



Balance del sector financiero en el 2002: EL AÑO DE LA RECUPERACION

En el año que termina, la coyuntura económica fue compleja. Esto se reflejó en el desinflé de las expectativas de crecimiento de la economía colombiana, el difícil panorama del vecindario y el estrechamiento de los mercados financieros internacionales al aumentar su percepción de riesgo en la región. Para completar, la economía norteamericana no tuvo el acelerado despegue que se esperaba, la japonesa siguió postrada y las europeas a duras penas se resistieron a la recesión.

Este difícil entorno amenazó la recuperación que el sector financiero había iniciado a finales del año anterior, cuando logró volver a registrar indicadores positivos de rentabilidad. Sin embargo, en el transcurso del año muchos de esos factores fueron cambiando favorablemente.

En esta edición de La Semana Económica queremos resaltar el balance positivo del sector financiero. Sin duda, termina fortalecido en el 2002 y su renovado potencial de apalancamiento de créditos es un puntal para que la economía colombiana se mantenga en la senda del mayor crecimiento.

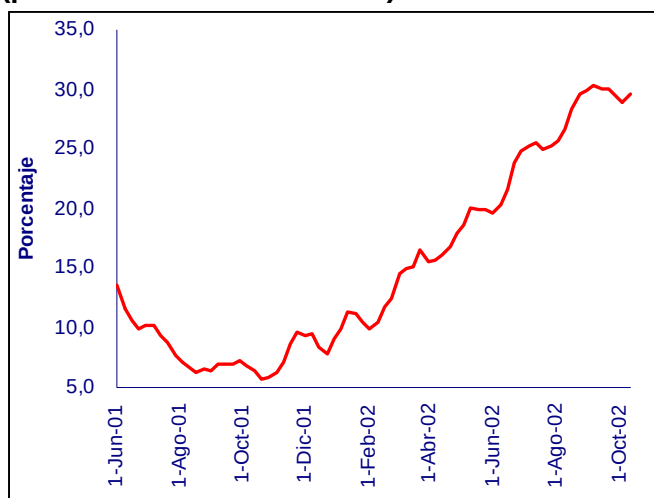
I. LOS PUNTOS A FAVOR

a. La política monetaria aseguró buena liquidez y las tasas de interés bajaron

Sin duda, uno de los aspectos de mayor importancia para el sector financiero en el 2002, estuvo enmarcado por las claras señales ofrecidas por el Banco de la República en el manejo de la política monetaria y de las tasas de interés. En efecto, la autoridad monetaria propició unas condiciones adecuadas en materia de liquidez y, a través de sus tasas de interés de intervención, facilitó la reducción del resto de tasas del mercado.

Uno de los indicadores que da cuenta de las favorables condiciones de liquidez primaria del mercado durante el 2002, lo constituye el comportamiento del agregado monetario M1 (efectivo + depósitos en cuenta corriente). Dicho indicador registró un crecimiento del 32.5% al finalizar el 2002, cifra considerablemente superior a la observada el año anterior (gráfico 1). La dinámica de M1 estuvo asociada tanto con el incremento del multiplicador monetario, como con el crecimiento observado en la base monetaria.

Gráfico 1
Crecimiento anual de M1
(promedio móvil de orden 4)



Fuente: Banco de la República, cálculos Asobancaria

Las favorables condiciones en ese frente se vieron reforzadas por los anuncios de la autoridad monetaria, tendientes a garantizar el suministro de liquidez necesario para atender las mayores necesidades de fin de año.

