La Semana Económica
Home Page: http://www.asobancaria.com ♦ Email:info@asobancaria.com
ASOBANCARIA
DIRECTORA: PATRICIA CARDENAS SANTA MARIA
ISBN 0122 - 6657
EDITORES: ALEXANDER CAMPOS, JORGE ARTURO SAZA
No. 464 9 DE JULIO DE 2004

Actividad hipotecaria:

RESURGIMIENTO DEL CREDITO HIPOTECARIO

El sector de la construcción sigue liderando la actividad económica nacional. A marzo su crecimiento anual fue del 12.1%, y se espera que al finalizar el 2004 lo haga al 9%. Esta dinámica seguirá siendo alta, así lo indica un crecimiento del 22% del área aprobada para construcción en marzo.

En el caso del crédito hipotecario, las cifras agregadas de los establecimientos de crédito no permiten apreciar su verdadera dinámica. Tanto los préstamos aprobados como los desembolsados muestran una importante recuperación de la financiación de vivienda en lo corrido del 2004. La Titularizadora Colombiana estima que el repunte de los desembolsos se va a sostener, de tal forma que en el 2008 se alcancen los niveles observados antes de la crisis hipotecaria.

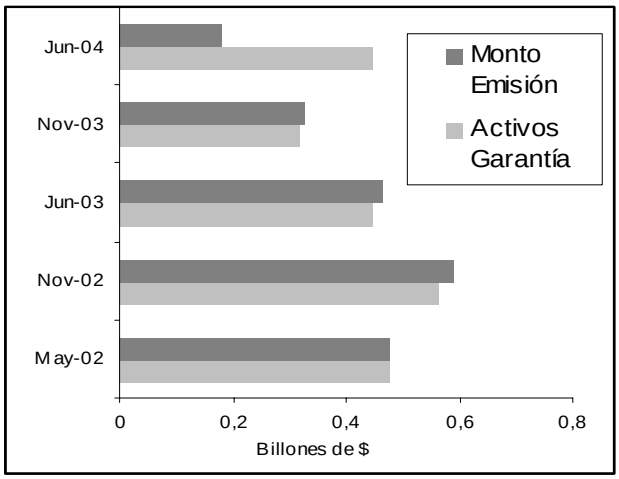
Esta nota de la Semana Económica, además de mostrar la reciente dinámica del crédito, analizará los factores determinantes de la actividad hipotecaria y de las decisiones de adquisición de vivienda nueva. Las tasas de interés se encuentran en niveles históricamente bajos, la volatilidad de las variables financieras clave para la actividad ha descendido considerablemente y las perspectivas de precios siguen favoreciendo la compra de vivienda como inversión.

Mecanismos novedosos para el crédito

El sector financiero está poniendo todo su empeño para apoyar la actividad hipotecaria en el país. Una clara muestra de ello son los procesos de titularización de cartera hipotecaria que ha emprendido en los últimos dos años.

Según las cifras de la Titularizadora Colombiana, el saldo a junio de 2004 de la cartera titularizada suma $2.25 billones, lo que ha permitido respaldar emisiones de títulos por $2.04 billones entre 2002 y junio de 2004.

Gráfico 1
Titularizaciones 2002-2004



Fuente: Titularizadora Colombiana

Dentro de este proceso, es importante destacar la última titularización originada por un monto de $182 mil millones, con respaldo en cartera vencida y títulos hipotecarios por $445 mil millones. La ingeniería financiera aplicada al proceso hizo que la agencia calificadora Duff & Phelps otorgará una calificación triple “A” a los títulos emitidos.

