

Reorganización del Fondo Nacional del Ahorro:

**COMPETENCIA Y LIBERTAD, SÍ.
¡PERO CON PRUDENCIA, Y CON
EQUIDAD!**

El propósito de ampliar la cobertura de los créditos para vivienda y reducir su costo debe comprometer los esfuerzos permanentes tanto del Estado como del sistema financiero nacional. En ese sentido, la Asobancaria apoya la iniciativa gubernamental de convertir al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) en una Empresa Industrial y Comercial del Estado.

Sin embargo, consideramos que para evitar que la reforma del FNA sea fuente de futuras frustraciones y dolores fiscales, conviene realizar algunos ajustes al proyecto de ley 238 de 1997 (Senado), que reorganiza y modifica su naturaleza jurídica.

Los ajustes se deben dar en dos direcciones: garantizar los derechos de los actuales y potenciales afiliados del Fondo en cuanto al pleno respeto de su libertad de elección, e incluir al FNA dentro del grupo de entidades financieras sometidas a las normas de regulación prudencial existentes en el país para el manejo del riesgo de crédito.

En el primer caso, no consideramos procedente que se obligue a los ciudadanos a destinar sus ahorros hacia un determinado propósito, independientemente de las condiciones financieras de la inversión,

en relación con las demás opciones del mercado.

En el segundo caso, es necesario que se diseñen mecanismos de protección de los depósitos de los afiliados del FNA, ya que en caso de un deterioro substancial del patrimonio, éste sería cubierto con recursos del presupuesto nacional.

Conversión favorable

Actualmente, el Fondo Nacional del Ahorro es un establecimiento público adscrito al Ministerio de Desarrollo, al cual deben afiliarse obligatoriamente los empleados públicos de la rama ejecutiva del Estado. En esencia, su actividad es otorgar créditos para la adquisición de vivienda con base en los recursos de las cesantías de sus afiliados.

Amparado en la obligación de los empleados públicos de depositar allí sus cesantías, el FNA capta recursos sobre los cuales reconoce una rentabilidad del 12% efectivo anual, con base en los cuales otorga créditos para vivienda a tasas promedio del 16% efectivo anual.

La posibilidad de captar barato le permite al FNA colocar créditos a tasas muy inferiores a las ofrecidas por las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV).

Sin embargo, la gran limitación de este sistema es su baja cobertura. Desde que fue creado en 1968 y hasta la fecha sólo el 23% de sus afiliados, en promedio, ha sido beneficiario de los créditos del FNA, a pesar del muy buen esfuerzo de la mayoría de sus administraciones. El bajo nivel de cobertura obedece a la imposibili-

dad de acceder a fuentes de recursos diferentes a las cesantías de sus afiliados, y a la falta de autonomía gerencial para operar debido a su naturaleza de establecimiento público.

La conversión del FNA en Empresa Industrial y Comercial del Estado le permitiría ampliar su margen de acción para captar y colocar recursos y, en el mediano plazo, intensificar la competencia en el mercado de la financiación de vivienda.

Modificaciones necesarias

No obstante, es conveniente modificar el proyecto de ley que reorganiza el FNA para que la ampliación de su campo de acción se haga respetando los derechos de sus afiliados, y bajo un riguroso manejo del riesgo crediticio que ello implica.

El acceso del FNA al ahorro del sector privado le permitiría apalancar la consecución de nuevos recursos para ampliar la cobertura de sus créditos. Sin embargo, un cambio en esta dirección debe generar modificaciones recíprocas en el sentido de que los afiliados del sector público gocen de plena libertad para escoger entre depositar sus cesantías en el FNA o trasladarlas hacia los fondos privados.

De acuerdo con el artículo 5 del citado proyecto de ley, todos los trabajadores de la rama ejecutiva del sector público deben estar afiliados al FNA, con excepción de los pertenecientes a la Fuerza Pública y el magisterio.

La existencia de este tipo de obligaciones no es justificable financieramente, ni tiene por qué ser aceptada por la ley como una norma de equidad.