En materia de tasas de interés, conviene señalar que en los siete primeros meses del año, la Junta Directiva del Banco de la República modificó a la baja sus tasas de interés de intervención en varias oportunidades. De esta forma, las tasas de contracción cayeron 300 puntos básicos

y las de expansión en 325 puntos básicos. Como era de esperarse, este comportamiento se tradujo en una reducción y posterior estabilización del resto de tasas de interés del mercado (Cuadro 1)

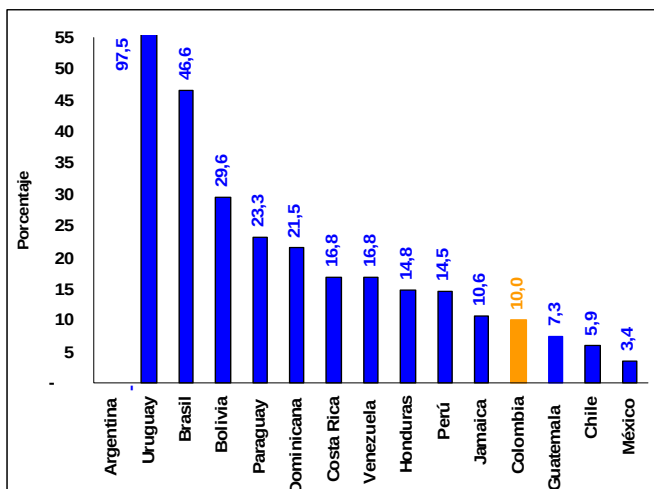
Cuadro 1
Reducción de tasas de interés (porcentajes)

	Promedio 2001	Nov-02	Reducción
Preferencial	16,70	11,22	5,48
Tesorería	14,98	9,09	5,89
Ordinario	22,35	17,52	4,83
Consumo	33,56	26,99	6,57
TIB	10,28	5,22	5,06
BR Activa	20,72	15,61	5,11
DTF	12,45	7,92	4,53

Fuente: Banco de la República, Superintendencia Bancaria y Asobancaria

Los efectos de las decisiones de política monetaria y de reducción de tasas de interés implementadas por el Banco de la República, fueron particularmente evidentes sobre las tasas de interés activas. Actualmente, contamos con uno de los niveles de tasa de interés real activa más bajos de la región (gráfico 2)

Gráfico 2
Tasas de interés activas reales de América Latina en 2002*



Fuente: Fondo Monetario Internacional

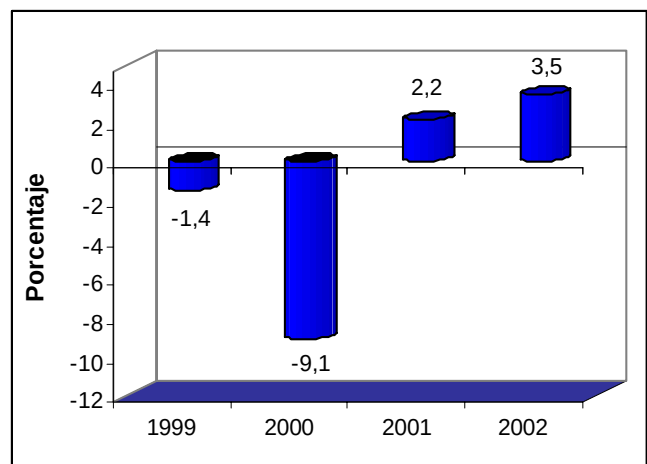
*Ultimo dato disponible

b. La cartera consolidó su dinámica y mejoró su calidad y cobertura

Uno de los aspectos positivos para destacar durante el 2002, es la mejor dinámica de la cartera del sistema financiero. Como lo indica el gráfico 3, ésta creció a noviembre a un ritmo de 3.5% anual; pero si bien este crecimiento es satisfactorio respecto la situación observada en años anteriores, sigue siendo modesto teniendo en cuenta la capacidad de generación de créditos del sistema financiero.

Al incorporar en este análisis la labor realizada por la Titularizadora Colombiana, la cual ha reducido de manera importante los saldos de cartera de los establecimientos de crédito, se observa que el crecimiento "efectivo" de la cartera ha sido superior. En el presente año, la Titularizadora compró cartera hipotecaria por un monto aproximado a \$1.1 billones; al sumar esta cifra al saldo de cartera bruta del sistema, se aprecia que el crecimiento "efectivo" anual fue de 5.8%.

