



UNIVERSIDAD NACIONAL DE COLOMBIA

LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y EL MARGEN DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERO EN COLOMBIA DURANTE EL PERIODO 1990- 2009

Sandra Lucía Lozano Vargas

Universidad Nacional de Colombia
Facultad de Ciencias Humanas y Económicas
Escuela de Economía
Medellín, Colombia

2012

**LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y
GENERALIDADES Y EL MARGEN DE INTERMEDIACIÓN
FINANCIERO EN COLOMBIA DURANTE EL PERIODO
1990-2009**

Sandra Lucía Lozano Vargas

Tesis presentada como requisito parcial para optar al título de:

Magister en Ciencias Económicas

Director:

MsC. Ph.D (C) Camilo Ignacio Coronado Ramírez

Universidad Nacional de Colombia
Facultad de Ciencias Humanas y Económicas
Escuela de Economía
Medellín, Colombia
2012

Agradecimientos

Al profesor Iván Montoya Gómez por su apoyo incondicional y sus aportes fundamentales para la realización de éste trabajo al igual que al profesor Hernando Rendón Obando, por su valiosa orientación y colaboración.

En general, quiero agradecer a todos los profesores de los cursos de la Maestría por sus aportes a mi formación académica y personal.

.

Resumen

Se propone un estudio desde el Margen de Intermediación Financiero (MIF) como factor de impacto de la Inversión Extranjera Directa en el desempeño particular del sector bancario mediante la ampliación del Modelo de Monti-klein (1972) y su articulación con el modelo de negocios de Ho y Saunders (1981); donde a través de una metodología de series de tiempo uniecuacional para el periodo 1990-2009 con datos trimestrales y una muestra de 18 establecimientos bancarios nacionales y extranjeros de propiedad privada, se realiza una contrastación empírica que incluye dentro de las variables explicativas indicadores de rendimientos del capital, liquidez, eficiencia operacional y el nivel de cartera de crédito, empleadas en forma agregada. Los resultados señalan que si bien la llegada de nuevos competidores extranjeros modificó la estructura y composición del sector, no se han cumplido las expectativas en cuanto a la disminución del MIF lo que se traduce en que el costo del crédito en el país no ha presentado el cambio esperado.

Palabras clave: inversión extranjera; margen de intermediación financiera; desempeño bancario; Colombia

Abstract

Proposed a study from Financial Intermediation Margin (FIM) as a factor in the impact of foreign direct investment in particular performance of the banking sector by extending the Monti-klein model (1972) and its articulation with Ho and Saunders business model (1981); where through a methodology of time series uniecuacional for the period 1990-2009 with quarterly data and a sample of 18 domestic and foreign banking institutions of private property, is an empirical contrasting which includes indicators of returns of capital, liquidity, operational efficiency and the level of loans, used in aggregate form in the explanatory variables. The results indicate that although the arrival of new foreign competitors changed the structure and composition of the sector, unfulfilled expectations with regard to the decrease of the FIM which means that the cost of credit in the country has not produced the expected change.

Keywords: Foreign investment; Financial Intermediation Margin; Performance banking; Colombia

Contenido

INTRODUCCIÓN	12
1. LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y GENERALIDADES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA BANCA TRANSNACIONAL EN LOS PAÍSES RECEPTORES	15
1.1 <i>TENDENCIAS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA</i>	15
1.2 <i>GENERALIDADES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA BANCA EXTRANJERA EN EL MUNDO, AMÉRICA LATINA Y COLOMBIA</i>	27
1.2.1 Estrategias corporativas de localización	28
1.2.2 Desempeño de la banca extranjera y su comparación con la banca latinoamericana	41
2. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA	47
2.1 <i>LA IED Y SUS DETERMINANTES EN EL SECTOR BANCARIO</i>	47
2.1.1 Determinantes en el sector servicios	48
2.1.2 Determinantes en el sector financiero/ bancario	48
2.2 <i>IMPACTO DE LA BANCA EXTRANJERA EN EL SECTOR</i>	57
2.3 <i>PLANTEAMIENTO DEL MODELO TEÓRICO</i>	58
RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN	65
3.1 <i>ESPECIFICACIÓN EMPÍRICA DEL MODELO</i>	65
3.2 <i>APROXIMACIÓN EMPÍRICA DE LAS VARIABLES</i>	66
3.3 <i>HALLAZGOS</i>	69
3.4 <i>INTERPRETACIÓN DE LOS HALLAZGOS</i>	83
CONCLUSIONES	86

BIBLIOGRAFIA

ANEXO 1

ANEXO 2

ANEXO 3

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Influjos de IED global y por grupos de países. 1989-2008	16
Gráfico 2 Relación entre crecimiento económico y IED/PIB mundial.....	17
Gráfico 3. Influjos netos de IED en América Latina y el Caribe y variación porcentual 1990-2008	21
Gráfico 4. Relación entre crecimiento económico y IED/PIB a nivel latinoamericano	23
Gráfico 5. Influjo de IED neta en Colombia	25
Gráfico 6. Relación entre crecimiento económico y IED/PIB caso colombiano.....	26
Gráfico 7. Procedencia de los 20 bancos transnacionales más grandes del mundo 2002	29
Gráfico 8. América Latina: los 100 mayores bancos según activos y tipo de propiedad 1991-2003	33
Gráfico 9. Series en niveles	71
Gráfico 10. Series estacionarias	71
Gráfico 11. Vector de Cointegración	77
Gráfico 12. Comportamiento de los residuales de la estimación	79

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Los 20 bancos transnacionales más grandes del mundo 2002	31
Tabla 2. Adquisiciones transfronterizas en el sector financiero concluidas en el año 2007	36
Tabla 3. Propiedad de la banca en América Latina	38
Tabla 4. Índice Herfindahl- Hirschman (HHI) de la banca latinoamericana.....	44
Tabla 5. Determinantes de la IED en la banca extranjera	55
Tabla 6. Impacto de la banca extranjera en el sector bancario doméstico	57
Tabla 7. Resultados del Modelo para estimar los determinantes del Margen de Intermediación Financiero.....	74
Tabla 8. Resultados del Modelo para estimar los determinantes del Margen de Intermediación Financiero incluyendo el VC	77
Tabla 9. Resultados del Modelo para estimar los determinantes del Margen de Intermediación Financiero incluyendo el VC y la variable dummy	82

INTRODUCCIÓN

En la década del noventa se registró una fuerte entrada en términos de presencia comercial de los bancos extranjeros en los servicios financieros de América Latina ampliando sus activos significativamente, debido principalmente a factores relacionados con una mayor competencia en el mercado internacional de servicios financieros, políticas nacionales que han facilitado la entrada de capitales extranjeros y nuevas estrategias empresariales.

Por un lado, los bancos transnacionales buscaban mejorar la posición competitiva de sus servicios universales (rentabilidad a largo plazo), mediante una expansión internacional hacia toda la región. Por otro lado, los gobiernos de la región buscaban profundizar y modernizar los servicios financieros disponibles en sus economías a través de mejoras en el desempeño de sus sistemas financieros bien fuera por el lado del incremento de la rentabilidad de sus activos o de su capital, una reducción en los costos no financieros, el mejoramiento en la calidad de la cartera de crédito y/o la reducción en el margen de intermediación financiero, que en definitiva le permitiera mejorar su competitividad.

El sector financiero colombiano siguiendo la dinámica latinoamericana, inició desde la década de los noventa una serie de reformas liberalizadoras a nivel tanto financiero como en términos de condiciones y reglas de juego para el inversionista extranjero, lo que propició un ambiente favorable para la entrada de nuevos competidores extranjeros específicamente bancos extranjeros dentro del subsector de establecimientos de crédito/bancarios. Particularmente, a partir del año 1992 el país evidencia la llegada de bancos provenientes especialmente de España y Estados Unidos que bajo la figura de

fusiones y adquisiciones jalonan una oleada de cambios dentro del sector tanto en su conformación como en el tipo de modelo financiero (especializado a multibanca).

Para efectos de estudiar el papel que ha jugado la Inversión Extranjera Directa (IED) a través de la banca extranjera en el desempeño del sector financiero, existen trabajos que han intentado presentar evidencia al respecto con especial énfasis en asuntos relacionados con el nivel de concentración bancaria, calidad de la cartera y rentabilidad tanto de los activos como del capital. Al respecto, este trabajo propone un estudio desde el Margen de Intermediación Financiero como factor de impacto en el desempeño particular del sector bancario a través de una metodología de series de tiempo uniecuacional, para el periodo 1990-2009, con datos trimestrales y una muestra de 18 establecimientos bancarios nacionales y extranjeros de propiedad privada.

El análisis incluye dentro de las variables explicativas indicadores de rendimiento del capital, liquidez, eficiencia operacional y el nivel de cartera de crédito las cuales fueron empleadas en forma agregada. Los resultados del análisis señalan que si bien la llegada de nuevos competidores extranjeros modificó la estructura y composición del sector, a través del comportamiento del Margen de Intermediación Financiero no se han cumplido las expectativas en cuanto a su disminución, lo que se traduce en que el costo del crédito en el país no ha presentado el cambio esperado, ante la premisa de que a mayor competencia mayores posibilidades de contar con una oferta del crédito más barata.

El estudio está compuesto por tres capítulos; en el primero se presentan unas generalidades sobre el comportamiento de la IED y la actividad de la banca extranjera en el mundo, América latina y Colombia. En el segundo capítulo, se presenta la fundamentación teórica del trabajo a partir de los determinantes e impacto de la IED en el sector desde la literatura teórica y empírica; igualmente, se presenta el modelo teórico que fundamenta a la actividad bancaria tomando como referencia el Modelo de Monti-Klein para una estructura de mercado oligopólica del sector bancario conectándose con el modelo de negocios de Ho y Saunders para efectos de la incorporación del Margen de Intermediación Financiero, como variable a partir de la cual se estudia el impacto de la

banca extranjera en el desempeño del sector bancario. En el tercer capítulo, se presentan los resultados de la investigación a nivel empírico y finalmente, una interpretación de los mismos.

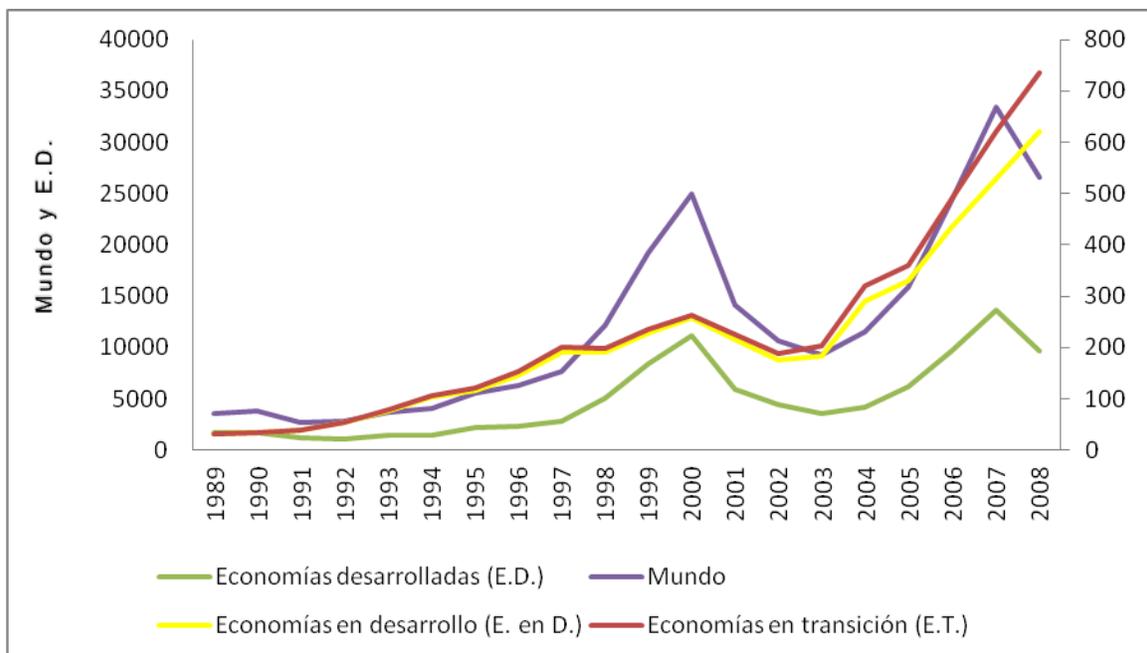
1. LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y GENERALIDADES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA BANCA TRANSNACIONAL EN LOS PAÍSES RECEPTORES

1.1 TENDENCIAS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

Los flujos de IED se han convertido en uno de los principales elementos de la globalización económica, entendiéndose ésta como aquel proceso que evidencia la ruta hacia un mercado mundial único que en gran medida, es el resultado de fuerzas microeconómicas originadas por la revolución tecnológica en curso (ver gráfico 1). En industrias globales dominadas por las empresas transnacionales, la reducción de los costos de manejo de la información y de transporte ha hecho rentable realizar esfuerzos de producción, comercialización e investigación y desarrollo a escala mundial (Turner y Hodges, 1992 citado por Calderón, 2002). Esto ha conferido gran importancia a las economías de escala en esas áreas y consecuentemente ha llevado al predominio de las empresas de gran tamaño. En última instancia, se afirma estar presenciando un proceso de homogenización mundial de preferencias, tecnologías y productos (Levitt, 1983).

Para 2004 se presenta un crecimiento promedio anual del 35% hasta 2007¹, explicado principalmente por los flujos recibidos por parte de las economías en desarrollo atribuido a su vez a las presiones de mejora en competitividad empresarial y con una estrategia de expansión a través de operaciones en los mercados de rápido crecimiento, que han buscado minimizar costos vía generación de economías de escala y un repunte de las actividades relacionadas con fusiones y adquisiciones transfronterizas, al igual que un aumento en sus precios (UNCTAD, 2005; 2006; 2007; 2008).

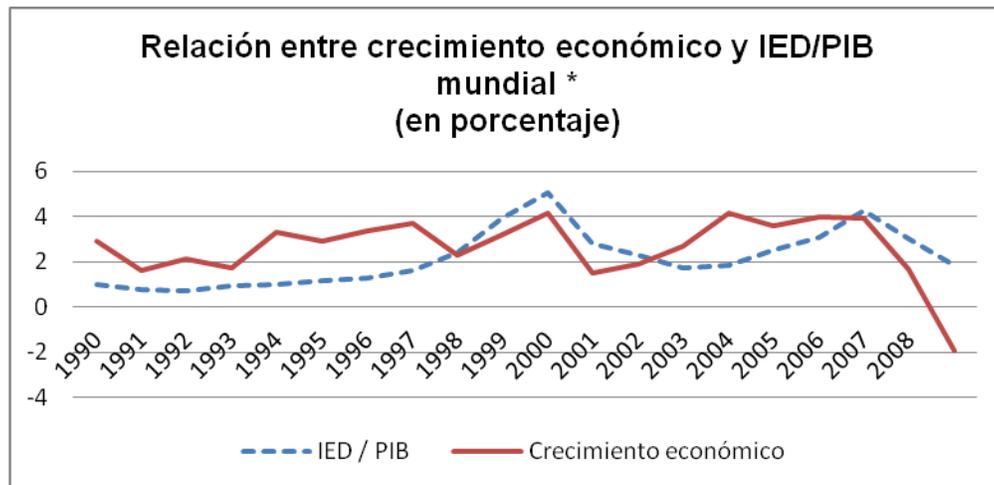
¹ A pesar de la crisis financiera y crediticia que comenzó en el segundo semestre de este año.

Gráfico 1. Influjos de IED global y por grupos de países. 1989-2008**(En miles de millones de dólares)**

Fuente: Elaboración propia a partir de datos UNCTAD, FDISTAT. World Investment Report, 2009.

Como resultado del incremento en las entradas de estos flujos de inversión, se destaca además, un incremento del 30% en la reinversión de utilidades dentro del total de IED para el 2007, obtenidas principalmente del aumento en los beneficios obtenidos de las filiales extranjeras, especialmente en los países en desarrollo. Según UNCTAD (2008: XIV), “en cierta medida el registro de estos niveles de inversión también refleja la marcada depreciación del dólar frente a otras divisas importantes”. El año 2008 pese al impacto de la más reciente crisis económica y financiera global, las entradas de IED se reducen solo un 7.4% pasando de US\$1.833 millones el año 2007 a US\$1.697 millones, considerado leve en comparación con lo que se esperaba; y serán los años 2009 y 2010 quienes permitirán evidenciar el verdadero impacto sobre los flujos de IED en todo el mundo.

Gráfico 2 Relación entre crecimiento económico y IED/PIB mundial



Fuente: Elaboración propia a partir de datos Banco Mundial, 2010, disponible en: <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do?Step=3&id=4>

*Influjos netos de IED como porcentaje del PIB.

De otro lado, al revisar la tendencia seguida por la participación de la IED con respecto al PIB junto con el crecimiento económico, el gráfico 2 permite identificar que si bien hay un patrón similar en la tendencia seguida por ambas variables, es de anotar que entre 1999 y 2002 la IED/PIB se ubica por encima del nivel de crecimiento, dado que las variaciones en la IED se presentan en proporciones mayores a los cambios en el PIB, destacándose el año 2000 como el crecimiento máximo de la participación de la inversión con respecto al PIB (5%) y hasta 2002 una reducción donde se iguala el porcentaje de variación entre ambas variables con respecto al año anterior (2%); explicado fundamentalmente por la crisis económica de los países asiáticos y su efecto contagio a nivel internacional.

A partir de 2003 y hasta 2006, el cambio hacia una fase expansiva en el ciclo dado por la recuperación económica y las medidas de ajuste se exhibe un crecimiento mundial en promedio del 2% y un incremento en la IED/PIB a partir de 2004 hasta llegar niveles de crecimiento igual que en el año 2000. A partir de este año, la crisis desatada por el sector hipotecario en Estados Unidos y su efecto contagio hacia el sector financiero y consecuentemente a nivel económico, evidencia una caída vertiginosa en ambas variables dada la reducción en el PIB.

En términos generales, el panorama mundial estuvo caracterizado por cuatro fases que describen la dinámica de entrada neta de la IED durante el periodo a saber: Entre 1992 y 1996, una senda de crecimiento leve y sostenido en volúmenes entre US\$5000 y cerca de US\$10 mil millones; entre 1997 y 2000, un primer gran auge alcanzando más de US\$25 mil millones. Contrario a esto, entre 2001 y 2003, una reducción de influjos presentando una caída hasta alcanzar volúmenes de US\$600 mil millones. Finalmente, entre el periodo 2004 y 2007 se evidencia un segundo gran auge dentro de la dinámica de IED, donde la crisis hipotecaria y su consecuente efecto sobre el nivel de crecimiento económico impide el sostenimiento de dicha tendencia y es 2008 el año donde se hace visible tal impacto. Se espera, que para los años siguientes la estabilización de los mercados como resultado de medidas de ajuste a nivel tanto financiero como macroeconómico permitan un repunte de la dinámica seguida en años anteriores, aunque los anuncios de insostenibilidad fiscal de algunos países pertenecientes a la Unión Europea y sus consecuentes crisis económicas, dejan en entredicho la capacidad de inversión por parte sus empresas multinacionales, emisores significativos en las entradas de IED hacia el resto del mundo.

