

Marzo 9, 2009

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Franz Hamann
Vicepresidente Económico
+57 1 3266634
fhamann@asobancaria.com

Alexander Campos
Director Estudios y Regulación Financiera
+57 1 3266635
acampos@asobancaria.com

Miguel Medellín
Director Estudios Económicos
+57 1 3266643
mmedellin@asobancaria.com

Margarita María Henao
Director Operación Bancaria
+57 1 3266600 ext.1380
mhenao@asobancaria.com

Evolución del Crédito y de las Tasas de Interés

- Las cifras más recientes permiten afirmar que el crédito en el país mantiene un aceptable ritmo de crecimiento en medio de un ambiente marcado por la desaceleración económica, el aumento del desempleo y la menor confianza de los consumidores.
- Como elemento positivo se destaca el cambio en la orientación de la política monetaria, lo cual se refleja en una reducción de las tasas de interés, especialmente de los créditos empresariales e hipotecarios.
- Las tasas de los créditos de consumo presentan cierto grado de inflexibilidad, lo cual es consistente con el contexto de mayor riesgo de la actividad crediticia y con la respuesta rezagada de esta tasa ante cambios en la política monetaria.
- Estos elementos permiten concluir que el canal de crédito de la política monetaria sigue funcionando y que, a diferencia de lo que ocurre en economías avanzadas, la salud del sistema financiero colombiano le permitirá seguir respaldando las decisiones de inversión y de gasto de la economía en 2009.

Calendario de Eventos

Fecha	Evento	Ciudad	Lugar	Tarifa*
Mar 13	II Seminario Perspectivas de la Economía Mundial y sus Implicaciones a Colombia	Bogotá	Hotel Tequendama	\$400.000
Abr 16-17	I Congreso de Sistema de Pago: Cartagena Herramientas de Desarrollo de un País	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000
May 7	Foro de Vivienda	Bogotá	Gun Club	\$700.000
May 21-22	XXI Simposio de Mercado de Capitales	Medellín	Hotel Intercontinental	\$1.450.000
Jul 9-10	XLIV Convención Bancaria2009 y XVII Muestra de Productos y Servicios para el Sector Financiero	Cartagena	Centro de Convenciones	\$1.600.000
Ago 13-14	IX Congreso Panamericano de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo	Cartagena	Hotel Las Américas	\$1.450.000
Ago 20-21	I Congreso Latinoamericano de Acceso a Servicios Financieros	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000
Sep 10-11	XII Congreso de Tesorería	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.600.000
Oct 1	III Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad	Bogotá	Club El Nogal	\$700.000
Oct 22-23	VIII Congreso de Derecho Financiero	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000
Nov 19-20	VII Congreso de Riesgo Financiero	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000

*No incluye IVA.

Para suscribirse a Semana Económica por favor envíe un correo electrónico a avesga@asobancaria.com o visítenos en <http://www.asobancaria.com>

INFORMES E INSCRIPCIONES

Gerencia de Formación y Eventos
Teléfono: (57 1) 3266600 Ext. 1462 - 1465 - 1483

Fax: (57 1) 3266602
E-mail: eventos@asobancaria.com

COLOMBIA EN LA RECESIÓN GLOBAL ¿QUÉ HACER?

PREPÁRESE CON EL MEJOR KENNETH ROGOFF

II SEMINARIO PERSPECTIVAS ECONOMÍA MUNDIAL Y SUS IMPLICACIONES PARA COLOMBIA

MARZO 13 SALÓN ROJO DEL HOTEL TEQUENDAMA

7:00 a.m. a 12:30 p.m.



