

EDITOR: JORGE HUMBERTO BOTERO

Home Page: <http://www.asobancaria.com> E-mail: info@asobancaria.com

I. NOTA DEL EDITOR

NO A LOS VIOLENTOS

Sean cuales fueren los autores del asesinato de Jaime Garzón, en última instancia la culpa corresponde a la sociedad colombiana, al establecimiento político y al Estado.

La razón es clara: nuestra radical incapacidad para confrontar a los violentos, de manera inexorable conduce a que la violencia se haya convertido en el más eficaz instrumento para obtener beneficios políticos y dirimir las diferencias de opinión.

Ojalá que la conmoción nacional que este vil crimen ha generado, dé lugar a un cambio profundo de actitud frente a los violentos. Un imperativo ético propio de las sociedades civilizadas exige la proscripción absoluta de la violencia, incluso para la promoción de objetivos políticos. No importa cuán justos o razonables sean.

Tenemos que entender que cada vez que cedemos ante los violentos creamos más violencia. Es preciso que el Estado recupere el monopolio de la fuerza para que podamos construir una sociedad

nueva, capaz de tramitar sus conflictos y formar consensos por medios pacíficos.

U

II. Sector real:

URGE CAPITALIZACION

El gobierno puso en marcha un programa de fortalecimiento de las empresas del sector real, mediante tres mecanismos; el primero, es el establecimiento de líneas de crédito para reestructuración de pasivos y para capitalización; el segundo, el de reestructuraciones extraordinarias, que permite a las entidades financieras participar en la capitalización de empresas tomando participación accionaria de forma temporal; el tercero, es el uso de recursos de banca multilateral para crear líneas de capitalización. Estos mecanismos, desde luego, funcionan como complemento a los recursos de los accionistas particulares.

La Asobancaria considera que el gobierno ha procedido de forma adecuada, pero que es necesario acelerar la ejecución del plan de apoyo a la capitalización del sector real, especialmente mediante la creación de una línea de capitalización que tenga la filosofía del Fondo de Capitalización Empresarial establecido en 1983.

¿Sector empresarial sin salida...?

Los Indicadores económicos de las empresas del país son desalentadores; durante 1998 y comienzos de 1999 la acti-

vidad productiva y las ventas decrecieron en 20% y 19.2% anual, respectivamente. El deterioro de la demanda agregada es la causa principal de estos resultados.

A medida que la demanda agregada fue perdiendo dinamismo, las empresas se vieron precisadas a incrementar sus niveles de endeudamiento, con el fin de financiar inventarios; el creciente desempleo y la caída de las ventas no ha permitido en muchos casos que las empresas cumplan con el pago de las crecientes deudas. Finalmente, se cayó en una especie de círculo vicioso, pues las entidades financieras cambiaron el perfil de riesgo de esas empresas, lo cual dificulta el acceso a nuevos recursos de crédito.

Según las cifras presentadas por la revista Dinero¹, basadas en las estadísticas de la Superintendencia de Sociedades, las 500 empresas más grandes del país aumentaron su endeudamiento en 150% en 1998. A finales de 1998 el servicio de la deuda era equivalente a 4 veces las utilidades y en marzo de 1999 aumentaron su participación a 8 veces el valor de las mismas.

El deterioro patrimonial también ha sido evidente; mientras que en 1997 las empresas tenían \$1.5 de patrimonio por cada peso de deuda, hoy registran \$1.5 de deuda por cada peso de patrimonio. En estas condiciones, el número de empresas admitidas o convocadas a trámite de concordato y liquidación ha aumentado rápidamente.

Entre 1996 y 1998 la cantidad de sociedades en concordato pasó de 270 a 399; de igual manera, el número de em-

¹ Revista Dinero, ¿Y la deuda empresarial?, N° 85, junio 3 de 1999.

presas en liquidación aumentó de 317 a 528.