A nivel latinoamericano, en buena parte del siglo XX los influjos de IED proveniente de Europa y Estados Unidos representaban un eminente ingreso; éste ejercía un papel destacado principalmente como generador de capital industrial nacional en la región, en el marco del Modelo de Sustitución de Importaciones (ISI) y dadas las condiciones en términos de política comercial, estos flujos en consecuencia tendían al abastecimiento de los mercados locales.

Los sectores de la economía en particular: petróleo, electricidad y telecomunicaciones (recursos naturales y servicios públicos) solían presentar exclusividad estatal (monopólica), lo que impedía la participación de los flujos de IED hacia éstos y se concentraba en el sector industrial. Pero pese a la eficacia evidenciada por el Modelo ISI durante cierto tiempo, en la década de los ochenta se observó un estancamiento del crecimiento industrial y una desinversión de las empresas estatales (a causa de la necesidad de controlar el desequilibrio fiscal).

La dinámica apertura en los noventa, hizo más propicio el contexto para la IED. Factores como: *la respuesta de los estados de la región a la necesidad de incrementar la competitividad industrial a través de programas de liberalización comercial*, condujo a desmontar las barreras no arancelarias y aranceles más reducidos donde se destacan acuerdos comerciales regionales como el Mercado Común del Cono Sur (MERCOSUR)², la Comunidad Andina de Naciones (CAN)³ y el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (Nafta)⁴. De otro lado, *la liberalización comercial* ofreció una serie de beneficios a los inversionistas en cuanto al acceso a mercados distintos del industrial; así como el favorecimiento de la importación tanto de insumos como de productos finales, que en términos de costos potencia la viabilidad y competitividad de las filiales en América Latina. Igualmente *la apertura hacia actividades económicas tradicionalmente vedadas*, coadyuvó la privatización de empresas estatales; y adicionalmente, propició inversión en sectores como: productos químicos, acero, banca, seguros, minería y equipos de transporte.

De otro lado, la adopción gradual de una línea más ortodoxa de gestión macroeconómica como consecuencia de las crisis del ajuste de la deuda a comienzos de los ochenta, se concentró principalmente en el control a la inflación, al déficit fiscal y a la estabilidad cambiaria. Para tales fines, la política monetaria se orientó cada vez más a controlar inflación posibilitando su reducción y el crecimiento económico; lo que permite señalar que en comparación con la década del ochenta, la del noventa advierte progresos suficientes para la mejora del contexto macroeconómico para la inversión (Calderón, 2002).

En consecuencia, puede afirmarse que desde los noventa las economías de la región han experimentado un incremento significativo en relación con las entradas (influjos) de IED (en valores absolutos); por lo que sus ingresos por este concepto fueron la más

² Integrado por Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay.

³ Cuyos miembros son: Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y; Argentina, Brasil, Chile, Paraguay, Uruguay y Venezuela (hasta 2006) como repúblicas asociadas.

⁴ En el que participan Canadá, México y Estados Unidos.

importante fuente de activos financieros de largo plazo, con un aumento del 24.5% hasta el 60.4% entre los años 1990 y 2000. Durante la primera mitad de década de los noventa, ganaron participación dentro de la IED mundial llegando casi al 38% en el año 1996, pero la misma disminuyó casi un 17% en el año 2000, debido a la dinamización entre las economías desarrolladas y el impacto de la crisis asiática en 1997 sobre la IED hacia las economías emergentes (Banco Mundial, 2001).

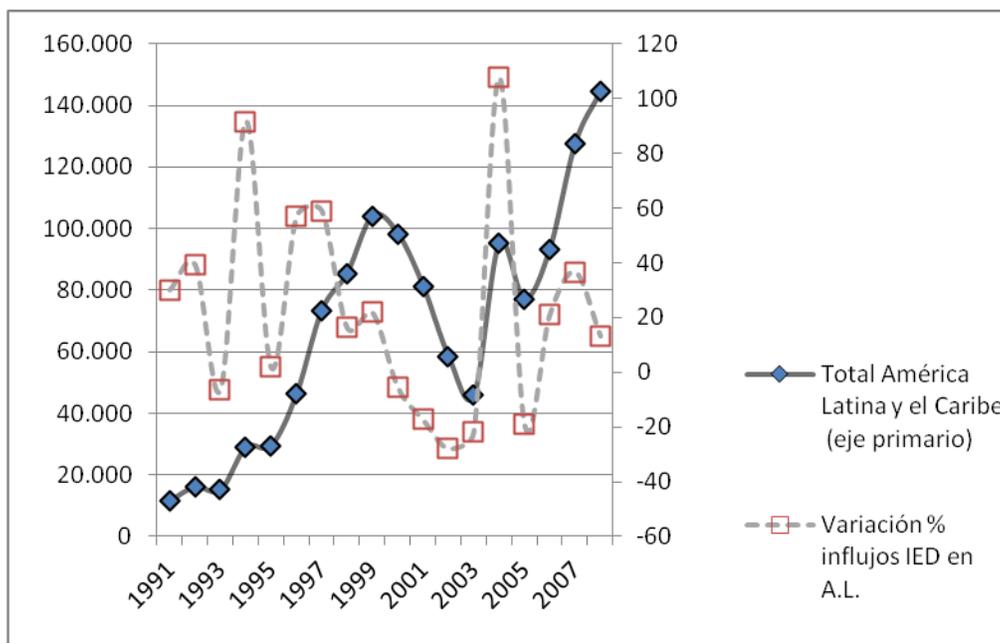
En esta región si bien se sintió el efecto contagio por la crisis, ésta no repercutió en forma especial⁵ en la tendencia receptora de capitales de largo plazo, debido al dinamismo del sector servicios (telecomunicaciones especialmente) y la continua y prolongada dinámica de privatizaciones (Calderón, 2002). Por tal razón, se afirma que en los años noventa, los flujos de IED hacia la región registraron un crecimiento sin precedentes, pasando de US\$ 9200 millones a cerca de US\$86 mil millones entre 1990 y 1999 (Cepal, 2000). (Ver gráfico 3).

Durante la década del 2000, posterior al auge de las corrientes de IED de finales de los noventa la región presentó en los tres primeros años un prolongado deterioro en promedio del 20% hasta el año 2003, que pese a ser un periodo de recuperación del crecimiento económico mundial se caracterizó por el retroceso del proceso de fusiones y adquisiciones por parte de las empresas transnacionales, que había sido en los noventa la estrategia que dinamizó los influjos de IED hacia la región; destacándose además el deterioro de las condiciones a nivel macroeconómico provocando una contracción en la demanda interna, que junto a las dificultades financieras por las que pasaron algunas de las casas matrices de las empresas multinacionales presentes en la región, indujo a que las empresas extranjeras y en especial aquellas pertenecientes al sector servicios⁶,

⁵ Con excepción de Brasil, aunque se afirma que su reacción fue tardía.

⁶ Según CEPAL (2003:29) a nivel sectorial los servicios se han constituido en el principal destino de la IED en esos años. En el periodo 1996-2002 este sector atrajo cerca del 57% del total de IED, seguido del manufacturero (28%) y el primario (15%).

Gráfico 3. Influjos netos de IED en América Latina y el Caribe y variación porcentual 1990-2008



Fuente: Elaboración propia a partir de datos UNCTAD, FDISTAT. World Investment Report, 2009.

postergaran nuevos emprendimientos (CEPAL, 2003). Adicionalmente, entre las razones que la explican se destacan el incremento de las utilidades giradas a las casas matrices, la desaceleración en los niveles de crecimiento económico y la disminución en el proceso de privatizaciones, así como el incremento en el riesgo de economías como Argentina, Venezuela y Uruguay a raíz de sus crisis en el ámbito local, junto con el lento incremento en la demanda de Estados Unidos afectando economías como la de México, el Caribe y Centroamérica, donde se ubican empresas transnacionales (CEPAL, 2001; 2002; 2003).

En la etapa correspondiente al periodo 2004- 2008 la región experimentó en promedio una tasa de crecimiento del 25% y específicamente, 2004 reportó un crecimiento del 51%

que dio señales del comienzo de un auge⁷. En cuanto a las principales características de los flujos de IED recibida por los países de América Latina y el Caribe, la proveniente de los países europeos ha sido mucho más fluctuante y ha disminuido notablemente en los últimos años. En términos de distribución sectorial de los recursos, el sector servicios sigue captando la mayor parte (60%) y las destinadas al sector manufacturero han vuelto a aumentar (30%). Aunque el aporte de los programas de privatización es mucho menos importante, la compra de activos del sector privado lo sigue siendo (CEPAL, 2004).

Teniendo en cuenta el sector de estudio dentro de este trabajo, es de anotar que hasta la primera mitad de la década no ha habido cambios significativos en la presencia de bancos transnacionales y los bancos españoles Santander Central Hispano (SCH) y Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y el banco estadounidense Citibank son líderes en la región en términos de activos, dentro del conjunto de los principales bancos transnacionales de la región.

En adelante, el patrón seguido por la IED en la región en términos del origen del capital está encabezado por Estados Unidos (40%), los países bajos (12%) y España (6%). Este último si bien fue clave en los noventa ha perdido protagonismo con respecto a los países bajos. En menor proporción se destacan Francia y Canadá como inversores de la región con una participación conjunto menor al 10%. En el año 2005 se destacan como destinos más apetecidos por los inversionistas extranjeros países como México, Brasil, Chile, Colombia en gran parte gracias a la venta de Bavaria a SabMiller ;y en menor medida Venezuela y Perú.

El año 2006 y hasta 2008, se destaca como un periodo de crecimiento estable en términos de recepción de flujos de IED, donde países como Panamá se destaca a raíz de la compra del banco Banitsmo por el banco británico Hong-Kong and Shanghai Bank Corporation (HSBC); pero países como Colombia presentan una caída con respecto a los años anteriores donde se presentaron compras de empresas nacionales por parte de empresas extranjeras (caso Bavaria y Coltabaco). Así mismo, este periodo se destaca por

⁷ Aunque para 2005 se registrara un crecimiento de casi un 10%.

el hecho de que región haya empezado a atraer inversiones de otras regiones en desarrollo como en el caso de la India y China principalmente en el sector de recursos naturales.

En 2007 se registró un nuevo incremento del 46% respecto al año anterior y el volumen más alto de IED desde 1999; sin vincularlo a privatizaciones ni a la crisis del mercado de las hipotecas de riesgo de Estados Unidos, se dio paso a la recuperación del terreno perdido a nivel mundial en años anteriores, jalonado puntualmente por lo que se califica como solidez de las economías locales, la demanda a nivel mundial y la participación de Asia con sus empresas transnacionales en el sector de recursos naturales⁸. Se destacan Brasil, México⁹, Chile y Colombia¹⁰ como los principales receptores de la región en sectores como minería e hidrocarburos, seguido por Argentina en siderurgia junto con los dos primeros, donde las ventajas comparativas en mineral de hierro y la necesidad de acero en el mundo han jalonado en sectores como el automotriz y construcción, que junto con servicios (electricidad, comercio minorista y banca), bebidas y alimentos han sido los sectores más representativos en recepción de capitales extranjeros (CEPAL, 2007).

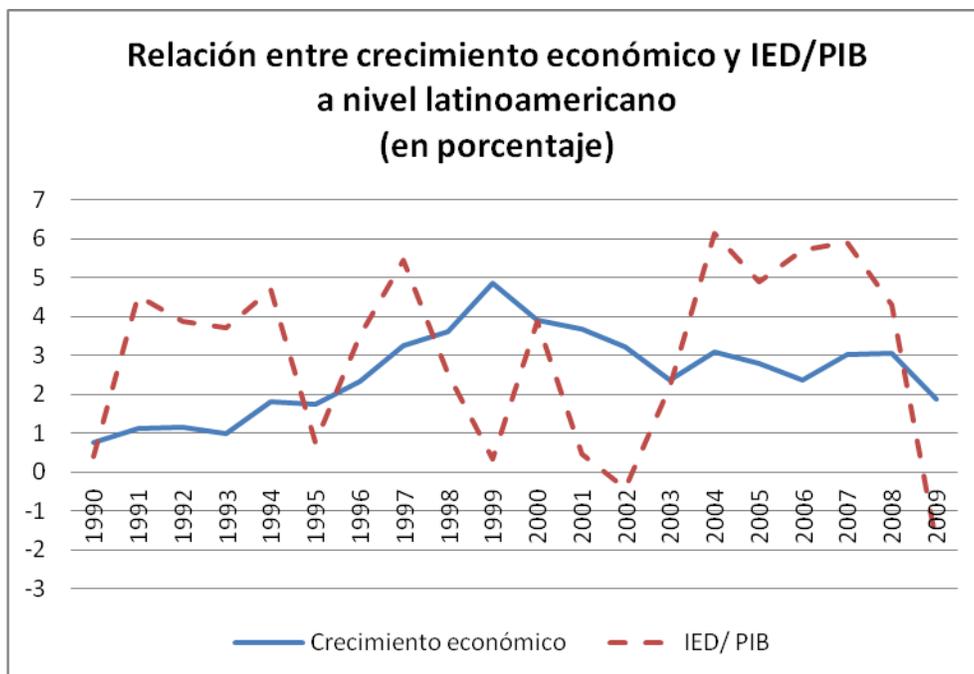
Al parecer, de acuerdo a la tendencia seguida por la IED como porcentaje del PIB y el crecimiento económico exhibido por la región, se observa la misma relación entre la IED y el crecimiento, similar al comportamiento a nivel mundial, resaltándose una alta volatilidad en la tendencia seguida por la senda del ciclo económico en la región. En términos del PIB (ver gráfico 4), las cifras de la relación IED/PIB en el periodo 2001-2005 han oscilado entre un 0,8% (Guatemala) y un 6.1% del PIB (Chile); en México el valor ha sido de un 2,8% y Colombia se destaca como mayor receptor de IED con un 8,4% (CEPAL, 2005).

Gráfico 4. Relación entre crecimiento económico y IED/PIB a nivel latinoamericano

⁸ Buscando nuevos mercados.

⁹ Junto con la Cuenca del Caribe dependen fundamentalmente de Estados Unidos como inversor en el sector manufacturero (maquila).

¹⁰ Los tres primeros en recursos naturales, Brasil y Chile en minería y Colombia en hidrocarburos.



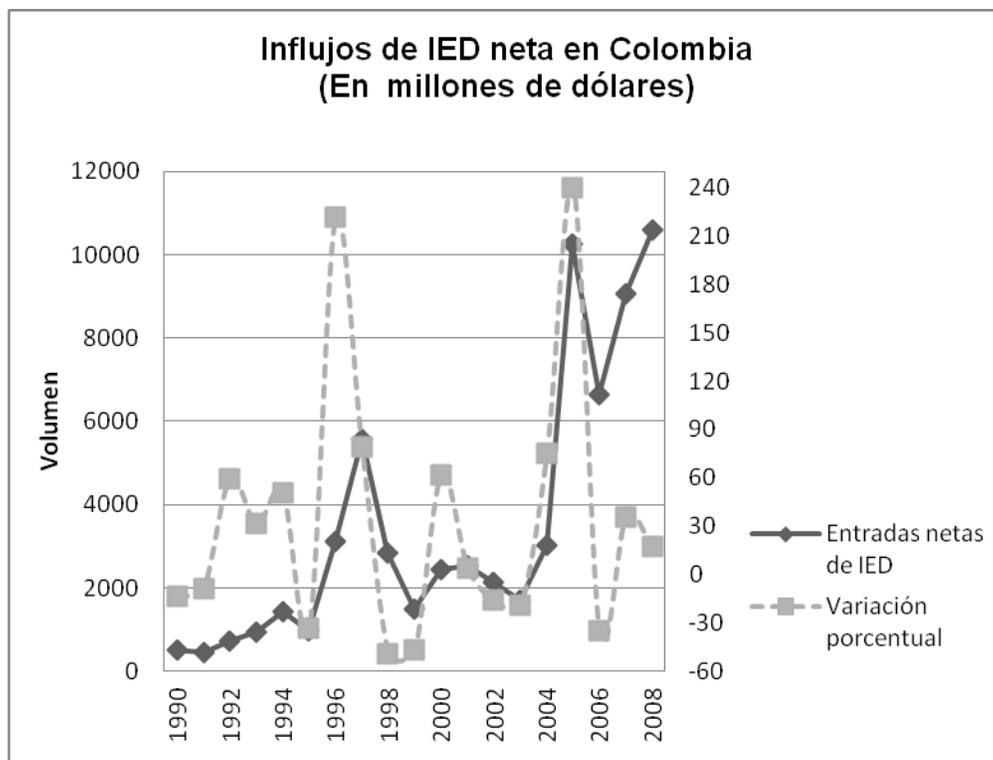
Fuente: Elaboración propia a partir de datos Banco Mundial, 2010, disponible en: <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do?Step=3&id=4>

En resumen, la última década de los noventa y la primera del dos mil comparada con la tendencia mundial sigue en términos generales la misma tendencia donde periodos entre 1990 y 1995, presentan una tendencia de crecimiento sostenido sin cambios bruscos alcanzando los US\$30 mil millones; por su parte el periodo comprendido entre 1996 y 1999 al igual que la tendencia mundial, registra un incremento sustancial cercano a los US\$ 100 mil millones. De otro lado de acuerdo a la tendencia mundial, los primeros años de la década del dos mil entre 2000 y 2003 se reporta un agudo deterioro en la dinámica de ingreso neto hasta caer a niveles inferiores a los US\$50 mil millones, equivalente a casi el 53%. En adelante, en ese año se presenta un punto de inflexión en la tendencia seguida registrándose un incremento de casi el 200% pasando de aproximadamente US\$50 mil millones hasta US\$145 mil millones.

Colombia a nivel latinoamericano y del Caribe desde la década de los noventa, evidencia influjos netos de IED que lo han ido ubicando entre los cinco primeros lugares dentro de la región. Desde el cambio del modelo económico suscitado en 1991, el sector externo de

la economía y puntualmente los flujos de inversión de largo plazo evidenciaron un cambio significativo. Como se observa en el gráfico 5, entre 1990 y 1999 la tasa de crecimiento promedio fue del 34% comparado con un 15% en la década de los ochenta; y de 2000 hasta 2008, se han registrado flujos que superan en promedio los US\$5000 millones de dólares con un crecimiento promedio del 21%.

