

LA DESRREGULACION FINANCIERA Y SU EFECTO EN LA ECONOMIA COLOMBIANA

15/10/2010

ISABEL OLIVA RODRIGUEZ GONZALEZ

Candidata a Especialista en Finanzas

RESUMEN

La desregulación financiera según las teorías modernas es el camino al crecimiento económico de las naciones y el mundo, por ello desde la década de los 70 se viene aplicando en economías que se revelan en rezago del resto del mundo, empero esta liberalización también trae consigo avatares como la formación de burbujas especulativas, entrada de capitales dudosos al mediante el lavado, concentración del riesgo, exposición del sistema financiero a las crisis financieras y por consiguiente el deterioro de variables macroeconómicas como la tasa de cambio, devaluación y volatilidad accionaria alta entre otras.

Para este esquema financiero el cliché es la formación de burbujas y la gruesa liquidez producto de la fácil entrada de capitales trasnacionales.

ABSTRACT

Financial deregulation as modern theories is the way to economic growth of nations and the world, so from the 70's is being implemented in economies that are revealed in lag the rest of the world, however this also brings liberalization avatars as the formation of speculative bubbles, capital inflows to suspect by washing, concentration risk, financial system's exposure to financial crises and hence the deterioration of macroeconomic variables such as exchange rate devaluation and high stock volatility among others.

for this financial scheme the cliché is the formation of bubbles and the gross cash proceeds of the easy entry of transnational capital.

OBJETIVO GENERAL

Explicar las repercusiones que a corto y largo plazo tiene la desregularización del sector financiero en el entorno macroeconómico Colombiano.

INTRODUCCION

Ante la certeza de que un debate sobre la desregulación del sector financiero y su efecto sobre la economía Colombiana no llevara a ninguna conclusión definitiva, en estas líneas se intenta destacar e interpretar rasgos importantes y episodios recientes del sector financiero Colombiano y de su economía.

Para evidenciar como influye esta tendencia en la economía se hace este análisis y conseguir aclarar aspectos un poco confusos en lo que a regulación e intervención estatal se refiere teniendo como referente los inicios de la desregulación en Colombia así como referentes mundiales.

A través del estudio de cifras estadísticas y hechos económicos producto de la desregulaciones se observara como se da la repercusión de la medida, en el funcionamiento de la economía colombiana y la magnitud de esta incidencia.

MARCO TEORICO

El desarrollo de un análisis crítico al planteamiento sobre la desregulación financiera y su impacto económico requiere discutir la teoría de **El neoliberalismo** que se impuso primero en Estados Unidos y en Reino Unido (aunque se experimentó previamente en el Chile de Pinochet), y su aplicación es muy distinta entre los países del mundo. No obstante, el patrón es el mismo y los efectos más similares que diferentes. Esa es la razón por la cual analizar el neoliberalismo estadounidense es especialmente útil, por ser la forma canónica del proyecto, para comprender esta nueva configuración. Para D. Kotz (2008), el neoliberalismo estadounidense tiene una serie de nueve características principales.

1. La desregulación del comercio y las finanzas, tanto en su nivel nacional como internacional.
2. La privatización de muchos servicios otrora brindados por el Estado.
3. La cesión por parte del Estado de su compromiso de regular activamente las condiciones macroeconómicas, especialmente en lo referente al empleo.
4. Brusca reducción en el gasto social.
5. Reducción de los impuestos aplicados a las empresas y familias.
6. Ataques desde el gobierno y las empresas a los sindicatos, desplazando el poder a favor del capital y debilitando la capacidad de negociación de los trabajadores.
7. Proliferación de los trabajos temporales sobre los trabajos fijos.
8. Competición desenfrenada entre las grandes empresas, en relación a un entorno menos agresivo propio de la configuración de posguerra.

siendo la desregulación financiera uno de los estándares del neoliberalismo, se ajusta a enmarcarse teóricamente en el espectro de este trabajo

En síntesis y desde una perspectiva moderna, el neoliberalismo puede ser definido como la creencia en que la intervención gubernamental usualmente no funciona y que el mercado usualmente sí lo hace. El fracaso del gobierno en la consecución de sus metas (fallo del gobierno) es predecible y según los neoliberales ha sido confirmado por la experiencia.

