

Liberalización de servicios financieros

REPENSANDO Y AFIANZANDO POSICIONES

El pasado viernes 12 de diciembre terminó una de las rondas de negociaciones sobre liberalización de servicios financieros entre los miembros de la Organización Mundial del Comercio (OMC) en Ginebra.

Desde hace varios años, los países miembros de la OMC, dentro de los cuales se cuenta Colombia, vienen negociando la liberalización progresiva de los servicios, en el marco del GATS (*General Agreement Trade of Services*).

Este acuerdo multilateral comprende el Acuerdo Marco y las listas de compromisos de cada país miembro respecto de los servicios a liberalizarse; el acuerdo se fundamenta, entre otras cosas, en el principio de liberalización progresiva, que asegura el incremento paulatino del nivel de liberalización de los países, a través de rondas de negociaciones.

En la agenda está incluida la liberalización de los servicios financieros como parte de la apertura de los servicios.

La lista presentada por Colombia en 1994, año en que se firmó el Acta Final de la Ronda Uruguay, contenía compromisos relativos a la liberalización de, por ejemplo, depósitos, préstamos, arrendamiento financiero, corretaje de cambios, asesoría

financiera, y suministro y transferencia de información financiera.

En 1995, se presentó básicamente la misma lista, incorporando la cláusula de reciprocidad; ella se refiere al compromiso de correspondencia entre el país que recibe beneficios con el que los otorga.

Las modificaciones...

En la ronda del pasado viernes, Colombia replanteó su posición y retiró algunos de los servicios incluidos en la lista inicial; dentro de ellos están los servicios de pago y transferencia monetaria, de intercambio comercial de divisas y de instrumentos del mercado monetario, de administración de activos, y de pago y compensación de activos financieros. La cláusula de reciprocidad fue retirada también.

Adicionalmente, se incluyó una cláusula de necesidad económica para autorizar la entrada de entidades nacionales o extranjeras en el mercado, de acuerdo con la situación particular del país y sus condiciones económicas y financieras.

Los compromisos adquiridos se limitan a la presencia comercial de entidades extranjeras; el país no ha consolidado su oferta en las otras formas de liberalización (prestación transfronteriza, consumo en el extranjero y presencia de personas naturales en algunas categorías).

Arreglando los desaciertos

La Asobancaria considera que la lista negociada el pasado viernes representa una mejoría en la posición negociadora del país y, de paso, modifica las concesiones otorgadas hace dos años, ajustando la lista a la realidad nacional y a los objetivos de política.

La decisión, a nuestro parecer, es acertada, pues permite la conservación de la autonomía sobre las políticas monetaria y cambiaria y limita la liberalización de algunos servicios financieros claves para el desarrollo del país.

Teóricamente, la liberalización, sea comercial o financiera, se traduce en mayores niveles de bienestar derivados de la mayor eficiencia en la asignación de recursos. Ello es cierto siempre y cuando la liberalización no riña con las políticas de estabilización y de desarrollo.

Procesos de uniones monetarias como el de la Unión Europea muestran que es posible conservar la estabilidad macroeconómica a pesar de que las autoridades económicas no controlen plenamente el sistema de pagos y los movimientos de capitales; sin embargo, ello es viable sólo en la medida en que las negociaciones logren sintonizar la situación de los países y sus metas económicas y concretar los compromisos de cada uno frente al nuevo esquema.

Este período de transición le da solidez a las economías para enfrentar exitosamente los retos de una liberalización o de una integración.

De ahí la importancia de la reserva sobre la apertura de ciertos aspectos que resultan ser estratégicos para el desarrollo del país.

Otras excepciones

La lista recientemente adoptada excluye también los servicios de administración de activos, dentro de los cuales se contemplan los de administración de fondos en efectivo, de gestión de inversiones colectivas, de administración de fondos de pensiones, de depósito y custodia, y fiduciarios.

Los fondos de pensiones constituyen uno de los inversionistas institucionales más importantes del país y su gestión es fundamental para la profundización del mercado de capitales.

Pese a su reciente creación en Colombia, las inversiones realizadas por estos fondos ascendieron a 2 billones de pesos en noviembre de este año, aproximadamente 1.9 puntos del PIB.

La relevancia de estos inversionistas, de los objetivos que quieren lograrse por su intermedio y del tipo de ahorros que manejan requiere que su regulación sea especialmente cuidadosa.

En este contexto, el gobierno debe tener absoluto dominio sobre la elección de quiénes entrarán a manejar el ahorro pensional.

Si bien es cierto que el país se reserva el derecho de autorizar la entrada al mercado, ello no implica que esté cerrando sus puertas ni que estemos retrocediendo en el camino andado.

0 Incipiente Recuperación Industrial

Los datos de la Encuesta Mensual Manufacturera del Dane para el mes de septiembre del año en curso indican que la recesión de la actividad industrial toco fondo, pero que su dinamismo es aún inferior al registrado en 1995.