Gráfico 5. Influjo de IED neta en Colombia

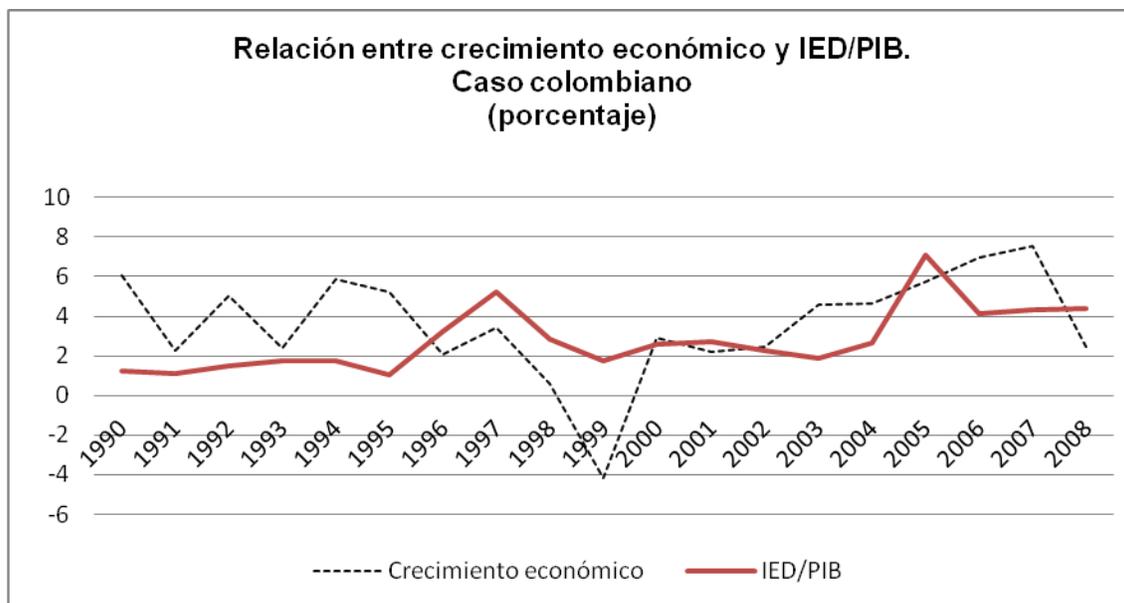


Fuente: Elaboración propia a partir de datos CEPAL, anuario estadístico. 2009.

La participación de la IED en la economía por la vía de ingresos netos, comienza a presentar una tendencia creciente a partir de 1995 hasta 1997 contrario al comportamiento en términos de crecimiento económico que desde 1994 inicia una fase de desaceleración; lo que finalmente producto a su vez de la crisis económica del sudeste asiático y del sistema financiero en Colombia, conducen a un final de década con niveles de crecimiento negativo y un volumen de ingresos netos de IED similares a 1995, dada el desfavorable escenario de inversión (ver gráfico 6).

A partir del año 2000 y como resultado de una serie de medidas de ajuste (de acuerdo a las condiciones del FMI) y la intervención al sistema financiero, la economía colombiana comienza una fase de recuperación y crecimiento sostenido hasta el año 2007, donde el volumen y en consecuencia la variación de los influjos de IED reportan el incremento más grande en la historia del sector externo del país.

Gráfico 6. Relación entre crecimiento económico y IED/PIB caso colombiano



Fuente: Elaboración propia a partir de datos Banco Mundial, 2010, disponible en: <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do?Step=3&id=4>

En general, la dinámica seguida por los flujos de IED hacia Colombia guardan relación con aquellos registrados para el caso tanto latinoamericano como mundial puntualmente en sus fases de crecimiento y reducción con excepción del año 1998 donde se presenta una caída vertiginosa como resultado de la crisis económica de final de década, donde a nivel financiero y macroeconómico la economía se hizo más riesgosa y poco atractiva para el inversionista extranjero. Finalmente, a partir de 2003 comienza considerada como el mayor auge en la entrada de capitales superando sustancialmente los flujos registrados en 1997, donde particularmente la venta de empresas nacionales a extranjeros en el sector industrial, se considera la razón fundamental así como la participación extranjera en acuerdos de concesión en el sector de hidrocarburos y minero. Donde una vez más, se presenta correspondencia tanto con la dinámica latinoamericana como mundial, exceptuando el año 2008 donde Colombia registra el mayor volumen de flujos en su historia.

1.2 GENERALIDADES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA BANCA EXTRANJERA EN EL MUNDO, AMÉRICA LATINA Y COLOMBIA

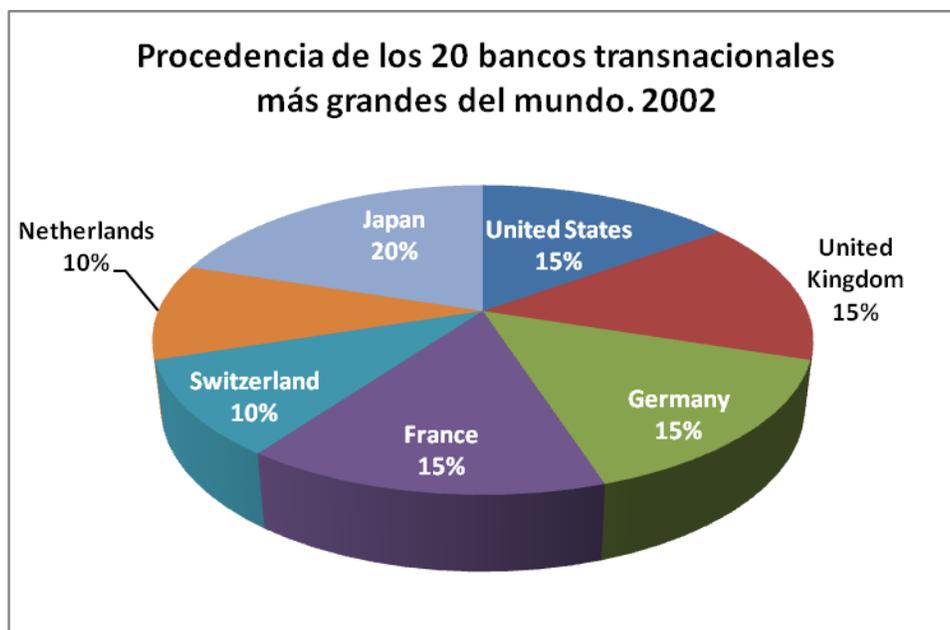
1.2.1 Estrategias corporativas de localización

De acuerdo al reporte de inversión extranjera de la UNCTAD (2004) en el sector bancario las fusiones y adquisiciones transfronterizas representan el principal modo de entrada de empresas extranjeras en países en desarrollo y en Europa central y oriental donde ascendió aproximadamente a US\$80 mil millones para el periodo 1995-2003 (en comparación a US\$2 mil millones para el periodo 1987-1994). Entre los principales protagonistas, se encuentran los conglomerados financieros que ofrecen una amplia gama de servicios especializados. Algunos bancos han integrado diversos servicios financieros bajo un mismo paquete de productos, mientras que otros permanecían siendo especializados y prefirieron concentrarse en líneas de negocio específicas.

Entre los factores del mercado internacional que intervinieron en esta expansión figuran muchos elementos que van desde las iniciativas adoptadas para abrir y liberalizar los servicios financieros en los mercados de Estados Unidos y Europa, sumadas al Quinto Protocolo del Acuerdo General al Comercio de Servicios (AGCS) de la Organización Mundial del Comercio (OMC); así como también las nuevas regulaciones y normas de supervisión promovidas por el Banco de Pagos Internacionales (BPI), el cambio tecnológico y nuevos instrumentos financieros (titularizaciones y derivados). Según Smith Barney (2001 citado por CEPAL, 2002), esta combinación de factores impulsó la competencia mundial entre los bancos transnacionales.

Para 2004, los 20 mayores bancos transnacionales están conformados por un pequeño grupo de bancos de países desarrollados, donde más de la mitad pertenecen a la Unión Europea (Francia, Alemania, Países Bajos y el Reino Unido) y el resto son de Japón, Suiza y Estados Unidos (ver gráfico 7); y dentro de este ranking el Bankers Almanac database (october, 2003 citado por CEPAL 2003) destaca la marcada reducción de bancos japoneses comparada con años anteriores. Adicionalmente, los bancos mejor posicionados por el tamaño de sus activos no son precisamente los más transnacionalizados a nivel de filiales.

Gráfico 7. Procedencia de los 20 bancos transnacionales más grandes del mundo 2002



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Bankers Almanac database. 2003.

Según la UNCTAD (2004) en el sector bancario, las instituciones extranjeras suelen ser más eficientes que las nacionales en los países en desarrollo y en las economías en transición (aunque no siempre sea claro cómo se traduce en costos o beneficios para la economía receptora)¹¹. Igualmente señala que la mayoría de los bancos transnacionales clasificados por tamaño de activos no son los de mayor transnacionalización en términos de la distribución geográfica de sus filiales extranjeras. Un indicador de esto son las diferencias en el ranking mundial de los 20 bancos transnacionales más grandes del mundo (ver tabla 1) donde se observa que el tamaño del banco en términos de activos y el número de países donde conservan sucursales.

¹¹ La gama de posibles impactos usualmente se diferencia entre países en términos por ejemplo del impacto en márgenes de tipos de interés entre depósitos y préstamos, las tarifas, el costo de capital, tasas por servicios y la variedad de nuevos productos ofrecidos, entre otros.

Por ejemplo, el banco Crédit Agricole S.A. si bien se considera bastante global a nivel de sus operaciones, es mucho más pequeño que el banco Sumitomo Mitsui Banking Corporation, pero siendo éste más global. De acuerdo al Bankers Almanac database (october, 2003 citado por CEPAL, 2004), los bancos transnacionales japoneses más grandes han reducido su participación a nivel mundial como resultado de las reestructuraciones de sus casas matrices; y se destaca de otro lado, que por ejemplo que Fortis Bank, Banca Intesa y el Banco Standard Chartered ni siquiera figuran entre los bancos más grandes del mundo en términos de activos, pero cuentan con una gran participación a nivel mundial. No obstante, dos bancos en particular para ese año se convierten en la excepción: Citigroup y HSBC (Hong Kong and Shanghai Bank Corporation), dos gigantes a nivel mundial dentro de la banca comercial, quienes al mismo tiempo figuran como entre los más grandes y los de mayor transnacionalización.

Para el año 2007, se destaca de acuerdo datos de la CEPAL (2007) la representatividad a nivel internacional de bancos que realizaron operaciones de adquisición transfronteriza por más de US\$10 mil millones como Fortis (Bélgica), Santander (España) y Royal Bank of Scotland (Reino Unido), de los bancos ABN AMRO y Holding NV en los países bajos (US\$10028 millones); Bank of America Corporation del ABN AMRO North America (US\$21000 millones); Banca Monte dei Paschi Siena del Banca Antonveneta y Spa en Italia (US\$13214), ver tabla 1.

Tabla 1. Los 20 bancos transnacionales más grandes del mundo 2002

(Millones de dólares y número)							
Corporación	Ranking por total de activos	Economía local	Total de activos	Empleados	Subsidiarias		Número de países huésped
					Total	Extranjera	
Citigroup	1	United States	1097190	250000	1237	662	73
JP Morgan Chase Bank	13	United States	622388	72000	1095	584	52
HSBC Bank plc	5	United Kingdom	758605	192000	1411	1028	51
Deutsche Bank	3	Germany	795839	94782	1276	981	45
Crédit Agricole S.A.	17	France	530715	93244	338	157	45
Barclays Bank plc	11	United Kingdom	637125	77200	627	192	42
Société Générale	18	France	526042	39102	380	257	40
Credit Suisse	8	Switzerland	691152	79699	244	196	36
BNP Paribas S.A.	6	France	745429	45870	208	142	34
ING Bank N.V.	19	Netherlands	500694	9000	269	191	34
ABN AM RO Bank N.V.	15	Netherlands	583501	106438	154	137	32

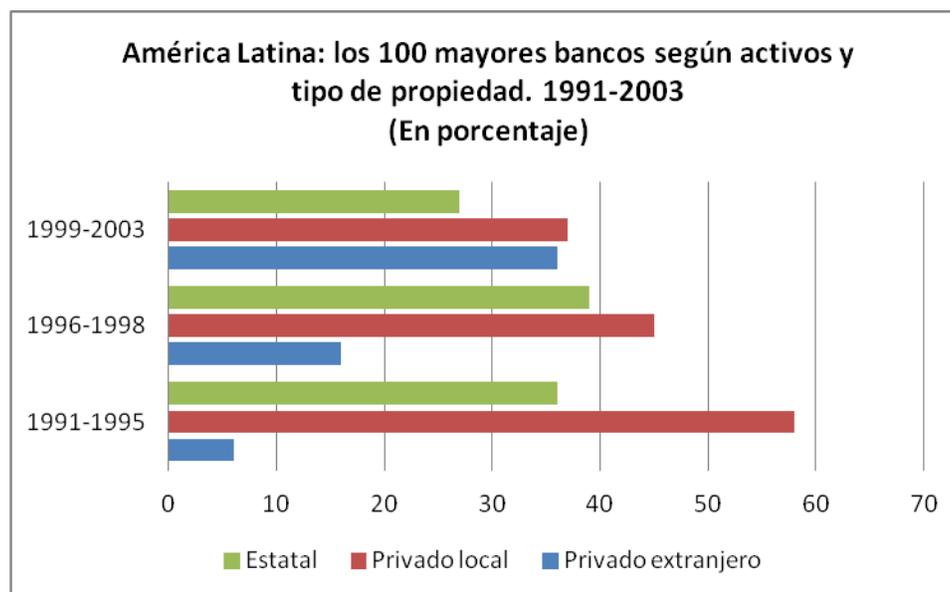
UBS	4	Switzerland	769489	68395	168	145	31
Bank of América N.A.	16	United States	565382	133500	1003	171	31
The Royal Bank of Scotland plc	10	United Kingdom	663232	23382	891	313	25
The Bank of Tokyo-Mitsubishi Ltd.	9	Japan	668723	37125	129	104	20
Bayerische Hypo-und Vereinsbank A.G.	7	Germany	725320	65926	97	77	19
Commerzbank A.G.	20	Germany	442999	36566	99	52	18
UFJ Bank Ltd.	12	Japan	625306	17565	61	39	14
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	2	Japan	860315	22348	36	26	12
Mizuho Bank Ltd.	14	Japan	584665	16090	74	52	12

Fuente: World Investment Report. UNCTAD, 2004.

Nota: Ranking a partir del número de países huéspedes.

Si bien la IED en el sector latinoamericano comenzó a evidenciarse de manera significativa desde la década del setenta y ochenta, particularmente desde mediados de la década del noventa la colocación de bonos de deuda externa por parte de empresas domésticas, la adquisición de empresas locales por parte de conglomerados financieros y una nueva ola de privatizaciones, incrementó la importancia de los flujos de capitales de largo plazo en particular, en los mayores bancos e instituciones financieras no bancarias de la región, que para la época se destacaban por estar debilitadas incluso quebradas, resultado de las crisis bancarias especialmente en México, Argentina, Chile, Venezuela, Perú y en menor proporción Brasil (Vidal, 2000 citado por Correa, 2004).

Gráfico 8. América Latina: los 100 mayores bancos según activos y tipo de propiedad 1991-2003



Fuente: CEPAL, (2003: 45). Informe de inversión extranjera.

Para el año 1995, la banca proveniente del exterior presentaba un porcentaje de participación en la propiedad de los bancos nacionales inferior al 10% en comparación con el capital privado a nivel local y el estatal (ver gráfico 8). Entre 1999 y 2003 pasó a representar más de tres veces el porcentaje señalado a mitad de la década. De acuerdo a Ballezcá Ramírez (2007), los activos de los tres bancos transnacionales principales con

mayor presencia en América Latina¹² (BBVA, Citigroup y BSCH) equivalían a US\$183 376 millones para el tercer trimestre de 2003, mientras que el PIB equivalió a US\$1820 036.3 millones a finales de 2002 siendo en consecuencia los activos de estos bancos el 10% del PIB de la región; sumado al hecho de que su presencia reconfiguró la estructura del sistema bancario en términos de propiedad.

La participación estatal se redujo excepto en países como Venezuela y Brasil que conserva casi el 50% de los activos; México se considera el caso más extremo en vista de que el Estado eliminó su participación dentro de la operaciones y la propiedad de este sector¹³ y; Chile, se quedó con un 12% en manos del Estado. De acuerdo al informe de la CEPAL (2002), entre las razones más destacadas de la afluencia de IED se encuentran la mayor competencia en el mercado internacional de servicios financieros, las políticas nacionales que facilitaron la entrada de la banca extranjera y las nuevas estrategias empresariales.

Los bancos transnacionales buscaban mejorar su posición competitiva de sus servicios universales (rentabilidad a largo plazo) y ampliar su cobertura global, mediante una expansión internacional hacia toda la región, al tiempo que los gobiernos de la región, buscaban profundizar y modernizar este tipo de servicios disponibles en sus economías, a través de una mejora en la eficiencia microeconómica (rentabilidad, eficiencia y liquidez) y la eficacia en relación con la disponibilidad y el costo del crédito, así como la estabilidad del sistema (CEPAL, 2002).

De acuerdo a la estrategia competitiva seguida por la banca extranjera, a lo largo de la década de los noventa en la región se evidenció una ola de adquisiciones en la industria, principalmente por España y Estados Unidos donde El Grupo Santander a través del Banco Santander Central Hispano (BSCH), el Banco Bilbao Viscaya Argentaria (BBVA) y el Citigroup respectivamente, a través de la compra de redes bancarias locales; el Fleet Boston y el Scotiabank, mediante la presencia geográfica solamente en el segmento

¹² Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Panamá, Perú, Uruguay y Venezuela.

¹³ Aunque conserva operaciones dentro de la banca de segundo piso.

empresarial y; el HSBC (inglés) y el ABN Ambro (holandés), que limitaban su presencia a los grandes mercados, han sido los representantes de la banca transnacional en la región (Smith Barney, 2001 citado por CEPAL, 2002).

Es de resaltar, que aunque a finales de la década de los noventa, la crisis económica de la región provocó el retiro de algunas entidades financieras provenientes del extranjero (principalmente en países como Argentina y Brasil que si bien es el más grande de la región, ha contado con una banca nacional fuerte y competitiva que se destaca por su transnacionalización, impidiéndole a la banca extranjera posicionarse en el mercado) y para el año 2003, reportó la salida de algunos bancos dentro del mercado latinoamericano que se ubicaron a través de sucursales, filiales y subsidiarias, también destacó una ola de adquisiciones que puso de manifiesto el interés de expansión y una nueva estrategia de participación dentro del subsector.

Para el año 2007 (ver tabla 2) se destaca la afluencia de IED hacia el sector, en países como Brasil (US\$1191 millones), Chile (US\$1710 millones), El Salvador (US\$1510 millones) y Trinidad y Tobago (US\$2187 millones), de capitales provenientes de Estados Unidos, Irlanda y Canadá. El otorgamiento de licencias de operación, la expansión a través de programas, alianzas estratégicas y adquisiciones son algunas de las principales razones que explican las operaciones realizadas. Se destaca la participación del Banco Santander, donde América Latina se ha destacado a lo largo de las dos últimas décadas como un destino importante dentro de su estrategia de transnacionalización, concentrada en la banca minorista buscando incrementar los niveles de bancarización en segmentos de la pequeña y mediana empresa, así como de los individuos (Latin Finance, 2007, citado por CEPAL, 2007).