El mercado, el intercambio voluntario de bienes y servicios satisfará habitualmente los requerimientos de los individuos con mucha mayor eficacia que el gobierno dentro de las restricciones de recursos limitados.

En realidad, el neoliberalismo y más precisamente el resurgimiento de las ideas liberales que impulsara Friedrich Hayek desde los años cuarenta, ha tenido un contexto favorable para su desenvolvimiento en los acontecimientos recientes de la historia.

nos apoyaremos en otra teoría que es en finanzas, la **hipótesis de eficiencia de los mercados** afirma que el precio de los activos negociados en los mercados financieros refleja toda la información conocida por los miembros del mercado y todas las creencias de los inversores sobre el futuro. Esta hipótesis implica que no es posible lograr de forma consistente superar los resultados del mercado excepto a través de la suerte o de la información privilegiada. Sugiere también que el flujo futuro de noticias que determinará el precio de las acciones es aleatorio y que no es posible conocerlo por adelantado. La *hipótesis de eficiencia de los mercados* es una pieza central de la teoría de los mercados eficientes.

Es un error frecuente creer que la hipótesis de eficiencia implica que los inversores se comportan racionalmente. La hipótesis permite que algunos inversores sobrereaccionen ante las noticias y que otros infrarreaccionen. Lo único que exige es que las reacciones de los inversores sean lo suficientemente aleatorias para que no sea posible obtener un beneficio que supere al mercado. Es posible, por lo tanto que el mercado se comporte irracionalmente durante un largo período. Crash, burbujas y depresiones son compatibles con la hipótesis siempre que esta conducta no sea predecible.

Las condiciones de desregulación han excedido la ausencia del estado en el mercado financiero y la especulación como piedra angular de las burbujas financieras que acarrear crisis económicas y que en Colombia se generó en la década de los 90 cuando se vivió una desaceleración de la economía.

PALABRAS CLAVES:

- * FINANCIERO
- * BURBUJA
- * LIBERALIZACION
- * ESPECULACION
- * ECONOMIA

LA DESRREGULACION Y LA ECONOMIA COLOMBIANA EN 1990

La política de desregulación establecida en 1990 en el sector financiero, así como en otros sectores de la economía en Colombia, justificadas para darle modernidad y competitividad al sistema financiero, amarro consigo el desmoronamiento de toda una economía que depende de la especulación financiera, y de un exceso de liquidez producto de la desenfrenada entrada de capitales que aun hoy en día no se restringe por parte del gobierno.

Los acontecimientos consecuencias de una desregulación financiera obligan a mirar al marco regulatorio financiero y a proteger en parte los ahorros de los cuentabientes y de toda una economía que cada vez se unifica e integra mas.

La desregulación plantea la apertura de las puertas casi que "deliberadamente" a la incursión de capitales dudosos transnacionales-mafiosos, que ponen en tela de juicio un orden legal que sirva de amortiguador a posibles cisnes negros o exista un comportamiento o relación directa entre crecimiento económico y liberalización del sistema financiero.

La teoría de mercados eficientes es la que apoya este no intervencionismo regulatorio que en la década de los 90 favoreció el lavado de dinero por parte de la nutrida y fortalecida mafia colombiana con los carteles de Medellín y Cali.