Así, en el acumulado anual enero-septiembre de 1997, la producción industrial registró un crecimiento real negativo de 0.13% con trilla de café y de 0,42% sin trilla de café, que comparado con el acumulado enero-septiembre de 1996 (-1.15 y -1.82 respectivamente) constituye una clara evidencia de recuperación.(cuadro 1)

Igualmente, en el acumulado anual enero-septiembre de 1997 el 50% de los subsectores registra tasas negativas de crecimiento, mientras que en igual periodo de 1996 el 70% de los subsectores se encontraba en recesión.

Sin embargo, la recuperación no tiene, ni mucho menos, el vigor que un país en desarrollo como Colombia necesita. El crecimiento industrial acumulado hasta septiembre de 1997 es notablemente inferior al registrado en igual periodo de 1995 cuando alcanzó tasas de 1.5% y 3.5% con y sin trilla de café respectivamente. (Cuadro 1)

Además, continua siendo preocupante la situación de postración que muestran algunos subsectores entre los cuales se destacan: minerales no metálicos, industria de madera, productos de caucho, textiles, tabaco, equipo de transporte, calzado y maquinaria.

Cuadro1

Crecimiento Industrial Anual % Acumulado Enero -Septiembre

Agrupaciones industriales	sep-95	sep-96	sep-97
TOTAL NACIONAL			
Incluye trilla de café	1,5	-1,15	-0,13
Sin incluir trilla de café	3,52	-1,85	-0,42
Alimentos	-1,37	5,03	-0,37
a-Trilla de café	-26,98	13,81	4,96
b-Resto de alimentos	7,35	3,15	-1,65
Bebidas	10,79	-7,58	-0,26
Tabaco	-19,88	18,57	-10,57
Textiles	4,81	4,6	-4,09
Prendas de vestir, excepto calzado	-8,14	6,15	5,51
Cuero y sus productos, excepto calzado	-16,67	-21,98	8,38
Calzado, excepto el de caucho			
vulcanizado, moldeado o plástico	-6,65	-18,33	-5,08
Industria de madera, sus productos y			
corcho, excepto muebles	-4,11	-28,01	-2,71
Muebles de madera y accesorios, excepto			
los que son principalmente metálicos	14,42	-46,94	12,49
Papel y sus productos	10,64	-9,03	-3,72
Imprentas, editoriales y conexas	-0,85	-3,36	2,19
Sustancias químicas industriales	5,46	-7,05	-3,84
Otros productos químicos	1,97	-5,37	1,4
Derivados del petróleo producidos en			
refinería	-4,19	25,45	-2,34
Productos diversos derivados del petróleo			
y del carbón	8,9	-5,49	1,63
Productos de caucho	-15,28	-9,36	-18,39
Productos plásticos	0,57	5,16	0,6
Objetos de barro, loza y porcelana	-0,69	4,85	6,2
Vidrio y productos de vidrio	6,63	-11,07	10,72
Otros productos minerales no metálicos	-0,31	-10,01	-7,08
Industrias básicas de hierro y acero	4,09	-3,73	13,57
Industrias básicas de metales no ferrosos	5,24	-13,37	0,88
Productos metálicos, excepto maquinaria			
y equipo	2,36	2,5	7,2
Maquinaria, excepto la eléctrica	2,73	-17,86	-0,22
Maquinaria, aparatos, accesorios y			
suministros eléctricos	-6,58	-7,65	13,39
Equipo y material de transporte	7,5	-6,33	-4,12
Equipo profesional y científico, de medida			
y de control, fotográfico y óptico	22,51	25,05	1,25
Otras industrias manufactureras	-0,88	1,45	2,93

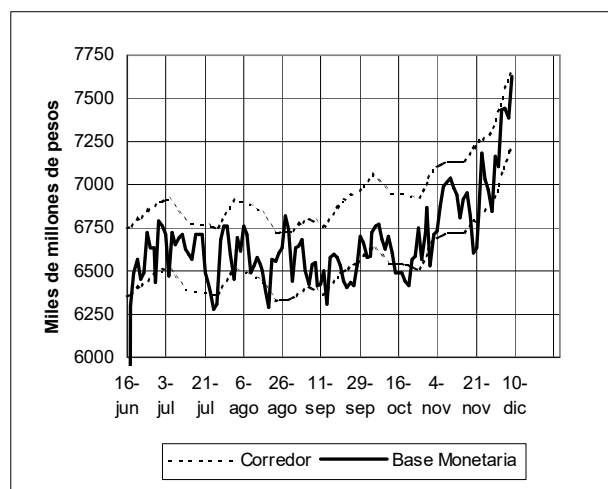
Fuente: Dane

Por otra parte, las cifras sobre el desempeño industrial también indican la alta sensibilidad de la actividad al ciclo de la demanda interna; de tal suerte que, en 1998 su dinamismo dependerá más de factores coyunturales relacionados con el manejo de la política económica, en especial la monetaria, que de factores estructurales asociados con el logro de una mayor competitividad internacional.

II. POLÍTICA MONETARIA

De acuerdo con las últimas cifras del Banco de la República, el 5 de diciembre la base monetaria desbordó el techo de su corredor (Gráfico 1).