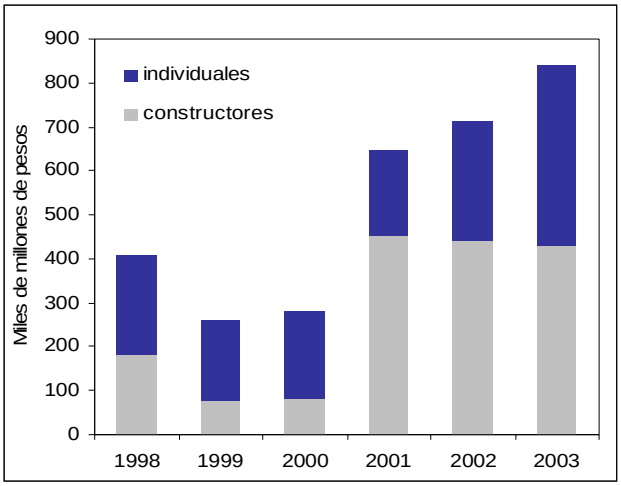
De esta forma, el sistema financiero mejora los perfiles de riesgo de sus activos y adquiere liquidez adicional para emprender nuevas operaciones de crédito hipotecario.

Estos mecanismos, entre otros, le han permitido al sector aumentar el monto de colocaciones de créditos hipotecarios en los últimos dos años, dejando atrás la situación de estancamiento que sucedió a la crisis hipotecaria de 1999.

Las cifras indican que la actividad financiera hipotecaria sigue en el camino de la recuperación. El monto de créditos aprobados acumulados hasta mayo para constructores e individuales

llegó a $842.000 millones, registrando un crecimiento anual del 24.6%. Los desembolsos, por su parte, suman $550.000 millones y crecen anualmente al 18% (gráfico 2).

Gráfico 2
Créditos aprobados para vivienda



Fuente: ICAV

Menores riesgos para los clientes

La crisis hipotecaria implicó enormes costos para los usuarios del sistema, para las entidades financieras y para el Estado colombiano. La amarga experiencia vivida recientemente pudo dejar secuelas de desconfianza en los potenciales compradores de vivienda, sin embargo, la situación macroeconómica hoy es totalmente diferente, el sistema ha ampliado el abanico de posibilidades de financiación en función de las capacidades del deudor y la conducción de la política monetaria es más favorable hoy para la estabilidad que en el pasado.

Los riesgos que hoy enfrenta una persona al adquirir un compromiso financiero son menores a los de antes de la crisis. Estos se originan, entre otras causas, en la volatilidad de variables financieras claves como la inflación, la tasa de interés o el tipo de cambio. El cuadro 1 muestra que la volatilidad de estas variables ha descendido considerablemente en los últimos años, con excepción de la TRM.

Cuadro 1
Volatilidad de variables clave para la financiación de vivienda

Variable	Período	Desv. Estándar
DTF	**92-97**	0,61
	98-99	0,74
	00-04	0,19
Inflación mensual	**92-97**	0,73
	98-99	0,67
	00-04	0,42
TRM	**95-97**	0,36
	98-99	0,56
	00-04	0,41

Para variaciones de la DTF semanal, para variaciones de la inflación mensual, y para variaciones porcentuales diarias de la TRM.
Fuente: Banco de la República, DANE, cálculos Asobancaria

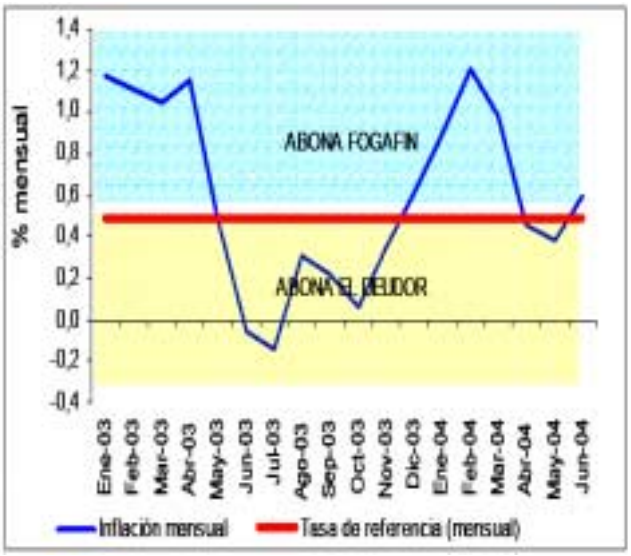
La modificación en el esquema de política monetaria que privilegia el cumplimiento de la meta de inflación y deja más libre el tipo de cambio, ha permitido que los choques externos como el vivido durante 1998-99, no se transfieran directamente a las tasas de interés y afecten la capacidad de pago de los deudores del sistema financiero. Así mismo, los mecanismos estabilizadores como las subastas de opciones para la compra y venta de divisas por parte del Banco de la República, evitan que los choques de los tipos de cambio se trasladen directamente a la inflación y por esta vía a la UVR que sirve de referencia para la liquidación de las cuotas de créditos de vivienda.