Evolución del Crédito y de las Tasas de Interés

El Crédito Continúa Fluyendo e Irrigando la Economía

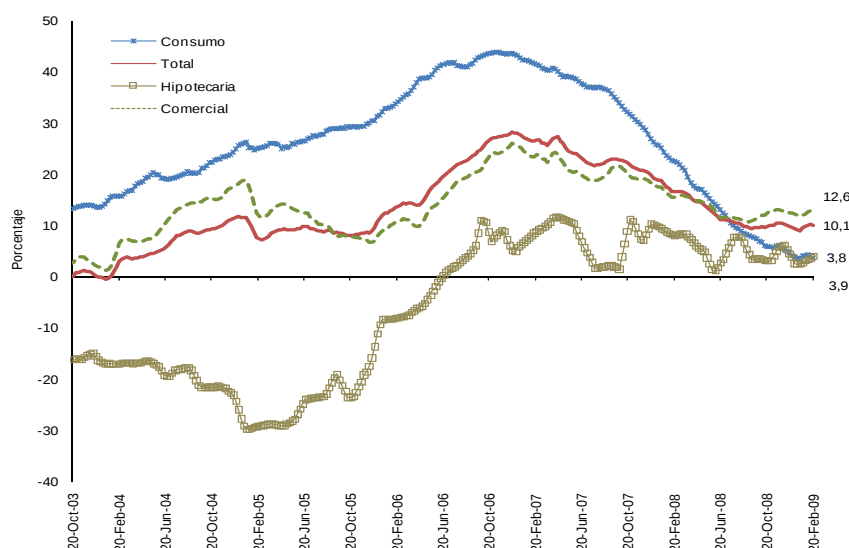
Alexander Campos
57 1 3266635

José Rodrigo Vélez
57 1 3266600 Ext.1344

Al 20 de febrero de 2009 el saldo de la cartera total del sistema financiero alcanzó los \$144 billones y presenta una tasa de crecimiento *real* anual del 10,1%, es decir, 6,3 puntos porcentuales inferior a la observada en igual fecha de 2008.

Por modalidades, la cartera empresarial –comercial– es la que registra una mayor dinámica, con un crecimiento real anual del 12,9%, seguida de la cartera hipotecaria y la de consumo, con tasas de crecimiento reales de 3,4% y 3,7%, respectivamente (Gráfico 1).

Gráfico 1: Tasa de Crecimiento Real del Crédito

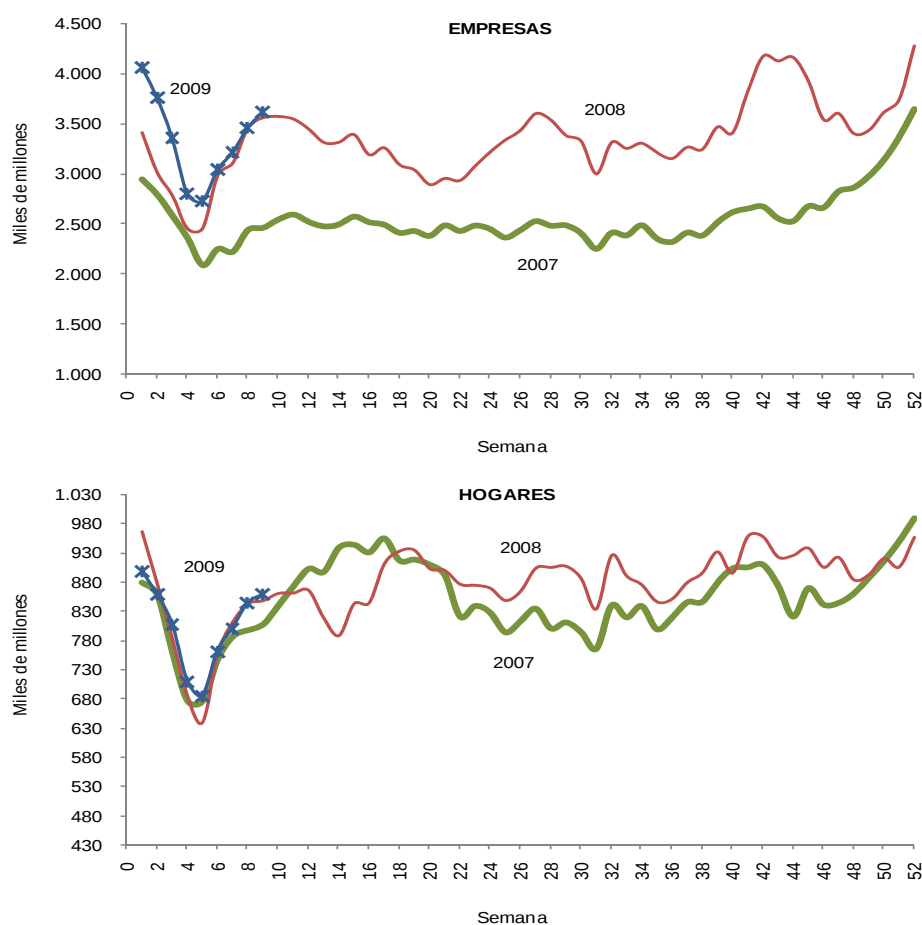


Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria.

