



I. Nota del Editor ESPERANZA DE PAZ

La realidad brutal de la guerra, que tantos colombianos padecen en carne propia, o que los abrumba en las noches por la televisión, dificulta la percepción de algunos signos alentadores.

Ante todo es bueno destacar el acuerdo logrado entre los voceros de la guerrilla y el gobierno para el desarrollo de la agenda estipulada hace algún tiempo. Como bien se sabe, habrá de comenzarse por el modelo de desarrollo económico y social del país, cuestión de tal naturaleza vasta y compleja que su discusión bien podría dar lugar a infinitas divagaciones. Que se haya definido un plazo de seis meses muestra el deseo de avanzar en la negociación; no de dilatarla.

El acuerdo contempla otras previsiones que apuntan en la misma dirección. La mesa de negociación debe centrar su discusión en propuestas y soluciones específicas para los distintos temas; cuando no fuere factible llegar a un consenso, ello no será obstáculo para continuar el debate sobre otro de los tópicos que constituyen la agenda económica y social.

Llama positivamente la atención que la comandancia subversiva haya explícitamente aceptado la inserción de la economía nacional “*en el contexto de un mundo globalizado*”. Igualmente que se haya llegado a un entendimiento de tipo negativo pero importante: la exclusión de “los modelos radicales”, lo cual significa que se acepta el funcionamiento de la economía de mercado con algún grado de intervencionismo estatal. En dos palabras: ni socialismo marxista ni liberalismo económico a raja tabla.

Esta apertura implica una modificación importante del ideario tradicional de las FARC. Ya la política agraria no se centra en la reforma de la tenencia de la tierra, ni se postula su colectiviza-

ción, sino que se abre hacia cuestiones tales como el acceso al crédito, la asistencia técnica, el mercado, los estímulos a la producción y la sustitución de cultivos ilícitos. Colombianos de muy distintas tendencias ideológicas pueden converger en torno a las políticas adecuadas para todos estos temas.

El enfoque pragmático utilizado para los problemas del campo, se insinúa para los demás sectores de la economía. Respecto de ninguno de ellos se reclama la creación de un monopolio estatal; por el contrario, se hace referencia a los estímulos que requiere la empresa privada, tanto nacional como extranjera.

La madurez alcanzada en los acuerdos hasta ahora logrados, justifica la decisión conjunta de los voceros del gobierno y la subversión de salir del país para asomarse al mundo. Han decidido comenzar por Noruega y Suecia, pero seguramente después visitarán otros países que han logrado combinar con éxito la acción estatal y el esfuerzo de empresarios privados. No hay duda de la utilidad de estos viajes. Permiten ir creando una cultura común que facilitará después el entendimiento entre el establecimiento y sus opositores.

Puede leerse en el comunicado divulgado el 29 de enero, que en la medida del avance de las negociaciones deberán producirse “*hechos de paz*”. El cese al fuego y la suspensión de los secuestros constituirían esos hechos.

El Gobierno Nacional ha pagado un costo alto en términos de popularidad por su tozuda persistencia en lograr un acuerdo de paz. Sus esfuerzos comienzan a arrojar resultados positivos. ¡Qué bueno para Colombia!



II. Crédito y tasas de interés: LA ESTABILIDAD ES CLAVE

La reducción de la tasa de interés real de captación hacia niveles del 3%, constituye un elemento fundamental para la reactivación de la demanda. Por fin llegamos a los niveles que se observaron en los periodos que precedieron buenos desempeños económicos como los observados en 89-90 y 92-94.

Por sí sola, la reducción de la tasa de interés tiene un efecto positivo sobre la demanda; sin embargo, ese efecto puede ser mayor o menor, en la medida en que el crédito amplíe la capacidad de demanda de las familias y de las empresas.

Desde que empezó el debate sobre el apretón crediticio, la Asobancaria llamó la atención sobre tres de los factores que lo explican: la menor liquidez permanente y las elevadas tasas de interés reales; la baja demanda de crédito; y los criterios más exigentes para el otorgamiento de nuevos créditos por parte de las entidades financieras. El primero de ellos parece haberse superado, mientras que los otros dos siguen limitando las posibilidades de reactivación del crédito.

Los datos

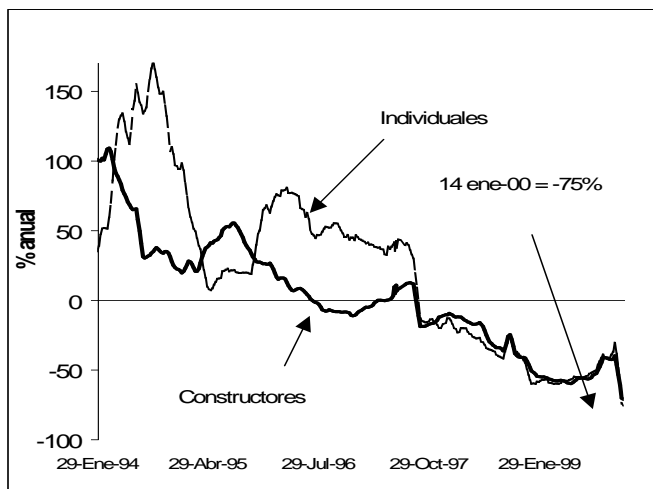
Las cifras disponibles indican que la actividad crediticia sigue de capa caída. El crédito hipotecario, medido como los préstamos por desembolsar en las CAV, registra tasas de crecimiento anual negativas, tanto de constructores como individuales (gráfico 1).

