

No. 238
10 DE
DICIEMBRE
1999

LA SEMANA
ECONOMICA
ASOBANCARIA



ASOCIACION BANCARIA
Y DE ENTIDADES FINANCIERAS
DE COLOMBIA

Tel: 2496411 Fax: 2119915

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

ISSN 0122-6657

I. Nota del Editor EN LA FRONTERA DEL CAOS

Existe en la opinión pública la generalizada creencia de que las decisiones recientes de la Corte Constitucional y el Consejo de Estado con relación al UPAC ordenaron la reliquidación, con alcances retroactivos, de todos los créditos, aún de aquellos que ya se habían extinguido como consecuencia de la amortización plena del capital dado en préstamo y el pago total de los intereses estipulados.

Si esta afirmación fuere cierta, el capítulo de alivio a los deudores hipotecarios, contenido en la ley de vivienda que debe culminar su trámite en el Congreso esta semana, sería redundante: a nadie puede ocurrírsele que para ejecutar una sentencia se requiera expedir una ley. La verdad es que sólo en virtud de sus preceptos los usuarios obtendrán los beneficios a los que aspiran, y que deben serles concedidos para resolver un problema social cuya gravedad nadie desconoce.

No pretendo ahora desplegar los argumentos que soportan esa afirmación. Creo oportuno, sin embargo, poner de presente la gravedad de las implicaciones sociales derivadas de afirmar que las

sentencias que declaran nulas o inexequibles las normas integrantes del sistema jurídico tienen efectos retroactivos. Más aún frente a personas e instituciones que no han sido convocadas a los procesos dentro de los cuales tales fallos se profieren.

Imaginemos, por ejemplo, que la justicia anula el nombramiento de un juez o notario. ¿Significará esto que todas las sentencias dictadas por ese juez, o las escrituras autorizadas por ese notario son inválidas?

Formulemos otra conjetura. El Congreso dicta una ley según la cual se reduce el impuesto de renta. Años después la Corte Constitucional declara la ley inexequible. ¿Podrá entonces la Dian exigirle a todos los colombianos los impuestos dejados de pagar?

Vale la pena mencionar una última hipótesis que es rigurosamente simétrica a la de los fallos referentes al UPAC: el Consejo de Estado anula el decreto mediante el cual se fija el salario mínimo de un año cualquiera y dispone que este tendrá un valor inferior; dada la lentitud de estos procesos, lo más probable es que ello ocurra después de que ha transcurrido el período de su vigencia. En tal caso, ¿tendrá el Estado que devolver a

los empleadores los salarios pagados de más o, alternativamente, tendrán los trabajadores que restituir parte de los salarios ya devengados?.

Cualquier sistema jurídico de estirpe liberal tiene que garantizar a los destinatarios de las normas un razonable grado de certeza sobre tres cuestiones fundamentales: qué les está prohibido, qué les está ordenado y, por exclusión, cuál es el ámbito en el que son libres de actuar o de abstenerse de hacerlo.

La teoría según la cual las sentencias de inexecutable o nulidad implican volver a la situación previa a la expedición de la norma eliminada del ordenamiento jurídico genera una grieta profunda sobre esos principios. En realidad, no sabríamos si nuestra conducta se ajusta o no al Derecho. Por este motivo, la solución comúnmente aceptada en los países civilizados consiste en que tales pronunciamientos judiciales producen consecuencias tanto hacia el futuro como hacia el pasado, pero con relación a este no afectan situaciones que se hubiesen definido bajo el imperio de normas retiradas con posterioridad del sistema jurídico.



II. Crisis ecuatoriana...

ESO SI ES CRISIS

Mientras la mayoría de países emergentes empiezan a evidenciar las primeras señales de reactivación de sus econo-

mías, la ecuatoriana, por el contrario, se sumerge en uno los episodios más críticos de su historia. Los problemas del Ecuador, gestados a principios de 1.998, fueron motivados fundamentalmente, por un déficit fiscal insostenible; posteriormente, el fenómeno climático de El Niño, la caída en el precio internacional del petróleo y, la complicada situación financiera internacional, abonaron el terreno de una crisis que por no ser atendida oportunamente, tiene los resultados que hoy se observan.