Igualmente, se destaca la participación del Citigroup a través de sus alianzas estratégicas en Chile y la adquisición en El Salvador del banco Cuscatlán. De otro lado, el banco Scotiabank¹⁴ se destaca por sus operaciones en Chile en el segmento de personal de

¹⁴ Donde el 70% de las operaciones transnacionales del banco se realizan en América Latina.

ingresos medios en la línea de préstamo, junto con las micro y pequeñas empresas, donde a nivel general buscan aprovechar el segmento de la población joven y las

Tabla 2. Adquisiciones transfronterizas en el sector financiero concluidas en el año 2007

(En millones de dólares)

Empresa adquirida	País de la empresa adquirida	Empresa adquirente	País de la empresa adquirente	Valor anunciado
ABN AM RO y Holding NV	Países bajos	Fortis, Banco Santander y Royal Bank of Scotland	Bélgica, España y Reino Unido	100 028
ABN AM RO North America	Estados Unidos	Bank of America Corporation	Estados Unidos	21 000
Banca Antonveneta y Spa	Italia	Banca Monte dei y Paschi Siena	Italia	13214
RBTT Financial Holdings	Trinidad y Tobago	Royal Bank of Canada	Varios	2187
Serasa S.A.	Brasil	Experian Group	Irlanda	1191
LQIF	Chile	Citigroup	Estados Unidos	900
Banco del Desarrollo	Chile	Bank of Nova Scotia	Canada	810
Grupo Cuscatlán	El Salvador	Citigroup	Estados Unidos	1510

Fuente: CEPAL, 2007. Informe de inversión extranjera.

microfinanzas donde los grandes bancos como Santander, BBVA y Citibank, no han ganado una participación dominante. El Royal Bank of Canada (RBC) por su parte, participa en Trinidad y Tobago después de su salida del mercado del Caribe, destacándose junto con el RBTT Financial Holdings su experiencia en la industria agrícola y en el sector servicios, en energía.

En el caso mexicano, la década del dos mil reporta la entrada del Banco Wal-Mart y Volkswagen Bank en 2007; y Prudential Financial junto con USB, si bien presentan una participación menor a la exhibida por la banca española y la estadounidense, hacen parte de la expansión de la red bancaria en la región. Finalmente, se destaca la participación de la banca extranjera en Centroamérica como escenario para la consolidación y expansión en el proceso de enfrentamiento a nivel competitivo, donde sobresale el HSBC, Scotiabank y Citigroup, a los que se le adiciona Bancolombia, siendo El Salvador y Panamá los países de mayor afluencia de IED en el sector (CEPAL, 2007).

Para la región, la estructura en términos de propiedad de la banca como porcentaje de participación en el total de activos, se presenta en la tabla 3. Para 1995, la banca extranjera presentaba un porcentaje de participación en la propiedad de los bancos nacionales inferior al 10% en comparación con el capital privado a nivel local y estatal. Entre 1999 y 2003 pasó de representar más de tres veces el porcentaje señalado en 1995. Los activos de los tres bancos principales con mayor presencia (BBVA, Citigroup y BSCH) equivalían a US\$183376 millones para el tercer trimestre de 2003, mientras que el PIB equivalió a US\$182003.3 millones a finales de 2002.

Para el año 2007 se registra una disminución generalizada en el porcentaje de participación especialmente en Venezuela (95%), al parecer por el cambio en las “reglas de juego” del gobierno de turno. Contrario a éste, México es el único que reporta un comportamiento estable (3.6%) debido a la entrada de los bancos Walmart y Volkswagen.

Para 2007, Latin Finance (2007b) citado por Cepal (2008) destaca la presencia de más participantes y en consecuencia de mayor competencia, resultado más alianzas y adquisiciones estratégicas. Es de resaltar la participación del Banco Santander en la región debido a su estrategia de expansión y crecimiento, concentrándose en la banca minorista y en adquisiciones en grandes mercados.

**Tabla 3. Propiedad de la banca en América Latina
(Porcentaje de participación en el total de activos)**

País	1990			2002			2003	2007
	Privada	Gubernamental	Extranjero	Privada	Gubernamental	Extranjero	Extranjero	Extranjero
Argentina	nd	36	10	19	33	48	37	19
Brasil	30	64	6	27	46	27	28	17
Chile	62	19	19	46	12	42	60	40
México	1	97	2	19	0	81	82	85
Perú	41	55	4	43	11	46	63	51
Venezuela	93	6	1	39	27	34	42	2
Colombia*	55	45	8	-	-	-	17	22

Fuente: Committee on the Global Financial System, BIS (2004:9), Datos de Steiner, Barajas y Salazar (1999) para el caso colombiano en 1990 y datos Galindo, Izquierdo y Rojas-Suárez (2010) en 2007.

En el balance de este año pasó a tomar control del Banco Real en Brasil convirtiéndose en el segundo banco de ese país y el segundo mayor banco privado del país en términos de activos (2008:64). Otro participante que se destaca dentro de la composición del mercado, es la alianza del Citigroup y Banco de Chile liderado por Bank of Nova Scotia (Scotiabank) quien también compró Banamex en México en 2001; Scotiabank adquiere el Banco del Desarrollo en Chile y suscribe un acuerdo de compra del Banco del Trabajo en Perú, en el campo de las microfinanzas.

Según Asobancaria, para el año 2007 se registra una alta participación de la banca extranjera en la composición del sector mexicano, chileno y argentino, donde la banca nacional representa tan solo el 17%, 45% y 32% respectivamente; esto muestra que la banca nacional en términos generales no ha logrado enfrentar muy bien la competencia extranjera. Contrario a dicho comportamiento, en países como Colombia pese a la libertad de entrada de capital extranjero la banca nacional representa el 74% de la actividad.

Al finalizar el año 1989 el sistema financiero en Colombia se caracterizaba por contar con instituciones financieras especializadas con marcadas diferencias entre ellas y por ser cerrado; razón por la que era muy difícil acceder a una licencia nueva para ejercer la actividad financiera y el resultado final en la década de los ochenta se tradujo en un sistema de baja intensidad de competencia, ineficiente, caracterizado por amplios márgenes de intermediación con elevadas barreras de entrada al mismo (Serrano, 2007), donde para el caso particular de la banca existían 26 establecimientos bancarios y aquellos de propiedad estatal eran consideradas las entidades más representativas en términos de activos, patrimonio y participación dentro del mercado.

Con el propósito de mejorar las condiciones del sector, en 1990 a través de la Ley 45 se buscó aumentar la eficiencia del sistema financiero colombiano vía la competencia, lo que llevó a la disminución en las barreras de entrada al negocio financiero generando como primer resultado un aumento significativo en el número de entidades y una reducción de las diferencias tan marcadas que existían en el pasado entre los diferentes tipos o categorías de establecimientos de crédito. Se destacan en conclusión tres medidas: disminución de las barreras de entrada al sistema, lo que aumentó el número de establecimientos bancarios y eliminó diferencias entre establecimientos de crédito; participación del capital extranjero en la propiedad accionaria de una entidad financiera sin restricciones que se dieron anteriormente bajo la política de colombianización de la banca en el año 1975; y la eliminación de las restricciones en los plazos de los créditos y en la remuneración del ahorro, dadas previo a la ley 45. Se destaca además que a partir de la Ley 35 de 1993, la liberalización total del sector dio paso al cambio en el modelo bancario pasando de un esquema de banca especializada a uno de banca universal (multibanca).

A partir de lo anterior, el sistema financiero en general entra en una dinámica de competencia creciente incluyendo la participación de la banca extranjera que durante la década comienza a evidenciar una afluencia significativa, a través de adquisiciones de bancos nacionales convirtiéndolos en algunos casos en sucursales y en otros casos en filiales. En consecuencia, de acuerdo a información de Asobancaria (2003) entidades como el Banco Internacional, el Banco Francés Italiano y Banco Colombo Americano

fueron adquiridas por accionistas extranjeros a saber: Citibank, Banco Sudameris y Bank of América, respectivamente.

Para 1993, el Banco de los trabajadores es adquirido por el Banco Mercantil de propiedad venezolana y Bancoquia por el grupo español Santander. En 1995, Bank of Boston se ubica en forma permanente en calidad de entidad bancaria y en 1996, el grupo BBVA adquiere casi la mitad de las acciones del Banco Ganadero y posteriormente se fusiona con el Banco Nacional de Comercio; adicionalmente, en ese mismo año el Banco Tequendama adquiere Credicorp de propiedad peruana. Para 1997, se registra la presencia comercial del ABN Amro Bank quien compra además las acciones del Banco Real. La década de los noventa finaliza con la adquisición del Banco Extebandes de Colombia por parte de Standard and Chartered de origen inglés. A comienzos de la década del dos mil, se registra en el año 2001 la compra del Banco Anglo Colombiano que posteriormente es convertido en Lloyds TSB Bank.

En respuesta a la dinámica de inversión de la banca extranjera, la banca nacional evidencia durante la década del noventa y comienzos del año 2000 un proceso de fusiones, absorciones y reestructuraciones a partir de iniciativas tanto privadas como públicas, con el propósito de fortalecerse en términos de poder de mercado, nivel de activos y patrimonio. Se trataba de un sector conformado por bancos locales (en una gran proporción) pequeños, que se vieron enfrentados a grandes bancos transnacionales con un portafolio de productos financieros más amplio, estructuras gerenciales y posibilidades de competir en condiciones muy por encima de la banca doméstica.

El resultado se traduce por un lado, en la conversión de Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV) en establecimientos bancarios y por otro, en la unión de bancos locales a saber:

...reestructuración de las entidades públicas como la Caja Agraria y la creación del nuevo Banco Agrario,¹¹ la intervención del Banco Central Hipotecario-BCH y del Banco del Estado, por sus antiguos problemas de solvencia, la desaparición de los bancos de inversión Ecuatoriana Andino y Pacífico por sus problemas administrativos y de liquidez, la intervención de los

bancos cooperativos Uconal y Bancoop por sus problemas de solvencia y liquidez causados por su estructura patrimonial, la intervención de Granahorrar y Banco Selfin por razones de liquidez, y la retirada de Bank of América de Colombia. De acuerdo con la ley 510/99, todas las CAV debían convertirse en bancos para el año 2002; Concasa ya se había fusionado con el Banco Cafetero, Ahorramás se fusionó con AvVillas y esta última se convirtió en banco, CAV Colpatria y CAV Corpavi se fusionaron con el Banco Colpatria, Granahorrar fue intervenida por problemas de liquidez y entre los socios y convertida en banco, y el BCH fue liquidado y sus activos y pasivos fueron absorbidos por el Banco Cafetero y Granahorrar (Arango, 2006: 14).

Siguiendo al mismo autor, para el año 2006 se registra se presenta un balance donde el términos de concentración del sector el Grupo AVAL (Banco de Bogotá, de Occidente, Popular, y AV Villas) absorbe el 21% del mercado y Bancolombia (fusión de éste con Corfinsura y Conavi) el 21%; el resto se reparte entre el Banco Santander de España con el 3%, el BCSC (Caja Social y Colmena) el 4%, Citibank el 3%, Colpatria el 3%, Megabanco 2%, Davivienda el 7% y BBVA el 7%. De ahí en adelante, se incluyen los bancos de propiedad del Estado que tienen el 15% del mercado (donde se incluyen Granahorrar¹⁵ con el 3%, Bancafé con el 6% y el Banco Agrario con el 6%).

1.2.2 Desempeño de la banca extranjera y su comparación con la banca latinoamericana

De acuerdo a CEPAL (2002) en América Latina entre 1997 y 2001 el contraste del desempeño de la banca extranjera con el de la banca local, se expresa en términos de eficiencia microeconómica¹⁶ del sistema bancario (a través de indicadores de rentabilidad,

¹⁵ Adquirido posteriormente por el BBVA y Bancafé liquidado y absorbido por una nueva entidad estatal como resultado de la escisión con Granahorrar.

¹⁶ Denominado de esta manera por simplificación para referirse al desempeño del sector, donde se contrasta a su vez el de la banca extranjera con el de la local en cuanto a rentabilidad, eficiencia y liquidez. Señalan que estos indicadores suelen utilizarse para evaluar la forma en que están operando los bancos, así como su grado de exposición al riesgo.

eficiencia y liquidez) y como contrapartida en el nivel agregado la eficacia macroeconómica a partir de la oferta agregada de crédito dirigido al sector productivo y las familias, las tasas de interés, los márgenes vigentes como expresión del costo del crédito y la contribución del sistema bancario a la estabilidad.

En cuanto a la eficiencia microeconómica, el informe señala que no se encontraron diferencias estadísticamente significativas entre la rentabilidad de la banca a nivel local y la banca extranjera, medida a través de los coeficientes sobre los activos (ROA) y sobre el capital (ROE), donde se destaca que después de la adquisición de bancos locales, la banca extranjera tomó medidas que encarecieron los costos en el corto plazo, se esperaba mejoraran el nivel de eficiencia y rentabilidad. Otro aspecto que ratifica la poca diferencia es la tendencia similar que exhibieron dichas rentabilidades de periodo en periodo; no obstante, señalan que al analizarlos en términos de su varianza entre los bancos extranjeros hay menos variación que entre los locales, lo que significa que la rentabilidad de estos últimos fue menos homogénea, debido a que posiblemente los bancos locales presenten características de tamaño, liquidez, focalización de mercados y estructuras tanto administrativas como tecnológicas muy heterogéneas comparadas con la de los bancos extranjeros.

En términos de rentabilidad el trabajo de Demirgüç-Kunt y Huizinga (2001) citado por el BID (2005) realizado para ocho países latinoamericanos durante el periodo 1996-2002, encuentra que la presencia de la banca extranjera se asocia a un mayor nivel de competencia, que reduce la rentabilidad y los márgenes de los bancos locales, en contraposición a los resultados obtenidos por Levy-Yeyati (2003) citado por el BID (2005) donde muestran que la creciente participación de la banca extranjera se correlaciona con los decrecientes niveles de competencia y el mayor rendimiento de los activos.

En relación con los indicadores de eficiencia operacional y la calidad de la administración del riesgo¹⁷, el informe señala que en el caso del primero se encontró que en seis de los

¹⁷ Gastos de operación como porcentaje de los ingresos totales y los préstamos vencidos como porcentaje de los préstamos totales, respectivamente.

siete países, tanto la banca extranjera como la nacional redujeron significativamente su coeficiente de gasto, asociando este resultado a la ejecución de procesos de racionalización de las operaciones, optimización de los recursos humanos, inserción de nuevas tecnologías y plataformas tecnológicas al interior de la industria. De otro lado, en el caso de la administración del riesgo, el coeficiente resultó menor en el caso de la banca extranjera, en razón a que a diferencia de la banca local los primeros presentaron una cartera con préstamos relativamente saneados a lo largo del periodo al ser esta una de sus principales estrategias de posicionamiento en la región a través de políticas de saneamiento y reestructuración de los préstamos, destacándose los bancos SCH y BBVA.

Finalmente a nivel microeconómico, el indicador de liquidez empleado en el informe y expresado a través de la participación de la disponibilidad efectiva¹⁸ de recursos para la concesión de créditos en los depósitos totales, arrojó resultados diferentes entre los distintos países, lo que impidió obtener un patrón comportamental de la banca en este aspecto. No obstante, se destacó la caída del nivel de liquidez en el caso de la banca extranjera posterior a la crisis asiática y rusa.

A manera de conclusión el informe señala que en América Latina a nivel microeconómico, la banca extranjera aunque no se comporta muy distinto a la banca local en términos operacionales sí difieren en términos de su administración del riesgo, reflejado en el hecho de que las provisiones que se hacen sobre las pérdidas son mucho mayores que las que hace la banca local.

En principio y partiendo de la premisa de que la consolidación del sistema bancario a nivel internacional (como resultado de sus estrategias de expansión), ha generado un nivel de concentración elevado dada la estructura oligopólica del sector, Ballezcá Ramírez (Dic, 2007) se refiere al hecho de que durante el periodo 2000- 2004 en América Latina el posicionamiento de la banca extranjera trajo como resultado, una elevación en el

¹⁸ Entendida como la diferencia entre las colocaciones totales y las reservas por préstamos vencidos.

Índice Herfindahl- Hirschman de concentración¹⁹ basada en una medición hecha por el Banco BBVA en 2004, donde se presenta un elevado Índice que inhibe la competencia, exceptuando Colombia y Venezuela; siendo Perú el país con mayor índice de concentración (ver tabla 4) seguido por México y Chile.

Tabla 4. Índice Herfindahl- Hirschman (HHI) de la banca latinoamericana

País	2000	2004	2007*	Variación % 04-07
Argentina	600	800	-	-
Brasil	800	900	901	0.11
Chile	700	1250	1189	-4.88
Colombia	750	700	1076	53.7
México	1250	1500	1428	-4.8
Perú	1700	2000	2373	18.65
Venezuela	900	900	696	-22.66

Fuente: BBVA con base en información de superintendencias y bancos centrales de la región.

* Para el año 2007, Asociación Bancaria de Colombia.

Para el año 2007, se presentan datos para la región que en términos generales permiten identificar que en comparación con el año 2004, no se evidencia un cambio significativo en el nivel de concentración bancaria, a excepción de Colombia donde se presenta un incremento de casi el 54% y en menor proporción el Perú, en un 19% aproximadamente; en el caso contrario, se destaca Venezuela con una reducción de aproximadamente el 23%. De acuerdo con el valor del índice, para ese año puede afirmarse que en países como Brasil y Venezuela el sector bancario podría ser considerado como un mercado competitivo, mientras que Chile, Colombia y México son clasificados como sector moderadamente concentrado; y solo Perú se considera altamente concentrado.

¹⁹ Medido a través del cálculo de la participación de cada institución bancaria respecto al total de activos del sistema, mediante el Índice Herfindahl empleado por el Banco de la Reserva Federal en Estados Unidos junto con el Departamento de Justicia, en el estudio del impacto de las fusiones sobre el grado de competencia.

Al respecto, un estudio de Levy-Yeyati y Mico (2007) citado por Asobancaria (2008) para América Latina presenta unos resultados donde se afirma que si bien la concentración ha venido aumentando en algunos países, esta ha venido acompañada de un incremento en la competencia entre los intermediarios financieros y en consecuencia, las medidas de control a nivel macroeconómico e institucional han afectado los márgenes de intermediación.

En cuanto a la eficacia macroeconómica, un intento por realizar una evaluación indica en relación con la oferta de crédito señala que en vista de que el fortalecimiento de la banca extranjera en América Latina en los noventa coincidió con un escenario de inestabilidad, resultado del bajo crecimiento económico de la región y el impacto de la crisis asiática. En tal sentido, los problemas financieros y comerciales y las respectivas medidas a nivel local por parte de los gobiernos de turno, generaron masivamente márgenes mayores y costos de inversión más altos tendiente a la generación de un círculo vicioso entre el crédito y el riesgo (Moguillansky, Studart y Vergara, 2004). A partir del informe de la Cepal (2002), el estacamiento del crédito está directamente asociado a un comportamiento cauteloso por parte de la banca en particular la extranjera en sus procesos de administración de los costos.

Por el lado de los márgenes y el costo del crédito, conocido como el costo de la intermediación financiera, si bien se evidenció una contracción en el margen entre 1997 y 2001, de todas maneras en el contexto internacional se siguen considerando muy altas. Se afirma que en general, no se evidenció un efecto importante sobre el costo del capital en respuesta a la entrada de la banca extranjera a la región; por lo cual la postura cepalina sugería que la banca transnacional más allá de imprimir una dinámica propia en la determinación del costo del capital, parecía estar adaptándose a la realidad latinoamericana (Cepal, 2002).