Las reformas llevadas a cabo a principios de los noventa, en particular las del sistema financiero y del mercado de capitales, evaluadas desde la perspectiva del crecimiento económico, llevan a concluir que condujeron hacia una situación de crisis sustentada en la liberalización financiera con un poco énfasis en la supervisión y el control en el mismo. Esta situación llevo al sector a una crisis generalizada, donde las medidas tomadas para una regulación apropiada se hicieron en momentos donde la capacidad de pago de los agentes había caído y los dispositivos de control resultaron tardíos, a tal punto de ser incapaces de lograr las correcciones que se pretendían. Fue así como se buscaron fortalecer las medidas de supervisión cuando se presenciaba la emergencia económica, con la Ley 510 de 1999 y la Ley

546 de 1999, que sopesaron los errores del sistema, plantearon un nuevo Estatuto Orgánico del sistema financiero y reformaron el sistema de financiación de vivienda para calcularlo basado en la inflación¹.

Al finalizar el decenio de los noventa la economía colombiana experimentó una de las crisis más severas del siglo XX: el PIB real cayó 4.2% en 1999, la tasa de interés real alcanzó niveles entre 15% y 24% anual en algunos momentos de 1998-1999 y se presentó una contracción del crédito interno. En los años previos se había observado, en Colombia, un crecimiento rápido del gasto público, un déficit fiscal significativo, un déficit de cuenta Corriente externa.

El comportamiento que presentó la tasa activa de interés real en Colombia fue un síntoma de problemas subyacentes en la determinación del ambiente macroeconómico al finalizar los años 90. Sus niveles altos a finales de 1998 llevaron a que el valor de las garantías de los créditos bancarios cayera y a incrementar la deuda en mora y los activos en dación de pago. También Se dio la caída de la Cartera neta real del sector financiero desde mediados de 1998.

Esta fue una época marcada por la desaceleración de la economía, la caída en el sector de la construcción y el puntillazo final del sistema Upac, que por más de 15 años había funcionado exitosamente, pero q finalizó en 1999 debido a que fue atado a la DTF que alcanzó niveles históricamente altos y acabó con los sueños de muchos colombianos de tener vivienda propia, el sistema UPAC no es tema de discusión en este documento pero que texto de economía colombiana dejaría por fuera tan importante y escandaloso hecho que marco el final de una era de un indicador y la iniciación de otro sistema de actualización el UVR.

En este periodo y escenario de desregulación financiera que se vivió desde la década de los 90, el efecto en la economía se da en aspectos como; la política monetaria expansiva al principio de la década y contraccionista al final, con la volatilidad de las tasas de interés, que condujo a movimiento sobre la curva de demanda y el crédito.

Observemos el cuadro de variables del sector financiero.

¹ RESTREPO RAMIREZ Andrea

Desregulación del sector financiero y su efecto en la economía colombiana

Detallemos el efecto en cadena que se suscito y como sufrió la economía este choque:

Cuadro No 1 Variables Indicadoras del Cambio en el Sector Financiero Colombiano 1991-1999

Tipo de Entidad	No. entidades			Número de Oficinas			Activos/PIB			Relación de Solvencia**		
	1991	1995	1999	1991	1995	1999	1991	1995	1999	1991	1995	1999
BANCOS	26	32	26	3064	3430	3934	24.1	28.5	35.8	13.3	13.4	10.9
CAV	10	10	5	912	1138	954	9.7	13.3	10.3	10.2	10.2	9.1
CF	22	24	10	152	168	85	4.4	6.9	6.3	18.1	15.6	13.4
CFC	73	74	40	n.a.	n.a.	n.a.	3.3	5.9	2.6	n.a.	n.a.	n.a.
Generales	30	31	21	173	253	218	2.8	3.3	1.4	15.4	12.4	17.6
Leasing	43	43	19	n.a.	104	122	0.5	2.7	1.2	n.a.	17.4	20.7
OTRAS ENTIDAD.	240	296	266	n.a	n.a	n.a	10.5	15	16.7	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: Clavijo, 2000, pág 14, Superintendeciafinanciera.