En materia de desembolsos –que miden la dinámica de corto plazo del crédito– se puede constatar que la banca sigue irrigando recursos a la economía en una cuantía similar a la observada en 2009.

En lo corrido del año, hasta el 20 de febrero, se han desembolsado créditos totales por \$32,2 billones, lo que representa un crecimiento *nominal* del 7,2% frente a los \$30,08 billones desembolsados el año pasado. En las modalidades empresariales (ordinario, preferencial, tesorería y microcrédito) se han desembolsado \$25,9 billones, con un crecimiento anual del 8,8%, mientras que en las modalidades dirigidas a los hogares (consumo, tarjetas de crédito y adquisición de vivienda) se entregaron recursos por \$6,3 billones con una variación anual del 1,4% (Gráfico 2).

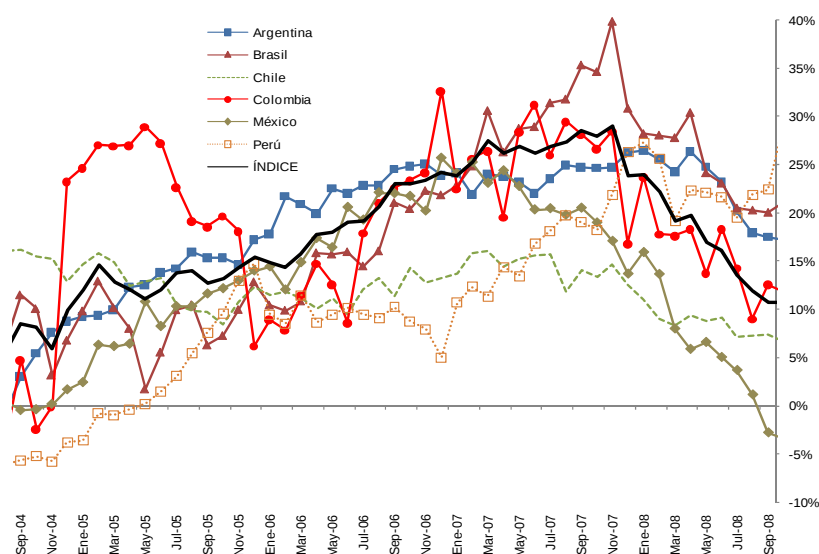
Vale la pena destacar la reducción del 6,7% en los desembolsos de consumo, la cual refleja, en buena parte, el menor dinamismo de la demanda interna, la menor confianza expresada por los consumidores, y la mayor cautela expresada por los hogares para afrontar un año difícil como el 2009.

Gráfico 2: Montos de Créditos Desembolsados*

*Promedio de cuatro semanas. No incluye sobregiros.

Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria.

La desaceleración del crédito no es un hecho exclusivo de la economía colombiana. Una vez se superaron los estragos que dejó la crisis asiática en América Latina, el crédito al sector privado volvió crecer, siendo particularmente dinámico en México, Brasil, Venezuela y Colombia. En la mayoría de los países este ciclo alcanzó su máximo a mediados de 2007, momento en el que algunos bancos centrales tomaron la decisión de aumentar los encajes y empezar a endurecer la política de liquidez. Más recientemente esta desaceleración ha tendido a acentuarse, y países como México y Venezuela ya registran crecimientos reales negativos. Colombia presenta tasas de crecimiento reales en línea con el promedio de la región (Gráfico 3).

Gráfico 3: Tasa de Crecimiento Real Anual del Crédito al Sector Privado

Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria.