Gráfico 3
Crecimiento anual de la cartera bruta a noviembre de cada año



Fuente: Superintendencia Bancaria. Cálculos: Asobancaria.

Desagregando según el tipo de crédito, se advierte que a noviembre el incremento en la cartera ha sido impulsado principalmente por el buen desempeño de la cartera comercial y la cartera de consumo, cuyas variaciones anuales

fueron de 9.6% y 4.0%, respectivamente. La cartera de microcrédito apenas se empezó a publicar desde enero del presente año, razón por la cual aún no se pueden calcular variaciones anuales; sin embargo, al comparar el saldo registrado en noviembre con el de enero, se aprecia un notable crecimiento del 35.1% (en ese mismo periodo, la cartera comercial creció 9.8% y la de consumo 15.3%).

Por su parte, la cartera hipotecaria continúa registrando tasas de crecimiento negativas (a noviembre fue -13.5% anual). Sin embargo, su dinámica “efectiva” es mejor al incorporar el efecto de las ventas de cartera a la Titularizadora. Como en el ejercicio anterior, si sumamos los \$1.1 mil millones al saldo de la cartera hipotecaria de noviembre, observamos que su variación es de -4.7% anual; aun cuando sigue siendo negativo, refleja una mejor dinámica que la observada el año anterior.

Así mismo, durante el 2002 los indicadores de calidad y cubrimiento de la cartera evolucionaron satisfactoriamente.

A noviembre, el indicador de calidad mejoró situándose a un nivel de 9.3%, es decir 100 puntos básicos por debajo de la cifra observada un año atrás. En cuanto al indicador de cubrimiento (provisiones sobre cartera vencida), durante el presente año mejoró ostensiblemente en todas las carteras, incluyendo la hipotecaria. El consolidado de éste, para toda la cartera, pasó de 67.0% en noviembre de 2001, a 85.1% en el mismo mes de 2002.

c. La construcción se recuperó y promete ser el motor del crecimiento

Después de la prolongada crisis que el sector de la construcción afrontó desde mediados de los noventa, durante el último año se han visto resultados satisfactorios. Basta con señalar que la demanda ha venido recuperando parte de su dinámica pérdida y que los inventarios de vivienda para la venta se redujeron notoriamente, con lo cual se frenó la caída de los precios reales en las principales ciudades.

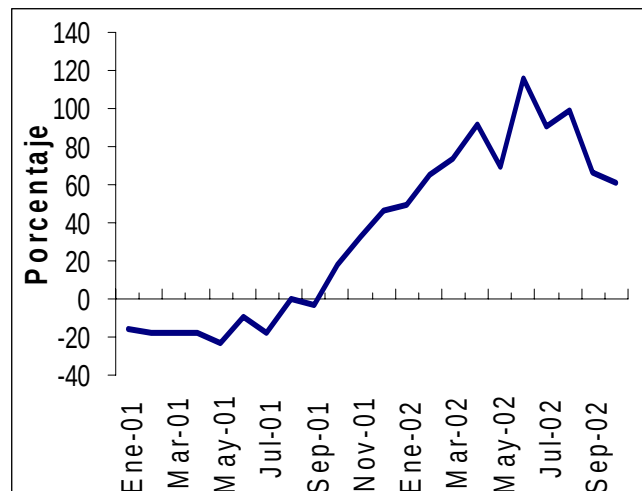
Por el lado de la demanda, las políticas oficiales de promoción a las Cuentas de Fomento

a la Construcción y de Cuentas de Ahorro Programado, han mostrado una evolución positiva; de acuerdo con datos del ICAV, el saldo de estas dos formas de ahorro pasó de \$170 mil millones en diciembre del 2001, a \$219 mil millones en octubre del 2002. Esto es reflejo de una demanda insatisfecha que ha venido recuperándose gracias a los beneficios de las medidas gubernamentales.