Sin duda, Ecuador es el país más afectado en la actual coyuntura y lo más preocupante es que las medidas adoptadas para hacer frente a sus desequilibrios macroeconómicos no han tenido los resultados esperados; adicionalmente, el Congreso del vecino país no ha aprobado con la celeridad necesaria los proyectos que permitan la instauración de un marco legislativo congruente con un proceso de recuperación de la economía.

Desequilibrio macroeconómico sin antecedentes...

Los principales agregados macroeconómicos muestran la dimensión de la crisis por la que atraviesa Ecuador (cuadro 1).

Según el Banco Central, se estima que el PIB se reducirá en 7.3% este año (la desaceleración económica más alta de toda la región); el desempleo observado en octubre superó el 17% (cifra superada únicamente por Colombia) y la inflación el 53% (de nuevo, la más alta del vecindario); de otra parte, el déficit fiscal, que es sin duda una de las principales causas del

desajuste macroeconómico, se ubica en el 6.5% del PIB.

En el frente externo las noticias no son menos alentadoras; las líneas de crédito externas se han reducido en un 43% y la inversión extranjera lo ha hecho en cerca de US\$22 millones; así mismo, las reservas internacionales se han reducido en más del 33% en este año. Lo anterior implica que el actual nivel de reservas de Ecuador, representa cerca de 3.5 meses de importaciones, comparativo que resulta excesivamente bajo con respecto al resto de países de la región. Cabe resaltar que Ecuador es uno de los países más endeudados del mundo; su deuda externa (US\$13.4 billones) supera ampliamente al PIB (US\$9.3 billones); sumado a lo anterior, el gobierno se vio obligado a declarar la moratoria en el pago de los bonos Brady, lo cual ha complicado aún más, las relaciones del vecino país con el resto del sistema financiero internacional.

Cuadro 1
Agregados macroeconómicas de Ecuador

	1997	1998	1999e	2000*
PIB (%)	3.4	0.4	-7.0	0.0
Inflación anual	30.7	43.4	55	60
Cuenta corriente (% del PIB)	-3.6	-11.0	2.1	1.7
Balanza comercial (millones de dólares)	598	-995	1.500	1.500

Fuente: Banco Central de Ecuador y Latinwatch e Estimado

* Proyectado

De otra parte, se estima que el saldo de la balanza comercial para este año será positivo en US\$1.500 millones; esto no es más que el resultado de una dinámica de desaceleración de las importacio-

nes superior a la de las exportaciones; mientras las primeras se han reducido en más del 51%, las exportaciones han bajado en el 16% en lo corrido del año.

Maxidevaluación y altas tasas de interés

De acuerdo con las cifras del Banco Central de Ecuador, la cotización promedio del dólar en el mercado interbancario supera los 18.000 sucres; esto implica que en lo corrido del año, la moneda se ha devaluado en más del 60%. Recientemente, la autoridad monetaria ha venido adoptando un conjunto de mecanismos con el fin de estabilizar el mercado cambiario:

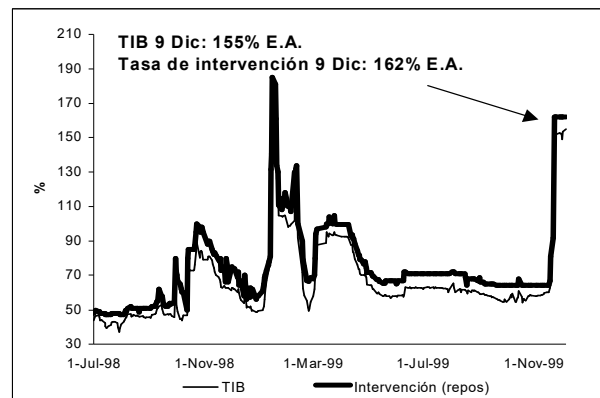
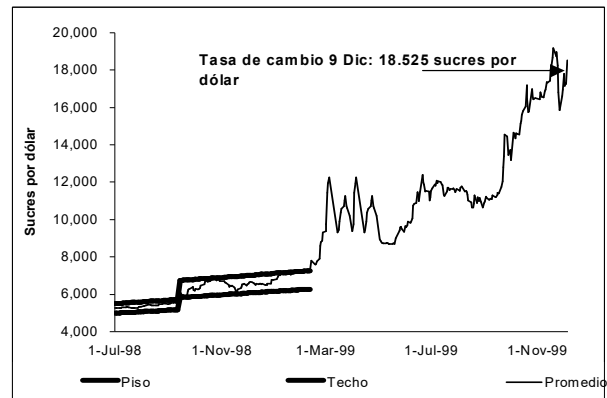
- Extensión de los plazos previstos por la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD) para la devolución de los depósitos.
- Refinanciación de las deudas de las entidades financieras en el AGD.
- Aumento del encaje bancario en dos puntos.
- Establecimiento de mecanismos de control sobre la posición en moneda extranjera de las entidades financieras.
- Aumento de las tasas de interés de intervención de la autoridad monetaria (la semana anterior, la tasa de repos aumentó de 90% E.A. a 160% E.A.)

