

Los apoyos de liquidez:

INFORMACION Y PANICO

La autoridad monetaria introdujo cambios en la normatividad sobre apoyos transitorios de liquidez del Banco de la República a los establecimientos de crédito (Resolución 8). Sin embargo, al momento de elaborar este comentario, el texto de la respectiva resolución no era de conocimiento público, lo que impide hacer el análisis técnico correspondiente.

El tema de la resolución es ciertamente delicado, por tener una vinculación estrecha no solo con las coyunturas de liquidez del mercado monetario, sino también con la estabilidad y la solvencia del sector financiero. Puesto que estamos en un ambiente de recesión económica y se han registrado hechos aislados que llevaron a la Superintendencia Bancaria a imponer un régimen de vigilancia especial a algunos establecimientos de crédito, han surgido algunas voces de intranquilidad; en tal situación, lo menos que se puede pedir a la autoridad monetaria es claridad en la información y difusión del texto de la norma en forma simultánea a los comunicados de prensa de la Junta, para acallar rumores, eliminar dudas y evitar la propagación de nerviosismos infundados.

A ello no contribuye la redacción poco clara del boletín de prensa expedido por el Banco de la República; con un solo párrafo anuncia el cambio: "Finalmente, se modificó la resolución 25 de 1995 que regula los apoyos de liquidez que el Emisor da a los establecimientos financieros, permitiendo que las compañías de financiamiento co-

mercial puedan acceder a dichos apoyos además de forma directa hasta por un monto equivalente a su requerido de encaje, mediante la utilización de una entidad financiera intermediaria que les suministre liquidez. Este mecanismo aumenta las posibilidades de acceso de las compañías de financiamiento comercial a los apoyos de liquidez y, a la vez, garantiza el pago de los recursos que les facilite el Banco de la República".

Este texto se ha prestado a diversas interpretaciones tanto de los medios de información como de varios analistas, incluyendo la propia Asobancaria.

En algunos medios se interpretó que la autoridad monetaria ahora sí permitiría el acceso directo de las compañías de financiamiento comercial a los apoyos del Banco de la República, cuando ya tenían esa opción desde la expedición de la resolución 25 de 1995. Para otras opiniones, la norma es inequitativa por la existencia de un mecanismo indirecto para el acceso de las compañías de financiamiento comercial a los apoyos de liquidez.

No es la primera vez que se registra lo ocurrido con esta decisión de la autoridad monetaria. Para poner un ejemplo reciente, podemos citar la resolución 5, que fue expedida con fecha 19 de mayo y con la que se decidió aumentar el costo del endeudamiento externo tanto público como privado; es obvio que el solo anuncio de una medida de tan profundas implicaciones, genera incertidumbre, especialmente si el texto de la norma no se puede conocer al tiempo que se propaga la noticia. A esa impresión inicial siguieron los problemas a que dio lugar la falta de una circular reglamentaria que hiciera operativas las nuevas decisiones; finalmente, la circular reglamentaria fue expedi-

da a mediados de junio. Este hecho originó dudas, problemas operativos, conflictos y malestar entre los exportadores, los importadores y los intermediarios del mercado cambiario.

Estos episodios ponen de presente que, en primer lugar, no es justo que el sector financiero se entere de las modificaciones a su marco normativo, mediante de los medios de información y, en segundo lugar, que es necesario expedir las normas básicas y sus reglamentaciones al tiempo que se transmite la noticia a la opinión pública.

¿A dónde apunta la Resolución 8?

Con el ánimo de dar una mayor precisión al alcance de la norma comentada, mientras se expide su texto, creemos necesario señalar los cambios principales que se introducen.

En primer lugar, la resolución 25 de 1995, indica que el procedimiento ordinario de apoyo a la liquidez de los establecimientos de crédito se otorga cuando una entidad sufra una reducción del saldo de sus pasivos, que como máximo sea del 10% del saldo mayor de los últimos 15 días. El apoyo especial de liquidez se otorga cuando las caídas sean mayores o cuando se registre un notorio deterioro de la calidad o de la liquidez de sus activos.

