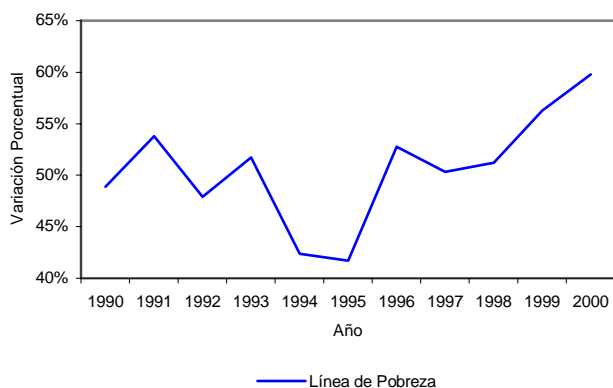
Fuente: DANE (2005)

La inequidad en la distribución del ingreso y las consecuencias que trae sobre el resto de la economía hace que el número de personas por debajo de la línea de pobreza se incremente. Entre 1990 y 1995 la población bajo esta línea se redujo

pero con la agudización de la crisis en 1997 y el aumento del desempleo, el porcentaje de población pobre pasó de 50.32% en 1997 a 59.77% en el 2000 (Ocampo y Sánchez et al. 2003:11).

La década del 90 estuvo acompañada por reformas en la estructura económica del país; la apertura de la economía a los mercados internacionales no favoreció como se esperaba a todos los sectores productivos y el nivel de pobreza aumentó (Núñez y Ramírez 2002:2-3).

**Gráfico 17 Población Bajo Línea de pobreza**



Fuente: DANE (2005)

El desarrollo hasta aquí expuesto evidencia los problemas que como consecuencia de la crisis financiera tuvo que afrontar la población, permitiendo establecer una relación de causalidad entre todas las variables identificadas y la crisis financiera como una de las generadoras de mayores niveles de pobreza e inequidad en la distribución de los ingresos. Desde el momento mismo en que los ciudadanos ven restringido su acceso al crédito o se encuentran ante la imposibilidad de efectuar sus pagos bien sea porque los aumentos en sus salarios no les permiten cubrir todas sus obligaciones o porque el sector productivo en el que generalmente se desempeñan, también afectado por la crisis prescinde de sus servicios infiriendo en los niveles de desempleo y en el número de aportantes al régimen contributivo de seguridad social, deteriorando considerablemente las

condiciones de vida de la población, incrementando sus niveles de pobreza y haciendo mas evidentes las inequidades distributivas de los ingresos.

### **3.5 ¿QUÉ HACER FRENTE A UNA NUEVA CRISIS FINANCIERA EN COLOMBIA?**

*Frente al Sector Financiero:*

- En primera instancia y de acuerdo con la revisión de literatura y los indicadores observados, el problema que dio inicio la crisis financiera y su consecuente traslado a la población, se debió al proceso de liberalización financiera y la consecuente entrada de recursos en grandes cantidades. En razón a que es difícil generar un retroceso de la apertura económica y de la liberalización del sistema financiero, se sugiere que los recursos que ingresen a la economía colombiana, sean restringidos mediante la observación o vigilancia, con el fin de detectar aquella clase de inversión que no busca ser de carácter productivo sino de carácter especulativo.
- Aunque en la actualidad, la tasa de interés se encuentra en niveles bajos de acuerdo con el histórico de esta variable, es adecuado realizar un seguimiento constante a su evolución, con el fin de motivar el incremento de la inversión y hacer más fácil el pago de la deuda. Por otra parte, el margen de intermediación financiera es demasiado alto, demostrando que el sistema financiero, en condiciones normales muestra un muy buen desempeño con altos niveles de utilidades, por lo que una disminución de este margen se convertiría en un incentivo del ahorro en la población.
- El sistema financiero destina gran cantidad de sus recursos a su propia inversión y en especial, en los períodos en que la economía se encuentra en crisis, gracias a la capacidad y facilidad que éste tiene para operar en otro tipo de mercados, ya sea en el de valores o en el exterior. De acuerdo

con esto, el sistema financiero debería disponer una mayor cantidad de recursos a su función primordial del servicio de intermediario, que junto con los bajos niveles de la tasa de interés, ayudaría a acercar los servicios financieros a una mayor cantidad de la población que en la actualidad no tiene facilidades de acceso.

