



## I. Nota del Editor SOLUCIONES DE FONDO

La celebración de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional es un evento sin precedentes en la historia económica del país. En 1967, bajo el gobierno del presidente Lleras Restrepo, estuvimos a punto de firmarlo. No ocurrió así porque rehusamos seguir una recomendación elemental: corregir la sobrevaluación del peso; y más bien se optó por racionar el acceso de los agentes económicos a las divisas.

La estrangulación del crecimiento y el auge exorbitante del desempleo son atribuidos por las autoridades colombianas -a mi modo de ver correctamente- a los choques externos a los que nos hemos visto expuestos recientemente, a la escalada del conflicto armado, a la incertidumbre política que padecemos durante el pasado Gobierno y al surgimiento de graves desequilibrios de tipo fiscal a partir de 1991. Este diagnóstico difiere sustantivamente del que profesan algunos sectores políticos, para los cuales la causa de nuestros males proviene de la liberalización de la economía. Importante señalarlo cuando las tendencias hacia la represión y el aislamiento suben de intensidad.

Es bueno que se entienda que la celebración del Acuerdo no garantiza que los recursos estipulados, cuya cuantía aproximada es de US\$2.700 millones, se encuentren desde ahora disponibles. Para que así acontezca tienen que cumplirse las metas fiscales, monetarias y de reservas internacionales que el documento plantea. Hay que tener en cuenta, además, que esta facilidad crediticia sólo puede ser utilizada para cubrir bajas imprevistas de la liquidez externa del Banco de la República a fin de permitirle mantener los flujos de pagos corrientes hacia el exterior. No es factible, por lo tanto, fi-

nanciar gasto público nuevo con el producto del préstamo contratado con el Fondo Monetario.

Aún así, el Acuerdo tiene significativas ventajas para el país. El Gobierno y el Emisor se han comprometido a adelantar una política de ajuste estructural, tendiente a recuperar la senda de crecimiento económico, y han aceptado que una institución independiente, cuya autoridad técnica nadie discute, supervise el cumplimiento de las metas estipuladas. Se trata del "monitoreo" ejercido por el Fondo, para usar la bárbara expresión en boga.

La aprobación del Acuerdo por el Directorio del FMI, tanto como los informes periódicos sobre el avance del programa que éste difunda, ayudarán a reabrir el flujo de crédito y de inversión hacia el país. Esto bajo el supuesto obvio de que seamos capaces de cumplir las metas estipuladas. De suerte, pues, que este es un cuchillo de doble filo: si falláramos en alcanzar las metas de desempeño el panorama sería crítico. Se nos cerrarían las puertas de la inversión y el financiamiento extranjeros, lo cual tendría un efecto extremadamente dañino en el comportamiento de la economía y el empleo.

Otros lo han dicho pero no sobra recordarlo. El Acuerdo contempla la posibilidad de revisar las metas de reducción del déficit fiscal si hubiese un avance nítido en el proceso de paz y, por lo tanto, surgiera la necesidad de volcar un volumen mayor de dineros públicos hacia las zonas devastadas por el conflicto.

Los retos que el Acuerdo con el Fondo plantea a las autoridades colombianas son enormes. Mencionemos algunos:

1. Para lograr metas de crecimiento del 3% en este año y del 5% en el 2002, es menester que el ahorro doméstico total pase del 15% al 19% del PIB, un aumento relativo del 26.6%; y que la inversión privada se duplique durante los próximos 3

años. La agudización del conflicto armado, que ha ocurrido a lo largo de toda la década, ciertamente no genera las condiciones propicias para que estas metas se cumplan. Dicho a la inversa: es crucial que se avance con prontitud en la pacificación del país.

2. Durante este año la privatización de las empresas del sector eléctrico y Carbocol tiene que proveer financiamiento del déficit fiscal por una suma cercana a los US\$2.800 millones, cifra que equivale a casi el 90% del financiamiento externo neto del sector público en el 2000. El festival de voladuras de torres de conducción de energía, que con tanta eficacia viene adelantando un sector de la guerrilla, pone en duda el éxito de este programa.

3. En el próximo período de sesiones, el Congreso deberá abocar el estudio de la reforma constitucional tendiente a desvincular las transferencias a las entidades territoriales de los ingresos corrientes de la Nación; y aprobar un proyecto de ley tendiente a introducir austeridad en el gasto corriente de departamentos y municipios. La alta sensibilidad de los parlamentarios ante los intereses de las regiones, hace difícil que estas iniciativas prosperen. Para lograrlo, quizás el Presidente de la República deba buscar una ampliación de la coalición de Gobierno, una mayor disciplina de los sectores que lo respaldan, o ambas cosas.