Finalmente, en relación con la estabilidad del sector los indicadores de gestión del riesgo y de provisiones para pérdidas, permitieron considerar que si bien la banca extranjera debería haber aportado a la consolidación de un sector bancario más sólido, Stallings y Studart (2001) encontraron que las conmociones macroeconómicas de finales de la

década del noventa hicieron ineficaces e incluso más riesgosos los sistemas de control y gestión de la banca, dadas las propiedades procíclicas del sector. Adicionalmente, frente al argumento de que la diversificación de la banca extranjera a nivel mundial tiende a tener un impacto positivo en términos de la estabilidad, se advierte que su comportamiento en la región evidenció que por el contrario la banca extranjera fue mucho más sensible que la banca local a los cambios de previsiones originados en las economías desarrolladas (Moguillansky, Studart y Vergara, 2004).

El resultado se traduce en una paradoja, pues si bien la eficiencia microeconómica del sector en la región se incrementó en la década de los noventa y se precisa una contribución de la banca extranjera, en el ámbito macroeconómico el costo, el acceso al crédito y la estabilidad no tuvieron una evolución favorable (Cepal, 2002 y Moguillansky, Studart y Vergara, 2004).

En contraposición el BID (2005) señala que en la región se destaca un aumento exponencial de la presencia de bancos extranjeros en los países latinoamericanos. Esta tendencia presenta oportunidades para modernizar el sistema y desafíos relacionados con la posible volatilidad adicional y en el menor acceso al crédito para las PYME. La evidencia parece indicar que los beneficios son mucho mayores que sus potenciales costos y la entrada de los bancos se ha asociado con una mayor eficiencia y una menor inestabilidad después de los shocks de depósitos; sumado a la postura de Santana Mariscal (2004) según la cual la mayoría de la evidencia empírica confirma que la entrada de instituciones extranjeras produce efectos competitivos que se traducen en una reducción de los costos de operación y los márgenes financieros del sector local.

Los estudios centrados en el tema de la estabilidad confirman que los bancos extranjeros pueden ser un factor que propicie una reducción en los préstamos a las PYME y en consecuencia al crecimiento económico; pero advierte que aún se requiere de más evidencia sobre el impacto del ingreso de estos en el crecimiento económico, a través de su efecto en la entrada o salida del capital, cómo inciden en el saneamiento del sector ante crisis y cómo incide la evolución macroeconómica del país huésped y del de origen.

2. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA

2.1 LA IED Y SUS DETERMINANTES EN EL SECTOR BANCARIO

2.1.1 Determinantes en el sector servicios

En el caso particular del sector servicios, existen una serie de aspectos señalados por la evidencia empírica, producto del estudio de la dinámica de la inversión extranjera que han encontrado una serie de factores particulares que se presentan a continuación.

Kolstad y Villanger (2007) en un trabajo aplicado a 57 países entre 1989 y 2000 examinaron los determinantes de la IED en los servicios, encontrando que la calidad institucional y la democracia parecen ser más importantes para el inversionista que el nivel de riesgo país, la estabilidad política y el crecimiento per cápita; así como también, el hecho de que responde a la búsqueda de mercados, más no dependen de la apertura comercial y como hallazgo adicional, encontraron una fuerte correlación entre la IED manufacturera y la de servicios, particularmente en el sector financiero y de transporte.

De otro lado, en el caso puntual de Africa Subsahariana en relación con los factores que influyen en la IED por parte de firmas de servicios financieros sudafricanas, Luiz y Charalambous (2009) señalan que se encuentra fuertemente influenciada por la estabilidad política y económica del país receptor, así como la rentabilidad y la sostenibilidad de largo plazo de sus mercados específicos. El nivel de infraestructura a nivel de tecnologías de información y comunicación y la credibilidad del sistema financiero son consideradas igualmente importantes antes de invertir en Africa Sub-sahariana. Dadas las condiciones de incertidumbre y ambigüedad de la mayoría de los mercados de este país, varias empresas sudafricanas prefieren ingresar a través de un joint venture con un socio local o por medio de una nueva inversión.

2.1.2 Determinantes en el sector financiero/ bancario

La revisión a la literatura presenta una serie de trabajos que durante las décadas del noventa y dos mil, han buscado explicar cuáles son los factores que explican el hecho de que un banco transnacional decida invertir en forma directa en una economía o en otra. Al

respecto se presenta a continuación una síntesis de cada uno, teniendo en cuenta la secuencia cronológica del material indagado.

Brealy y Kaplains (1996) proporcionan evidencia empírica sobre los determinantes de la expansión de la banca internacional en el contexto de la posguerra. La expansión de la banca extranjera se debió a las mejoras en las comunicaciones y la rápida innovación financiera de los años sesenta y la década de 1970. Así mismo, sugieren una relación significativa entre el patrón de ubicación del banco, el comercio y la inversión extranjera directa. Y citando a Benston (1990), Grubel (1977) y Gray y Gray (1981) destacan la explotación de la ventaja comparativa específica del banco como un motivo para la expansión en el extranjero. Así mismo, la expansión de los bancos también se atribuye con frecuencia a las variaciones en el tratamiento normativo o fiscal de los bancos por las distintas autoridades.

Hondroyiannis y Papapetrou (1996) encontraron en un trabajo realizado para Grecia que el nivel de comercio exterior, la solvencia del país, el tamaño del sector bancario en el país extranjero y la distancia geográfica de los extranjeros con respecto al país receptor, están directamente relacionados con la presencia de bancos extranjeros en Grecia. Encuentran que la mayoría de los estudios tratan de explicar los determinantes de la presencia de bancos de Estados Unidos en el extranjero [Feileke (1977), Goldberg y Saunders (1980), Goldberg y Johnson (1990)] o los determinantes de la actividad de la banca extranjera en ese país [Goldberg y Saunders (1981), Hultman y McGee (1989), Grosse y Goldberg (1991), Terrell (1993)]. Otros estudios han probado empíricamente el crecimiento del banco extranjero en los países grandes como Japón [Tschoegl (1988), Ursacki y Vertinsky (1992)], y Corea [Ursacki y Vertinsky (1992)]. Estos estudios examinaron los factores que explican la entrada de bancos extranjeros en los países grandes. Desarrollan además modelos para examinar los factores que han influido en la presencia de bancos extranjeros en Grecia por país de origen a partir de los activos y las sucursales de bancos en el periodo 1981-1992. Concluyen que el país fue influenciado principalmente por cambios en la relación institucional de Grecia con la Unión de Europea, la evolución económica y política en Grecia y en tamaño de la región.

Yamori (1998) en un artículo sobre la elección de localización de los bancos multinacionales específicamente, en el caso de las instituciones financieras japonesas señala que previo a este abordaje, revisando diversos estudios se encuentra que para el caso de la banca multinacional estadounidense ubicada en el Reino Unido, el comercio es muy significativo, más no así la tasa de interés del eurodólar y ni el tipo de cambio. De otro lado, citando a Goldberg et al. (1989), Goldberg y Crosse (1994) y Bagchi-Sen (1995) el volumen de importaciones y exportaciones junto con la participación del nivel de empleo dentro del sector, representan los factores más destacados.

Moshirian (1998), en un trabajo realizado para Australia, desde una revisión a la literatura se encontró ejercicios que trataron de evidenciar empíricamente diversos factores que pueden explicar las actividades de la banca extranjera en los Estados Unidos. Al respecto Gray y Gray (1981) citado por Charalambous (2009) argumentan que los bancos siguen a sus clientes en el extranjero para así poderles prestar servicios allí, sumado al marco regulatorio (Nigh et al., 1986). También se encontró que según Goldberg y Saunders (1981) encontraron a la relación costo-beneficio del stock de los bancos y el tipo de cambio real, al igual que lo señalan Hultman y McGee (1989) como las mayores variables independientes que determinan las actividades de la banca extranjera en los EEUU. En un ejercicio realizado para el caso australiano sobre las compañías financieras multinacionales sobre los determinantes de la IED en el sector financiero durante el periodo 1985-1996, presentan resultados empíricos donde el saldo en cuenta corriente, las tasas de interés y la actividad económica tanto doméstica como extranjera, contribuyen a la expansión de los flujos de IED en este sector; así como el costo de capital del banco, el tamaño del mercado bancario australiano, el tipo de cambio real, la inversión en el sector manufacturero y los activos de la banca extranjera.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL], (2002) en un estudio sobre las estrategias corporativas y el impacto regional de la banca internacional en América Latina, señala que su presencia hacia finales de la década de 1990 respondía a dos tipos de determinantes a saber: internos (locales) y externos (internacionales). En el primero, se ubican las crisis financieras y los posteriores procesos de reestructuración de los bancos acompañados de un ambiente institucional proclive al ingreso de banca

extranjera; el accionar de los bancos tanto en el segmento tradicional de la banca comercial, como en otros segmentos del mercado financiero; y el clima político.

Entre los determinantes internacionales se destaca la tendencia de los grandes bancos de los países desarrollados a expandirse hacia otros mercados (motivada por cambios en el entorno macroeconómico mundial, las innovaciones tecnológicas en información y comunicación y la liberalización y desregulación del mercado financiero de esos países), promoviendo una fuerte competencia entre bancos a fin de asegurar nuevas participaciones del mercado. Así mismo, la búsqueda de economías de escala que los llevó a crecer en tamaño y en clientes, jaló su expansión hacia mercados emergentes.

Garcia y Navia (2003) señalan que si bien es cierto que en la literatura sobre los determinantes de la IED en general hay unos factores explicativos a nivel macroeconómico, este no aplica para el caso de la IED en el sector financiero, donde los enfoques se centran principalmente en aspectos microeconómicos o de la organización. A este respecto, afirman que todos los paradigmas teóricos se centran en la comparación de costos y beneficios en las decisiones de inversión. Particularmente, el banco espera dado el nivel de riesgo, los beneficios superen los costos esperados. Por el lado de los costos, citando a Hymer (1969) resaltan su introducción de la noción ampliamente aceptada de que los bancos extranjeros se enfrentan a desventajas importantes comparados con el competidor local, como resultados de las diferencias culturales y los obstáculos jurídicos principalmente.

Por lo anterior, para operar en forma rentable en un mercado extranjero los bancos internacionales deben ser capaces de obtener ganancias que no puedan alcanzar sus competidores locales, a través de ventajas competitivas, niveles de eficiencia no alcanzables para quienes operan únicamente en mercados locales y la gestión del riesgo a partir de su diversificación.

Moshirian, Sadeh y Zein (2004) destacan que los determinantes de los flujos financieros a nivel transfronterizo tienen que ver con el impacto creciente de la tecnología, la

globalización del comercio, y la tendencia general hacia la liberalización política y reglamentación que se ha traducido en la aparición y el crecimiento del banco multinacional (MNB).

Santana Mariscal (2005) presenta una revisión a la literatura sobre dos tipos de determinantes a saber: aquellos que explican la apertura de la banca extranjera y aquellos que determinan su entrada a mercados específicos, en el contexto de países en desarrollo. Al respecto, los primeros tienen que ver con el vínculo entre la innovación tecnológica y el proceso de desregulación y desintermediación financiera, que a su vez ha generado reformas bancarias dentro de este tipo de economías; de otro lado, se reconoce el papel del surgimiento de crisis bancarias como jalonadoras de concesiones y mayor permisividad a la entrada de entidades extranjeras y la posibilidad de adquisición de bancos locales descapitalizados; y por último, la competencia por fuentes alternativas de financiación para el cliente local.

De otro lado, los segundos se atribuyen a factores asociados con la localización y la propiedad son determinantes importantes de la entrada a mercados específicos. De ese modo, entre los factores específicos de localización se destacan el grado de integración entre el país de origen y el país huésped; las oportunidades de negocio que se identifiquen en dicho país y por último, las barreras de entrada que tradicionalmente se concebían como las limitaciones a la presencia de entidades provenientes del exterior. Por su parte, en relación con los factores específicos de propiedad, se destacan el tamaño y la eficiencia del banco extranjero, así como la regulación del país huésped.

El Banco Interamericano de Desarrollo [BID], (2005) en un estudio sobre las ganancias para el país anfitrión ante la llegada de la banca extranjera, aplicado al caso de las economías en desarrollo (y específicamente Latinoamérica), señalan a partir Aliber (1984) que desde el punto de vista tradicional los bancos ingresan en los mercados extranjeros para seguir a sus clientes; donde se considera que la internacionalización del sistema bancario es consecuencia de la creciente importancia de la IED no financiera. Pero estudios que se concentran en la entrada de bancos extranjeros en países desarrollados y

en desarrollo encuentran pocas pruebas para respaldar dicha afirmación tradicional, especialmente en el caso de países en desarrollo (Seth, Nolle y Mohanty, 1998; Miller y Parkhe, 1999 citados por BID, 2005). Otros estudios enfocados en el comercio señalan que aquel de carácter bilateral está correlacionado con la IED en el sector bancario (Brealey y Kaplains, 1996; Williams, 1998 citados por BID, 2005).

Una explicación alternativa, tiene que ver con el hecho de que los bancos extranjeros entran a los países en los que ven oportunidades rentables y un buen entorno institucional y macroeconómico. Al respecto, Focarelli y Pozzolo (2001) citados por BID (2005) encuentran que los bancos extranjeros tienden a ingresar a países que se caracterizan por un alto nivel de crecimiento económico, baja inflación, gran capitalización bursátil y un sistema bancario local menos eficiente; en términos generales, para aprovechar las oportunidades de obtener ganancias con los clientes locales. En esta misma vía, a partir de Clarke et al. (2000) le permite afirmar al BID (2005) que los bancos extranjeros tienden a ingresar en mercados caracterizados por menos restricciones y regulaciones bancarias.

En el caso de la banca española, Calderón y Casilda (1999) citado por Ballezcá (2007) establecen como factores determinantes de la expansión en América Latina aspectos como: la escasa “barrera psicológica” existente entre ambos territorios; la estructura y características de los mercados latinoamericanos en términos de su dimensión actual y potencial de crecimiento, así como la poca competencia de otros inversores extranjeros; la frágil estructura bancaria existente en la zona; la mayor estabilidad económica; la liberalización creciente del sector financiero en la mayoría de éstos países; y la importancia estratégica de ésta área geográfica para establecer alianzas o acuerdos con otros bancos europeos y americanos.

Moshirian (2006) en relación con aspectos sobre los servicios financieros internacionales, particularmente sobre la IED en el sector bancario plantea (soportado en Focarelli (2003) que es debido a factores como la desregulación que las fusiones y adquisiciones aumentaron significativamente en los años noventa y principios del dos mil tanto en los

países desarrollados como en desarrollo, donde al parecer es una de las maneras más efectivas para ingresar en economías emergentes.

En un estudio sobre la banca extranjera en los países en desarrollo, Van Horen (2007) hace alusión a un número de factores que han conducido recientemente a un aumento de la IED en el sector de la banca para ese tipo de economía. Estas incluyen las tendencias económicas mundiales, tales como el aumento en el comercio y los flujos de IED, con el que la banca tradicional ha estado estrechamente vinculada. Además, las normas que rigen los préstamos transfronterizos y el establecimiento de sucursales y filiales de bancos extranjeros se ha reducido y muchos bancos estatales han sido vendidos. Por otra parte, los avances en telecomunicaciones y tecnologías de la información han permitido a los bancos y otras instituciones financieras gestionar mejor las operaciones transfronterizas, en particular con aquellos clientes considerados como expatriados.

Cortez (2008) presenta los resultados de un estudio sobre los efectos de la presencia de la banca extranjera en la banca nacional del Perú hace alusión al caso tanto de países desarrollados como en desarrollo. Van Tassel y Vishwasrao (2007) citados por Cortez Cortez (2008) exponen que los bancos extranjeros con costos más bajos están probablemente menos informados que los bancos domésticos, sobre la situación del mercado local de crédito y sus riesgos inherentes; lo que puede generar incentivos para que los bancos extranjeros negocien la adquisición de los domésticos y de esta forma, acceder a la información de que disponen.

Lehner (2009) destaca como elemento central la búsqueda de nuevas inversiones y oportunidades de negocio, dado que los bancos en muchas economías emergentes han necesitado de capital a raíz de las crisis bancarias. Otro factor, se atribuye al proceso de privatización en el Este de Europa. Pese al reconocimiento de lo anterior, su análisis se concentra en determinar el patrón de entrada preferido por parte de los responsables de los bancos extranjeros, donde se resalta que son diferentes.

Tsai, Chang y Hsiao (2010), presentan un estudio que explora cómo los costos de información, expresados por las características de los sistemas de reporte de crédito, afectan la expansión hacia el exterior de los 100 principales bancos multinacionales, encontrando que los bancos prefieren ampliar sus operaciones en aquellos países donde existen oficinas privadas de crédito o de un sistema de reporte crediticio, ambas de buena calidad. Estos prefieren ingresar donde existen oficinas privadas de calidad en cuanto a la información crediticia que proveen.

Tabla 5. Determinantes de la IED en la banca extranjera

Autores	Factores determinantes
Brealy y Kaplain (1996)	Mejoras en las comunicaciones Rápida innovación financiera Ventajas comparativas Flexibilización normativa y/o fiscal
Hondroyiannis y Papapetrou (1996)	El nivel de comercio exterior La solvencia del país anfitrión El tamaño del sector anfitrión La distancia geográfica entre el país inversor y el receptor
Yamori (1998)	El nivel de comercio exterior El porcentaje de participación del empleo dentro del sector
Moshirian (1998)	La estrategia de seguimiento a clientes La flexibilización en el marco regulatorio La relación costo-beneficio El tipo de cambio real El saldo en cuenta corriente La tasa de interés El desempeño macroeconómico doméstico y extranjero El costo del capital y el tamaño del mercado de la banca local El nivel de inversión extranjera en el sector manufacturero El nivel de actividad de la banca extranjera
CEPAL (2000)	<ul style="list-style-type: none"> • Determinantes internos: Crisis financieras y los posteriores procesos de reestructuración de los bancos Ambiente institucional proclive al ingreso de la banca Accionar de los bancos Clima político • Determinantes externos: Tendencias expansionistas de la banca transnacional (en respuesta a cambios en el entorno macroeconómico mundial, las

	<p>innovaciones tecnológicas en información y comunicaciones, la liberalización y desregulación del sector financiero del país extranjero)</p> <p>Búsqueda de economías de escala</p>
García y Navia (2003)	<p>Aspectos microeconómicos o de la empresa: comportamiento de la relación costo-beneficio</p> <p>Aprovechamiento de ventajas competitivas en comparación con la banca local</p> <p>Eficiencia en la gestión del riesgo</p>
Moshirian, Sadeh y Zein (2004)	<p>Crecimiento a nivel tecnológico</p> <p>Globalización comercial</p> <p>Liberalización política</p> <p>Flexibilidad normativa</p> <p>Crecimiento de la banca multinacional</p>
Santana (2005)	<ul style="list-style-type: none"> • De la banca extranjera: <ul style="list-style-type: none"> Vínculo entre la innovación tecnológica y el proceso de desregulación y desintermediación financiera Crisis bancarias Descapitalización de bancos locales Competencia por fuentes alternativas de financiación <ul style="list-style-type: none"> • De la entrada a mercados específicos: <ul style="list-style-type: none"> - Localización: <ul style="list-style-type: none"> Grado de integración entre el país inversor y el huésped Oportunidades de negocio en el país anfitrión Barreras de entrada - Propiedad: <ul style="list-style-type: none"> Tamaño del banco extranjero Eficiencia del banco extranjero Regulación del país huésped
BID (2005)	<p>Estrategias de seguimiento a clientes</p> <p>Comercio bilateral</p> <p>Entorno institucional y macroeconómico: crecimiento, inflación, capitalización bursátil y sistemas bancarios ineficientes</p> <p>Poca restricción a nivel regulatorio en la banca</p>
Moshirian (2006)	Desregulación
Ballezcá (2007)	<p>Escasas “barreras psicológicas” entre países local y extranjero</p> <p>Características de los mercados latinoamericanos</p> <p>Poca competencia de otros inversores extranjeros</p> <p>Fragilidad en la estructura bancaria en Latinoamérica</p> <p>Estabilidad macroeconómica</p> <p>Liberalización creciente en el sector financiero</p> <p>Ubicación geográfica del sector receptor</p>
Van Horen (2007)	<p>Tendencias económicas mundiales: aumento del comercio y de los flujos de IED</p> <p>Marco regulatorio</p> <p>Avances en telecomunicaciones y tecnologías de información</p>
Cortéz (2007)	Menores costos de la banca extranjera
Lehner (2009)	Búsqueda de nuevas inversiones y oportunidades de negocio de la

	banca extranjera Privatizaciones
Tsai, Chang y Hsiao (2010)	Costos de información (expresados por las características de los sistemas de reporte de crédito)

Fuente: elaboración propia.