Además del menor riesgo macro, las deudas contraídas entre 2003 y el 15 de enero del 2005 por cuantía no superior a 130 SMLM ($46.500.000) están cubiertas con un seguro de tasas de interés. Este mecanismo les garantiza a los deudores una actualización de la UVR del 6% efectivo anual. Si la inflación es superior a esta tasa de referencia, el FOGAFIN abona la diferencia a la entidad financiera, pero si es inferior el deudor abona la diferencia al FOGAFIN.

En 10 de los 18 meses que lleva operando el mecanismo el FOGAFIN ha tenido que abonar recursos y en las restantes 8 lo han hecho los deudores. El beneficio neto ha sido para los deudores, ya que la suma de los excesos de inflación mensual sobre una tasa efectiva del 0.49% (equi-

valente al 6% E.A) ha sido de 438 puntos básicos, mientras que los defectos suman 232 puntos básicos (gráfico 2).

Gráfico 2
Tasas de inflación mensual observadas versus tasa de referencia



Fuente: Cálculos Asobancaria

Es importante señalar que la posibilidad de acogerse a este seguro expira el próximo 15 de enero de 2005 y que la capacidad de recibir solicitudes adicionales es alta ya que de los 40.000 créditos que aspira a cubrir, se han aprobado solicitudes por 14.058.

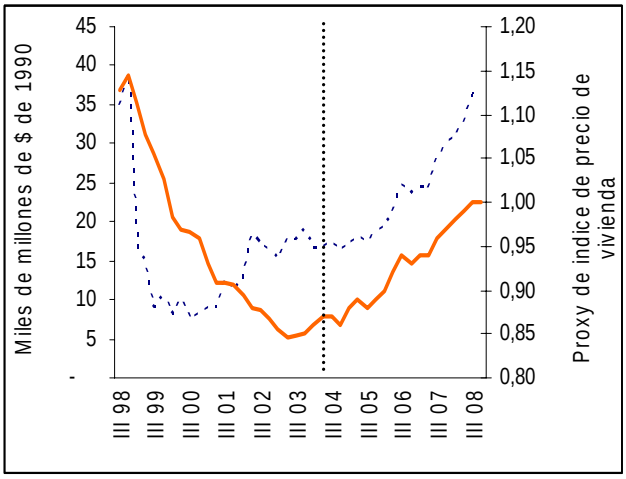
En definitiva, los clientes del sistema financiero tienen menos riesgos de que se presenten subidas fuertes en las tasas de interés y en la inflación que minen su capacidad de pago y la posibilidad de atender sus compromisos financieros.

Perspectivas…

Las condiciones macroeconómicas y financieras son hoy más propicias para la demanda de crédito hipotecario de lo que eran durante y antes de la crisis de 1999. El repunte de los créditos aprobados y desembolsados muestra el despegue de la actividad hipotecaria, pero la pregunta es ¿cuáles son las perspectivas de mediano plazo?.