Gráfico 1
Base Monetaria y su Corredor
Miles de Millones



Fuente: Banco de la República

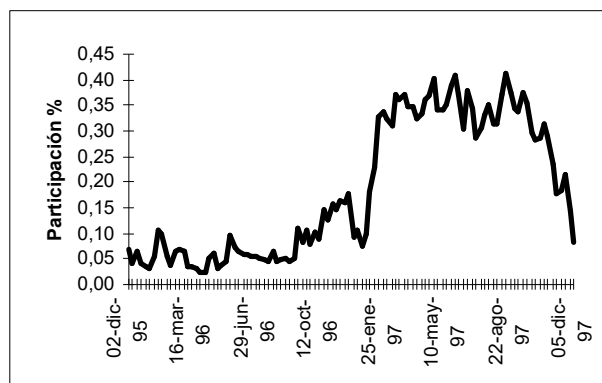
En la semana comprendida entre el 28 de noviembre y el 5 de diciembre del año en curso este agregado alcanzó un crecimiento anual de 24%, que contrasta con el crecimiento negativo de 1% registrado en la primera semana de diciembre de 1996.

El aumento de la base monetaria estuvo asociado fundamentalmente con la disminución del crecimiento del saldo de las OMA; dicho saldo pasó de \$2 billones en la segunda semana de octubre a \$621 mil millones al 5 de diciembre de 1997.

El efecto antes mencionado también se puede apreciar claramente en la disminución de la participación del saldo de las OMA como porcentaje de la base

monetaria, que pasó de 38% a 8% entre el 12 de septiembre y el 5 de diciembre de 1997. (gráfico 2)

Gráfico 2
Saldo de las OMA como % de la Base Monetaria



Fuente: Banco de la República

El aumento de la base monetaria llevó a que la oferta monetaria (M1) también presentara un crecimiento altamente superior al registrado en igual período de 1996. El crecimiento de este agregado pasó de 11% en la primera semana de diciembre de 1996 a 24% en igual período de 1997.

IV. TASAS DE INTERES

Durante esta semana la liquidez del mercado en pesos disminuyó debido, a que el vencimiento de los títulos de participación no alcanzó a compensar la demanda de liquidez de fin año. También contribuyó a esa baja la disminución de los excedentes de liquidez de la Tesorería General de la Nación.

La menor liquidez se tradujo en un aumento de la tasa a la vista. El promedio semanal de esta tasa pasó del 23.4% al

24% efectivo anual entre el 15 y el 19 de noviembre (Cuadro 5).

Cuadro 5
Tasa Interbancaria Diaria y Tasa de CDT de Tesorería a 90 días

	Tasa Interbancaria % E.A.	CDT a 90 días % E.A.
Prom.nov.	23.05	24.32
15-dic	23.64	24.29
16-dic	24.52	24.49
17-dic	25.63	24.43
18-dic		
19-dic		

Fuente: Encuesta Diaria Asobancaria

Se espera que la semana entrante la tasa se eleve de nuevo, aunque tenuemente, siguiendo la tendencia estacional de fin de año.

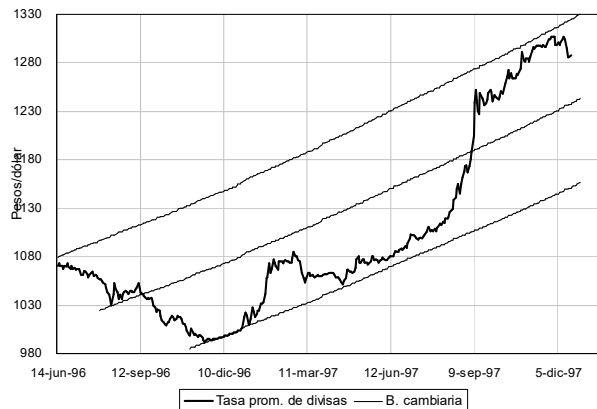
Por otra parte, al finalizar esta semana, la cotización promedio del dólar del mercado interbancario de divisas cerró a la baja. Así, la devaluación anual llegó al %.

IV. MERCADO CAMBIARIO

En la tercera semana de diciembre el ritmo de devaluación bajo en forma apreciable con respecto a los cuatro últimos meses.

Así, el viernes 19 de diciembre la tasa de cambio promedio del mercado interbancario cerró a \$1.287 es decir a \$37 del limite superior de su corredor, con lo cual la devaluación anual entre el 12 y el 19 de diciembre bajó de 30% a 28.6%. (Gráfico 4)

Gráfico 4
Banda Cambiaria y Tasa de Cambio Promedio del mercado cambiario



Fuente : Banco de la República y Citiinfo.

La disminución del ritmo de devaluación estuvo asociada básicamente con el ingreso de divisas del sector público, en especial de la Tesorería General de la Nación, correspondientes al desembolso de recursos de crédito externo.

También contribuyó al descenso del precio del dólar, la liquidación de posición propia por parte de los intermediarios del mercado cambiario, explicada por las expectativas de revaluación que ha generado tanto el desembolso de créditos externos del sector público como los reintegros de Ecopetrol y del sector cafetero.