En la tabla se aprecia el crecimiento de los activos de todos los tipos de establecimientos de crédito, donde la proporción de activos sobre PIB se vio incrementada entre 1991 y 1995. En segundo lugar, se observa también el incremento de la apertura de oficinas por cada tipo de entidad entre 1991 y 1995. Sin embargo, el índice de solvencia por entidades no se vio fortalecido, al contrario, se mantuvo estable para los bancos y para las CAV pero se deterioro para las Compañías de Financiamiento Comercial y las Corporaciones Financieras.

Apreciemos entonces los cambios que sufrieron las variables macroeconómicas en Colombia durante la década de los años 90 dentro del marco de las desregulación financiera:

Desregulación del sector financiero y su efecto en la economía colombiana

- * El incremento del gasto público en 1995, como resultado de la política fiscal, ocasionando entonces un déficit del tesoro del estado.
- * Incremento del financiamiento externo así como de las importaciones, consiguiendo un desbarajuste en la balanza comercial y en la balanza de pagos.
- * La revaluación real del peso durante la mitad de la década, que estimuló el endeudamiento externo privado en un marco de apertura de la cuenta de capitales, incrementando el riesgo crediticio de los sectores exportadores y el aumento de los precios de los activos.
- * el auge en el sector de la construcción estimulado la entrada de capitales mafiosos y la revaluación de la moneda, esto ayudado por el sistema de financiamiento de vivienda UPAC que se movía según lo hiciera el IPC, por ello fue dinamizador del sector y de la economía, por que los colombianos ahorradores veían que sus ahorros crecían con la inflación pero que sus cuotas u obligaciones hipotecarias lo hacían en la misma proporción, por lo tanto quizás no ganaban pero tampoco perdían su poder de compra, pues sus cuotas no excedían sus ingresos.
- * Luego de la etapa de auge, vino la contracción a partir de finales de 1997. Una expansión continua de la cartera real de los establecimientos de crédito duplicó su saldo en tres años hasta junio de 1995 según el seguimiento de la Superintendencia Bancaria y de Valores. A partir de esa fecha comienza un período marcado por una menor dinámica hasta diciembre de 1997. Las CAV registran un crecimiento de la cartera más acelerado².
- * Con esta caída se origina el estancamiento del crédito a partir de 1997 y comienza una nueva crisis del sistema financiero.
- * Desempeño reciente del sistema financiero y del mercado de capitales La reforma financiera de los años 90 le dio competencia a los Bancos y a las Corporaciones de Ahorro y Vivienda en la captación de recursos prestables de corto plazo, además de facilitar fuentes alternativas de recursos a las grandes empresas.
- * La desaceleración de la economía a partir de finales de 1997 y la abrupta recesión de 1998 y 1999, la elevada concentración del crédito en el sector de

² Aportado por: Andrea Restrepo Ramírez andrear@eafit.edu.co, Jaime Hernán Ríos, Molina Nicolás Acevedo Vélez

Desregulación del sector financiero y su efecto en la economía colombiana

la construcción, aunado a los altos niveles de endeudamiento, el déficit fiscal y las altas tasas de interés, llevaron a una profunda crisis del sector financiero. Esta se reflejó en un marcado deterioro de la cartera, mayores provisiones y en fuertes pérdidas. También implicó un recorte drástico de la oferta de crédito.

Todo esto en últimas, a traído consigo profundas crisis (años 1998-1999) de las cuales el país no terminó de recuperarse aun (esto se refleja claramente en la poca generación de empleo, bajos niveles de inversión -tanto en capital físico como humano- y la mala redistribución del ingreso, principalmente), A esto se agrega que, a pesar de las políticas adoptadas, no se logró tener un sistema más confiable, legítimo y gobernable.