Para responder, la Asobancaria se apoya en evidencia reciente aportada por la Titularizadora Colombiana en su Informe de Actualidad No. 9 julio-septiembre. Esta entidad propone un escenario de estabilidad de tasas de interés, de recuperación del precio de la vivienda y de mejoras paulatinas en el indicador de desempleo para el período 2004-2015. Bajo ese escenario, proyecta una dinámica de recuperación de los desembolsos reales para la adquisición de vivienda, los cuales alcanzan en 2008 un nivel similar al observado antes de la crisis hipotecaria (gráfico 3).

Gráfico 3
Crecimiento estimado de los desembolsos para adquisición de vivienda en los BECH



Fuente: Titularizadora Colombiana

Es importante señalar que en el ejercicio prospectivo de la Titularizadora se contempla una recuperación continua del precio real de la vivienda, lo que constituye un incentivo adicional para los potenciales demandantes de vivienda que se preocupan por la valorización de su propiedad.

♦

Tendencias de la banca mundial:
DINAMICAS CAMBIANTES

Al tiempo que en Colombia se discute sobre el comportamiento de los establecimientos de crédito y su relación con el crecimiento económico, las tendencias mundiales muestran que los sistemas financieros se encuentran en un proceso de grandes cambios, que modificarán sustancialmente la estructura y las formas de operación que conocemos hoy en día. En esta edición de la Semana Económica queremos examinar dichas tendencias principalmente en los países desarrollados.

¿Qué patrones existen en el mundo?

Caracterizar la banca a nivel mundial es proceso complejo, dado que la definición de banco y su ámbito de actividades son muy diferentes en cada país. Pese a esto, la literatura internacional sugiere que durante los últimos años se han venido presentado algunos aspectos a destacar.

En un artículo reciente, Baliño y Ubide[1], economistas del FMI, señalan que en el plano internacional hay cuatro grandes tendencias de la banca: a) La consolidación de instituciones financieras, que tiene su manifestación en la oleada de fusiones y adquisiciones en muchos países, tanto desarrollados como subdesarrollados. De estos procesos están surgiendo bancos cada vez más grandes y con mayor poder de mercado. b) La globalización de instituciones, manifiesta en el fortalecimiento de la operación de bancos de países desarrollados que buscan aprovechar ventajas de crecimiento de los mercados emergentes. c) Los avances tecnológicos, especialmente de las actividades de banca y corretaje en internet. Ello no sólo está permitiendo una expansión menos costosa de las operaciones internacionales de los bancos sino la aparición de nuevos competidores no bancarios que realizan operaciones de captación y colocación de recursos sin las regulaciones a las que están sometidos los sistemas financieros. d) La universalización de la banca, "que está eliminando progresivamente las diferencias entre los servicios financieros bancarios y no bancarios"

Estas tendencias muestran que los sistemas financieros se encuentran en un proceso de grandes cambios que modificarán sustancialmente y en poco tiempo, la estructura y las formas de operación que conocemos hoy en día.

Estados Unidos: marca la pauta

Durante los últimos años la banca de Estados Unidos ha estado sujeta a diversos cambios. Gracias a la reforma financiera de 1999, todas las actividades pueden integrarse para formar un gran *Holding Financiero.* Mientras que a comienzos de los noventa los bancos tenían una especialización de nicho, hoy se busca tener un portafolio que incluya servicios de captación y crédito, banca de inversión, bolsa y seguros. Esto, sumado a la eliminación de las barreras geográficas con que contaban los bancos, ha ampliado su campo de acción.

Frente a esto los resultados no se han hecho esperar. Las instituciones de carácter local han buscado espacio de negocio en regiones donde históricamente no tenían presencia. Para ello la estrategia de fusiones y adquisiciones ha seguido su curso. De acuerdo con la Reserva Federal mientras en 1995 existían 11.000 bancos nacionales, en el año 2002 los mismos eran 8.000. Un dato que ilustra mejor dicha tendencia es el número de fusiones realizadas por las instituciones de carácter estatal. La Reserva Federal de Chicago, por ejemplo, ha revelado que durante el último lustro de los años noventa se presentaron 4.657 fusiones.