En ambos casos, los establecimientos de crédito pueden acceder a recursos por un monto similar a la caída de los pasivos o al flujo negativo de caja. Pero la norma limitó el acceso de las compañías de financiamiento comercial, hasta un monto equivalente al saldo de su cuenta corriente en el Banco de la República; esto, desde luego, podía dar lugar a situaciones en las que ese saldo no cubriera totalmente el problema de liquidez.

Ahora, con la Resolución 8, la autoridad monetaria amplió el volumen de recursos para las compañías de financiamiento comercial pero por medio de un mecanismo directo y de uno indirecto.

El mecanismo directo es en esencia el mismo que había en la Resolución 25, pero cambia el punto de referencia del saldo en la cuenta en el Banco de la República al del encaje requerido; en opinión del Banco de la República este cambio aumenta el monto a que pueden acceder.

El mecanismo indirecto, que los medios han denominado el del “padrino”, consiste en volver al sistema que rigió antes de la expedición de la resolución 25 de 1995 (resoluciones 16 y 39 de 1994). Este mecanismo consiste en que la compañía de financiamiento comercial solicita a un banco o a una corporación de ahorro y vivienda para que acuda al Banco de la República por recursos de la magnitud requerida para compensar el problema de liquidez; la garantía sobre los recursos del Banco de la República los debe constituir el “padrino”.

La novedad introducida por la Resolución 8 consiste en que la compañía puede utilizar ambos mecanismos en forma simultánea o aislada, según su conveniencia. Con ello se elimina la fuente de inequidad en los montos a que pueden acceder estas compañías.

Sin embargo, es obvio que ser “padrino” conlleva una decisión con exposición de riesgo crediticio, que puede afectar la oportunidad del mecanismo. Esto evidencia que si bien hay una potencial ampliación del monto de recursos a que pueden acceder las compañías de financiamiento comercial, no es ciertamente el mecanismo más expedito de proveer recursos de última instancia.

Esperamos ver pronto la resolución, para iniciar un proceso de debate sobre la relación de los establecimientos de crédito y el banco central como prestamista de última instancia.

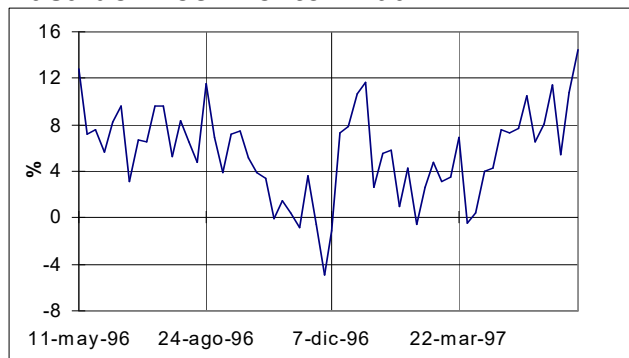
0 POLITICA MONETARIA

A. Agregados Monetarios

En la semana que concluyó el 27 de junio, la base monetaria se expandió en \$293 millones y alcanzó una tasa de crecimiento anual de 14.4%, siendo la tasa más alta desde abril de 1996. (Gráfico 1).

El componente expansivo de mayor importancia ha sido el crédito neto a la tesorería a través de los títulos de participación (\$375 mil millones).

Gráfico 1
Base Monetaria
Tasa de Crecimiento Anual



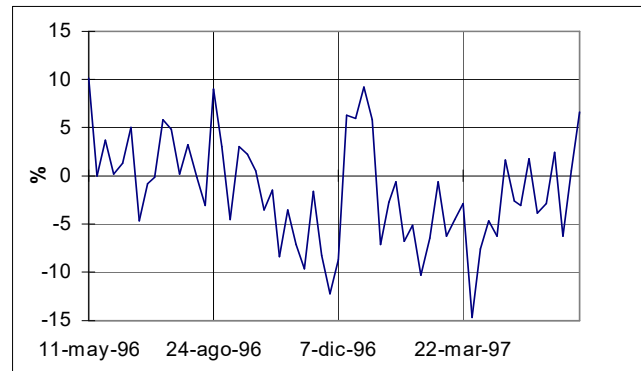
Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

A partir del próximo lunes, el Banco de la República flexibilizará las operaciones con sus Títulos de Participación, con el fin de mantener la oferta monetaria dentro de las metas. Ello debido a que se espera la redención de títulos colocados a 90 días, por un monto de \$1.74 billones entre julio y agosto de 1997.