Las Tasas han Respondido Rápido al Relajamiento de la Política Monetaria

En el actual contexto de desaceleración económica y reducido margen de maniobra para emprender una política fiscal contra-cíclica, la política monetaria se convierte en el principal instrumento para atenuar los efectos de la crisis internacional. El margen de acción del Banco de la República se ha ampliado como consecuencia de las menores presiones y perspectivas inflacionarias. En consecuencia, desde finales de 2008 el Banco ha reducido su tasa de intervención en 200pb y, si la inflación se lo permite, es probable que la recorte aún más en el futuro cercano.

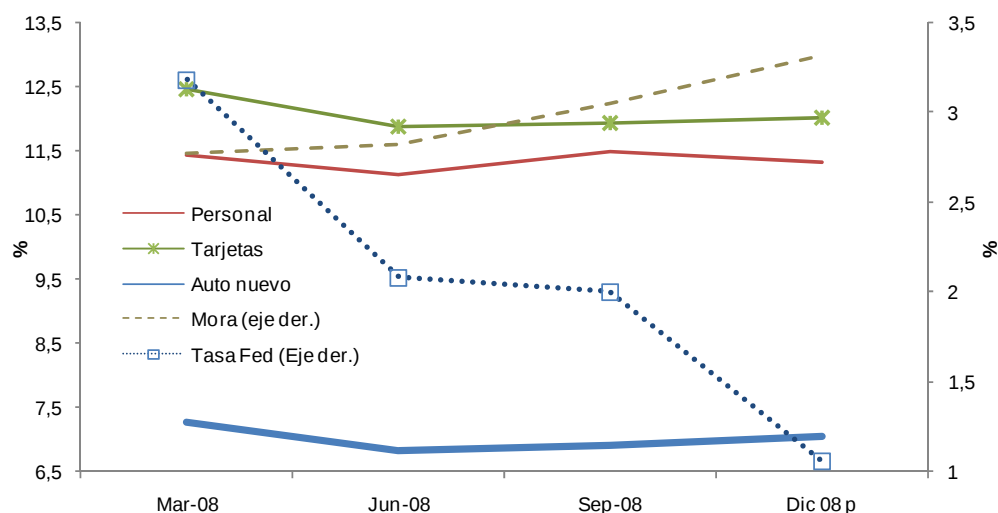
Una noticia positiva es que la reducción de tasas del Emisor se ha transmitido con una mayor velocidad a las tasas de los créditos empresariales en las modalidades preferencial, tesorería e hipotecaria. En las modalidades de consumo, tarjeta de crédito y empresarial ordinario la caída ha sido más lenta (Gráfico 4).

Vale la pena preguntarse, ¿de qué depende que unas tasas reaccionen con mayor velocidad que otras a la política monetaria? Contrario a lo que suele pensarse, dicha transmisión no es inmediata, entre otras razones, porque en la formación de las tasas de interés intervienen, además del costo de fondeo, otros factores igualmente importantes, como la prima de riesgo.

Gráfico 4: Tasas de Interés Nominales por Modalidad

Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria.

Para ilustrar este punto, se pudo tomar como referencia la situación actual en Estados Unidos. Allí, la autoridad monetaria –FED– redujo su tasa de intervención en más de 200pb durante 2008, mientras que las tasas de interés para la adquisición de vehículos, de tarjetas de crédito y créditos personales descendieron apenas en 22, 44 y 10 puntos básicos, respectivamente. De manera simultánea, durante 2008 la tasa de mora de los créditos de consumo pasó del 2,7% al 3,32%. Este comportamiento evidencia que las tasas de interés del crédito personal no han respondido a la política monetaria, como consecuencia del incremento del riesgo (Gráfico 5).

Gráfico 5: Tasas de Interés de Estados Unidos y Morosidad de la Cartera (2008)

Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos y cálculos Asobancaria.

En Colombia, la respuesta de las tasas de interés de los créditos a la política monetaria no es homogénea ni en magnitud ni en duración para las diferentes modalidades de crédito. El gráfico 6 muestra los resultados de un ejercicio econométrico, realizado por la Asociación, el cual permite cuantificar la reacción de las tasas de interés de las principales modalidades de crédito ante un cambio de 100 puntos básicos en las tasas de intervención del emisor¹. De allí se pueden extraer las siguientes conclusiones:

Las tasas que más rápido responden a innovaciones a la política monetaria son las de los créditos preferenciales y de tesorería. Ante un recorte de 100pb en la tasa de intervención, la tasa preferencial cae 58pb en la sexta semana, mientras que la de tesorería lo hace en 48pb en la tercera semana.