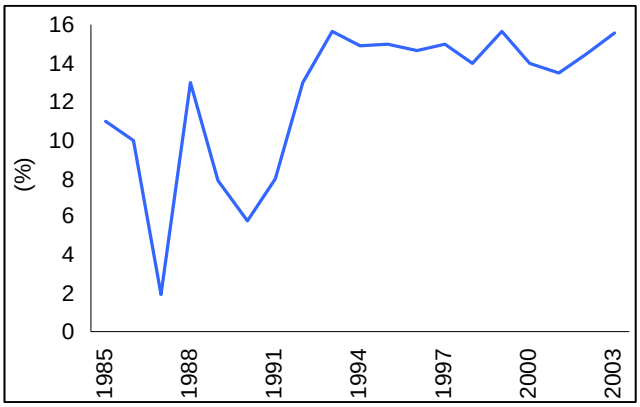
Y es que además de buscar nuevos mercados regionales, los bancos incursionan también en nuevos segmentos de negocio. Hoy por hoy, las entidades estadounidenses diversifican más su negocio. Firmas de gran tradición en el campo de la banca de inversión buscan incursionar en negocios como el crédito de consumo o el mercado hipotecario.

Dadas estas condiciones, la banca cosecha resultados. La rentabilidad del patrimonio ha gravitado alrededor del 14% durante los últimos 4 años. Esto pese a que la economía enfrentó difi-

[1] Tomás Baliño y Angel Ubide "El nuevo mundo de la banca". *Finanzas & Desarrollo*, junio 2000.

cultades a finales de los años noventa y el sector corporativo, con alto grado de endeudamiento, soportó quiebras de magnitudes considerables.

Gráfica 4
Rentabilidad patrimonial de los bancos de EE UU



Fuente: FDIC

Europa: en busca de identidad

La banca europea no ha sido proclive a la integración y fusión de sus entidades, pese a existir condiciones para la integración económica y monetaria. Si bien se ha experimentado un proceso de consolidación de instituciones, este ha ocurrido casi exclusivamente a nivel nacional.

Una razón que explica estos hechos reside en las serias diferencias que aún subsisten entre los países. Los productos y servicios financieros están lejos de homogeneizarse, las regulaciones son diversas, así como los factores tributarios. Además, las diferencias culturales y los hábitos de los clientes aún no permiten proyectar una estrategia clara. Así mismo, de acuerdo con el semanario inglés *The Economist*, en los países europeos todavía subsiste una fuerte oposición política a las adquisiciones o fusiones que impliquen capital extranjero.

Por otro lado, la banca europea se enfrenta a unas reglas de capital adecuado que pueden ser más estrictas que las estadounidenses. En junio de 2003 el Parlamento Europeo acogió la regulación sugerida por Basilea II. Para los analistas, el hecho de que Europa adopte reglas de capital más estrictas redundará en una menor competitividad.

Pese a esto existen factores que permiten prever que el mercado bancario europeo incrementará su competencia. Por una parte, actualmente algunas entidades de la Unión Europea incursionan en los Estados Unidos en busca de nuevos mercados, lo que muestra capacidad de crecimiento y necesidad de diversificación. De otra, el 60% del capital de los bancos de las antiguas economías socialistas está en manos de inversionistas extranjeros.