Por otro lado, la oferta también viene recobrando su vigor, lo cual se verifica al examinar el indicador de licencias aprobadas de la construcción del Dane. Mientras que entre enero y septiembre del 2001 se solicitó autorización para edificar 8.9 millones de mt^2 , en el mismo período del 2002 fue 13.8 millones de mt^2 . Dado que las licencias indican la intención de construir en un horizonte aproximado de un año, se puede concluir que los constructores tienen expectativas favorables sobre el mercado de vivienda.

Esta recuperación tiene su reflejo en el sector financiero en una mayor demanda de crédito tanto de los constructores como de los hogares. Cifras del ICAV muestran que a octubre del 2002, los créditos aprobados por desembolsar crecen a una tasa real del 60.9% (gráfico 4).

Gráfico 4
Créditos aprobados por desembolsar
(tasa anual real de crecimiento)



Fuente: ICAV, cálculos Asobancaria

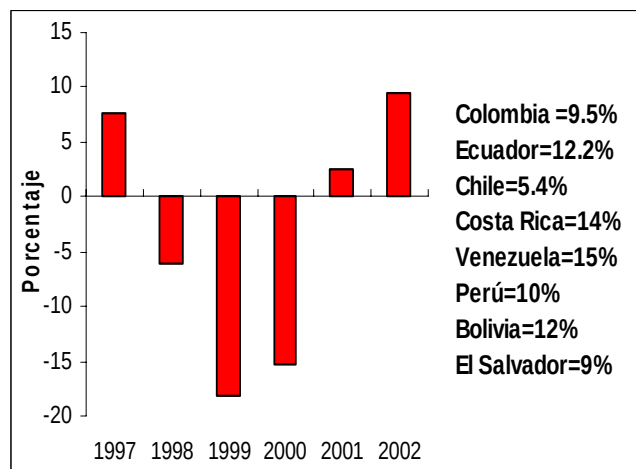
Como se anotó, la cartera hipotecaria bruta aún registra una dinámica negativa. Con las cifras de créditos por desembolsar, cabe esperar tasas positivas en el 2003.

d. La rentabilidad del sector volvió a ser positiva

Por segundo año consecutivo, el sector financiero obtuvo una rentabilidad patrimonial positiva. Pero, a diferencia de la observada en el año anterior, la del presente se acerca a los niveles registrados antes de la crisis financiera (gráfico 5).

En el contexto latinoamericano, en países como Venezuela, Ecuador, Perú y Bolivia la rentabilidad patrimonial está por encima de la observada en Colombia.

Gráfico 5
Rentabilidad patrimonial establecimientos de los crédito (porcentajes)



Fuente: Asobancaria, Superintendencias Bancarias de cada país

*Colombia datos de noviembre 2002, resto de países a septiembre del 2002

e. Retornó la calma en el mercado de TES

Durante el pasado mes de agosto, el mercado de TES atravesó por uno de los episodios más tensos de toda su historia. De un lado, dos firmas comisionistas de bolsa incumplieron obligaciones con establecimientos de crédito y se vieron forzadas a suspender operaciones. De

otro, la tasa de interés de los TES subió considerablemente; incluso, en algunos casos el aumento superó los 540 puntos básicos.

Factores externos como la difícil situación por la que atravesó Brasil en esos momentos, e internos como la turbulencia cambiaria, la mayor oferta de TES y las necesidades de liquidez por parte de algunos agentes del mercado, fueron las causas fundamentales de la coyuntura registrada en el mercado de títulos.