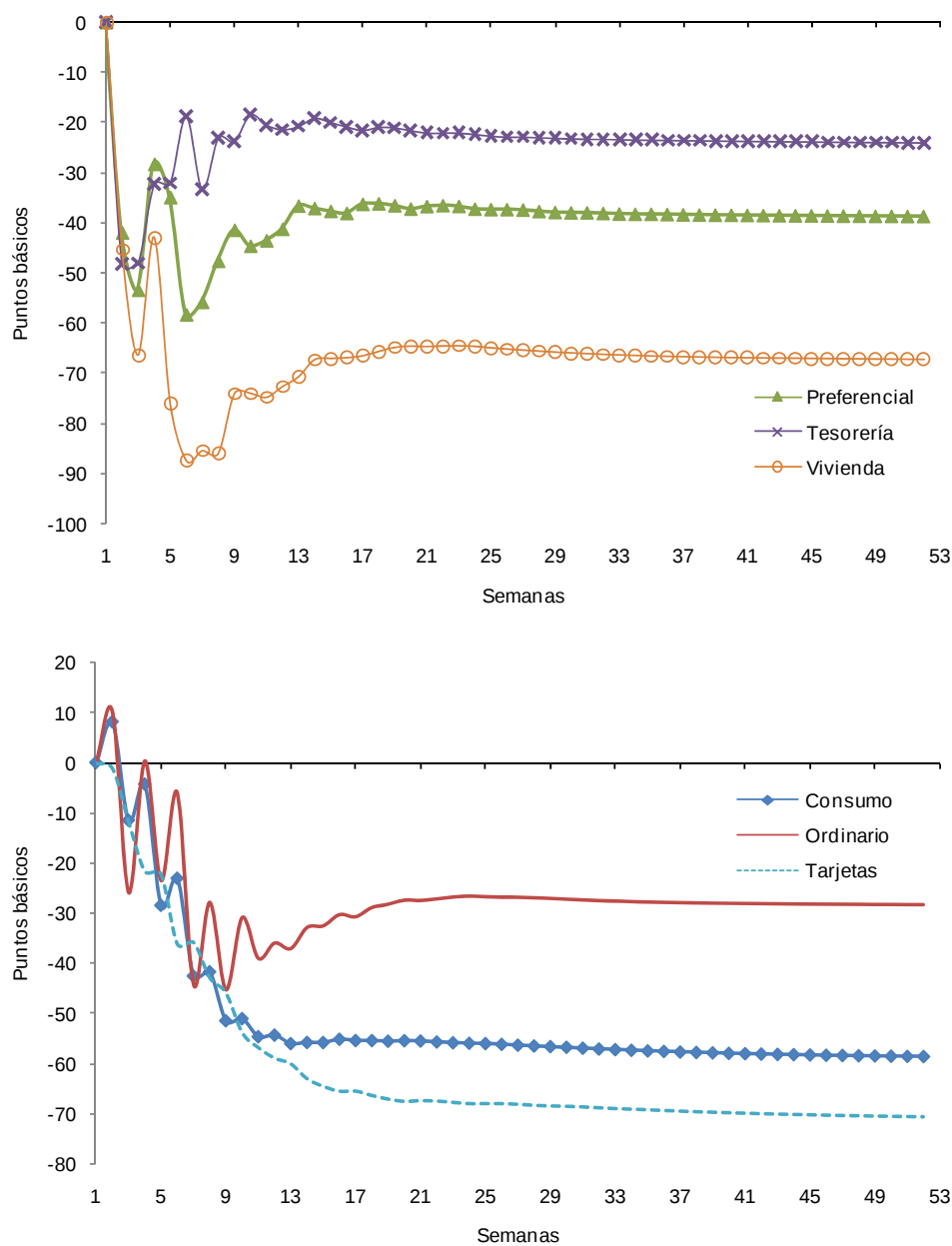
Las tasas de crédito ordinario tardan, en promedio, nueve semanas en reflejar el cambio en las tasas del banco central. En ese lapso, un recorte de 100pb en la tasa repo produce una caída de 45pb en dicha tasa.