El nuevo régimen para las colocaciones de títulos de participación, con una tasa máxima de colocación, permitirá una reducción de los intereses de acuerdo con la liquidez del mercado.

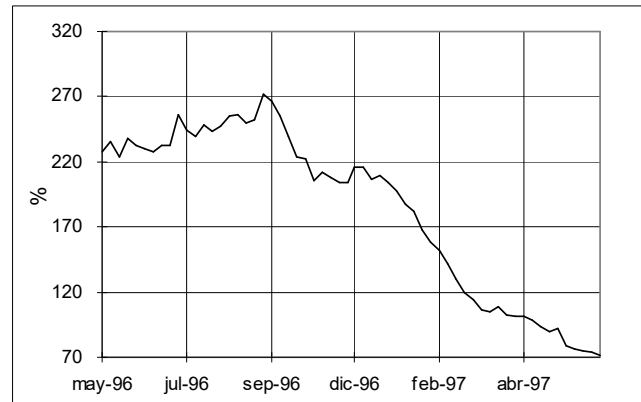
Las reservas del sistema financiero muestran un gran dinamismo (Gráfico 2). Es la tasa de crecimiento anual (6,6%) más alta desde finales de diciembre de 1996.

Gráfico 2
Tasa de Crecimiento anual de reservas del sistema financiero



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Gráfico 3
Tasa de Crecimiento anual de los bonos



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

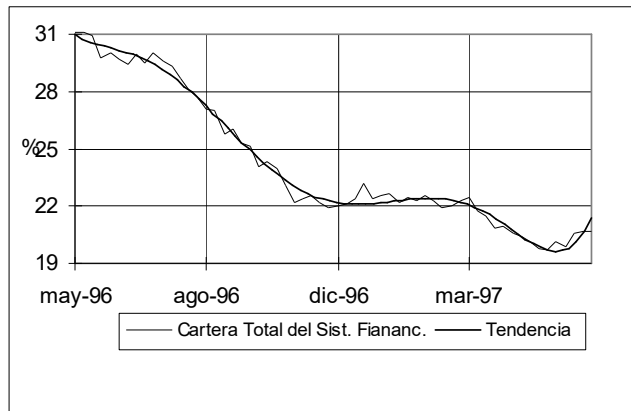
Continúa la tendencia descendente en las captaciones de bonos del sistema

financiero. La tasa de crecimiento anual ha alcanzado su nivel más bajo desde enero de 1996. (Gráfico 3)

B. Cartera del Sistema Financiero

La cartera de créditos del sistema financiero sigue con su tendencia a estabilizarse en niveles cercanos al 20%. En la semana que terminó el 27 de junio, su tasa de crecimiento anual fue de 20.7% (Gráfico 4). Continúa explicando este comportamiento, el crecimiento de la cartera en moneda extranjera (15.3%).

Gráfico 4
Cartera de créditos del sector financiero. Tasa de crecimiento anual



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

C. Tasas de Interés

En la semana que terminó el 11 de julio, la tasa interbancaria presentó un promedio de 22.69% E.A, mientras que la tasa de captación de CDT a 90 días registró un valor promedio de 23.38% E.A.

La tasa interbancaria comienza a presentar una tendencia a la baja, como consecuencia del anuncio del Banco de la República sobre la suma significativa de

Títulos de Participación que se redimen en las próximas semanas.

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

	Tasa Interbancaria % E.A.	CDT a 90 días % E.A.
7-jul	23.05	23.35
8-jul	23.02	23.27
9-jul	22.83	23.31
10-jul	22.39	23.38
11-jul	22.69	23.38

Fuente: Encuesta Diaria Asobancaria.

II. MERCADO CAMBIARIO

El 11 de julio la tasa de cambio promedio del mercado registró un valor de \$1098.44, lo que equivale a un reducción de \$4 frente al valor observado la semana anterior

El menor precio de la divisa corresponde al regreso a su tendencia normal, después de un aumento temporal de la semana anterior atribuida a una demanda importante de dólares por parte de empresas del sector energético. (Gráfico 5)

Gráfico 5
Tasa de cambio promedio del mercado cambiario y Banda Cambiaria



Fuente: Banco de la República y Citiinfo.