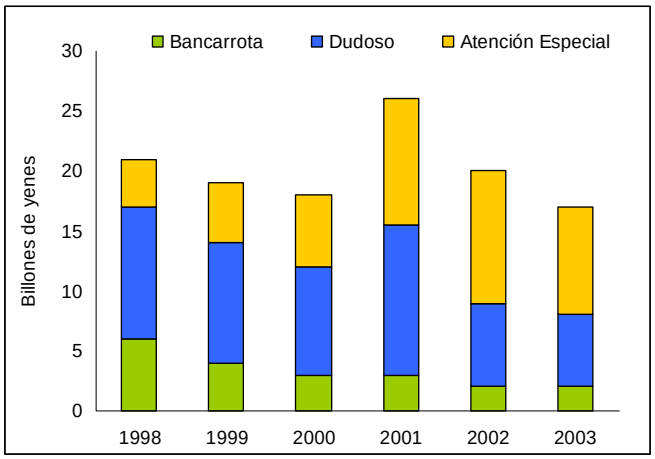
Estos hechos hacen pensar que en un futuro no muy lejano la ola de fusiones y de consolidación de negocios llegará al mercado europeo. La necesidad de grandes instituciones que compitan con sus contrapartes de los Estados Unidos será un determinante crucial en este proceso.

Japón: ¿nuevos aires?

Después de atravesar por una profunda y prolongada crisis financiera, el panorama bancario ha empezado a mostrar mejores signos. Durante los últimos meses en la Bolsa *Nikei* las acciones de los principales bancos han mostrado una significativa recuperación. El proceso de saneamiento de algunas entidades que enfrentaron dificultades durante la década pasada ha mostrado mejores resultados. La estrategia nuevamente se centra en la universalización. Bancos con especialización de segmento buscan ampliar su espectro de negocios, en particular los relacionados con la banca personal y los mecanismos de cobertura de riesgos de mercado. Esto ha llevado a que la firma Standard and Poor`s mejore por primera vez en trece años las calificaciones de algunos bancos japoneses.

De acuerdo con *Financial Services Agency* de Japón, el indicador de calidad de cartera alcanzó su punto más alto en marzo del 2002 (8.4%). En marzo de 2004 se registró un total de 4% en dicho indicador. Las cifras muestran que la cartera vencida que se asocia con empresas que entraron en quiebra ha venido disminuyendo, al igual que la cartera de dudoso recaudo.

Gráfico 5
Clasificación de la cartera vencida de los bancos japoneses



Fuente: Financial Services Agency

Para los analistas internacionales la explicación de esta dinámica radica en el mejor desempeño de la economía. El crecimiento del PIB, el mejor comportamiento de la industria manufacturera, el repunte de las exportaciones y la estabilidad de la inflación son síntomas de que la economía se encuentra en recuperación. Sin embargo, el sector empresarial aún no está demandando nuevos créditos. De acuerdo con la firma de análisis *Mizuho Securities*, las grandes empresas han aprovechado el momento para reestructurar y honrar deudas atrasadas.

Pese a estos buenos resultados, entidades tan prestigiosas como el HSBC (banco inglés) mencionan en sus documentos que aún hace falta camino para consolidar la recuperación de la banca japonesa. Por un lado, se tiene que la recuperación empresarial ha estado orientada a las empresas exportadoras, evidenciado la incipiente dinámica de la demanda interna. Por otro, la estrategia de diversificación aún tiene barreras regulatorias y de conocimiento de mercado. Buena parte de los bancos en Japón no tiene gran tradición en la banca de consumo y evaluar sus resultados ahora puede ser prematuro.

Comentarios finales

La transformación de la banca a nivel mundial sigue siendo un proceso muy dinámico y está lejos de estabilizarse. La tendencia a diversificar negocios y buscar nuevos productos para los clientes parece estar a la orden del día en el mundo desarrollado. La búsqueda de incursión en nuevos nichos como el que se relaciona con el crédito de consumo y la banca personal tiene gran aceptación entre las instituciones mundiales. La banca empresarial sigue siendo un importante negocio, pero se ve limitada en la medida en que existen otras opciones de financiación de las empresas. Esto impone nuevos retos a los productos de financiación originados en los bancos.

Muy seguramente América Latina no será ajena a estas tendencias en el futuro. De ahí la importancia que tiene para nuestros países contar con economías estables y en crecimiento y entornos institucionales sólidos y modernos. De esta forma, generaremos condiciones para la inversión y nuevas opciones de productos para el público y las empresas.