Las tasas de créditos de consumo y de tarjetas son las que más tardan en reaccionar ante un cambio en la política. Su respuesta tarda alrededor de 17 semanas y es de una magnitud que oscila entre los 55 y 67 puntos básicos.

Las tasas de créditos de vivienda reaccionan rápidamente, pues lo hacen en la semana 8 y en una magnitud que es la más alta de todas (87pb).

¹ Para evaluar la respuesta de las tasas ante cambios en la tasa del Banco de la República se usó un Vector de Corrección de Error (VEC). Dada la baja varianza de la tasa repo central a la frecuencia de los datos (semanales), se empleó la tasa interbancaria como proxy de la tasa de interés de política.

Gráfico 6: Respuesta de las Tasas de Interés ante una reducción de 100 p.b. en la tasa del Banco de la República



Fuente: Superintendencia Financiera, Banco de la República y cálculos Asobancaria.

En adición a las consideraciones anteriores, es importante anotar que buena parte de los créditos empresariales verán aliviada su carga financiera, pues más del 60% se encuentra atado a la DTF. Así las cosas, la reducción de 177 puntos básicos en la DTF desde finales de diciembre le puede significar a las empresas un ahorro anual en el pago de intereses del orden de \$988 mil millones. Para el caso de la cartera de consumo, el alivio es menor, llegando a sumar \$53 mil millones al año, pues apenas un 8% de los créditos se encuentran atados a la DTF.

Consideraciones Finales

Pese a la desaceleración económica que vive el país, el saldo de la cartera de créditos sigue creciendo a un ritmo satisfactorio en términos reales. La dinámica de corto plazo que registran los desembolsos muestra una mayor desaceleración del crédito a los hogares, lo cual es el reflejo de una menor demanda interna y el deterioro en las expectativas por parte de los consumidores.

La reducción de las tasas del banco central sí se ha transmitido a las tasas de los créditos, en especial a las empresariales de tesorería y preferencial, y a las hipotecarias. Las de consumo y de tarjetas tienen una respuesta más lenta, en parte, por el deterioro en la percepción de riesgo y la velocidad a la que históricamente han respondido a la política monetaria.

Como indicador líder de la demanda de los hogares, es importante mantener un constante monitoreo a la evolución de la cartera de crédito. La banca cuenta con la solidez patrimonial y financiera para seguir cumpliendo a cabalidad su principal función en la economía: canalizar los recursos del ahorro hacia las actividades de inversión y de consumo, sujeta a la condición de preservar la estabilidad financiera y la debida protección de los depositantes.