*Frente al Sector Productivo:*

- Los recursos obtenidos de los impuestos por concepto del salvamento al sistema financiero y administrados por Fogafin, deberían ser destinados, más que al salvamento del sistema financiero, hacia el incentivo al sector productivo, en especial de las Pymes, las cuales ocupan el mayor volumen de población en la economía y a quienes se les podría llegar a dificultar el repago de una deuda con el sector financiero en caso de una nueva crisis. Por su parte, el sistema financiero se encuentra en la actualidad con la capacidad suficiente para destinar un margen de sus utilidades para crear su propio seguro en caso de emergencias económicas.
- Dada la dependencia de los sectores manufacturero y agrícola frente al sector financiero es necesario que las políticas de crédito estén acompañadas, por un lado de herramientas que permitan evitar al máximo los problemas de información, por otro lado las políticas gubernamentales hacia los sectores productivos deben estar encaminadas a favorecer e impulsar el crecimiento de todos los sectores en la economía ya que el período de crisis dejó en evidencia el fuerte grado de concentración del sistema financiero y la debilidad y desprotección de los demás sectores cuando se enfrentan a una crisis.

*Frente a los Hogares:*

- Es evidente que una crisis financiera no solo afecta a las entidades bancarias, la dependencia de los sectores productivos de la economía con el sistema financiero hace que la inversión se reduzca y que los más pobres se vean afectados de forma indirecta viendo disminuidos sus salarios, incumpliendo los pagos de sus obligaciones, perdiendo sus bienes, sus empleos, restringiendo sus oportunidades de acceso educativo y de cobertura en salud. De acuerdo con lo anterior, son necesarias políticas económicas y crediticias incluyentes, que permitan una mayor participación de las clases menos favorecidas y de los afectados por la crisis dentro del sistema financiero.
- Es importante que los recursos otorgados a través del crédito se destinen en mayor proporción a actividades productivas, que por su naturaleza reactivan la economía y que a futuro generan mayores fuentes de empleo y por consiguiente, permiten mejoras significativas en los niveles de ingreso, consumo y calidad de vida de la población.
- Es importante establecer un sistema de protección para todos los sectores de la economía, como el que tuvo el sistema financiero, con el fin de afrontar y prevenir nuevas crisis que permitan suavizar los impactos de las mismas.

## 4. CONCLUSIONES

- El cambio estructural originado a comienzos de la década por medio de la apertura de los mercados, fue el principal motor para el cambio en el comportamiento del sistema financiero, al llevarlo a establecer un modelo de banca universal, interrumpiendo el apoyo a diversos sectores que no cuentan con la capacidad de un ingreso fácil a éste, puesto que se interrumpen los créditos destinados a la adquisición de vivienda con las ventajas que ofrecían las Corporaciones de Ahorro y Vivienda CAV y el proceso de privatización de la banca pública el cual deja por fuera del sistema financiero a un alto número de población.
- El incremento desaforado de la inversión extranjera, fue uno de los originadores de lo que se denominó crisis financiera, al generar un incremento importante en el valor de las acciones y de los bienes que después presentaron una caída profunda, proceso que generó tanto pérdida para la población que vio en la disminución del valor de sus activos una reducción importante de su riqueza y del propio sistema financiero, que quedó con una serie de bienes recibidos en dación de pago, los cuales fueron sobreestimados antes de la caída de valor de los activos y que en algunos casos no recuperan la deuda en su totalidad.
- Los altos niveles de la tasa de interés, no permiten que la población y el sector productivo adquieran crédito con el sector financiero, ésta condición hace que la oferta laboral se estanque o disminuya, ocasionando que se manejen políticas de disminución de salarios y desempleo, alterando la condición de la calidad de vida de la población, llevándolo a tomar medidas de disminución de consumo y hacinamiento entre otros factores.