Cabe acordar que esta serie de consecuencias se debe a la implantación de los postulados Neoliberales, que se adoptaron en Colombia durante esta época y que han sido también muy nefastos en los demás países latinoamericanos. Con la apertura económica se dio inicio a un nuevo modelo de desarrollo y se adoptaron distintas reformas orientadas a la desregulación y liberación de los mercados, inspiradas en el criterio de que el exceso de controles (intervención) por parte del Estado había ocasionado un funcionamiento ineficiente y poco competitivo de nuestra atenuada economía, debido a la falsa creencia de que este modelo llevaría a un crecimiento y desarrollo sostenido y estable de nuestra economía, muy superior al presentado en épocas anteriores. Siguiendo al profesor Flores (2001), los componentes básicos de la creciente vulnerabilidad e inestabilidad económica a lo largo de los años noventa, y que actuaron ya sea, con mayor o menor intensidad, fueron el boom de gasto público y privado, el colapso del ahorro interno. Deterioro de la balanza de pagos, la apreciación de la tasa de cambio, el elevado endeudamiento público y privado, el debilitamiento del sistema financiero y la polarización e inestabilidad política¹, principalmente.

- * se promovieron en Colombia a partir de los 90`s se inspiraron, como en el resto de América Latina, en el llamado Consenso de Washington, que se desarrolló en los inicios de la década de los setenta y se le comenzó a dar aplicabilidad en EE.UU. e Inglaterra a inicios de los ochenta con los gobiernos de Regan y Tacher, respectivamente), generando resultados un poco más satisfactorios que en nuestros países tercermundistas.

En el proceso de liberalización financiera, la libertad en el otorgamiento del crédito llevo en Colombia en la década de los 90 implícita la generación de una mayor concentración de riesgo. También, la mayor exposición al mercado que obliga a exigencias especiales en lo que respecta a administración y la información hacia el público en general, lo cual hizo que el sistema financiero estuviera más expuesto al recalentamiento de la economía.

LA ENTRADA DE CAPITALES MAFIOSOS TRAS LA DESRREGULACION FINANCIERA.

Grupos como las farc y los paramilitares sumados a la delincuencia común, 'legalizan' \$5.000 millones al año En 18 meses, se detectaron 15.257 operaciones de posible blanqueo³.

Por casos relacionados con esta actividad ilegal, las estadísticas nacionales dicen que la Fiscalía General de la Nación dicta una medida de aseguramiento cada 48 horas, y al mes son condenadas cinco personas por ese delito.

y cada vez se da un aumento inusitado de las transacciones ilegales y de los mecanismos para lavar dinero sucio.

Las Farc, por ejemplo, están obligando a un industrial del área de las impresiones a prestar sus cuentas en el exterior para sacar del país el pago de plagios y extorsiones; los 'paras' están lavando a través de exportaciones de oro, que luego importan convertido en tornillos, para fundirlo y volverlo a exportar; y el narcotráfico está tentando a la alta sociedad para que les 'legalice' sus fortunas⁴.

Cálculos oficiales estiman que en Colombia se blanquean 5 mil millones de dólares en un año: casi el equivalente a lo que los municipios reciben del Estado para atender salud y educación.

En todo el globo se da este delito la diferencia es que en Colombia hay cuatro factores que lo potencian: grupos guerrilleros, narcocarteles, delincuencia común organizada y las autodefensas, cuyas cabezas están en una carrera contra el reloj para ocultar sus fortunas a la Ley de Justicia y Paz.

³ <http://www.interamericanusa.com/articulos/Lavado-dinero/Lav-Din-Modelo-Colombia.htm>

⁴ <http://www.diario-expreso.com/entregas-especiales/grandes-temas/el-narcotrafico-a-fondo/el-blanqueo-un-delito-que-mueve-hasta--12-billones/>

Desregulación del sector financiero y su efecto en la economía colombiana

A eso se une el hecho de que la efectividad en las acciones represivas ha llevado a un refinamiento de la delincuencia: “Su accionar es cada vez más especializado y acuden a grandes operaciones de ingeniería financiera”.

En sectores como el ganadero, se sospecha que transacciones falsas inflan sus exportaciones. La DIAN indaga similares comportamientos en las importaciones de zapatos y otras autoridades, en el sector petrolero y hasta en el del arroz.