Los registros de créditos nuevos en los bancos muestran que, pese a un ligero quiebre de tendencia en enero, los préstamos para consumo y ordinarios siguen decreciendo en términos reales.

Los únicos créditos que registran una dinámica de crecimiento real satisfactoria son los de tesorería y los corporativos; no sobra advertir que los primeros son de muy corto plazo, mientras que los segundos se otorgan a clientes que tienen el perfil para pactar una tasa de interés

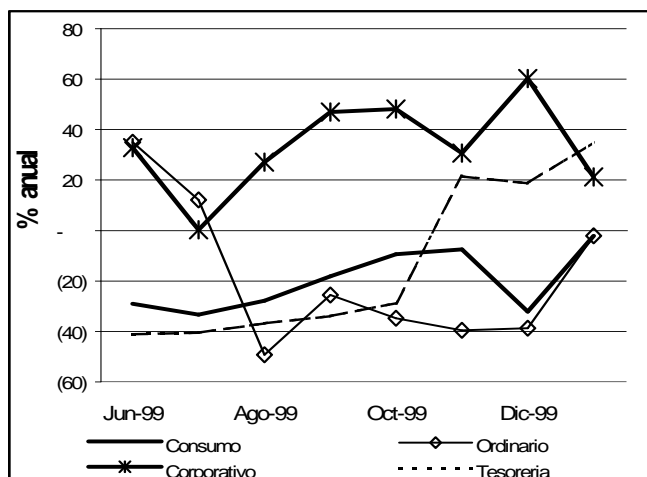
preferencial, debido a su baja exposición al riesgo (gráfico 2).

Gráfico 1
Crec. anual de los créditos por desembolsar en las CAV



Fuente: Banco de la República, cálculos Asobancaria.

Gráfico 2
Crec. anual real de nuevos créditos en bancos



Fuente: Superintendencia Bancaria, cálculos Asobancaria

Desafortunadamente las cifras consignadas hasta el momento no permiten afirmar que se logró quebrar la tendencia descendente de la cartera de créditos, pese a las mejores condicio-

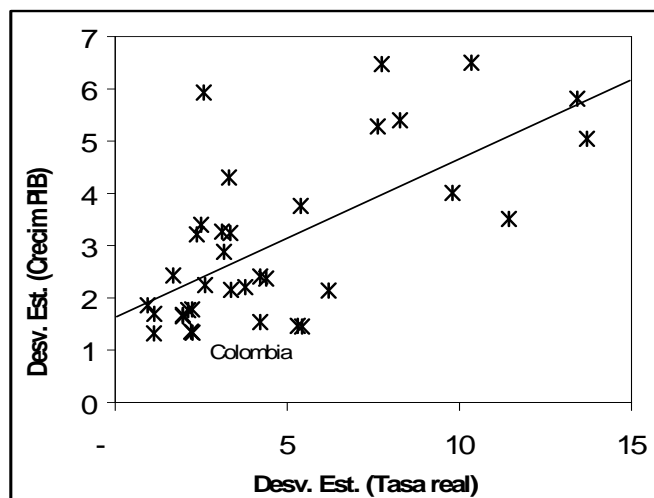
nes de liquidez y de tasas de interés propiciadas por el Banco de la República.

Liquidez y tasas de interés

Acertadamente, el Banco de la República lideró desde el año pasado el proceso de reducción de tasas y propició un mejor suministro de liquidez permanente a la economía. Sin duda, este hecho contribuirá a reanimar la demanda de crédito y a allanar el camino para su suministro por parte del sector financiero.

En opinión de la Asobancaria, los esfuerzos de la autoridad monetaria deben encaminarse a garantizar un nivel estable de las tasas de interés reales; el establecimiento de mecanismos como el de los repos en reversa a 14 días recientemente adoptado, contribuyen a ese fin.

Gráfico 3
Volatilidad de tasas reales y del crecimiento del PIB (1980-1997)



Fuente: FMI, cálculos Asobancaria

Lo que el país no puede hacer, por ningún motivo, es volverse a subir a la montaña rusa de tasas de interés que caracterizó la década de los noventa. No resulta sano para ninguna economía que en un corto tiempo se llegue a tasas de interés reales negativas y que a la vuelta de unos pocos meses se tengan que subir las tasas a la estratosfera para evitar un recalentamiento que

ponga en peligro la estabilidad de precios. No debe perderse de vista que la volatilidad de las tasas de interés parece guardar una estrecha relación directa con la volatilidad del crecimiento económico (Gráfico 3).

