

No. 199
12 DE MARZO
1999

LA SEMANA ECONOMICA ASOBANCARIA



ASOCIACION BANCARIA
Y DE ENTIDADES FINANCIERAS
DE COLOMBIA

Tel: 2496411 Fax: 2119915

Director: JORGE HUMBERTO BOTERO ANGULO
Internet: <http://www.asobancaria.com> E-mail: info@asobancaria.com

ISSN 0122-6657

ALIVIO A LOS DEUDORES HIPOTECARIOS

En la semana anterior, gran parte de los esfuerzos de las autoridades económicas se concentraron en poner en marcha un conjunto de medidas tendientes a aliviar las cargas de los deudores de créditos hipotecarios de vivienda.

En efecto, el Ministerio de Hacienda, la Superintendencia Bancaria, el Banco de la República, FOGAFIN y la Corte Constitucional adoptaron decisiones que se orientan a solucionar los problemas que vienen experimentando los usuarios de los créditos hipotecarios para poder cumplir con sus obligaciones financieras. En opinión de la Asobancaria todas estas medidas, aunque constituyen un alivio temporal para los deudores, deben complementarse con soluciones de fondo que promuevan la generación de empleo y de ingresos, así como con la puesta en marcha de mecanismos que contribuyan a solucionar los problemas de financiamiento del sector hipotecario en el mercado de capitales.

Medidas de alivio

En adición a lo establecido en los decretos de Emergencia Económica y las extensiones señaladas por la Corte Constitucional en la sentencia de exequibilidad del decreto 2331, el gobierno y el Banco de la República anunciaron un paquete de medidas que contempla los siguientes

puntos: modificación al cálculo de la corrección monetaria; establecimiento de un subsidio otorgado por FOGAFIN a los deudores del sistema hipotecario cuyos créditos queden atados al IPC, y la modificación de la metodología de cálculo de las tasas que sirven de base para determinar la tasa de usura y mora respectivamente.¹

-Cambio en la fórmula de la corrección monetaria

La Junta Directiva del Banco de la República determinó la reducción en el rezago para el cálculo de la corrección monetaria con el fin de propiciar reducciones adicionales a las observadas sobre la tasa de interés.

La corrección monetaria que hasta la fecha (y desde 1994) era calculada con base en el 74% de la DTF promedio de las últimas cuatro semanas, mostraba un rezago de un mes para reflejar cambios efectivos sobre la tasa de interés (DTF). Con la medida adoptada, los cambios en las tasas de interés se transmitirán en un plazo menor (15 días) como consecuencia de una mayor ponderación en el cálculo para las últimas dos semanas. Esta decisión busca que la corrección monetaria refleje más pronto el favorable comportamiento que viene registrando la

¹ Aun no han salido los textos de todas las normas, razón por la que los comentarios se basan en los boletines de prensa.

DTF en las últimas tres semanas (entre finales de enero y el 19 de marzo la DTF se ha reducido en cerca de 6 puntos porcentuales).

En la coyuntura actual, bajo el supuesto de que las tasas sigan bajando, el efecto de la medida será positivo para los deudores hipotecarios; sin embargo, si la dinámica de las tasas de interés llegara a revertirse —y ojalá eso no ocurra— el ajuste al alza sería más rápido que antes. En la medida en que la corrección monetaria refleje con mayor celeridad el comportamiento contemporáneo de las tasas de interés, se le introduce mayor volatilidad a las condiciones financieras de las deudas hipotecarias.

En toda la discusión que se ha dado en torno al sistema Upac, es claro que se avanza muy poco hacia una solución de fondo al tema de la financiación de vivienda mediante las modificaciones a la fórmula de la corrección monetaria; no existe una fórmula mágica que permita al sector privado ser competitivo en el mercado financiero, y que a la vez cubra a los deudores del riesgo de que los costos financieros crezcan en mayor proporción que sus ingresos.

Establecimiento de un subsidio otorgado por FOGAFIN a los usuarios que se encuentren al día

El gobierno autorizó una nueva operación a FOGAFIN para otorgar subsidios por un valor de \$500 mil millones a quienes hayan adquirido créditos hipotecarios de vivienda con tasas superiores a la corrección monetaria más diez puntos y se encuentren al día con sus obligaciones.