Con el fin de encontrar una solución concreta al problema existente, autoridades y agentes del mercado pusieron en marcha todo un paquete de medidas, tendientes a normalizar la situación y evitar mayores deterioros en ese frente. En tal sentido, la autoridad monetaria decidió abrir un cupo de subastas de operaciones repo para los operadores con problemas de liquidez; el Banco de la República mantuvo su programación de recompras definitivas de TES; la Superintendencia Bancaria anticipó la reclasificación de inversiones prevista en la Circular 33 de 2002, de tal modo que las entidades no tuvieran que salir al mercado a ofrecer los títulos; así mismo, el ente de supervisión autorizó a los establecimientos de crédito, a utilizar temporalmente las inversiones clasificadas como hasta el vencimiento en operaciones de liquidez con el Banco de la República; finalmente, otra de las medidas adoptadas por el sector financiero tuvo que ver con la compra de TES por parte de las entidades financieras a fiduciarias y comisionistas de bolsa que pertenecen a su mismo grupo económico.

Cuadro 2
Tasas de interés de los TES a diferentes plazos en el mercado secundario (promedio mes)

Plazo	Agosto 02	Diciembre 02
1	12,26	8,32
2	13,22	9,59
3	14,86	11,86
5	15,86	14,09
7	16,32	15,01
10	16,37	14,84

Fuente: Banco de la República, cálculos Asobancaria

No cabe duda de que las medidas adoptadas en este frente rindieron sus frutos. Obsérvese en el cuadro 2, que las tasas de interés de los TES a todos los plazos se han reducido considerablemente en los últimos meses.

De la misma manera, los montos transados son una clara muestra de la recuperación en el mercado de deuda pública interna. Mientras que en agosto, se observaron volúmenes de negociación inferiores a \$400 mil millones diarios, en el mes de diciembre, dicho promedio ascendió a más de \$600 mil millones diarios.

f. Los cambios regulatorios favorecen el desarrollo de los mercados financieros

Durante el presente año fueron puestas en práctica varias normas que tendrán un efecto positivo en el desarrollo de los mercados financieros en los próximos años. Ellas recogen las experiencias internacionales recientes en materia de administración de riesgos, lo que permite ubicar a Colombia en la vanguardia de este tema. Por su importancia, cabe destacar la norma de riesgos de mercado, la de riesgos de crédito, la de estandarización de las emisiones de títulos valores y la de valoración de inversiones a precios de mercado.

Mediante la Circular Externa 042 de 2001, la Superintendencia Bancaria estableció un marco para la medición de la exposición de los establecimientos de crédito a los riesgos de mercado. En esta norma se definen las metodologías que se deben aplicar en el modelo estándar para medir los riesgos de tasas de interés, tasa de cambio, UVR y precios de las acciones; en los próximos años, las entidades deben avanzar en el desarrollo de modelos internos. Un elemento importante de esta medición es la vinculación del valor en riesgo con la relación de solvencia; esto significa que un aumento en el riesgo de mercado asumido por una entidad financiera conlleva un mayor nivel de patrimonio.

La Circular Externa 011 de 2002 de la Superintendencia Bancaria actualiza las normas sobre riesgos de crédito. De acuerdo con esta norma, los establecimientos de crédito deben desarrollar un Sistema de Administración de Ries-

gos (SARC), que les permita medir y manejar los riesgos derivados de la actividad crediticia. Las entidades deben desarrollar modelos internos para calcular la pérdida esperada al otorgar un crédito; a partir de ese cálculo, se deben constituir las respectivas provisiones para proteger el patrimonio de la entidad.

Mediante las Resoluciones 179 y 514 de 2002, de la Superintendencia de Valores, se establecieron parámetros generales para la estandarización de las emisiones de títulos valores. Con esta norma, se reducirá la gran heterogeneidad que hay en los títulos y que dificulta la liquidez y profundización del mercado secundario. Entre los aspectos más importantes de estas resoluciones están los relacionados con la utilización de una base de cálculo de las tasas de interés acorde con el activo de referencia del título emitido, la eliminación de las tasas de interés anticipadas, la publicación de tasas de interés en términos efectivos, la utilización de tasas nominales para la liquidación con cuatro decimales redondeados y la eliminación de la aditividad de tasas efectivas en la liquidación de títulos.