Principales Indicadores Macroeconómicos

	2007	2008	2008					2009					2010
			Q1	Q2	Q3	Q4	Est.	Q1	Q2	Q3	Q4	Proi.	Proi.
PIB Nominal (USD mM)	208,0	239,4	61,6	64,6	61,8	53,0	239,4	46,1	44,8	45,7	46,5	212,1	212,5
PIB Nominal (COP MM)	431,8	476,2	115,2	117,3	121,5	122,2	476,2	116,0	117,5	123,0	124,4	504,9	543,7
PIB per cápita (USD)	4755	5417	1405,3	1469,8	1402,0	1198,7	5417	1040,1	1007,9	1026,2	1043,0	4752	4714
Tasa de Desempleo (%)	10,9	12,0	11,1	11,2	12,9	13,0	12,0	14,2	14,6	15,8	15,7	14,0	15,2
Población (millones)	43,8	44,2	43,9	44,0	44,1	44,2	44,2	44,3	44,4	44,5	44,6	44,6	45,1
Crecimiento Real													
PIB (% Var. Interanual)	7,6	3,1	4,5	3,8	3,1	0,9	3,1	0,8	0,1	1,2	1,8	1,0	3,0
PIB (% Var. Trimestral anualizada)	...	...	0,3	2,4	2,9	-2,0	...	-0,2	-0,3	7,7	0,2	...	...
Demanda interna (% Var. Interanual)	8,5	4,2	4,9	3,9	4,4	3,7	4,2	2,5	1,7	2,7	3,8	2,7	5,0
Inversión bruta (% Var. Interanual)	14,1	9,9	9,1	9,3	12,0	9,1	9,9	6,6	4,2	5,6	8,3	6,2	9,1
Consumo final (% Var. Interanual)	6,9	2,5	3,7	2,3	2,0	2,0	2,5	1,2	0,9	1,7	2,3	1,5	3,6
Consumo privado (% Var. Interanual)	7,6	2,7	4,1	2,5	2,0	1,9	2,7	1,0	0,6	1,6	2,2	1,3	4,0
Consumo público (% Var. Interanual)	4,5	1,9	2,1	1,5	1,9	2,1	1,9	1,8	1,7	2,2	2,6	2,1	2,2
exportaciones (% Var. Interanual)	11,3	4,8	13,1	9,6	1,4	-5,0	4,8	-3,0	-2,4	0,2	1,1	-1,0	4,0
Importaciones (% Var. Interanual)	14,0	8,7	11,7	8,2	7,0	7,8	8,7	5,1	4,6	6,1	8,9	6,2	11,1
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	5,7	7,7	5,9	7,2	7,6	7,7	7,7	6,5	5,6	5,4	5,0	5,0	4,7
Inflación básica (% Var. Interanual)	4,4	5,4	4,7	4,9	5,2	5,4	5,4	5,0	4,2	4,1	3,8	3,8	3,5
Inflación (IPC, % Var. trimestral)	...	...	3,4	2,5	0,5	1,1	...	2,3	1,6	0,2	0,8	...	...
Salarios nominales (% Var. Interanual)	5,7	7,6	6,0	6,3	7,0	4,2	7,6	4,5	5,3	13,1	5,2	6,5	7,0
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	2015	2244	1822	1923	2175	2244	2244	2579	2647	2715	2517	2517	2600
Tipo de cambio (Var. % interanual)	-10,0	11,4	-16,8	-1,9	8,0	11,4	11,4	41,6	37,6	24,9	12,2	12,2	3,3
Tipo de cambio real (Var. % interanual)	-11,4	8,0	-18,4	-3,9	5,8	8,0	8,0	35,6	32,0	19,9	7,9	8,1	0,1
Sector Monetario													
Base monetaria (% Var. Interanual)	19,9	11,0	7,5	17,5	10,4	8,7	11,0	9,6	6,3	7,3	7,1	9,0	7,8
M3 (% Var. Interanual)	17,8	14,4	12,6	14,1	16,4	14,7	14,4	12,6	9,3	10,3	10,1	15,0	13,8
Tasa del Banco Central (REPO, fin de periodo)	9,5	9,5	9,75	9,75	10,00	9,50	9,5	8,00	7,50	7,00	7,00	7,0	7,0
Tasa de corto plazo (fin de periodo)	9,15	9,50	9,53	9,80	10,00	9,50	9,5	8,00	7,75	7,25	7,25	7,3	8,0
Tasa de largo plazo (fin de periodo)	10,3	12,5	11,60	12,50	12,01	12,50	12,5	12,00	11,50	11,00	11,00	10,3	10,5
Sector Externo													
Cuenta corriente (% del PIB)	-2,6	-2,4	-2,0	-1,9	-2,7	-3,1	-2,4	-2,3	-3,1	-2,7	-2,6	-3,6	-2,3
Cuenta corriente (USD mM)	-5,4	-5,8	-1,2	-1,2	-1,7	-1,6	-5,8	-1,1	-1,4	-1,2	-1,2	-7,6	-4,9
Balanza comercial (USD mM)	-0,6	1,3	0,4	1,1	0,3	-0,6	1,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-1,4	-1,1