Acelerador a fondo

Para hacer frente a esta problemática, el gobierno creó líneas de crédito a través del IFI y Bancoldex, orientadas a promover la capitalización y reestructuración de deudas del sector real. Entre éstas, estableció una línea especial para las empresas de todos los sectores económicos, cuyos recursos pueden ser asignados para la capitalización empresarial, la cancelación de pasivos no financieros, capital trabajo y activos fijos.

Esta iniciativa ha tenido buena acogida por parte de los empresarios; las cifras del IFI indican que entre el 1º de julio y el 13 de agosto se han desembolsado \$21 mil millones por redescuento y \$25 mil millones por crédito directo.

No obstante, los recursos asignados para su operación pueden ser insuficientes, dada la magnitud del problema del sector y, además, porque el monto asignado no es exclusivamente para capitalización.

El otro mecanismo establecido es el de las reestructuraciones extraordinarias. La norma de la Superintendencia Bancaria que permite estas reestructuraciones, tiene aspectos positivos que contribuirán a la reactivación de la economía; sin embargo, la norma tiene algunas fallas como la de establecer un plazo muy rígido para las reestructuraciones (7 años); tampoco resulta adecuado, que se estipule el pago de intereses en cuotas trimestrales, ya que no consulta con la realidad de muchas empresas; por último, la exigencia de vender las acciones de las empresas producto de la capitalización de los créditos, en un pla-

zo de un año resulta demasiado corto; en este último aspecto, debería ampliarse el plazo, al menos para permitir que en la recuperación de los recursos las entidades financieras puedan minimizar el riesgo de pérdida en el mercado.

La experiencia de los ochenta

En las actuales circunstancias, resulta importante la experiencia de la crisis de los ochenta; la Junta Monetaria del Banco de la República creó en 1983 el Fondo de Capitalización Empresarial, con el fin de fomentar la capitalización de las sociedades anónimas de los sectores manufacturero, agroindustrial, comercio y construcción.

La fuente de recursos para atender sus operaciones era las inversiones en títulos de crédito nominativos que emitía el emisor, y que debían suscribir los bancos, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial.

Los beneficiarios de los créditos eran los accionistas y personas naturales que adquirirían nuevas emisiones de acciones y bonos obligatoriamente convertibles en acciones de sociedades anónimas.

Desde el principio, el fondo tuvo gran acogida y los resultados que se obtuvieron fueron muy positivos: en primer lugar, aumentó el capital pagado y se redujo sustancialmente el nivel de endeudamiento de las empresas; en segundo lugar, contribuyó en la recuperación del mercado accionario, puesto que el incremento de la colocación de acciones del sector manufacturero fue importante; y, en tercer lugar, se logró financiar en un alto monto las nuevas emisiones de acciones.

Es apenas obvio que el esquema completo es imposible de reproducir en la

actualidad. Los objetivos y los usos de los fondos se pueden replicar; no así las fuentes.

Los esquemas de represión financiera prácticamente desaparecieron en el mundo moderno; las inversiones forzosas son un impuesto al sector financiero que aumenta los costos de operación y los costos para el usuario final del crédito, a la vez que pone en situación de desventaja al sector en una economía cada vez más globalizada.

El papel del banco central como asignador de recursos de la economía tampoco es viable; su constitución como autoridad monetaria independiente resulta contradictoria con el papel de canalizador de crédito al sector privado.

Sin embargo, esas fuentes y esos mecanismos son fácilmente sustituidas hoy por recursos de la banca multilateral y canalización mediante los bancos de redescuento, particularmente a través del IFI.

Y los recursos están definidos. En el encuentro para la productividad y competitividad, que se llevo a cabo el pasado 17 de julio, los presidentes del BID y del Banco Mundial, ofrecieron su apoyo financiero para la reactivación del sector real del país. El gobierno ya inició los trámites ante estas entidades para obtener los recursos ofrecidos; pero es necesario acelerar la gestión, para brindar pronto a los empresarios esta herramienta complementaria.