El lavado afecta la economía, pero dice que no hay pruebas sobre las variaciones de esta variable. la desregulación financiera producto del neoliberalismo contribuye preponderantemente a la consolidación cultural del blanqueo que sirve de cómplice eficiente para dinamizar la economía ilegal colombiana que a plazos inflara una burbuja especulativa productora de crisis económicas como la observada en 1990.

Dólares baratos adquiridos por empresarios que no preguntan su procedencia; jugosas propinas (de hasta dos millones) a estudiantes y a amas de casa por prestar sus cuentas bancarias; mercancía a precios ridículos para adquirir.

Esta conducta es prácticamente avalada por el marco regulatorio porque si no hace nada o dice nada, pues se supone que lo acepta.

Estos dineros entran al sector productivo y al mercado bursátil campantemente sin mirar el efecto en variables como inflación y formación de burbujas financieras que deprimen la economía, patrocinan el enriquecimiento de delincuentes y de actividades ilegales.

RECOMENDACIONES PARA LA ECONOMIA ACTUAL

Las teorías económicas dominantes de la actualidad relacionan la liberalización financiera con el crecimiento de la producción mediante la eficiencia, pero descartan la existencia de incertidumbre y riesgo, por eso este escenario decanta en una burbuja especulativa que arrasa con todos los sectores de la economía, pero que tiene sus raíces en el sector financiero, por todo esto a través de estas líneas la idea es mostrar el efecto trascendental de la desregulación en una economía como la nuestra que además de estar atiborrada de narcotráfico, guerrilla, paramilitarismo, ahora galopa encima de las actividades subterráneas, pero ahora con licencia para operar.

La economía colombiana más que nunca se encuentra abierta desregulada y desintervenida por el gobierno, tenemos precedentes y experiencia en las consecuencias de esta condición, optemos entonces por empezar a fortalecer los controles que eviten el desequilibrio económico y la llegada de una nueva crisis gracias a las libertades excesivas y la desidia de las autoridades competentes. las crisis están a la orden del día y la especulación, las burbujas a la postre de la desregulación que en cadena nos ocasionan trastornos económicos.

Conclusiones

Las reformas al sistema financiero y al mercado de capitales se propusieron en Colombia en un ambiente de internacionalización y desgaste del modelo proteccionista.

Las políticas de liberalización financiera permitieron mercadear al país ante los inversionistas extranjeros y aumentar la exposición ante crisis financieras internacionales.

la ausencia de control respecto la entrada de capitales en un mercado o país abandera las economías ilegales y especulativas que a corto plazo aumentan la liquidez pero a largo plazo crean un crack.

el lavado de dinero es un hecho creciente en una economía con liberalización financiera, Colombia tiene un talón de Aquiles en este aspecto que hace más fácil el enriquecimiento y el desarrollo de la economía ilegal.

a inicios de la década de los 90 Colombia tuvo una antesala económica y financiera prospera que a finales de la década acabo y arraso con el auge del sector financiero, el sector de la construcción, con el fisco y el sector exportador , lógicamente se cayeron los indicadores económicos del país.

Un escenario desregulado puede generar especulación y crisis que provoca a largo plazo la desaceleración de la economía de una forma abrupta como se vio en la recesión de 1998 y 1999 en colombia.