En síntesis, la tabla 5 presenta los determinantes de la IED en el sector bancario como resultado de la comprobación empírica en diferentes escenarios de inversión que en términos generales, indican que los bancos se sienten atraídos hacia países donde el sistema de reportes de crédito ayudan a reducir los costos de información bancaria, señalando además que en el caso de los bancos multinacionales que ingresan a Estados Unidos se prefiere invertir cuando el país receptor exhibe altas tasas de crecimiento del producto o volumen de comercio exterior evitando las economías donde se establece una regulación estricta en torno a la entrada de bancos (especialmente en el caso europeo) ó bien cuando la economía receptora presenta alto nivel de riesgo país; y en definitiva, respondiendo a una dinámica de competencia donde se busca incrementar tanto la participación como el poder dentro del mercado, que en definitiva se corresponde con la explicación desde el enfoque de la organización industrial complementado con los resultados empíricos de instituciones como la UNCTAD y la CEPAL.

2.2 IMPACTO DE LA BANCA EXTRANJERA EN EL SECTOR

Partiendo de la definición de banco extranjero de Steiner, Barajas y Salazar (1999: 8) “como aquellos en los cuales una proporción importante del capital total pertenece a extranjeros (más del 30%)”, existen estudios que explican los diferentes impactos que se han encontrado producto de la participación de la banca extranjera en una economía a nivel doméstico, cuya síntesis se presenta en la tabla 6.

Tabla 6. Impacto de la banca extranjera en el sector bancario doméstico

Autor	Impacto
Levine (1996)	Promoción de afluencia de capitales. Modernización y mejoramiento de la eficacia del sistema financiero.

	<p>Marcos normativos benéficos para el desarrollo financiero.</p> <p>Mejora del funcionamiento del sistema de pagos.</p> <p>Innovaciones tecnológicas, manejo del riesgo y técnicas de seguimiento.</p> <p>Mejores organismos de clasificación de valores y de divulgación. Mejor información.</p> <p>Mejor definición de los derechos de propiedad.</p> <p>Incremento en la fuga de capitales y volatilidad económica ante una crisis financiera.</p> <p>Desplazamiento de las actividades de los bancos locales, a su vez problemático por la posible reducción del crédito disponible para las pequeñas y medianas empresas (Basado en Stiglitz, 1994).</p>
Steiner, Barajas y Salazar (1999)	<p>Reducción en los márgenes y costos financieros.</p> <p>Mejora de la calidad en la cartera.</p> <p>Reducción del MIF, por cambios en el poder de mercado o competencia.</p> <p>Reducción en los costos no financieros.</p> <p>Mejoras en las condiciones de competencia.</p>
Moguillansky, Studart y Vergara (2004)	<p>Incremento de los esfuerzos de la banca nacional por reducir los costos y aumentar la rentabilidad.</p> <p>Fuerte competencia entre bancos extranjeros y nacional a nivel local.</p> <p>Acceso a innovaciones tecnológicas en información y comunicaciones, relativamente baratas.</p> <p>No ha habido un mejoramiento en el acceso al crédito de las empresas.</p> <p>Intensificación de la restricción monetaria, al ser más cautos en el otorgamiento del crédito y respuestas a las crisis en forma procíclica.</p> <p>Poca reducción en los márgenes de intermediación de Latinoamérica.</p>

Fuente: Elaboración propia.

2.3 PLANTEAMIENTO DEL MODELO TEÓRICO

Durante las últimas tres décadas la teoría económica de la banca ha entrado en un proceso de cambio que ha dado un vuelco a la concepción tradicional que tenían los economistas del sector bancario. Anteriormente, los estudios de la banca centraban la atención en los aspectos de la gestión (con énfasis en el riesgo) o en los aspectos monetarios (dándole un tratamiento al sector bancario como un agregado) y en sus consecuencias macroeconómicas. Treinta años después, se cuenta con una “teoría microeconómica de la banca” que supera el marco convencional de referencia pero limitado, como lo es el modelo de equilibrio general de Arrow-Debreu, incapaz de explicar el papel que desempeñan los bancos en la economía. En consecuencia, a partir del “*paradigma de la información asimétrica*”, se estructuran modelos como el de *Monti-Klein* basado en el enfoque de la organización industrial y pese a que en principio el modelo se encarga de estudiar el comportamiento de la banca a nivel individual desde una estructura monopólica, se encuentra una adaptación posterior más real dentro del sector donde el mercado se rige por una estructura de competencia imperfecta, específicamente, el oligopolio.

En tal sentido, dado el propósito de analizar el impacto de la IED por parte de la banca extranjera en el desempeño del sector bancario colombiano, en este capítulo se presenta la manera como puede abordarse desde la perspectiva de la organización industrial, considerada como el segundo pilar de la teoría microeconómica de la banca (dejando a un lado, actividades relacionadas con el riesgo y con la información asimétrica). Por lo tanto, el centro de atención se encuentra en examinar la actividad bancaria entendida como un conjunto de agentes activos; es decir, como entidades independientes que reaccionan óptimamente a su entorno, en lugar de considerar al sector bancario un agregado pasivo como convencionalmente ocurre.

No obstante, previo a la presentación de la perspectiva mencionada y basado en Freixas y Rochet (1997) es necesario hacer claridad sobre algunas consideraciones reconocidas en la literatura económica para entender la actividad bancaria, a saber: los bancos se definen como intermediarios financieros que compran títulos de un determinado tipo (préstamos) y venden títulos de otro tipo (depósitos); la tecnología bancaria se representa por medio de una función de costes $C(D, L)$ que se interpreta como el coste de gestionar

un volumen D de depósitos y un volumen L de préstamos. Existen N bancos diferentes (denominados mediante el subíndice $n = 1, \dots, N$) y el banco n tiene la función de costes $C_n(D_n, L_n)$ que satisface los supuestos habituales de convexidad (que implica, rendimientos decrecientes a escala) y de regularidad (C_n es diferenciable dos veces). Para simplificar la notación se asume que todos los bancos disponen de la misma tecnología, donde los costos son idénticos; esto es $C_n(D, L) = C(D, L)$ para todo n . No obstante, este supuesto no es fundamental.

Desde la perspectiva de la organización industrial, la actividad bancaria puede ser analizada en cada estructura de mercado²⁰; no obstante, resultaría ingenuo pensar que la banca se rige por la competencia perfecta puesto que en este sector existen fuertes barreras de entrada. Tampoco resulta conveniente sugerir una estructura monopólica, porque el sector no está controlado por un único banco. Esto no significa que estudiar tales escenarios sea una tarea innecesaria, puesto que ello permite incorporar en el análisis conceptos de economías de alcance y de escala, así como la regla inversa de la elasticidad precio de la demanda para fijar precios, entendida como la igualdad entre el Índice de Lerner y la Elasticidad Inversa.

Por lo tanto, a partir del enfoque de la banca basado en la organización industrial se procede a adaptar el modelo de monopolio a la actividad bancaria desarrollado originalmente en el *Modelo de Monti-Klein*²¹, el cual puede reinterpretarse fácilmente como un modelo de competencia imperfecta de Cournot (rivalidad en cantidades) entre un número finito N de bancos (locales y extranjeros en una economía doméstica), siendo ésta una descripción posiblemente más realista. En Monti-Klein se modela la condición individual de los bancos en su rol básico de intermediarios financieros, para lo cual examina el caso de un banco que se enfrenta a una curva de demanda de préstamos de pendiente negativa $L(r_L)$ y a una curva de oferta de depósitos de pendiente positiva $D(r_D)$, que por facilidad son abordadas a partir de sus funciones inversas, $r_L(L)$ y

²⁰ Para un análisis detallado sobre las consecuencias en cada estructura de mercado según el Modelo de Monti-Klein véase el capítulo tres “el enfoque de la banca basado en la organización industrial” de Freixas y Rochet (1997).

²¹ Véase Klein (1971) y Monti (1972).

$r_D(D)$. Esto implica que las variables de decisión del banco son L (la cantidad de préstamos) y D (la cantidad de depósitos), asumiendo que su nivel de capital en acciones está dado.

Por otra parte, el balance representativo del banco está compuesto por:

Activos	Pasivos
R_n (<i>reservas</i>)	D_n (<i>depósitos</i>)
L_n (<i>préstamos</i>)	

Donde las reservas son concebidas como la diferencia entre el volumen de depósitos que ha recaudado el banco n y el volumen de préstamos que ha concedido; las cuales están compuestas a su vez por las reservas de caja (C_n) que corresponden a una exigencia legal, expresadas como un porcentaje α del volumen de depósitos; y la posición neta del banco (M_n) en el mercado interbancario. Esta última cuenta puede interpretarse como una variable de ajuste para la entidad. Debe aclararse que C_n representa una cuenta inactiva toda vez que ella no genera intereses; mientras que M_n genera intereses (r), bien sean positivos o negativos, dependiendo de si se encuentra en una posición acreedora ó prestataria. Estos intereses son determinados en el mercado interbancario, lo que significa que r viene dado exógenamente por la política del banco central a través de la tasa de intervención ó por el equilibrio de los mercados internacionales de capitales.

De esta manera siguiendo el Modelo de Monti-Klein, un banco representativo que participa de una estructura oligopólica tratará de fijar en forma óptima los volúmenes de depósitos y de préstamos que maximicen su beneficio, considerando como dados los volúmenes de depósitos y de préstamos igualmente óptimos de los otros bancos (Ver Anexo No. 2).

Esta versión oligopólica del *Modelo de Monti-Klein* permite incorporar como variable determinante en el análisis, al número de bancos participantes en el mercado, siempre que se asuman las elasticidades precio de la demanda constantes. En este caso, podrían mencionarse dos casos límite: $N = 1$ (monopolio) y $N = +\infty$ (competencia perfecta) que como se mencionó anteriormente, no corresponden a la realidad del sector bancario. No obstante el número de bancos N , juega un papel importante en la fijación de precios tanto de los depósitos como de los préstamos; por lo tanto, la intensidad de la competencia es determinante para entender la fijación de precios en una estructura de mercado oligopólica.

Cuando se asume que las elasticidades son constantes, es posible analizar el impacto de las variaciones del tipo de interés interbancario sobre las tasas óptimas de préstamos y de depósitos, r^*_L y r^*_D respectivamente. Esto es,

$$\frac{\partial r^*_L}{\partial r} = \frac{1}{1 - \frac{1}{N\varepsilon_L}} \text{ y } \frac{\partial r^*_D}{\partial r} = \frac{1 - \alpha}{1 + \frac{1}{N\varepsilon_D}}$$

Por lo tanto, a medida que aumenta la intensidad de la competencia (a medida que crece N), r^*_L (y respectivamente r^*_D) será cada vez menos (y respectivamente más) sensible a las variaciones de r .

Puesto que la entrada de capital extranjero al sector bancario se convierte de alguna manera en un incremento de la intensidad de la competencia, podría sugerirse que la IED en la banca tiene un impacto sobre las tasas óptimas de los préstamos r^*_L y los depósitos r^*_D ; ello sugiere que los márgenes de préstamos y de depósitos tienden a variar de acuerdo a la elasticidad precio de la demanda. En el evento de que las elasticidades sean constantes, ambos márgenes tenderán a ser menores. Dado que la suma de los márgenes de préstamos y de depósitos es conocida en la literatura como el

Margen de Intermediación Financiera (MI_f), entonces con la llegada de la banca extranjera dicho margen debería reducirse.

En consecuencia, dado que la reducción en el MI_f podría evidenciar el efecto del incremento en la participación de la banca extranjera en el sector bancario de la economía doméstica, se hace necesario incorporar en el análisis el estudio de la banca a partir del enfoque moderno de la organización industrial, que asume a la entidad bancaria como una empresa que gestiona riesgos bajo la lógica de los creadores de mercado. Al respecto, un trabajo pionero fue desarrollado por los economistas financieros Ho y Saunders (1981) conocido como el Modelo de Negocios.

De acuerdo a la ampliación del modelo pionero de Ho y Saunders realizada por Montoya (2006), los autores proponen explicar el margen de intermediación en función de la volatilidad de la tasa de interés, del riesgo de liquidez y del riesgo de crédito. Además, al estar fundamentado en el enfoque de la nueva organización industrial, el cual es un método simple pero que ofrece un conjunto de modelos para abordar de igual forma diferentes situaciones que pueden estar explicando el MI_f , el modelo permite incorporar en el análisis diferentes aspectos que afectan la actividad bancaria tales como la política monetaria, las fallas de mercado y los controles o regulaciones del sistema financiero²².

En el esquema de Ho y Saunders nuevamente se considera que un banco es un intermediario pero en este caso es además un creador de mercado; es decir, el modelo permite analizar las consecuencias para un banco en posiciones extremas: o bien larga (porque ha concedido más préstamos de los deseados), o bien corta (porque ha aceptado demasiados depósitos). En otras palabras, se permite incorporar en el análisis el riesgo de una cartera desequilibrada.

²² Aunque Montoya incorpora variables externas en su modelo, en este trabajo tal ampliación no aplica.

Por lo anterior, los autores consideran que los bancos tienen la capacidad de fijar un tipo para los depósitos r_D y un tipo para los préstamos r_L , como una función de su nivel de cartera y de la volatilidad del tipo de interés. Dadas sus bondades, la presentación detallada del modelo de negocios, partiendo de los supuestos en los que se basa, de su formalización y de la determinación del MI_f , se presenta en forma detallada en el Anexo No.3.

El Modelo representa la actividad bancaria, entendida desde una estructura de competencia imperfecta; de manera específica, se logra abordar esta actividad desde la conducta oligopólica, considerando como lo sugiere Agustín Cournot que los bancos rivalizan en cantidades, lo que se logra a través del Modelo de Monti-Klein.

No obstante, en las implicaciones derivadas del modelo mencionado se logran también representar las referidas a la conducta de los bancos en conjunto sobre la intermediación entre los agentes que poseen recursos superavitarios y aquellos que presentan déficit y demandan esos recursos. Todo ello es posible modelarse, acudiendo al trabajo de Ho y Saunders.

RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

Una vez expuesta la modelación teórica acerca de la actividad bancaria tanto desde su estructura de mercado como desde los componentes que podrían estar explicando el MI_f conviene revisar empíricamente la situación para el caso colombiano. No obstante, el análisis empírico que se aborda en éste capítulo debe ser interpretado como una de las maneras apropiadas para verificar si las variables que teóricamente explican la conducta bancaria, se corresponden con una situación específica como lo es el sistema bancario colombiano. Por lo tanto, la verificación empírica incorpora variables que no han sido consideradas directamente en la deducción teórica, pero que afectan la conducta de la actividad bancaria a saber: Riesgo de liquidez, Indicador de Eficiencia Operacional, nivel de Cartera e Indicador de rentabilidad.

Para tal propósito, en el análisis empírico se utilizan datos temporales que corresponden a los trimestres comprendidos entre los años 1990-2009; los cuales han sido tomados de los estados financieros de los establecimientos bancarios que reposan en el portal de la Superintendencia Financiera de Colombia.

3.1 ESPECIFICACIÓN EMPÍRICA DEL MODELO

Dada la representación de la actividad bancaria con base en el Modelo de Monti-Klein donde los bancos participantes se enfrentan a una estructura oligopólica, en este apartado se retoma la idea de que a medida que aumenta el número de participantes, es decir a medida que crece N , r^*_L (y respectivamente r^*_D) será cada vez menos (y

respectivamente más) sensible a las variaciones de r ; permitiendo sugerir que al sumar esos márgenes de préstamos y de depósitos se obtiene el MI_f que será menor, conforme aumenta N .

Sin embargo, la representación empírica del modelo no se realiza como una validación de la extensión al Modelo de Monti-Klein, sino con el propósito de explorar la relación existente entre el Margén de Intermediación Financiero y algunos de los factores de riesgo a los que se enfrentan los bancos en su labor de intermediación. De esta manera y siguiendo a Ho y Saunders (1981), Angbazo (1996) y Montoya (2006) se plantea una especificación empírica para el MI_f en función de los factores de riesgo mencionados al inicio del capítulo. En consecuencia, la especificación en forma genérica será:

$$MI_{f_t} = f(X_t, u_t)$$

Donde,

MI_f Margén de Intermediación Financiero,

t representa el periodo de tiempo,

X_t Vector que representa las características específicas que impactan el margen de los bancos,

u_t Término de error que se incluye para capturar aquellos factores omitidos en el modelo y que pueden afectar el margen.

3.2 APROXIMACIÓN EMPÍRICA DE LAS VARIABLES

Con el ánimo de aproximar el impacto que ha tenido la IED en la banca colombiana, se utiliza un modelo de series de tiempo que revele tal situación a partir de información agregada, para las diferentes variables incorporadas.

Para tal fin, los criterios de selección de los establecimientos bancarios utilizados dentro del Modelo son la regularidad en la presencia y disponibilidad de información reportada a la Superintendencia Financiera de Colombia (Superfinanciera) y la permanencia de sus actividades financieras durante el periodo de estudio (1990-2009).

Los 18 bancos que cumplieron con los criterios mencionados son: Banco de Bogotá, ABN AMRO Bank, Bancolombia, Citibank, BBVA Ganadero, Sudameris, Colpatría, Lloyds TSB Bank, Banco Unión Colombiano, Standard Chartered Colombia, Banco de Occidente, Bank of America Colombia, Banco Caja Social convertido en BCSC, Banco de Crédito (Helm bank), Bank Boston, Davivienda, Banco Santander y AV Villas.