4. Lo mismo puede decirse de los ajustes al sistema de pensiones. Las medidas indispensables para el país, pero costosas en términos políticos son éstas: eliminación de los regímenes preferenciales a favor de Fuerzas Armadas, magisterio y empresas estatales; modificación del régimen de prima media que administra el ISS con el fin de incrementar las edades de retiro, las semanas de cotización y el monto de las pensiones.

5. En último término, ha de mencionarse que la rigurosa política salarial contemplada en el Presupuesto Nacional podría ser invalidada por la Corte Constitucional. Esto significaría un gasto

adicional no previsto para este año que puede ser del orden de \$600.000 millones.

¡Bienvenidos al 2000. No será fácil!



## II. Año 2000: LOS RETOS DEL SECTOR

1999 pasará a la historia como uno de los peores años en materia de resultados para el sector financiero, como consecuencia de la recesión de la actividad económica. Al panorama también contribuyeron las decisiones de la Corte Constitucional, que introdujeron una alta dosis de incertidumbre en temas cruciales para el sector financiero.

A pesar de todo, hubo hechos destacables como el fortalecimiento patrimonial, que contribuyó a preservar la confianza de los ahorradores, el aumento en el suministro de liquidez permanente por parte del Banco de la República, y el alivio financiero que trajo consigo la reducción de las tasas de interés.

El 2000 será un año crucial para el sector financiero, no porque se vaya a dar una vuelta en U a los malos resultados de los dos años anteriores, sino porque se enfrenta el enorme reto de seguir adelante con el proceso de consolidación sectorial; sin duda, las enormes cargas impuestas al sector en el año 2000 harán más lento este proceso.

### 1999... en ceros

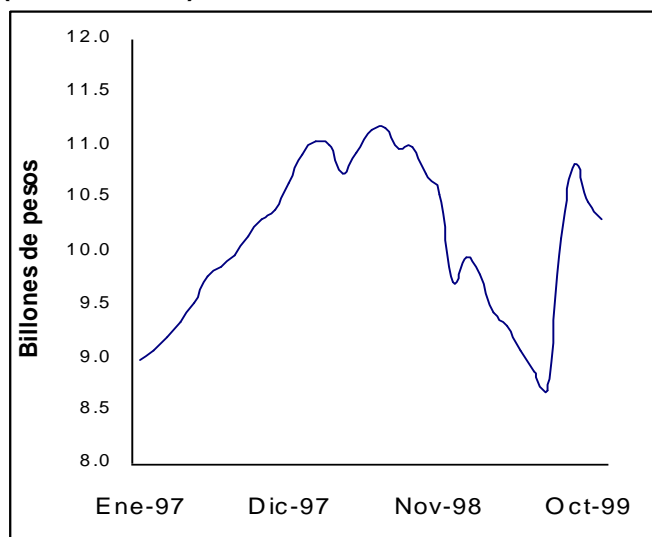
Cálculos de Asobancaria indican que las pérdidas acumuladas hasta diciembre de 1999 ascendieron a \$2.3 billones (Cuadro 1), de las cuales, el 72% corresponde a entidades públicas. Las pérdidas obtenidas a lo largo del año, fueron soportadas con el patrimonio de los accionistas; pero gracias a los esfuerzos de capitalización hechos durante el segundo semestre se logró restituir buena parte de la capacidad patrimonial de la banca (Gráfico 1).

**Cuadro 1**  
**Principales resultados del sector en 1999 (billones de \$ y %)**

	1997	1998	1999e
A. Utilidades	0.9	-1.4	-2.3
B. Patrimonio	8.4	10.2	9.2
C. Rentabilidad Patrimonial	10.3	-13.6	-24.5

Fuente: Cálculos Asobancaria e: estimado

**Gráfico 1**  
**Patrimonio de los establecimientos de crédito (billones de \$)**



Fuente: Asobancaria

Esos mismos cálculos arrojan un saldo de bienes recibidos en pago cercano a los \$2.4 billones al finalizar 1999, es decir, 38% mayor al registrado un año atrás. A ese incremento no solamente contribuyó el deterioro económico, sino también las decisiones de la Corte Constitucional que forzaron a las entidades financieras a aceptar sin reparos las daciones en pago, en el caso de cartera de vivienda.

La parálisis de la actividad crediticia se manifestó en una tasa de crecimiento nominal anual cercana al -0.5% de la cartera en moneda legal, y una contracción del 36% de la cartera denominada en moneda extranjera. Por tipo de

cartera, se registró una caída del 21% en la de consumo, y un modesto crecimiento de las carteras comercial (2.8%) e hipotecaria (5.9%). Estas cifras no hacen más que corroborar la contracción de la demanda interna.