En el fondo, el mecanismo consiste en una transferencia de ingresos de todos

los usuarios del sistema financiero hacia un subconjunto de usuarios representados en los deudores hipotecarios, ya que los recursos provienen del recaudo del 2X1000. Por esta vía se espera garantizar a quienes decidan cambiarse a un sistema hipotecario indexado al IPC, mayor estabilidad en las cuotas mensuales; con el sistema planteado, la diferencia que se llegue a presentar entre la inflación y la corrección monetaria o la DTF será cubierta por el gobierno.

Como complemento, el gobierno obliga a los establecimientos de crédito que decidan acogerse al programa, ofrecer a los deudores del sistema hipotecario la ampliación del plazo de su obligación hasta en cinco años.

Esta norma ofrece una solución interesante frente al problema que se ha planteado en torno a la financiación de vivienda: para que sea competitivo con el resto del sector financiero es necesaria la relación de los costos de financiación con las tasas de interés de mercado; para que sea favorable al deudor es necesario generar un sistema aislado de la competencia como existió hasta antes de los noventa. Aquí se llega a una fórmula que opera como un “seguro de transformación de tasas de interés”, como lo define el director del FOGAFIN; solo así es posible que la banca hipotecaria capte los fondos a tasas de mercado pero los pueda entregar a los prestatarios con base en la inflación.

Lamentablemente, estos mecanismos son una solución transitoria para los deudores, pues cuando se agoten los recursos del FOGAFIN se suspende inmediatamente el programa, forzando el regreso al sistema basado en corrección moneta-

ria o DTF. Tampoco resulta viable mantener este esquema a largo plazo, dada la restricción fiscal que existe.

Queda además un elemento de incertidumbre sobre el comportamiento futuro de los deudores que hoy ven caer en 20 o 30% sus cuotas mensuales y en algún momento tengan que volver a incrementar sus pagos por el retorno forzoso a cuotas ajustables a las tasas del mercado. La esperanza consiste en que cuando así ocurra, la economía haya recuperado su dinamismo.

Con estas disposiciones se ofrece un alivio temporal a los deudores hipotecarios, pero no se logra atacar los problemas de fondo.

Soluciones de fondo

A nivel macroeconómico, las verdaderas soluciones al problema de los deudores hipotecarios tienen que ver con las posibilidades de reactivación económica. Para que las familias recuperen su capacidad de pago y de demanda, es urgente poner en marcha un conjunto de medidas que propicie la generación de empleo y la reanimación de la inversión.

La Asobancaria seguirá insistiendo que para que todo esto sea posible, es necesario garantizar que las tasas de interés mantengan la favorable tendencia que ha venido registrando en las últimas semanas. Es necesario llevar la tasa de interés real a un nivel mínimo, compatible con la reactivación de la demanda.

Pero eso no basta. Además es indispensable que se estimule la titularización y la utilización de letras hipotecarias como alternativas de financiación del crédito hipotecario. Con la titularización, las entidades financieras reducen su exposi-

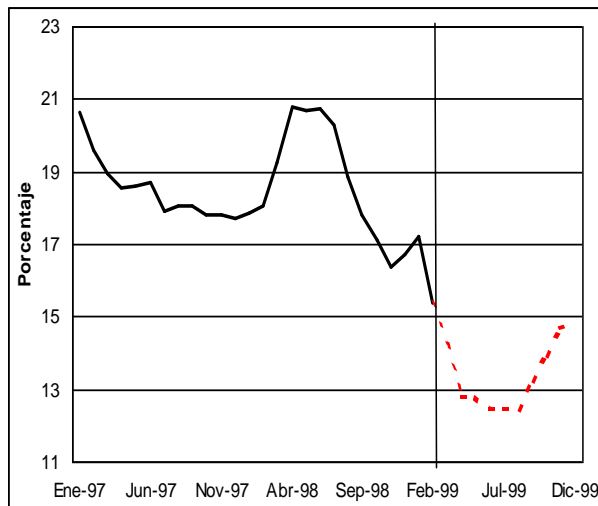
ción al riesgo de liquidez porque les permite transformar parte de sus activos de largo plazo en recursos de mayor disponibilidad; adicionalmente, por esta vía aumenta la capacidad de otorgar nuevos créditos hipotecarios. Por su parte, un mercado dinámico de letras hipotecarias tiende a reducir el costo de captación, en la medida en que las entidades financieras pueden reducir los costos administrativos para acceder a recursos en el mercado.