BIBLIOGRAFÍA

- ARANGO GARAVITO, Jorge Andrés. Seminario Actividad bursátil, recopilación de documentos. Pontificia Universidad Javeriana. 1995.
 - MARTINEZ NEIRA, Néstor Humberto. Derecho Financiero Comparado, sistemas financieros, fundamentos jurídicos y económicos para la iniciación de su estudio en América latina. Biblioteca Felaban. 1994.
 - MORALES CASAS, Francisco. Fundamentos de la actividad y los negocios bancarios, análisis institucional, legal y operativo. Reforma financiera Ley 45 de 1990, Decreto 217 de 1991, Circular Superbancaria 04 de 2991. Ediciones jurídicas Radar, 1 ed. Bogotá.
 - RINCÓN RIOS, Jarvey. Esquemas básicos de los principales contratos civiles, comerciales y financieros. 1 edición. 2000.
 - RODRÍGUEZ AZUERO, Sergio. Contratos bancarios y su significación en América Latina. Biblioteca Felaban.
 - CARVAJAL, FIORELLA. Bases para la regulación de emisiones provenientes de procesos de titularización. [Artículo de Internet]. URL: <http://www.IIMV.ORG> .
- DUNN DE AVILA, JAIME. NAJERA SANDOVAL, MAURICIO. Valores de contenido crediticio emitidos mediante titularización de cartera hipotecaria de vivienda: una guía para el originador, estructurador e inversionistas. NAFIBO SAM. La Paz. 2.001.
- SANMIGUEL ARIAS, HECTOR. La titularización en Colombia: Un nuevo mundo de oportunidades financieras. [Artículo de Internet]. URL: <http://www.geocities.com/sanmiguelpetro/articulos.htm>
- SAVERE. Titularización. [Artículo de Internet]. URL: <http://www.finanzas2000eu.com.co/>
- LA TITULARIZACIÓN: NOVEDOSO INSTRUMENTO FINANCIERO. Pedro Nel Correa Medina. Administrador de Negocios
- AYALA, Amparo Palacios de. Guía Instruccional de distribución interna reproducida para fines académicos de la especialización en Derecho Empresarial de

Desregulación del sector financiero y su efecto en la economía colombiana

las Universidades Autónoma de Bucaramanga y del Cauca. Bucaramanga-Colombia. Mayo del 2001.

MARTINEZ Neira, Néstor Humberto, Cátedra de Derecho Bancario, Editorial Legis, primera edición 2.000.

GARCÍA DE ENTERRÍA, Eduardo y FERNÁNDEZ, Tomás-Ramón. Curso de derecho administrativo. Tomo II.

GORDILLO, Agustín. Tratado de Derecho Administrativo. Parte general.

LUGARI, María. Régimen Cambiario Colombiano. Derecho de la Moneda Extranjera. Segunda Edición. Legis Editores S.A. 1998.

ASOCIACIÓN BANCARIA. Economía y finanzas en Colombia después de la reforma: Una perspectiva Internacional. Asobancaria. 1995.

ASOCIACIÓN NACIONAL DE INSTITUCIONES FINANCIERAS. La Multibanca y el futuro del sector financiero. ANIF. Bogotá, 1993.

La privatización de la banca. En: Carta Financiera. May – jun 1991. Privatización: asuntos claves. Dic, 1991.

BANCO DE LA REPUBLICA. Inversión Extranjera en Colombia: un recuento. No. 829. Nov. 1996.

BARAJAS, Adolfo; STEINER, Roberto y SALAZAR, Natalia. El Margen de Intermediación Bancaria en Colombia. En: Coyuntura Económica, Fedesarrollo. Diciembre, 1997.

BAYONA, Marlene y Otorola Olga. La inversión extranjera directa en el sistema financiero colombiano. En: Revista Superintendencia Bancaria. No 29. Dic. 1996.

BOLSA DE BOGOTÁ. Mercado de Capitales, Banca de Inversión: un reto a los empresarios y trabajadores en pro del ahorro y la capitalización del país. Bogotá. Colombia, 1992.

CABALLERO, Carlos. El estado y el mercado de capitales: frustración pasada y optimismo sobre el futuro. Octubre. 1996.

CARRASQUILLA, Alberto y ZÁRATE, Juan Pablo. Reforma del Sector financiero en Colombia, ¿Dónde Estamos? Sistemas Financieros en Proceso de Apertura. Asobancaria, 1997.

CLAVIJO, Sergio. Hacia la Multibanca en Colombia: Retos y Retazos financieros. Convención Asobancaria. Junio del 2000.