### Algunos datos para el 2000

El entorno macro para el sector financiero en el 2000 será mejor que el de 1999. Cálculos de Asobancaria indican que la tasa de interés podría mantenerse alrededor del 14.5% E.A, mientras que la inflación repuntará levemente hacia niveles del 11% al finalizar el año. Por su parte, el crecimiento del PIB podría ser del orden del 2.4%, levemente inferior al contemplado en el acuerdo con el FMI (Cuadro 2).

**Cuadro 2**  
**Proyecciones macro para el 2000 (%)**

	1999	2000e
Inflación	9.2	11
Devaluación	21.1	9.7
Tasa DTF promedio	21	14.8
Real DTF	8.9	5.0
PIB Real (e)	-5.4	2.4

Fuente: DANE, cálculos Asobancaria e: estimado

Si bien las condiciones macro, en términos de tasas de interés y política monetaria y cambiaria, serán mejores que las registradas en 1999, la actividad crediticia durante el 2000 no será la gran maravilla; entre otras cosas, por el lento restablecimiento de los perfiles de riesgo del sector empresarial, por la adecuación al nuevo sistema de financiación de vivienda y por la lenta recuperación esperada en los niveles de empleo de las familias.

La mayor recuperación se registrará en la cartera comercial, en buena medida, impulsada por los programas de reestructuración apoyados en la Ley de intervención económica. La cartera de consumo crecerá levemente en términos nominales, mientras que en términos reales registrará una contracción cercana al 4%. Por su parte, la cartera hipotecaria se mantendrá estancada como consecuencia de la prolongada crisis del

sector de la construcción y la acomodación al nuevo sistema de financiación de vivienda (Cuadro 3).

**Cuadro 3**  
**Crecimiento estimado de la cartera (% de crec. Anual)**

	1999	2000e
Consumo	-21.2	6.4
Comercial	2.8	20.4
Hipotecaria*	5.9	6.0
Total	-0.4	14.3

*Fuente: Cálculos Asobancaria e: estimado \* Este cálculo incorpora el efecto de la reducción de \$2.8 billones que se dará por efectos de la reliquidación de los créditos de vivienda.*

El 2000 será un año particularmente gravoso para los establecimientos de crédito, lo cual, sumado a las necesidades de fortalecimiento patrimonial y al mantenimiento de altos niveles de activos improductivos, podría amplificar el rezago natural que existe entre la recuperación económica general y la del sector financiero.

El impuesto a las transacciones financieras incorporado en la Ley del Plan de Desarrollo, las mayores provisiones por cartera vencida y bienes recibidos en pago contempladas en la Circular Externa 044 de la Superintendencia Bancaria, y la nueva Ley de vivienda, le podrían representar al sector financiero un costo aproximado a los \$961 mil millones (Cuadro 4).

**Cuadro 4**  
**Cargas adicionales para el sector en el 2000 (Millones de \$)**

2x1000*	260.000
Inver. Forzosas TRD	21.000
Prov. Cartera y BRP	600.000
Impuesto al encaje	80.000
Total	961.000

*Fuente: Cálculos Asobancaria \* el costo del 2x1000 podría ascender a \$360.000 millones de mantenerse lo dispuesto en el decreto 2578.*

Con semejantes costos, no resulta exagerado pensar que el proceso de fortalecimiento del sector, la capacidad de generar nuevos créditos y, por ende, el proceso de reactivación económica se puedan tornar más lentos.

El principal reto del sector financiero para este año consiste en continuar con el proceso de fortalecimiento iniciado desde el año pasado, mediante los mecanismos previstos por el FOGAFIN o el esfuerzo de los accionistas, tal y como se ha dado recientemente en importantes entidades financieras. En esa dirección está avanzando el sector y constituirá el principal logro durante este año.

Otro reto no menos importante consiste en poder transformar los activos de mala calidad en activos de mayor liquidez y rentabilidad. Mientras el sector siga soportando los actuales stocks de cartera vencida y bienes recibidos en pago, más difícil se tornará la recuperación de la actividad crediticia y la generación de ingresos por esa vía.

Por lo tanto, el gobierno y el sector deberán buscar mecanismos que, como las sociedades de inversión colectiva contempladas en el decreto 2331 de emergencia económica, contribuyan para sacar los activos improductivos de las hojas de balance y mejorar la liquidez y rentabilidad de los establecimientos de crédito.