Desde el punto de vista financiero, el proyecto de ley permite corregir la iniquidad que se viene presentando desde 1975 en la

remuneración de las cesantías, sobre las cuales se reconoce sólo el 12% anual. Así, está previsto que a partir del primero de enero de 1998, el FNA debe proteger los saldos de las cesantías contra la inflación (artículo 11), y además reconocer anualmente sobre dichos saldos un interés equivalente al 60% de la variación anual del índice de precios al consumidor. (artículo 12)

Aunque los nuevos niveles de rentabilidad que ofrecería el FNA serían menores que los de los fondos privados de cesantías, la fortaleza competitiva del FNA crecería en la medida que fuera capaz de convencer a sus potenciales afiliados de que a cambio de una menor rentabilidad anual relativa de sus cesantías adquirirían la posibilidad de acceder a un crédito para vivienda a costos menores que los ofrecidos por otras entidades.

La conversión del FNA en Empresa Industrial y Comercial del Estado será exitosa en la medida que le permita ampliar sus operaciones entre el grupo de personas con un nivel de ingreso inferior a 4 salarios mínimos, que es al cual pertenece el 80% de sus actuales afiliados.

De acuerdo con la exposición de motivos de dicho proyecto, para la gran mayoría de sus actuales y potenciales afiliados será más atractivo ahorrar en el FNA que en otra entidad, debido a que ello les permitirá aumentar sus posibilidades de acceder a un crédito barato para vivienda; no parece lógico, entonces, negarle a los ahorradores del sector público la libertad para escoger dónde depositar sus cesantías.

En aras de la equidad, el Estado debe garantizar a los ahorradores plena libertad de elección, y no debe obligarlos a destinar sus ahorros para financiar programas

de vivienda de interés social. Para eso existe el sistema tributario.

Finalmente, el proyecto de ley carece de mecanismos de protección contra el mayor riesgo de crédito que implica para el FNA ampliar sus operaciones. El mencionado proyecto de ley no obliga al Fondo a cumplir con las normas de patrimonio adecuado y calificación de cartera en las mismas condiciones que los establecimientos de crédito.

La ausencia de reglas patrimoniales que protejan a los ahorradores del riesgo crediticio es a todas luces inconveniente. La ampliación de las operaciones del FNA se debe fomentar sobre bases sólidas de regulación bancaria, plenamente compatibles con la tradición colombiana en esta materia.

I. POLITICA MONETARIA

A. Agregados Monetarios

En la semana que terminó el 13 de junio, la base monetaria se contrajo en \$361 mil millones. Las operaciones de mercado abierto con el sector público han jugado un papel preponderante en el manejo monetario de las últimas semanas, primero, propiciando una expansión de \$550 mil millones en dos semanas y ahora facilitando una contracción de \$406 mil millones en el dinero de alto poder.

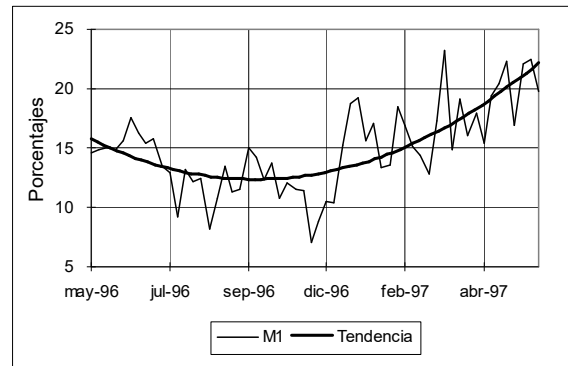
En los últimos dos meses la tasa de crecimiento anual de los agregados monetarios M1, M2 y M3 tiende a estabilizarse en niveles próximos al 20% (Cuadro 1). No obstante, los medios de pago presentan una tendencia creciente en el mediano plazo (Gráfico 1).