Pese a que aún resulta prematuro hablar sobre los resultados de las medidas adoptadas, lo cierto es que el sucre sigue registrando enormes devaluaciones y ya hay quienes piensan en el establecimiento de un arreglo cambiario distinto al de la flotación. De cualquier manera, lo que se tiene hasta el momento es una devaluación sin precedentes, y unos niveles de tasas de interés exageradamente altos,

por ejemplo, la tasa interbancaria supera el 152% E.A. (Gráfico 1)

Las experiencias recientes han evidenciado que tratar de controlar la tasa de cambio mediante presiones sobre el mercado monetario por la vía de tasas de interés, sólo generan mayores costos en el proceso de reactivación de las economías. De paso, el caso ecuatoriano es un claro ejemplo de lo que hemos venido reiterando continuamente: la flotación cambiaria (o cualquier otro tipo de arreglo cambiario) por sí sola, no garantiza la consolidación de la reactivación de una economía; es indispensable diseñar todo un paquete de ajuste estructural que propicie unas condiciones más favorables en los frentes monetario, cambiario y, por supuesto fiscal.

Gráfico 1
Tasa de cambio y tasas de interés en Ecuador



Fuente: Banco Central de Ecuador

Sistema financiero en alerta roja

El sistema financiero ecuatoriano ha seguido muy de cerca las tendencias de la economía; desde luego, es el claro reflejo de los pobres resultados económicos del año anterior y la aguda crisis de 1.999.

Durante buena parte de este año se ha llevado a cabo un amplio proceso de recomposición de los establecimientos de crédito; en estos momentos cerca del 75% de la totalidad de los activos de los bancos han sido intervenidos o liquidados por el Estado. De acuerdo con las cifras de la Superintendencia de Bancos de Ecuador, de los bancos privados, 11 se encuentran en procesos de saneamiento, 2 en procesos de reestructuración y 3 están siendo estudiados por el organismo de control

con el fin de fortalecerlas patrimonialmente. Pese a que el gobierno ecuatoriano ha otorgado créditos por cerca de US\$2.500 millones (dos veces las reservas internacionales) en el fortalecimiento del sistema financiero, la encrucijada por la que atraviesa el vecino país, no será superada hasta tanto no haya señales claras de reactivación de la economía.

Resultados muy pobres

Los activos improductivos del balance de las entidades financieras se ha incrementado considerablemente; además, se evidencia una menor capacidad de los establecimientos de crédito para generar utilidades y, un marcado deterioro en el indicador de calidad de la cartera.

Las cifras a octubre muestran que la calidad de la cartera de los bancos privados se ha multiplicado por 5 en el último año al ubicarse en 25.9%; por su parte, la cartera vencida se ha incrementado en cerca de 781% en el mismo periodo; los activos improductivos representan más de 350% del patrimonio total de la banca privada. Así mismo, los activos han crecido en el último año en 68%, el patrimonio en 76% y, la cartera en el 94%; sin embargo, como se señaló anteriormente, buena parte de los activos son improductivos y, la cartera vencida puede estar explicando los aparentes resultados favorables en materia crediticia (Cuadro 2)

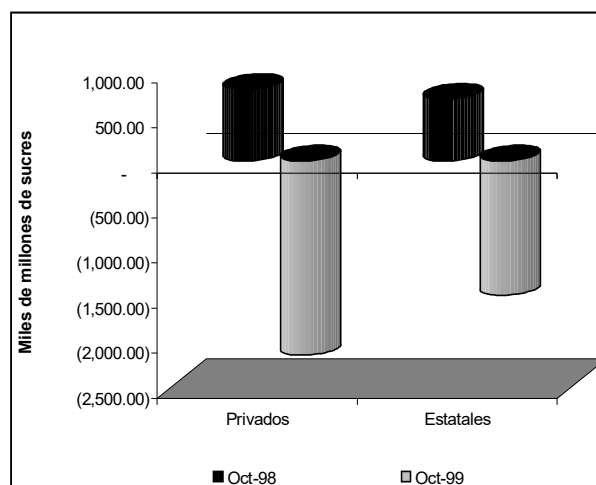
Cuadro 2
Agregados financieros de la banca ecuatoriana
(miles de millones de sucres y %)