La premisa fundamental para el desarrollo de estos mecanismos consiste en que los agentes perciban que las reglas del juego son estables. Decisiones administrativas que modifiquen el arreglo macroeconómico o deriven en procesos de ingeniería financiera que modifiquen los flujos esperados de recursos, obstaculizan la profundización del mercado de capitales.

I. INFLACION

Los resultados obtenidos en materia de inflación en lo corrido de 1999, hacen pensar que la meta del 15% propuesta por el Banco de la República se cumplirá sin mayores contratiempos. La mayor recesión económica, reflejada en una menor demanda, será nuevamente un elemento que contribuirá a obtener resultados favorables en esta materia.

Gráfico 1 Resultados de inflación



Fuente: Dane. Cálculos Asoancaria.

Cálculos de la Asoancaria indican que, de mantenerse el comportamiento observado hasta el momento, la inflación a diciembre podría ser del orden del 14.8% (Gráfico 1).

II. VOLUMENES TRANSADOS EN LOS MERCADOS MONETARIO Y CAMBIARIO

El pronunciamiento de la Corte Constitucional en torno a los decretos de emergencia económica, ha tenido efectos negativos sobre los mercados cambiario y monetario; ambos mercados están prácticamente paralizados debido a los mayores costos generados por el impuesto del 2 x 1000. Las entidades financieras están realizando las operaciones estrictamente necesarias, y en su mayoría, están acudiendo al Banco de la República. El mercado espera que el gobierno y el emisor, anuncien rápidamente medidas alternativas que contribuyan a dinamizar nuevamente estos mercados.

Cuadro 1
Volúmenes transados en los mercados monetario y cambiario

	Cambiario	Interbancario	Repos del OTC
Promedio año corrido	159,358	259,372	227,334
Promedio desde marzo 5	53,164	165,067	143,796
Diferencia	106,193	94,306	83,538
Disminución %	66.6	36.4	36.7

Mercado cambiario en miles de dólares.

Mercados interbancario y repos en millones de pesos.

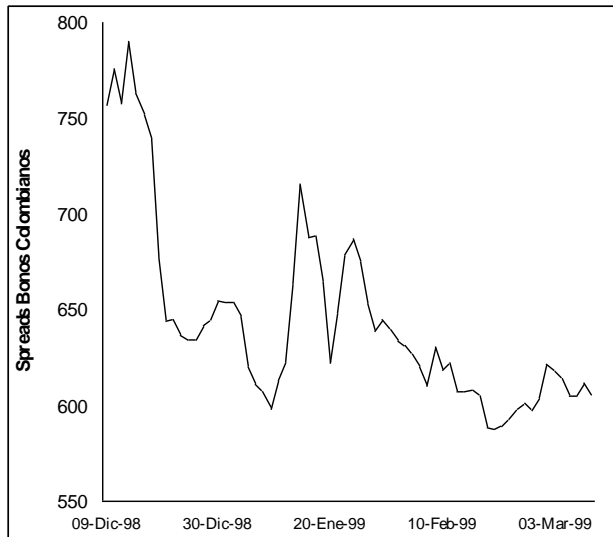
Fuente: Citiinfo y Superintendencia de Valores. Cálculos Asoancaria

Después del pronunciamiento de la Corte Constitucional del 4 de marzo de 1999, las operaciones interbancarias y de repos registradas en el mercado mostrador (OTC), han caído el 36.4% y 36.7%, respectivamente. Igual situación se presenta en el mercado cambiario, donde el volumen transado ha descendido un 66.6% (Cuadro 1).

III. SPREAD

A pesar de la incertidumbre y los efectos negativos que han rodeado al pronunciamiento de la Corte Constitucional, el spread de los bonos colombianos en el exterior se ha mantenido relativamente estable alrededor de 607 puntos básicos (Gráfico 2).

Gráfico 2
Spread de los bonos colombianos



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El spread colombiano es más bajo que el de Argentina (633 pb), Brasil (1005 pb) y Ecuador (3146 pb). Vale la pena recordar que el spread ecuatoriano se ha incrementado en cerca de 1550 puntos básicos desde el 15 de febrero, momento en el se se profundizó la crisis por la que venía atravesando el vecino país.