Las variables consideradas para la evaluación empírica son:

Márgen de Intermediación Financiera: MI_f

Riesgo de Liquidez (Indicador de Liquidez): ILI

Indicador de Eficiencia Operacional: IEO

Cartera de crédito: CAR

Rentabilidad sobre el Capital: ROE

Los datos para los 80 trimestres comprendidos entre marzo de 1990 y diciembre de 2009 se calcularon en forma agregada a partir de los estados financieros reportados a la Superfinanciera (denominada anteriormente Superbancaria) por parte de los establecimientos de crédito, particularmente los establecimientos bancarios (Ver anexo 1).

Las aproximaciones empíricas para calcular cada una de las variables mencionadas se presentan a continuación:

El MI_f es medido a través de la diferencia entre la tasa de interés activa (de colocación ó rendimiento de los préstamos) y la tasa de interés pasiva (de colocación ó rendimiento de los depósitos).

El riesgo de Liquidez (ILI) es conocido en la literatura monetaria y financiera como la capacidad que posee un banco de tener suficiente efectivo para enfrentar los retiros de depósitos y/o las nuevas demandas por préstamos. Este indicador es aproximado por medio del cociente entre los activos de alta liquidez y el total de los pasivos. Se espera que disminuya a medida que el banco tenga activos más líquidos y en consecuencia impacte negativamente el margen.

El Indicador de Eficiencia Operacional (IEO) siguiendo a la CEPAL (2002) es uno de los indicadores usualmente utilizados por los organismos de regulación de la banca, representado por los gastos de operación como porcentaje de los ingresos totales. Se espera que a medida que disminuya (posiblemente por la incorporación de nuevas tecnologías y plataformas tecnológicas), se reduzca el margen de intermediación financiero, dada la eficiencia en el uso de los factores; por lo que el coeficiente de IEO debe ser positivo.

La Cartera de Crédito (CAR) se refiere a aquellas transacciones relacionadas con el conjunto de préstamos que ofrece un banco a diferentes vencimientos. Se espera que a medida que incremente la demanda por préstamos su valor aumente y por lo tanto, el costo de los mismos. Esto se traduce en un aumento de la tasa de interés activa y en consecuencia, ceteris paribus, se incrementa el margen de intermediación; razón por la que el coeficiente de CAR debe ser positivo.

La Rentabilidad sobre el Capital (ROE) es la variable que mide la ganancia de la institución como porcentaje de su capital. Evalúa el rendimiento operacional de la empresa en vista de que mide el rendimiento del uso de los activos, teniendo en cuenta la

forma de financiar tales activos; es medido a través del cociente entre la utilidad neta y el promedio del patrimonio total de las acciones. Como el margen se considera una medida de rentabilidad bancaria, se espera que en consecuencia el signo del coeficiente de la variable ROE sea positivo.

Una vez definidas las variables a incorporar en el modelo de regresión, se presenta el modelo econométrico a estimar, el cual queda estructurado por la siguiente ecuación:

$$MI_{ft} = \alpha_i + \beta_1 ILI_t + \beta_2 IEO_t + \beta_3 CAR_t + \beta_4 ROE_t + u_t$$

Siendo α y β los parámetros a estimar en el modelo y u el término de error.

3.3 HALLAZGOS

La identificación del modelo de regresión adecuado para explicar el comportamiento del sistema bancario, tiene en cuenta variables agregadas en lugar de información específica para cada uno de los bancos incluidos. En tal sentido, se propone un modelo uniecuacional de series de tiempo, el cual incluye variables que permiten capturar el comportamiento sistemático así como las perturbaciones estocásticas que afectan la actividad bancaria.

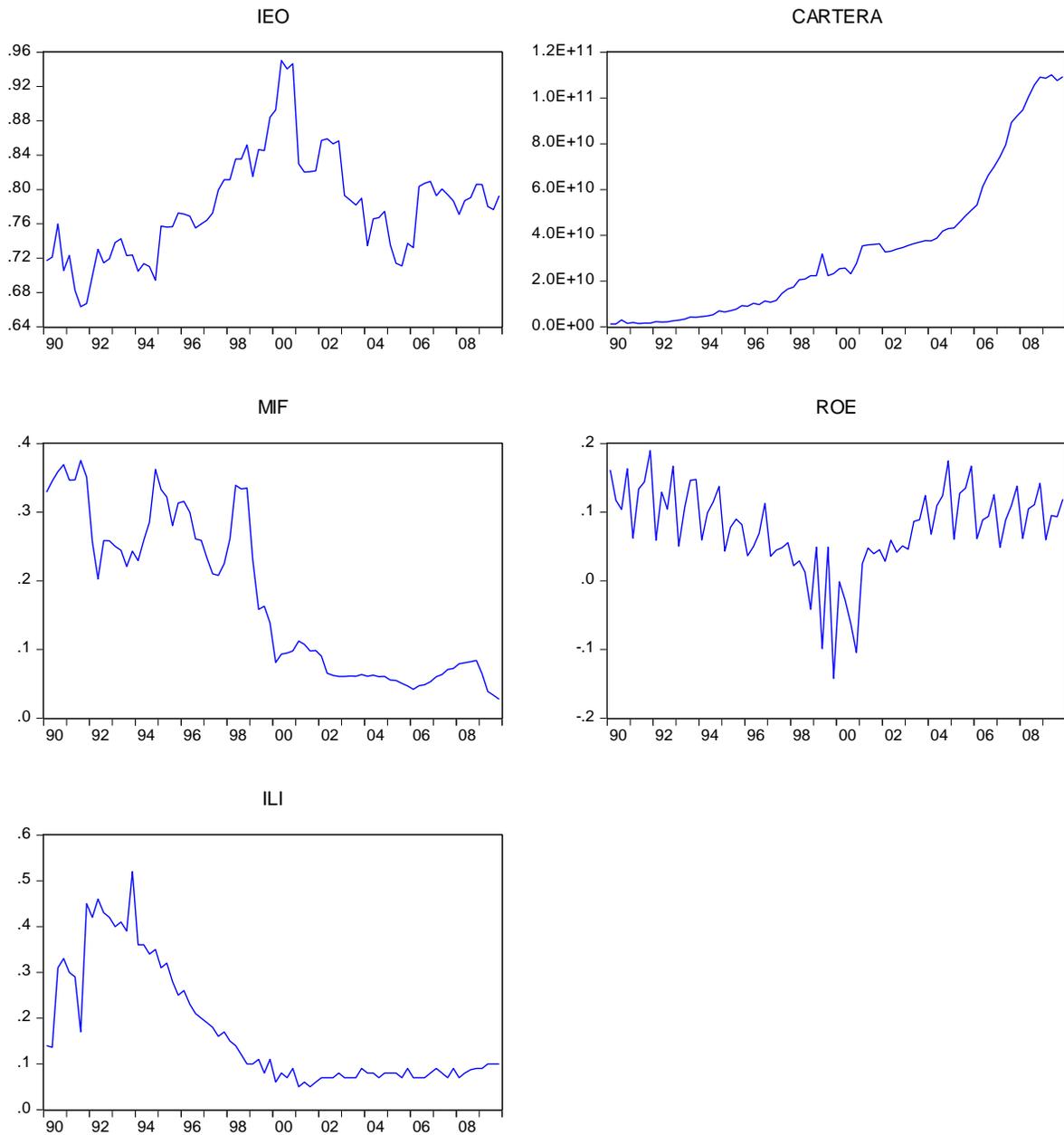
Es de aclarar que cuando se trabaja con series de tiempo, se debe prestar cuidadosa atención a diversos desafíos que plantea la colección de variables aleatorias ordenadas en el tiempo, a partir de una realización que es el símil de una muestra en el análisis de corte transversal. Tales desafíos pueden ser resumidos en:

- Utilizar siempre para el análisis empírico series de tiempo estacionarias.

- Verificar que no se presenten problemas de especificación en el modelo, prestando especial interés al problema de autocorrelación, el cual es típico en series de tiempo.
- Verificar si las variables incorporadas verdaderamente están relacionadas o si por el contrario se presenta una relación espuria.
- Dado que las series de tiempo son utilizadas frecuentemente para pronósticos, algunas series financieras como los precios de las acciones, muestran lo que se conoce como fenómeno de caminata aleatoria, inhabilitando el ejercicio de pronóstico.

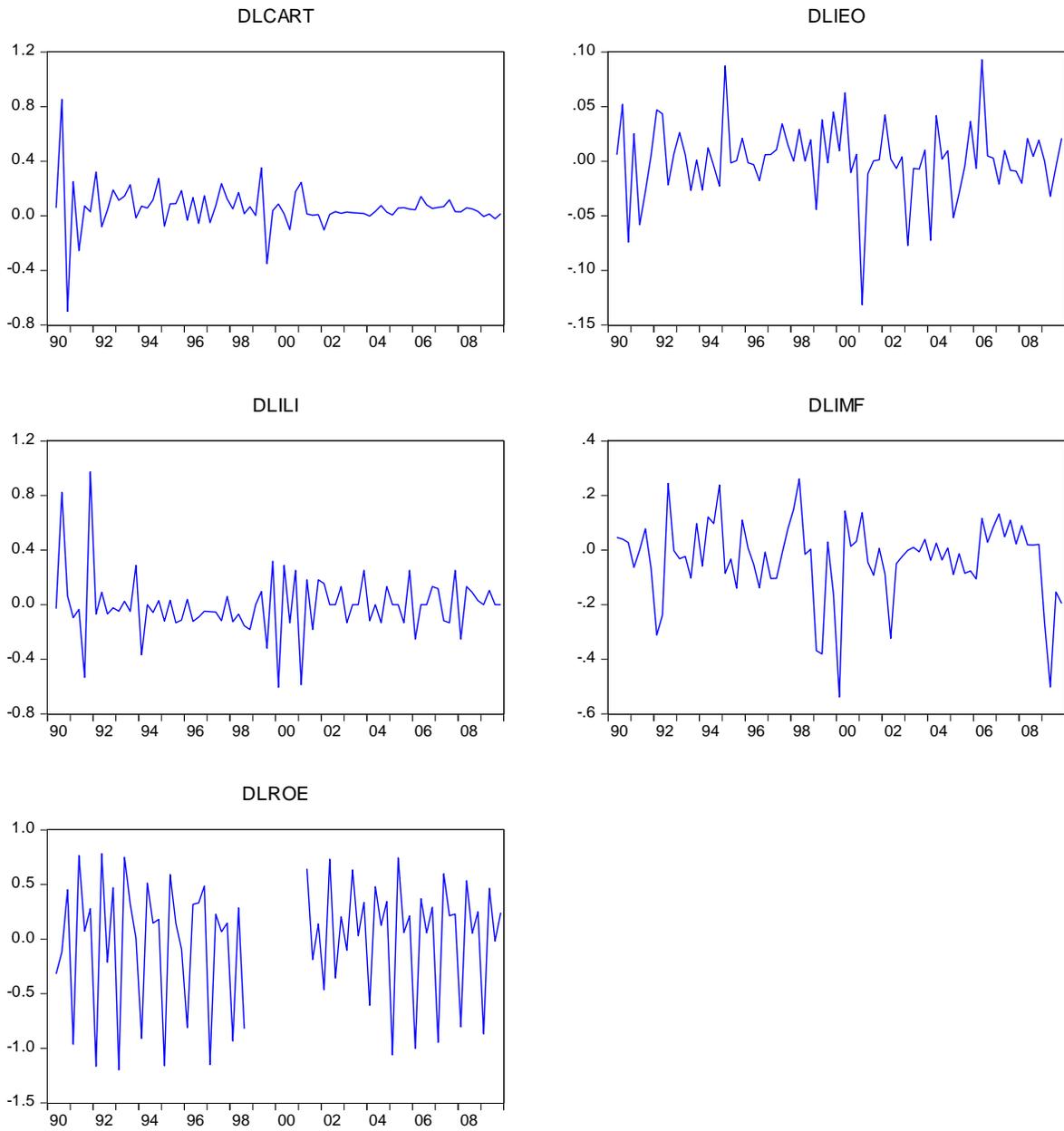
Por lo tanto, en esta investigación se debe garantizar que no hayan relaciones espurias, que las series sean estacionarias y que no se presenten problemas de especificación, particularmente, de correlación serial. En consecuencia, conviene revisar el comportamiento de las series agregadas.

El gráfico 9 muestra las variables en niveles donde se observa que las series presentan tendencias deterministas. Para reducir la escala y facilitar la interpretación económica de las series, se procede a aplicar logaritmos en cada una; no obstante, en la variable ROE se presentan algunos valores negativos que imposibilitan la tarea, por lo tanto en este caso se omiten tales valores a fin de poder aplicar logaritmos. Finalmente se logra la estacionariedad con primeras diferencias, que es lo usual cuando se presentan tendencias (ver gráfico 10).

Gráfico 9. Series en niveles

Fuente: Elaboración propia a través del programa econométrico E-views 7.0

Gráfico 10. Series estacionarias



Fuente: Elaboración propia a través del programa econométrico E-views 7.0

Una vez garantizada la estacionariedad de las variables, se procede a la estimación del modelo a partir del método de Mínimos Cuadrados. Después varios intentos por lograr el mejor ajuste para explicar el margen de intermediación financiero, se logra el modelo expuesto en la tabla No.7 presentada al final de este análisis.

En la estimación se encontró que ninguna de las variables consideradas para explicar el margen de intermediación financiero, resultan significativas en su comportamiento contemporáneo; no obstante, el margen es afectado tanto por el comportamiento inercial del mismo (MIF rezagado un periodo) como por el de las variables consideradas; aunque es de anotar que en el caso de las variables cartera y el indicador de liquidez son más persistentes, puesto que requirieron dos rezagos. Lo anterior significa que el mejor ajuste se logra a partir de un modelo dinámico en el cual algunas variables impactan con un rezago de seis meses al margen y otras con tres meses de rezago.

Por otra parte, conviene precisar que los coeficientes del modelo deben ser interpretados como elasticidades de largo y de corto plazos, siendo las primeras aquellas que acompañan a las variables expresadas en niveles; en tanto que las segundas son los parámetros que acompañan a las variables expresadas en diferencias.

Finalmente, se muestra en la estimación la necesidad de incorporar variables ficticias (Dummy) con el fin de capturar choques exógenos que invalidan los supuestos de normalidad y/o homocedasticidad. Sin ellas los residuales en valor absoluto son muy grandes, lo que invalida los supuestos mencionados, impidiéndose cualquier proceso de inferencia a partir del modelo. No obstante, estas variables tienen una justificación en términos del comportamiento del sistema financiero en el respectivo trimestre que representan, a saber:

- Dummy 1994Q4: para este año se destacan como hechos representativos el hecho de entrar en vigencia los ajustes al sistema financiero a través del Estatuto Orgánico del Sistema donde en particular al interior del sector bancario se modifican las actividades que pueden desarrollar los establecimientos que lo componen, lo que favoreció el aumento de las entidades que operaban dentro del sistema financiero. Igualmente, es de anotar que las medidas de liberalización financiera y el incremento de la demanda agregada, promovieron una carrera por parte de las instituciones del sector por crecer y diversificar sus servicios. La fase expansiva del ciclo económico hizo que las entidades aumentaran el tamaño de

sus operaciones, sin que paralelamente mejoraran sus niveles de eficiencia y que el sistema financiero operara según un esquema en el que las entidades pequeñas y especializadas continuaran participando en el mercado sin contar necesariamente con el suficiente respaldo patrimonial (Fondo de Garantías de Instituciones Financieras [FOGAFIN], 2009).

- Dummy 1998Q2 y Dummy 1999Q1: años pertenecientes al periodo de crisis financiera que a manera de efecto contagio de la crisis financiera del sudeste asiático y el deterioro de la economía se agravó a raíz del incremento sustancial de la tasa de interés real como resultado del creciente déficit fiscal del Gobierno, la escasez del ahorro doméstico, el deterioro de las expectativas de los agentes y de la defensa de la banda cambiaria por parte del Banco de la República ante la caída del flujo de capitales externos hacia Colombia en el marco de crisis internacional.

Lo anterior según lo reportó FOGAFIN (2009) afectó negativamente al sistema financiero, dada la dificultad de los agentes para servir sus deudas y el aumento de la entrega de inmuebles como dación de pago de los créditos hipotecarios. En consecuencia, el deterioro de la calidad de la cartera del sistema se tradujo en una caída de su rentabilidad patrimonial y de su solvencia.

Igualmente, la entidad destaca el hecho de que el quebranto de los indicadores financieros de los establecimientos de crédito provocó una considerable contracción de la oferta de crédito en el país y de esta forma, se evidenció un cambio en la composición de los activos del sistema a partir del año 1998.

Tabla 7. Resultados del Modelo para estimar los determinantes del Margen de Intermediación Financiero

Variable	Coeficiente/1	t-ratio	Significancia
-----------------	----------------------	----------------	----------------------

<i>Intercepto</i>	-0,007375	0.094607	0.9381
DLROE	0.149182	0.044179	0.0013
DLCAR	-0,044297	0.014250	0.0028
DLCAR(-2)	0.034715	0.012089	0.0056
DLILI	-0,029886	0.010280	0.0050
DLILI(-1)	-0,051983	0.010042	0.0000
DLILI(-2)	-0,020521	0.008872	0.0240
LMIF(-1)	-0,094882	0.039215	0.0184
LROE(-1)	0.242598	0.070496	0.0010
LCAR(-1)	-0,008367	0.002887	0.0052
LIEO(-1)	0.342616	0.120762	0.0061
D98Q2	0.072797	0.015185	0.0000
D99Q1	-0,073738	0.016251	0.0000
D94Q4	0.071581	0.015316	0.0000
R2	0.585340		

/1 La estimación se realizó por Mínimos Cuadrados Ordinarios en el programa econométrico E-views 7.0

Con el fin de describir la dinámica de corto plazo del LMIF y sus determinantes se incorpora un modelo de corrección de errores a través de un vector de cointegración. Estos son modelos con variables en diferencias y variables en niveles; estas últimas captan la relación de cointegración ó de largo plazo. El vector de cointegración se obtiene a partir de la normalización de la dinámica de comportamiento a largo plazo, lo que permite combinar el ajuste del corto al largo plazo en un solo modelo.

Una vez realizada la normalización de la relación de largo plazo, el Vector de Cointegración (VC) queda especificado por la ecuación:

$$VC = LMIF - 3.8 * LIEO - 2.7LROE$$

En forma de ecuación es:

$$LMIF = 3.8 * LIEO + 2.7LROE$$

Donde todos los parámetros tienen los signos adecuados y son elasticidades de largo plazo.

Para ofrecer una descripción acerca del vector de cointegración, la cual ilustra que esta variable es estacionaria, es decir, que efectivamente se presenta una cointegración entre LMIF y las variables LROE y LIEO, se incluye en el gráfico No.11 el VC. En este gráfico se observa además que se ha presentado un quiebre en la relación de largo plazo entre el LMIF y sus determinantes desde finales de 1999. No obstante, la relación entre las variables sigue siendo estacionaria.