Ciertamente, la estabilidad de las tasas no depende exclusivamente del Banco de la República, en ella también influyen cuestiones tan importantes como el déficit fiscal, la regularidad en la afluencia de los capitales externos y, en general, el estado de salud de la economía. Las reformas de fondo a las finanzas públicas planteadas en el marco del acuerdo con el FMI, una política macroeconómica mejor diseñada, y la inflación de un dígito, contribuirán a brindar la estabilidad de tasas que requieren los inversionistas de mediano y largo plazo. Ojalá así sea.

¿Qué está pasando entonces?

Si bien la política monetaria ha logrado ponerse a tono con las necesidades de reactivación de la economía, todavía subsisten problemas asociados con factores de oferta y demanda de crédito que impiden una recuperación más rápida de la cartera.

Una encuesta realizada por la Asobancaria en 20 entidades financieras que representan el 65% del saldo de la cartera (9 bancos, 6 CF y 5 CAV) arrojó los siguientes resultados:

a. La demanda de crédito sigue siendo baja respecto al funcionamiento normal del mercado; por ejemplo, el 82% de las entidades encuestadas percibe una baja demanda de crédito comercial (Cuadro 1), mientras que el 100% coincide en afirmar que la demanda de crédito hipotecario se encuentra en niveles bajos.

Cuadro 1
Nivel de demanda (% sobre el total de respuestas)

	Alta	Media	Baja
Comercial	5.9	11.8	82.4
Consumo	8.3	8.3	83.3
Hipotecaria	0.0	0.0	100.0

Fuente. Asobancaria

b. La aprobación de nuevas solicitudes de crédito sigue siendo restringida. En promedio, por cada 100 solicitudes nuevas se están aprobando 50, lo cual, en opinión de la mayoría de los banqueros encuestados, resulta bajo frente a las condiciones normales de crédito (Cuadro 2).

Cuadro 2
Porcentaje de solicitudes

	% aprob.	Ese porcentaje es:		
		Alto	Normal	Bajo
Comercial	57.6	16.7	38.9	44.4
Consumo	63.2	9.1	45.5	45.5
Hipotecario	55.0	12.5	25.0	62.5

Fuente: Asobancaria

c. El cuadro 3 resume las razones por las cuales los banqueros no están aprobando un alto porcentaje de solicitudes de crédito. El principal obstáculo para obtener un crédito radica en el deterioro de los perfiles de riesgo.

Cuadro 3
Razones para no aprobar solicitudes

Comercial	Consumo	Hipotecario
↑ Riesgo sectorial	↓ capacidad pago	↑ riesgo
↑ Riesgo individual	↓ Garantías	↑ endeudamiento
↓ calificación	↓ Referencias com.	↓ ingresos
Deterioro Balances	↓ calificación	Mala historia cred.
↓ Ref. Comerciales	↓ estabilidad laboral	↓ demanda
↓ capacidad de pago	↓ Ingreso familiar	↓ respaldo financ.
↓ K de trabajo	↓ solíc. de crédito	↓ calificación
↓ Perspec. sector	↑ endeudamiento	Inestabilidad ingre.
↓ Garantías		Cambio en legis-lac
↓ Viab. financiera		

Fuente: Asobancaria

¿Entonces?

La parálisis que todavía registra la actividad crediticia no obedece al capricho de algunos banqueros; detrás de ella se esconden razones tan objetivas como el deterioro de los perfiles de riesgo de las familias y de las empresas. Dicho deterioro actúa como un arma de doble filo: reduce la capacidad de crecimiento y de recuperación, y mengua sus posibilidades de obtener re-

ursos financieros para salir adelante. El círculo vicioso se perpetúa acentuando los problemas del sector productivo, de las familias y del propio sector financiero.

La solución a esta problemática debe abarcar diferentes frentes. Entre otros, debe continuar la política de fortalecimiento patrimonial de las instituciones financieras; es necesario salir del lastre que significa el abultado nivel de activos improductivos; se debe contemplar nuevamente la posibilidad de que el gobierno comparta parcial y temporalmente el riesgo crediticio del sector empresarial; es urgente la creación de un fondo de capitalización empresarial financiado con los recursos que el gobierno ha gestionado ante la banca multilateral; resulta imprescindible que se acompañe la reducción de las tasas de interés con estrategias sectoriales que generen empleo y dinamicen la demanda.

Para el caso específico del crédito hipotecario, es necesario: mantener reglas del juego claras y estables, ya que decisiones no anticipadas de los Jueces, del Congreso o del Gobierno dificultan el otorgamiento de créditos de largo plazo; evitar enviar señales equivocadas respecto a alivios adicionales o ajustes posteriores a los que en este momento se están implementando; propiciar el desarrollo del mercado de capitales para la financiación de largo plazo, mediante la creación de un fondo de liquidez para letras hipotecarias y titularizaciones, y la cobertura estatal del riesgo de reestructuraciones de los activos titularizados.

En el caso del crédito de consumo, tal y como la Asobancaria ya lo ha manifestado, es necesario certificar independientemente las tasas para cada tipo de crédito o, incluir una comisión para cubrir los costos de estudio del crédito y su administración, para el caso de operaciones de baja cuantía. La tarea es ardua pero no imposible.