Cuadro 1
M1, M2 y M3
Tasa de Crecimiento Anual

	M1	M2	M3
Promedio último mes	20,30	19,79	20,66
Promedio últimos dos meses	19,84	19,43	20,43

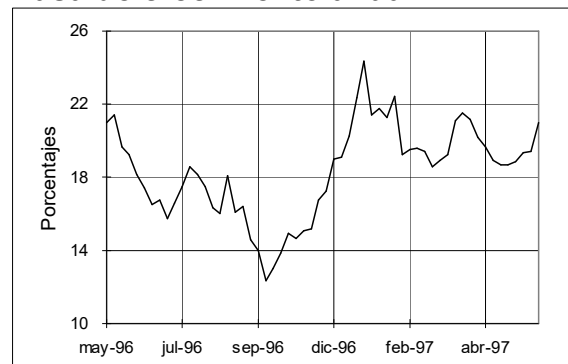
Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

Gráfico 1
Medios de Pago
Tasa de crecimiento anual



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Gráfico 2
Cuasidineros
Tasa de crecimiento anual



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

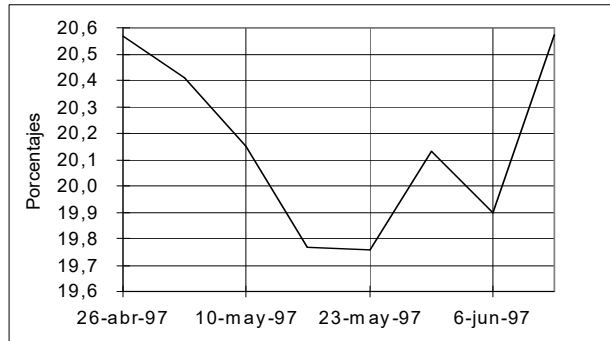
La estabilidad de M2 y M3 se explica, en buena parte, por la tendencia que

muestra la tasa de crecimiento anual de los cuasidineros en los últimos dos meses (Gráfico 2).

B. Cartera del Sistema Financiero

La cartera de créditos del sistema financiero continúa experimentando una leve recuperación. En la semana que terminó el 13 de junio, su tasa de crecimiento anual alcanzó el 20,6% (Gráfico 3).

Gráfico 3
Cartera de créditos del sector financiero. Tasa de crecimiento anual



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

La cartera de créditos en moneda extranjera ha jugado un papel importante en esta recuperación. Su tasa de crecimiento anual se ha acelerado en las últimas semanas, pasando de 9,56% a comienzos de mayo a 14,8% en la semana en mención.

C. Tasas de Interés

Durante el mes de junio la tasa interbancaria presentó un promedio de 23.3% E.A. Esto representa un leve aumento (de 0.7 puntos) frente al promedio del mes anterior. La ocurrencia de tres puentes y la ausencia de *carry-over* permitieron que la tasa a la vista aumentara en junio.

Durante este mes, la tasa de captación de CDT a 90 días registró un valor promedio de 23.3% E.A.

Cuadro 1
Tasa interbancaria diaria y tasa de CDT de tesorería a 90 días

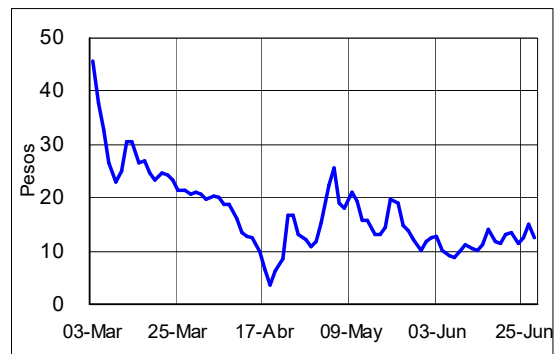
	Tasa Interbancaria % E.A.	CDT a 90 días % E.A.
23-jun	24.23	23.06
24-jun	23.88	23.45
25-jun	23.31	23.46
26-jun	22.37	23.57
27-jun	24.51	23.55

Fuente: Encuesta Diaria Asobancaria.

II. MERCADO CAMBIARIO

El 27 de junio la tasa de cambio promedio del mercado registró un valor de \$1088.8. La TRM se ha desplazado paralelamente al piso de la banda cambiaria, ya que el mercado mantiene un margen con respecto a la cotización del límite inferior de ese corredor. En junio ese margen fue de \$11.6, y en mayo de \$16.4 (gráfico 5).

Gráfico 5
Diferencia entre la tasa de cambio promedio y el límite inferior de la banda cambiaria



Fuente: Banco de la República y Citiinfo. Cálculos Asobancaria