Al incorporar el vector de cointegración para el ajuste, se obtiene que este vector es altamente significativo, pero con un rezago. Los resultados son presentados en la tabla No.7 en la cual se puede verificar que todas las variables incorporadas son significativas estadísticamente y el modelo en conjunto, también es significativo estadísticamente. Este modelo permite explicar aproximadamente el 60% de la variabilidad del cambio en el logaritmo del margen de intermediación financiero (LMIF) es decir, la variación en la elasticidad de corto plazo.

También se observa que la variable LCAR rezagada un periodo no presenta el signo esperado y además su influencia es muy baja (cercana a cero). A pesar de ello, la variable no se excluye pues mejora la bondad del ajuste del modelo.

Gráfico 11. Vector de Cointegración

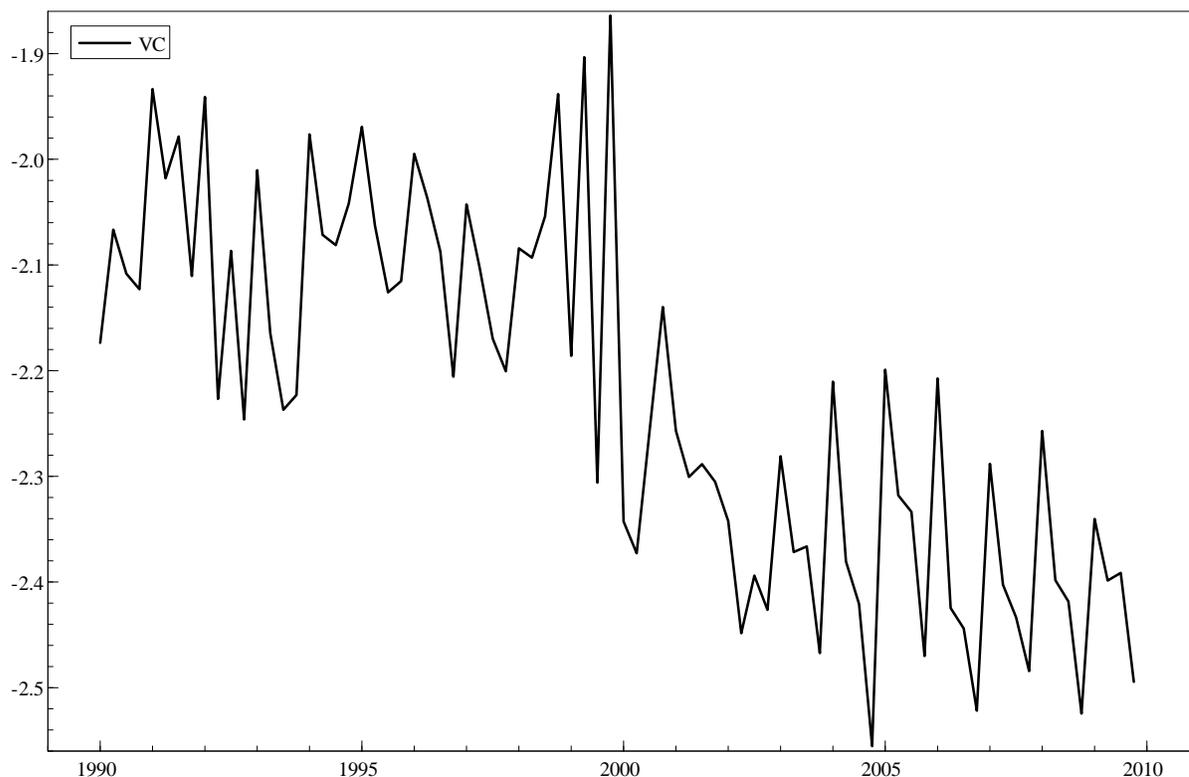


Tabla 8. Resultados del Modelo para estimar los determinantes del Margen de Intermediación Financiero incluyendo el VC

Variable	Coficiente/1	t-ratio	Significancia
<i>Intercepto</i>	-0,015276	0.031592	0.6303
DLROE	0.151463	0.036317	0.0001
DLCAR	-0,043978	0.013506	0.0018

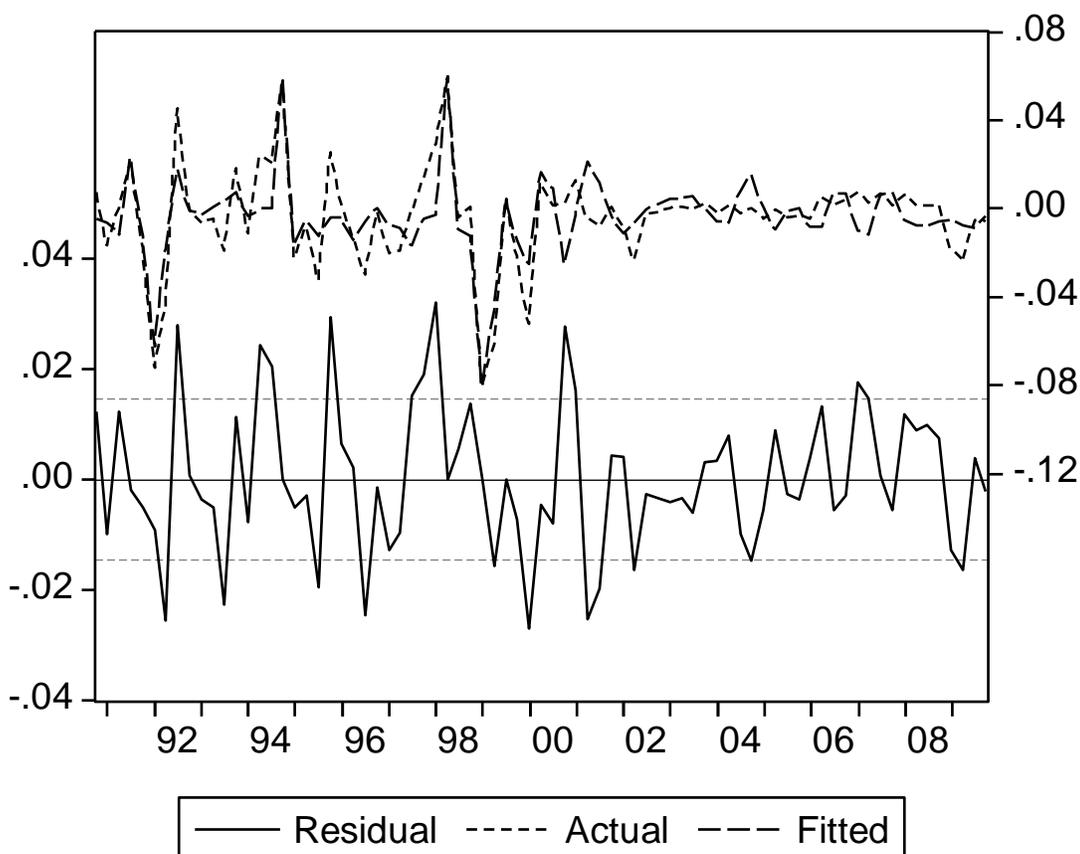
DLCAR(-2)	0.034522	0.011738	0.0045
DLILI	-0,03	0.009978	0.0038
DLILI(-1)	-0,052002	0.009850	0.0000
DLILI(-2)	-0,020347	0.008436	0.0187
VC(-1)	-0,091585	0.018098	0.0000
LCAR(-1)	-0,0082	0.002239	0.0005
D98Q2	0.072599	0.014728	0.0000
D99Q1	-0,074099	0.015333	0.0000
D94Q4	0.071369	0.014917	0.0000
R2	0.598038		

/1 La estimación se realizó por Mínimos Cuadrados Ordinarios en el programa econométrico E-views 7.0

En conclusión, desde el punto de vista econométrico el modelo estimado supera todos los diagnósticos²³ exigidos; es decir, normalidad de los residuos, homocedasticidad, e inexistencia de correlación serial y de errores de especificación. Esto significa que con el modelo de la tabla No.8 se logra un muy buen ajuste; para ello, se presenta en la gráfica No. 12 el comportamiento de los residuales de la regresión.

²³ A partir de los resultados de la estimación, el diagnóstico econométrico está explicado por los siguientes estadísticos:
 JARQUE BERA=2.1899; PROBABILIDAD=0.335; BREUSCH-GODFREY= CORRELACION SERIAL HASTA DE ORDEN 4=0.966 PROBABILIDAD=0.43; ARCH DE ORDEN 1= 0.779; PROBABILIDAD=0.38; HETEROCEDASTICIDAD DE WHITE (SIN PRODUCTOS CRUZADOS)= 0.603; PROBABILIDAD=0.876.

Gráfico 12. Comportamiento de los residuales de la estimación



Con el ánimo de dar respuesta a la pregunta de investigación de este trabajo, sobre hasta qué punto la IED en el sector de establecimientos financieros (particularmente en establecimientos bancarios) ha generado o no una mejora en el desempeño del sector, se procede finalmente a realizar una evaluación del cambio estructural a partir de las variables que afectan el MIF²⁴, mediante el enfoque de una variable dummy (como un determinante más) y a través de ésta realizar un contraste que permita concluir si se presentó o no un cambio sustancial durante el periodo 1990-2009 en el desempeño del sector, ante la llegada de la banca extranjera a mediados de la década de los noventa.

²⁴ Teniendo en cuenta que fue a través de esta variable que se decidió analizar el impacto de la IED en este sector.

De esta forma, se incorpora en el modelo la variable D94Q1109Q4 en calidad de dummy (variable dicótoma) que asume el valor de cero (0) para las observaciones desde 1990Q1 hasta 1993Q4 y asume el valor de uno (1) para las observaciones desde 1994Q1 hasta 2009Q4. El test indica que al agregar esta variable a la regresión su coeficiente no es significativo. Esto de acuerdo al Estadístico F^{25} con 1 y 65 grados de libertad en el numerador y denominador respectivamente, el cual es muy pequeño, lo que lleva a no rechazar la hipótesis nula de que el coeficiente de esta variable ficticia es cero. Esto también se puede ver en el valor de probabilidad de 0.94, el cual es mayor al 0.05. La tabla No. 9, permite presentar los resultados de esta estimación donde se obtiene lo siguiente:

²⁵ Test de Variable Omitida: $F(1,65) = 0.00575325$ [0.9398].

Tabla 9. Resultados del Modelo para estimar los determinantes del Margen de Intermediación Financiero incluyendo el VC y la variable dummy

Variable	Coeficiente	t-ratio	Significancia
<i>Intercepto</i>	-0,132241	-5.13	0.000
DLROE	0.148076	4.03	0.000
DLCAR	-0,0436055	-3.22	0.002
DLCAR(-2)	0.0350892	2.99	0.004
DLILI	-0,0295413	-2.89	0.005
DLILI(-1)	-0,0512054	-4.99	0.000
DLILI(-2)	-0,0199208	-2.30	0.025
VC(-1)	-0,089217	-5.05	0.000
D98Q2	0.0723251	4.90	0.000
D99Q1	-0,0746065	-4.86	0.000
D94Q4	0.0724448	4.85	0.000
D94Q109Q4	-0,000361727	-0.0759	0.940
R2	0.654108		

Obsérvese como el estadístico t para la dummy D94Q1109Q4 es apenas de -0.0759, el cual está muy por debajo de 2.0 en valor absoluto, lo cual lleva a no rechazar la hipótesis nula de que el coeficiente de esta dummy es cero. Por tanto la hipótesis de que la ecuación experimenta un cambio estructural a partir de 1994Q1 en adelante no es apoyada por los datos.

3.4 INTERPRETACIÓN DE LOS HALLAZGOS

A partir de los hallazgos obtenidos, se procede a presentar una interpretación que permita establecer cuál fue el grado de impacto de cada una de las variables financieras dentro del sector, utilizadas dentro de la determinación del margen de intermediación financiero²⁶, incluyendo además una interpretación del resultado obtenido en respuesta a incorporación de variables dummy que permitieron contrastar si la llegada de la banca extranjera generó dentro del sistema bancario un cambio estructural o no en su tendencia de largo plazo.

Teniendo en cuenta que las variables expresadas en logaritmo y adicionalmente en primeras diferencias se interpretan como tasas de crecimiento, la información contenida en la tabla 10 permite precisar los siguientes comentarios:

- Un incremento del 1% en la tasa de crecimiento del rendimiento operacional de las empresas del sector bancario basado en el rendimiento en el uso de los activos (Indicador de Rentabilidad del Capital de largo plazo, ROE), genera un aumento en la tasa de crecimiento del MI_f de aproximadamente 0.15% en la tasa de crecimiento del MI_f lo que permite afirmar que éste último es relativamente inelástico a las variaciones del ROE.
- En el caso de la tasa de crecimiento de la cartera de crédito, un aumento del 1% genera en la tasa de crecimiento del MI_f una reducción del 0.04%, presentando este último una relación inversa con el nivel de cartera del sector e igualmente un nivel de inelasticidad parcial. Esto significa que a medida que se incrementan las

²⁶ Siendo la utilización de esta variable tan solo una de las maneras de estudiar impactos en el desempeño del sector bancario ante la llegada de IED.

transacciones relacionadas con el conjunto de préstamos que ofrece un banco a diferentes vencimientos, el MI_f se reduce muy levemente.

- En relación con la liquidez del sector, un incremento del 1% en la tasa de crecimiento de este tipo de riesgo genera una reducción del 0.02% en la tasa de crecimiento del MI_f traduciéndose, en una insensibilidad relativa del margen a las variaciones del riesgo de liquidez y una relación inversa entre ambas variables. En este caso, si el sector bancario registrara en términos agregados un aumento en el nivel de efectivo con el fin de enfrentar los retiros y/o depósitos de las nuevas demandadas por préstamos, se generará una muy leve presión hacia la reducción del margen de intermediación financiero.

En consecuencia, se encontró que la incidencia de las variables explicativas es muy baja, lo que permite afirmar que las variaciones en el MI_f dependen de otros factores, que posiblemente puedan estar asociados al poder y estructura del mercado, el comportamiento de variables macroeconómicas fundamentales de la economía doméstica. De igual forma, podría ser que no hayan posibilidades de más reducciones en el margen a raíz de algún tipo de rigidez del sistema financiero o del entorno; esto le abre paso a futuras investigaciones donde se tengan en cuenta este tipo de factores. No obstante, es importante señalar que existen trabajos para el caso colombiano como el de Steiner, Barajas y Salazar (1999) donde se encuentran efectos contrarios en relación con la cartera de crédito, el indicador de liquidez y la rentabilidad de los activos.

En este trabajo tampoco se evidenció un cambio estructural en la tendencia de largo plazo del sector bancario, en respuesta a cambios relacionados con variables externas (representadas a través de dummy) lo que permite señalar que para el caso colombiano al igual que para América Latina en general, la llegada de la banca extranjera no ha representado un factor que permita abaratar los costos del crédito (préstamos), pese a contar con estructuras financieras y empresariales muy por encima del tamaño y calidad gerencial de las entidades locales; lo que permite inferir una vez más que en lugar de impactar favorablemente al sector y a la economía receptora, de lo que se trata es de

contar con un mercado donde puedan lograr economías de escala, acomodándose a las condiciones y estructura del contexto local.

CONCLUSIONES

- Dentro de los enfoques que explican los determinantes de la IED en los servicios, se ha encontrado desde la literatura empírica que la calidad institucional y la democracia parecen ser más importantes para el inversionista que el nivel de riesgo país, la estabilidad política y el crecimiento per cápita; así como también, el hecho de que responde a la búsqueda de mercados, más no dependen de la apertura comercial y como hallazgo adicional, encontraron una fuerte correlación entre la IED manufacturera y la de servicios, particularmente en el sector financiero y de transporte.
- En el caso particular de los servicios financieros, los determinantes de la IED en el sector bancario como resultado de la comprobación empírica en diferentes escenarios de inversión que en términos generales, indican que los bancos se sienten atraídos hacia países donde el sistema de reportes de crédito ayudan a reducir los costos de información bancaria, señalando además que en el caso de los bancos multinacionales que ingresan a Estados Unidos se prefiere invertir cuando el país receptor exhibe altas tasas de crecimiento del producto o volumen de comercio exterior evitando las economías donde se establece una regulación estricta en torno a la entrada de bancos (especialmente en el caso europeo) ó bien cuando la economía receptora presenta alto nivel de riesgo país; y en definitiva, respondiendo a una dinámica de competencia donde se busca incrementar tanto la participación como el poder dentro del mercado, que en definitiva se corresponde con la explicación desde el enfoque de la organización industrial complementado con los resultados empíricos de instituciones como la UNCTAD y la CEPAL.
- En general, la dinámica seguida por los flujos de IED hacia Colombia guardan relación con aquellos registrados para el caso tanto latinoamericano como mundial

puntualmente en sus fases de crecimiento y reducción con excepción del año 1998 donde se presenta una caída vertiginosa como resultado de la crisis económica de final de década, donde a nivel financiero y macroeconómico la economía se hizo más riesgosa y poco atractiva para el inversionista extranjero. Finalmente, a partir de 2003 comienza considerada como el mayor auge en la entrada de capitales superando sustancialmente los influjos registrados en 1997, donde particularmente la venta de empresas nacionales a extranjeros en el sector industrial, se considera la razón fundamental así como la participación extranjera en acuerdos de concesión en el sector de hidrocarburos y minero. Donde una vez más, se presenta correspondencia tanto con la dinámica latinoamericana como mundial, exceptuando el año 2008 donde Colombia registra el mayor volumen de influjos en su historia.

- Al finalizar el año 1989 el sistema financiero en Colombia se caracterizaba por contar con instituciones financieras especializadas con marcadas diferencias entre ellas y por ser cerrado; razón por la que era muy difícil acceder a una licencia nueva para ejercer la actividad financiera y el resultado final en la década de los ochenta se tradujo en un sistema de baja intensidad de competencia, ineficiente, caracterizado por amplios márgenes de intermediación con elevadas barreras de entrada al mismo, donde para el caso particular de la banca existían 26 establecimientos bancarios y aquellos de propiedad estatal eran consideradas las entidades más representativas en términos de activos, patrimonio y participación dentro del mercado. Con el propósito de mejorar las condiciones del sector, en 1990 a través de la Ley 45 se buscó aumentar la eficiencia del sistema financiero colombiano vía la competencia, lo que llevó a la disminución en las barreras de entrada al negocio financiero generando como primer resultado un aumento significativo en el número de entidades y una reducción de las diferencias tan marcadas que existían en el pasado entre los diferentes tipos o categorías de establecimientos de crédito.
- En este trabajo no se encontró un cambio estructural en la tendencia de largo plazo del sector bancario, en respuesta a cambios relacionados con variables externas (representadas a través de dummy) lo que permite señalar que para el

caso colombiano al igual que para América Latina en general, la llegada de la banca extranjera no ha representado un factor que permita abaratar los costos del crédito (préstamos), pese a contar con estructuras financieras y empresariales muy por encima del tamaño y calidad gerencial de las entidades locales; lo que permite inferir una vez más que en lugar de impactar favorablemente al sector y a la economía receptora, de lo que se trata es de contar con un mercado donde puedan lograr economías de escala, acomodándose a las condiciones y estructura del contexto local.