- Las políticas destinadas a dar solución a los problemas del sector financiero generaron un buen resultado, tanto que solo algunos bancos pequeños recibieron el mayor impacto y debieron salir del mercado. De acuerdo con lo anterior, no se podría hablar de una crisis financiera como tal, sino de una disminución de la dinámica normal en razón a que la estructura de mercado del sistema financiero presenta altos márgenes de concentración por lo que puede llegar a manejar un alto poder de mercado y no verse afectado de una forma crítica al enfrentar una crisis, como le sucedió a los demás sectores de la economía.
- La función de intermediario de recursos del sistema financiero, también funcionó como intermediario de la crisis, en razón a que el sistema financiero no experimenta una caída profunda, pero la población que dependía de éste, (sector productivo y como consecuencia los hogares), recibió el impacto de la disminución en sus salarios y niveles de desempleo.
- El sector productivo se destaca como el primer afectado de los problemas del sistema financiero, ya que la función de intermediario de este afectó su funcionamiento normal al restringir los créditos para la inversión, ante la dificultad de pagar los créditos muchas de las empresas se vieron obligadas a cerrar o entregar sus bienes como colateral, a despedir a sus empleados y ser otra de las causantes de la recesión económica.
- La revisión de literatura y el análisis descriptivo llevado a cabo en este documento, permite establecer relaciones entre la crisis financiera y su incidencia sobre la pobreza e inequidad en la distribución del ingreso. Es necesario aclarar que esta afirmación surge de los cambios coincidentes que se encontraron, al evidenciar que las variables reaccionaron en mayor medida durante el auge de la crisis financiera. La dependencia de los sectores productivos dentro del sector financiero agudizó la crisis y la traslado a los hogares incrementando los niveles de pobreza sustentados



en las estadísticas de desempleo, cobertura de seguridad social, educación y evolución de los salarios reales dentro de la década de estudio. En el análisis se evidenció que durante los años de crisis el comportamiento de estas variables sufrió variaciones importantes que permitieron establecer esta relación de causalidad e incentivaron la realización de este documento.

- Colombia no evidencia una estructura de protección dirigida a los diferentes sectores de la economía tan clara como la que tiene el sector financiero, esto hace que el impacto de las diferentes crisis penetre de forma más profunda al sector productivo y a los hogares, disminuyendo de forma perceptible los niveles de calidad de vida de la población. Es necesario establecer políticas preventivas para la economía en general y que involucren el manejo social del riesgo para atender las necesidades de la población en casos de crisis.
- La crisis financiera no afectó a los pobres estructurales, debido a su escaso o nulo acceso al sistema financiero. Es la población que se encontraba antes de la crisis por encima de la línea de pobreza la que percibió los mayores impactos de ésta, en ella se encontraban entre otros, deudores de vivienda y pequeños empresarios que se vieron obligados a incumplir sus obligaciones y cerrar sus negocios perjudicando al sector productivo, haciendo que la población que anteriormente tenía la posibilidad de suplir todas sus necesidades básicas, se viera obligada a restringir sus gastos, lo que disminuye en gran medida su calidad de vida y hace que la población ubicada bajo la línea de pobreza se incremente sustancialmente.

- Para finalizar, este documento hace parte de una serie de reflexiones que se pueden dar en torno al tema de las crisis financieras y sus efectos sobre diversos sectores o indicadores, queda abierto el tema de discusión para que en futuras investigaciones se puedan establecer relaciones entre el sector financiero y la educación, el destino de los bienes en dación de pago, la utilización de los recursos que el Gobierno destinó para la salvación del sistema financiero, el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por las entidades financieras durante la crisis, la situación actual del sistema con el fin de determinar si está preparado o no para afrontar una nueva crisis y el lugar que ocupan en la economía los nuevos pobres que generó la crisis y las dificultades que enfrentan para ubicarse nuevamente por encima de la línea de pobreza.

## REFERENCIAS

- Agénor, Pierre Richard. (2002). “Ciclos Económicos, crisis económica y los Pobres: Análisis de Efectos Económicos”. En Arbeláez, María Angélica; Cadena, Hector J.; Carrasquilla, María Mercedes y Zuluaga, Sandra. *Crisis Financiera y Respuestas de Política*. Pp. 148 – 65. Fedesarrollo y Fogafin.
- Akerlof, George A. (2003). “Behavioral Macroeconomics and Macroeconomics Behavior”. En *The American Economist*. Spring Vol. 47 No. 1 Pp. 25 – 47.
- Arango, Carlos; Misas, Martha y López, Enrique. (2005). “Economía subterránea en Colombia 1976-2003: una medición a partir de la demanda de efectivo”. *Borradores de Economía*. No. 335. Banco de la República
- Baldacci, Emanuele; de Mello, Luiz e Inchauste, Gabriela. (2002). “Financial Crises, Poverty and Income Distribution” *IMF Working Paper*. WP/02/4 January.
- Badel, a. (2001). “Choques financieros, precios de activos y recesión en Colombia”. Departamento Nacional de Planeación. Archivos de Economía No. 164.
- Banco de la República. (2000). Índice de Precios de las acciones de la Bolsa de Bogotá General y por Sector. (disponible en: [http://www.banrep.gov.co/estad/dsbb/sfin\\_007.xls](http://www.banrep.gov.co/estad/dsbb/sfin_007.xls) Acceso Agosto de 2005).
- Banco de la República. (2001). *Indicadores Económicos*. Colombia.
- Banco de la República. (2005). Informes estadísticos. (disponible en: <http://www.banrep.gov.co/economia/estad4.htm> Acceso Agosto de 2005).
- Barro, Robert J. (2001). “Economic Growth in East Asia Before and After the Financial Crisis”. *NBER Working Paper*. No. 8330. June. Cambridge MA.
- Bebczuk, Ricardo N. (2000). *Información Asimétrica en Mercados Financieros*. Cambridge University Press.