Bancos	Oct-98	Dic-98	Oct-99	Variación
Activo	59,749	66,320	100,896	68.87
Pasivo	51,889	58,219	90,602	74.61
Patrimonio	7,067	8,017	12,446	76.11
Cartera	31,378	34,214	61,052	94.57
Capital y reservas	8,331	8,506	10,218	22.65

Fuente: Superintendencia de Bancos de Ecuador

Estos resultados, se contraponen a las pérdidas registradas por las entidades en el mismo periodo; mientras en octubre de 1998, los bancos privados registraron utilidades por 792 m.m. de sucres, un año después, presentaron pérdidas que superan los 2.1 billones de sucres; similar comportamiento es evidenciado por las entidades financieras estatales (Gráfico 2)

Gráfico 2
Utilidades acumuladas de la banca ecuatoriana



Fuente: Superintendencia de Bancos de Ecuador

Perspectivas

La economía ecuatoriana no mostrará señales de estabilización hasta tanto no se tomen las medidas correctivas para hacer frente a cuatro problemas fundamentales: la reducción del déficit fiscal, el fortalecimiento del sistema financiero, la recuperación de la vigencia en el pago de

la deuda externa y la estabilización de los mercados monetario y cambiario.

Hasta hace muy poco, el Congreso aprobó definitivamente el presupuesto para el año 2.000, lo cual es indispensable en el ajuste de las finanzas públicas y, en la firma de un acuerdo (stand by) con el FMI por US\$500 millones.

De acuerdo con un estudio del Banco Central, para que Ecuador pueda servir nuevamente su deuda debe pagar más de US\$800 millones en lo que resta del año y, se estima que para el año 2.000 debe realizar pagos por cerca de US\$625 millones por trimestre, lo cual resulta complicado en las actuales circunstancias.

Buena parte de las presiones sobre los mercados monetario y cambiario radican en la falta de confianza de los inversionistas extranjeros y del propio sector real en la economía ecuatoriana; por ello resulta de primer orden, poner en marcha la ejecución de los mecanismos que se tienen previstos para el fortalecimiento del sector financiero. Insistimos en que la reactivación de una economía no depende exclusivamente de un arreglo cambiario, ni de la obtención de recursos por parte de la banca multilateral, es necesario adelantar medidas de carácter estructural, compatibles con la recuperación de la demanda, la inversión y el crecimiento de la economía; sin embargo, no hay que perder de vista que la enorme problemática social de Ecuador, ha forzado al gobierno a echar para atrás algunas medidas y ha propiciado un ambiente desfavorable para que el Congreso apruebe oportunamente las reformas propuestas.

Lecciones para Colombia

De no continuar aceleradamente con el proceso de ajuste de las variables estructurales de la economía colombiana, la complicada situación por la que atraviesa Ecuador (que hoy vemos tan lejana) puede llegar a convertirse en nuestra realidad.

El caso ecuatoriano deja entrever algunas lecciones que no pueden ser analizadas a la ligera:

- El ajuste estructural de una economía no puede fundamentarse en el manejo de variables nominales; en particular, de la tasa de cambio, pues por sí sola, no garantiza la recuperación de la economía.
- La experiencia ecuatoriana es ilustrativa al mostrar que entre más tiempo pase sin que se adopten las medidas correctivas para un ajuste de la economía, la crisis tiende a agudizarse y por supuesto, los costos para su recuperación son mayores; pese a que las autoridades colombianas han venido adelantando algunas medidas tendientes a propiciar unas condiciones más favorables en el frente monetario, cambiario y financiero, resulta de primer orden avanzar rápidamente en la aprobación de las reformas que atiendan sin vacilación las dificultades estructurales que hoy presenta la economía, fundamentalmente, en lo relacionado con el pasivo pensional, el endeudamiento territorial y el déficit fiscal.