La creciente liquidación de empresas es destrucción del capital productivo del país, además de reducción de las fuentes de empleo. Un país en desarrollo no se puede dar ese lujo; por lo tanto, es imperativo establecer un mecanismo que frene el proceso de salida de empresas y permita su fortalecimiento patrimonial; de ahí la

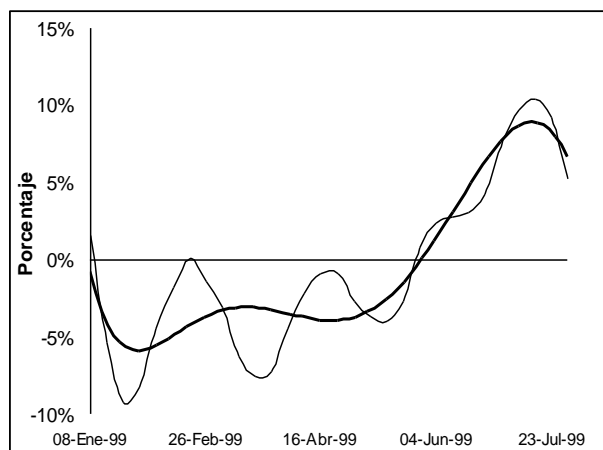
urgencia de acelerar el proceso de capitalización empresarial.

III. SECTOR FINANCIERO

Según cifras del Banco de la República al 30 de julio, la cartera del sistema financiero asciende \$52.7 billones.

La tendencia ascendente que se venía observando en la cartera de créditos desde marzo se revirtió. Al parecer, los problemas para acceder a fuentes permanentes de liquidez persisten; la liquidez que se observa en el mercado es de corto plazo, lo cual restringe las posibilidades de colocación de recursos en créditos de largo plazo (Gráfico 1).

Gráfico 1
Cartera en moneda legal. Tasa de crecimiento 4 semanas anualizada



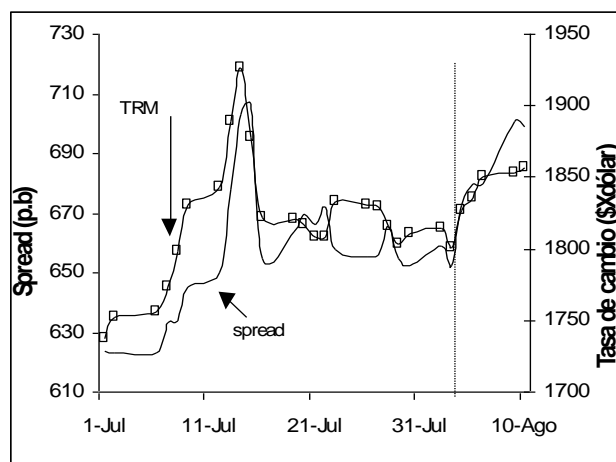
Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Por otro lado, la calidad de la cartera comenzó de nuevo a deteriorarse. Esta situación es particularmente evidente en las Cav, donde este indicador se ha incrementado cerca de un punto desde el pasado 11 de junio cuando alcanzó un mínimo de 16.6%.

IV. MERCADO CAMBIARIO

Tras el anuncio de la reducción de la calificación de la deuda colombiana por parte de la agencia Moody's la tasa de cambio subió cerca de \$30 por dólar. Al parecer, la decisión de Moody's fue motivada por el deterioro que han venido registrando en los fundamentales macroeconómicos y en el sector financiero. Sin embargo, la firma calificadora reconoce los esfuerzos realizados por las autoridades económicas para enderezar el rumbo de la economía.

Gráfico 2
Tasa de cambio y spread de los bonos colombianos en el exterior



Fuente: Banco de la República, Ministerio de Hacienda

Las fuertes alzas de la tasa de cambio tienen mucho que ver con la percepción de riesgo que se tiene de la economía colombiana en los mercados financieros internacionales, ya que los incrementos del spread de los bonos colombianos colombianos en el exterior han coincidido con aumentos sustanciales de la tasa de cambio (Gráfico 2).