- Boríssov, Zhamin y Makárova. (2005). Diccionario de Economía Política. (disponible en: <http://www.eumed.net/cursecon/dic/bzm/s/salarior.htm> Acceso Agosto de 2005).
- Caballero Argaez, Carlos. (2002). “Una Perspectiva de la Crisis Financiera de los Años 80 y 90 en Colombia” En Arbeláez, María Angélica; Cadena, Hector J.; Carrasquilla, María Mercedes y Zuluaga, Sandra. *Crisis Financiera y Respuestas de Política*. Pp. xi – xxxi. Fedesarrollo y Fogafin.
- Cadena Clavijo, Hector J. (2002). “Crisis Financiera en Colombia: ¿Qué se ha Hecho? En Arbeláez, María Angélica; Cadena, Hector J.; Carrasquilla, María Mercedes y Zuluaga, Sandra. *Crisis Financiera y Respuestas de Política*. Pp. 255 – 85. Fedesarrollo y Fogafin.
- CEPAL. (2001). “Características y Tendencias en la Distribución del Ingreso”. *Panorama Social América Latina 2000-2001*. Capítulo 2. Pp. 65 - 84.
- CEPAL. (2003). “Pobreza y Distribución del Ingreso”. *Panorama Social América Latina 2002-2003*. Capítulo 1. Pp. 45 - 80.
- Clavijo, Sergio; Janna, Michel y Muñoz, Santiago. (2004). La Vivienda en Colombia: sus determinantes socioeconómicos y financieros. Pp.55.
- DANE (2002). Anuario de la Industria Manufacturera.
- DANE. (2005). Información Estadística. (disponible en: [http://www.dane.gov.co/inf\\_est/inf\\_est.htm](http://www.dane.gov.co/inf_est/inf_est.htm) Acceso Agosto de 1005).
- Demirgüç Kunt y Detragiache, Enrica. (1997). “The Determinants of Banking Crises: Evidence from Industrial and Developing Countries”. *Policy Research Working Paper*. No. 1828. September. The World Bank. Development Research Group. International Monetary Fund Research Department.
- EAFIT. (2004). “Análisis de la Estructura Competitiva del sistema Financiero Colombiano”. *Revista ECOS de Economía*. 18. Pp. 183 - 205.
- Echeverri, Juan Carlos y Salazar, Natalia. (1999). “¿Hay un estancamiento en la oferta de crédito?”. *Archivos de Macroeconomía*. DNP. Documento 118. 27 de julio.