DEMIRGUC-KUNT Y DETRAGIACHE. Financial Liberalization And Financial Fragility. IMF Working paper, June 1998.

DESREGULACION FINANCIERA, DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONOMICO EN MEXICO: EFECTOS DE LARGO PLAZO Y CAUSALIDAD Francisco Venegas Martínez

DEPARTAMENTO NACIONAL DE PLANEACIÓN. La Revolución Pacífica: Modernización y Apertura de la Economía. Volumen 1. Bogotá, 1991.

GÓMEZ ORDOÑEZ, Florángela. ASOCIACIÓN BANCARIA DE COLOMBIA. Apertura Económica y sistema Financiero. Florángela Gómez Ordoñez (editora). Compilación de los documentos presentados en el XII simposio sobre mercado de capitales Cali, Octubre 31 de 1990.

HOMMES, RUDOLF. ASOCIACIÓN BANCARIA DE COLOMBIA. Apertura Económica y sistema Financiero. Florángela Gómez Ordoñez (editora).

Compilación de los documentos presentados en el XII simposio sobre mercado de capitales Cali, Octubre 31 de 1990.

Jaramillo, F., C. Lanzetta y E. Caicedo. El sector financiero colombiano desde 1990. Misión de Estudios del Mercado de Capitales, 1995.

JARAMILLO VALLEJO, Jaime. El sistema financiero colombiano. En: Problemas de

Desregulación del sector financiero y su efecto en la economía colombiana

Desarrollo: La Nueva Regulación Financiera en Colombia. Pontificia Universidad Javeriana. Bogotá, 1996.

LORA, Eduardo y HELMSDORFF, Loredana. El futuro de la reforma pensional.. En: Revista Javeriana. No 613,. Abril de 1995.

SANCHEZ, German y ECHAVARRIA María Victoria. Retos y oportunidades de los fondos de pensiones y cesantías. En: Revista Javeriana. No 623,. Abril de 1999.

LORA, Eduardo y OCAMPO José Antonio. El Sistema Financiero Colombiano. Introducción a la macroeconomía colombiana. Ed. Tercer Mundo. Bogotá, 1991.
MERLANO, Isabel y MONTOYA, Carlos Esteban.

Efectos de la Reforma Financiera en el Sector: Leyes 45 de 1990 y 35 de 1993. Universidad EAFIT.

Tesis de Maestría, 1998 MINISTERIO DE DESARROLLO ECONÓMICO. Las Leyes de la Apertura. Ernesto Samper Pizano, Ministro de Desarrollo Económico, 1991.

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO. Las reformas económicas del gobierno del Presidente Gaviria: Una visión desde adentro. Olga Lucía Acosta e Israel Fainboim Editores. Bogotá, 1994.

MINISTERIO DE HACIENDA, BANCO MUNDIAL Y FEDESARROLLO. Misión de Estudios del Mercado de Capitales: Informe Final. Bogotá, 1996.
MIOTTI, Luis Y PLIHON, Dominique.

SARMIENTO PALACIO, Eduardo. Alternativas a la Encrucijada Neoliberal: mercado, narcotráfico y descentralización. ECOE ediciones, 1998.
REVISTA DINERO. Noviembre 14 de 2000

Ley 9 de 1.991

- Ley 31 de 1.992

- Decreto 1746 de 1.991

- Decreto 663 de 1.993

Desregulación del sector financiero y su efecto en la economía colombiana

- Decreto 1735 de 1.993
- Decreto 1092 de 1.993
- Resolución 21 de 1993 de la Junta Directiva del Banco de la República
- Resolución 8 del 2000 de la Junta Directiva del Banco de la República
- Circular Externa 100 de 1995
- Circular Externa 23 de 2003

www.supervalores.gov.co

www.dnp.gov.co

www.superfinanciera.gov.co

www.banrep.gov.co

ZULETA, Hernando. Una Visión General del Sistema Financiero Colombiano. Borradores Semanales de Economía No.71. Abril 1997.