Otro avance importante en materia de regulación es la Circular 033 de 2002, expedida conjuntamente por las Superintendencias Bancaria y de Valores. Con ella se unifican las metodologías de valoración de inversiones a precios de mercado y se introduce un esquema de clasificación más acorde con las prácticas internacionales. De igual forma, impone metodologías basadas en precios de referencia, márgenes y tasas de descuentos provistas por agentes especializados. Esto implica un mejor ajuste a los cambios en los mercados y el uso de criterios homogéneos por parte de las entidades que deben valorar portafolios.

II. LOS LUNARES:

a. El 3x1000 sigue distorsionando los mercados

Uno de los aspectos más nocivos para la economía y el sistema financiero durante el 2002, continuó siendo el gravamen sobre los movimientos financieros (3x1000).

Como lo ha señalado ya en varias ocasiones la Asobancaria, este impuesto ha causado grandes distorsiones en el sistema de pagos, generando un retroceso en el correcto desarrollo del sistema financiero. La existencia del 3x1000 no sólo ha aumentado los costos de operación del sistema, también ha encarecido las captaciones por CDT y disminuido la rentabilidad de los depósitos. Además, se ha fomentando el menor uso de cheques y el aumento de las tenencias de efectivo.

Asimismo, durante el 2002, este impuesto se volvió más oneroso para los ahorradores. En la medida en que cayeron las tasas de interés durante el presente año, la carga del 3x1000 se hizo cada vez mayor frente a la rentabilidad de los depósitos. Así, por ejemplo, para un cliente que hubiese efectuado 24 retiros al año, el costo de este impuesto representa una tasa efectiva anual de 7.5%.

b. Aumentó la percepción de riesgo en la región

Aun cuando los inversionistas internacionales aislaron la debacle argentina de la situación de las demás economías latinoamericanas, en el transcurso del año se fueron registrando varios eventos que aumentaron su percepción de riesgo en la región.

Entre los muchos factores que aumentaron la percepción de riesgo, cabe destacar el clima de nerviosismo generado por las elecciones presidenciales en el Brasil; los problemas enfrentados por Chavez en Venezuela, incluyendo un golpe y un contragolpe de Estado; el rompimiento de las negociaciones de paz en Colombia y el poco avance en la solución de los problemas estructurales de las finanzas públicas; la creciente percepción de la insostenibilidad de la dolarización ecuatoriana y el efecto de contagio que se registró en Uruguay y que amenazó la estabilidad del sector financiero.

La respuesta de los mercados fue un drástico recorte de los flujos de capital hacia las economías latinoamericanas. Como destacó recientemente el presidente de la CAF, el flujo neto de capitales privados cayó a US\$11 mil millones

en el 2002, luego de registrar un volumen de US\$ 73 mil millones en 1998. Los bancos correspondientes redujeron o cerraron sus cupos a los bancos de la región y durante varios meses los gobiernos se abstuvieron de intentar nuevas colocaciones en los mercados de bonos por el temor a la ausencia de compradores.

Con la creciente globalización de los mercados, todos los países de la región sufrieron el aumento de los *spreads* de su deuda externa y las presiones devaluacionistas que reflejan la pérdida de confianza en sus monedas.

Los efectos sobre el sector financiero se vieron en menor disponibilidad de recursos para préstamos en moneda extranjera a los clientes, mayor costo de esos recursos y mayor exposición del balance en moneda extranjera por la mayor volatilidad. De otra parte, es previsible un deterioro de la cartera de algunos de los clientes expuestos a los riesgos mencionados.

Apenas para el final del año se empezó a sentir un alivio; a ello contribuyó especialmente lo acontecido en Brasil y Colombia. El presidente electo en el Brasil calmó a los mercados con sus declaraciones sobre el manejo económico y con el anuncio de los integrantes de su equipo más cercano. Los avances del nuevo gobierno colombiano en el trámite de reformas vitales para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y el anuncio de la intención de renovar el acuerdo con el FMI, alejaron los temores de un incumplimiento de las obligaciones financieras del gobierno.