- Feres, Juan Carlos y Mancero, Xavier. (2001). “Enfoques para la medición de la pobreza. Breve revisión de la literatura”. *Serie Estudios estadísticos y prospectivos de la CEPAL*. 4. Pp. 1 - 46.
- Gordillo, Darwin Marcelo y Ariza, Natalia. (2005). “Evolución de los resultados de la educación en Colombia (1997-2003)”. *Archivos de Economía*. DNP. Documento 286. 19 de julio de 2005.
- Meza Carvajalino, Carlos e Izasa Castro, Jairo Guillermo y. (2005). “Crecimiento económico, empleo formal y acceso al servicio de salud: algunas escenarios de corto y largo plazo de la cobertura en salud para Colombia”. *Archivos de Economía*. DNP. Documento 288. 29 de julio de 2005.
- Jaramillo B., Fidel y Rojas, Pedro. (2002). “Restricción de Crédito y Crisis Financiera en los Países Andinos”. En Arbeláez, María Angélica; Cadena, Hector J.; Carrasquilla, María Mercedes y Zuluaga, Sandra. *Crisis Financiera y Respuestas de Política*. Pp. 66 – 83. Fedesarrollo y Fogafin.
- López Acevedo, Gladys y Salinas, Angel. (2000). “How Mexico Financial Crisis Affected Income Distribution?”. *Policy Research Working Paper*. No. 2406. July. The World Bank. Latin America and the Caribbean Region Economic Policy Sector Unit and Mexico Country Office.
- Lozano, Ignacio y Ramos, Jorge. (2000). *Análisis sobre la incidencia del impuesto del 2x1000 a las transacciones financieras*.
- Medina, Fernando. (2001). “Consideraciones sobre el índice de Gini para medir la concentración del ingreso”. Serie estudios y estadísticos prospectivos. CEPAL.
- Minujin, Alberto. (2000). Los Sectores medios. Medio lleno o medio vacío. (disponible en: [http://www.iadb.org/etica/Documentos/ar\\_min\\_sect1.pdf](http://www.iadb.org/etica/Documentos/ar_min_sect1.pdf) Acceso Septiembre de 2005)
- Mishkin, Frederic S. (2001). “Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries”. *NBER working Paper*. No. 8087. January.
- Nina, Esteban y Grillo, Santiago. (2000). “Educación, movilidad social y trampa de pobreza”. *Revista Coyuntura Social*. 22. Pp. 101 - 119.

- Nuñez M., Jairo y Ramirez J., Juan Carlos. (2002). “Determinantes de la Pobreza en Colombia. Años Recientes” *Documentos CEDE*. 2002-19. Noviembre.
- Ocampo, José Antonio; Sánchez, Fabio José y Hernández, Gustavo Adolfo. (2003). *Colombia: Crecimiento de las Exportaciones y sus Efectos sobre el Crecimiento, Empleo y Pobreza*.
- OIT. (2005). Índice de Salarios Mínimos Reales Urbanos. (disponible en: [http://www.oit.org.pe/portal/panoramalaboral/2004/cuadro\\_10\\_a.xls](http://www.oit.org.pe/portal/panoramalaboral/2004/cuadro_10_a.xls) Acceso Agosto de 2005)
- Pereira da Silva, Luis A. (2002). “Interpretaciones Alternativas de las Crisis Financieras del Este Asiático de 1997 - 1998: Una Revisión de la Literatura Reciente” En Arbeláez, María Angélica; Cadena, Hector J.; Carrasquilla, María Mercedes y Zuluaga, Sandra. *Crisis Financiera y Respuestas de Política*. P. 3 – 50. Fedesarrollo y Fogafin.
- Pindyck, Robert S. y Rubinfeld, Daniel L. (1995). Capítulo 17. “Los Mercados con Información Asimétrica”. En *Microeconomía*. Pp. 595 - 624. Prentice Hall. 3ra. Edición.
- Pinto, Ricardo y Chevalier, Ophelie. (2001). *El delito de lavado de activos como delito autónomo*. Organización de los Estados Americanos.
- Sen, Amartya K. (1999). *Desarrollo y Libertad*. Planeta.
- Sequín, Luis. (1999). Pobreza y Crecimiento Económico. (disponible en: <http://www.cuestiones1.net/revista/n12/dic02-social-lzs.htm> Acceso: Septiembre de 2005)
- Stiglitz, Joseph and Weiss, Andrew. (1981). “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”. *The American Economic Review*. 71. Pp. 393 - 410.
- Superintendencia Bancaria de Colombia. (2005). *Informe financiero Consolidado*. (Versiones consultadas entre 1990 y 2000).
- Tenjo Galarza, Fernando y López Enciso, Enrique. (2003). *Burbuja y Estancamiento del Crédito en Colombia*.

- Uribe, José D. y Vargas, Hernando. (2002). "Financial Reform and Consolidation in Colombia". *Borradores de Economía*. No. 204. Banco de la República.
- Varian, Hal. (1999). *Microeconomía Intermedia*. Quinta Edición. Antoni Bosch Editor - Barcelona.
- Zuleta G., Hernando. (1997). "Una Visión General del Sistema Financiero Colombiano". *Borradores Semanales de Economía*. No. 71. Banco de la República.