Exportaciones F.O.B. (USD mM)	30,6	36,3	8,8	10,6	10,4	9,0	36,3	9,1	9,1	9,1	9,1	36,3	38,3
Exportaciones tradicionales	14,2	19,3	4,6	5,4	5,3	4,6	19,3	4,6	4,6	4,6	4,6	18,5	19,5
Exportaciones no tradicionales	16,4	17,0	4,2	4,8	4,7	4,4	17,0	4,4	4,4	4,4	4,4	17,8	18,8
Importaciones C.I.F. (USD mM)	31,2	37,0	8,4	9,5	10,1	9,5	37,0	9,4	9,4	9,4	9,4	37,7	39,4
Servicios (neto)	-1,9	-2,0	-0,7	-0,8	-0,9	-0,5	-2,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-2,1	-2,2
Transferencias corrientes (neto)	5,2	6,0	1,3	1,4	1,5	1,6	6,0	1,5	1,5	1,5	1,5	6,0	6,5
Inversión extranjera directa (USD mM)	9,0	9,0	2,8	2,6	2,6	1,0	9,0	2,0	1,5	1,0	1,0	5,5	6,2
Términos de intercambio (% Var. Interanual)	2,7	13,3	11,7	12,4	18,0	4,3	13,3	-3,8	-9,1	-21,1	-12,3	0,0	1,5
Reservas internacionales (USD mM)	21,0	23,6	22,1	22,9	24,1	23,6	23,6	22,7	21,8	20,9	20,0	20,0	18,0
Cobertura de las importaciones	8,1	7,7	7,1	7,3	7,7	7,5	7,7	7,3	7,0	6,7	6,4	6,4	5,5
Sector Público													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	0,8	-0,4	3,5	3,2	1,1	-2,2	-0,4	-1,4	-1,4	-1,3	-1,3	-1,3	...
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-2,8	-3,2	1,0	0,3	-2,8	-4,9	-3,2	-3,6	-3,5	-3,4	-3,3	-3,3	...
Bal. primario del SPC (% del PIB)	...	0,5	...	...	...	...	0,5	...	...	...	...	0,2	...
Bal. del SPC (% del PIB)	-0,6	-1,0	1,7	-2,1	-2,1	-2,1	-1,0	-2,0	-2,0	-1,9	-1,9	-2,0	...
Ingresos del Gobierno Central (% del PIB)	15,2	16,1	18,5	16,9	14,1	15,1	16,1	18,8	18,6	17,8	17,6	17,3	...
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	21,5	19,8	18,8	21,2	19,0	19,8	19,8	20,7	21,7	22,6	23,5	23,5	25,0
Pública (% del PIB)	13,9	12,5	12,2	13,8	11,9	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	13,0
Privada (% del PIB)	7,6	7,3	6,6	7,4	7,0	7,3	7,3	8,3	9,2	10,1	11,0	11,0	12,0
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	39,3	12,5	37,2	38,2	36,3	12,5	12,5	20,2	28,0	35,7	43,5	43,5	...
Interna (% del PIB)	25,5	0,0	25,0	24,4	24,4	0,0	0,0	7,8	15,5	23,3	31,0	31,0	...
Externa (% del PIB)	13,9	12,5	12,2	13,8	11,9	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	...
Amortizaciones d externa (USD mM)	6,7	4,8	2,1	1,0	0,8	0,9	4,8	1,2	1,2	1,2	1,2	4,8	...
Pagos intereses d externa (USD mM)	2,8	3,1	0,9	0,7	0,8	0,8	3,1	0,8	0,8	0,8	0,8	3,1	...
Servicio d externa (% export. de bns. y svcs.)	30,9	21,8	33,5	15,9	14,7	19,3	21,8	21,8	21,8	21,8	21,8	21,8	...
Servicio d externa pública (% X. de bns. y svcs.)	16,0	11,0	24,2	5,9	6,0	6,9	11,0	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	...
Servicio d externa pública (% del PIB)	2,4	1,7	3,5	1,0	1,0	1,2	1,7	1,8	1,9	1,9	1,8	1,6	...
Balance Ahorro-Inversión													
Ahorro (% del PIB)	23,4	25,3	25,0	25,7	25,5	25,1	25,3	26,2	25,7	26,8	27,3	25,6	28,6
Inversión (% del PIB)	26,0	27,8	27,0	27,7	28,3	28,1	27,8	28,5	28,8	29,5	29,9	29,2	30,9
Remesas de los Trabajadores (USD mM)	4,5	5,0	1,1	1,2	1,3	1,4	5,0	1,1	1,0	0,9	0,9	4,7	4,9

Fuente: DANE, Banco de la República, