

## **HACIA UNA MAYOR VELOCIDAD EN LA NEUTRALIDAD FINANCIERA**

El pasado 6 de noviembre, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió un decreto que amplía el espacio de acción crediticia de las corporaciones de ahorro y vivienda (CAV); la norma faculta a las CAV para financiar el ciento por ciento del valor de la vivienda, sea esta nueva o usada; a la vez, amplió el porcentaje de cartera que pueden colocar en pesos y el porcentaje autorizado de créditos de consumo sin respaldo hipotecario; finalmente, y, teniendo en cuenta ese límite, les autorizó a conceder créditos destinados a inversión sin dicho respaldo.

Las medidas anunciadas son un avance en el proceso hacia la neutralidad en la regulación financiera que vive el sector financiero colombiano desde 1990. En términos generales, este nuevo ambiente para las CAV corresponde a los planteamientos hechos por la Asobancaria al gobierno<sup>1</sup>.

La Asociación insiste en la necesidad de acelerar este proceso, con el fin de promover una mayor eficiencia y modernización del sector. Las tendencias recientes del sector financiero exigen la eliminación de algunas restricciones sobrevivientes.

En particular, la Asobancaria exhorta al Gobierno Nacional para que adopte medidas que permitan a las corporaciones financieras competir en igualdad de condi-

ciones regulatorias con los demás establecimientos de crédito. Dichas medidas, son, entre otras: la eliminación del coeficiente de definición, de los límites mínimos en inversiones de capital, de las restricciones para créditos de consumo y precisar el concepto de empresa. Sin esas modificaciones, las corporaciones financieras no tendrán posibilidades de competir en igualdad de condiciones con los demás establecimientos de crédito.

### **Empleo y salarios**

#### **PRIMERO LO PRIMERO**

La Comisión Permanente de Concertación Laboral y de Salarios debe darle prioridad a una agenda de propuestas orientadas a establecer unos parámetros claros para la definición del salario mínimo legal y a disminuir la tasa de desempleo.

Es conveniente que la Comisión discuta a fondo una propuesta dirigida al Banco de la República, sobre el establecimiento de metas plurianuales de inflación, en cambio del esquema actual de metas anuales. Por ejemplo, el objetivo de la política del banco central podría ser: "en los próximos tres años, la inflación debe converger de manera continua a un nivel del 14%". Un mecanismo de esta naturaleza permitiría aumentar el margen de maniobra de la autoridad monetaria para garantizar un nivel de inflación de un dígito en el futuro previsible.

Sobre esta base, sería posible eliminar el síndrome de la "emoción mensual" que produce la publicación de los resulta-

---

<sup>1</sup> *La modernización del sector financiero: ¿Dónde están los principales obstáculos?. Mayo, 1997.*

dos del IPC; en la actualidad, esta práctica define las expectativas sobre el comportamiento futuro de los precios en el país. La existencia de un horizonte tan corto en materia de expectativas sobre variación de precios ha convertido la discusión del salario mínimo en un acto ceremonial de cada fin de año, que en últimas contribuye a consolidar la inercia inflacionaria.

Todo ello reduce los espacios de negociación salarial y dificulta la planeación empresarial.

### **Justicia social y espacio económico**

En circunstancias en las que exista más certeza sobre la tendencia al descenso de los precios, será posible lograr que el salario mínimo sea la expresión clara de un balance entre justicia social y posibilidades concretas de la economía.

Si las negociaciones del salario mínimo no están dentro de las fronteras económicas de lo posible, aumentos salariales fijados exclusivamente con un criterio abstracto de justicia social serían tan sólo flor de un día (o de algunos meses); unos incrementos muy superiores a la variación corriente de los precios significarían un aumento de la inflación que rápidamente ocasionarían el deterioro del salario real.

A la clase trabajadora y a sus representantes les interesa -en lo económico y en lo político- la prosperidad de la economía. Siendo así, la aludida Comisión puede y debe encontrar puntos de convergencia sobre cómo mejorar las condiciones generales de la economía y del empleo.

En vista de que en la ley del Banco Central hay compromisos de coordinación entre el Banco de la República y el gobierno nacional, la Comisión Permanente para la Concertación Laboral y de Salarios,

debe enfatizar en la necesidad de que la política macroeconómica para el año entrante se dé en condiciones que no eleven la tasa de interés; ello implicaría fijar de antemano unos compromisos claros en el manejo de las políticas fiscal y monetaria.

Por otra parte, para reactivar el empleo en 1998, también conviene buscar la manera de abrirle espacio fiscal a la ejecución de programas de inversión pública, especialmente en infraestructura y vivienda, sin que ello implique aumentar las partidas presupuestales sino disminuir el rezago, es decir, los gastos asignados pero no ejecutados.

### **Acuerdos de eficiencia**

A su vez, dentro de las recomendaciones de orden estructural es conveniente impulsar un acuerdo de eficiencia orientado a que los recursos parafiscales correspondientes al pago de la nómina se utilicen para fortalecer los programas de capacitación laboral que en este momento ofrecen tanto el Sena como las Cajas de Compensación Familiar.

En opinión de la Asobancaria, no conviene aumentar los impuestos sobre la nómina, ni cortarlos de tajo; en cambio, se deben buscar fórmulas concertadas para utilizar los recursos en forma más eficiente, de tal manera que se afiancen como una poderosa herramienta de equidad.

Finalmente, el estudio de las propuestas para reducir la jornada laboral debe hacerse de manera integral, es decir, junto con el análisis del aumento de la productividad laboral y la disminución del desempleo estructural.

Este importante tema no puede ser tratado de manera coyuntural, como una carta de negociación de un ajuste salarial

anual, ni mucho menos como una bandera política en época electoral.

## I. INFLACION

El comportamiento de la inflación en octubre es compatible con la meta anual para 1997. La variación mensual de la inflación total para consumidores fue de 0.96%; el acumulado anual llegó a 16.02% y la variación anual se situó en 17.8% (Gráfico 1).

**Gráfico 1**  
**Índice de Precios al Consumidor**



Fuente: Dane; cálculos Asobancaria

De acuerdo con estos resultados, es poco probable que al finalizar el año la inflación supere en más de un punto la meta anual fijada en la programación macroeconómica.

La disminución estacional de las cosechas en el último bimestre del año, acentuada por el fenómeno de El Niño, el aumento del precio de los arrendamientos asociado con el fin del ciclo recesivo de la construcción, la aceleración del ritmo de devaluación y la recuperación de la demanda agregada, son factores que presionarán un alza de los precios en el último bimestre del año.

Sin embargo, teniendo en cuenta que la reducción de la inflación en octubre se explica fundamentalmente por la baja de los precios básicos, es decir, aquellos que no incluyen alimentos ni precios administrados, es inconveniente modificar la política monetaria con fines anti-inflacionarios; una actuación en sentido contrario sería un grave atentado contra la lenta recuperación de la actividad económica.

## II. TASAS

La tasa de interés interbancaria continúa en niveles un poco más altos que los registrados durante el año; sin embargo, al terminar la semana la tasa cerró a 23.42% E.A. (Cuadro 1).

**Cuadro 1**  
**Tasa Interbancaria Diaria y Tasa de CDT de Tesorería a 90 días**

	Tasa Interbancaria % E.A.	CDT a 90 días % E.A.
Prom.oct.	24.10	23.45
04-nov	26.09	24.19
05-nov	25.99	24.35
06-nov	23.53	23.54
07-nov	23.42	24.01

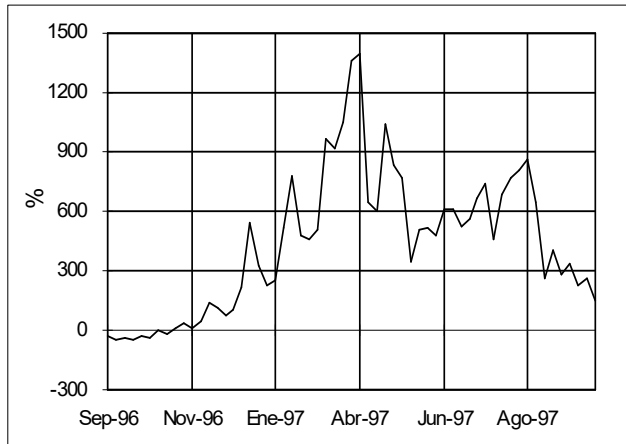
Fuente: Encuesta Diaria Asobancaria

El alza coyuntural en la tasa de interés interbancaria es atribuible a factores como el diferencial entre los vencimientos de OMA y los de captaciones por tesorería y al cambio de la tendencia en la cartera de créditos.

En primer lugar, la tasa de crecimiento anual del saldo de OMA continúa en descenso, dados los altos vencimientos presentados en las últimas semanas y la disminución en la renovación de los títulos (Gráfico 2 y Cuadro 2). Este comportamiento responde a la previsión de las entidades

financieras ante la cercanía de la temporada decembrina.

**Gráfico 2**  
**Saldo de OMA**  
**Tasa de Crecimiento Anual**



Fuente: Banco de la República; cálculos Asobancaria

**Cuadro 2**  
**Vencimientos de Títulos de Participación Clase B\***

Plazos	Noviembre	Diciembre
30-45 días	73.049	95.737
90 días	590.831	159.534
<b>Total</b>	<b>663.880</b>	<b>255.271</b>

Fuente: Banco de la República; cálculos Asobancaria

\* Se excluyen las colocaciones a un día

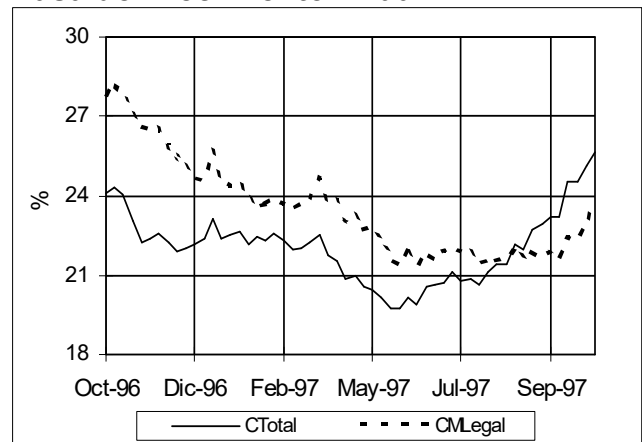
En segundo lugar, tal como se aprecia en el gráfico 3, la cartera total del sistema financiero parece haber revertido su tendencia.

La cartera del sistema empezó a crecer a un ritmo más acelerado desde junio, gracias a los efectos de la devaluación sobre la cartera en moneda extranjera; en consecuencia, estos niveles de crecimiento eran una ilusión.

La cartera en moneda legal ha empezado a crecer a niveles superiores a los

que lo venía haciendo; los últimos datos disponibles (mediados de octubre) muestran que su tasa de crecimiento anual ronda el 24%.

**Gráfico 3**  
**Cartera del Sistema Financiero**  
**Tasa de Crecimiento Anual**



Fuente: Banco de la República; cálculos Asobancaria

Como reflejo de los fenómenos mencionados, la tasa de CDT de tesorería a 90 días también muestra un repunte sutil; al cierre de la semana la tasa registró un nivel de 24.01% E.A.

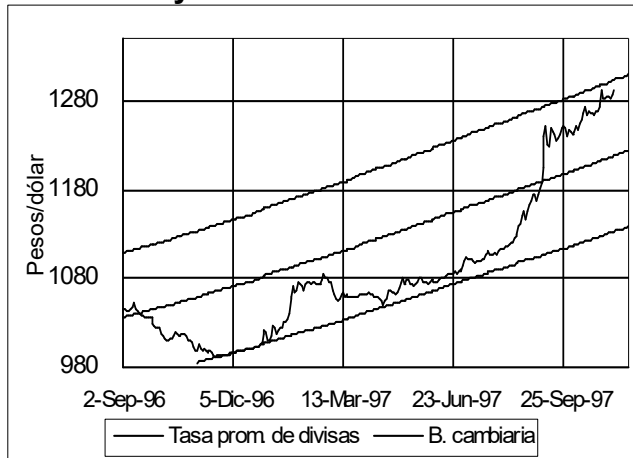
Por otro lado, la cotización del dólar se mantuvo estable, muy cerca del límite superior de la banda cambiaria. Este comportamiento obedece, entre otros factores, al incremento en la oferta de divisas generada por los reintegros cafeteros y la capitalización de la EEB (Gráfico 4).

Sin embargo, la cotización tuvo un repunte pequeño el jueves, pues aún subsiste el nerviosismo creado por la caída en las bolsas, especialmente la de Brasil.

La cotización promedio del mercado interbancario de divisas cerró el viernes a \$1.291.90; el ligero aumento está asociado

con el incremento en la demanda en sectores como el de bebidas y comunicaciones.

**Gráfico 4**  
**Tasa de Cambio Promedio del Mercado Cambiario y Banda Cambiaria**



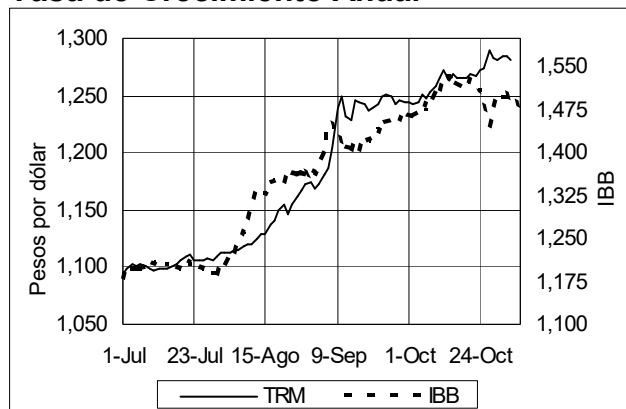
Fuente: Banco de la República; cálculos Asobancaria

El índice de la Bolsa de Bogotá (IBB) descendió de nuevo; el viernes, en especial, el índice experimentó un deterioro notorio, aunque menor que el de la semana anterior, gracias a la caída en los tres tipos

de índices (financiero, industrial y servicios).

Como se observa en el gráfico 5, el comportamiento del IBB sigue muy de cerca a la TRM, excepto por los episodios de caída en el índice de estas últimas dos semanas.

**Gráfico 5**  
**Cartera del Sistema Financiero**  
**Tasa de Crecimiento Anual**



Fuente: Banco de la República; cálculos Asobancaria

# INTERNET



ASOBANCARIA

Ahora usted podrá recibir su suscripción a la SEMANA ECONOMICA ASOBANCARIA vía internet. Puede solicitarla por escrito al departamento de publicaciones, carrera 9 No. 74-08 piso 9 - teléfono: 2114811 ext. 440

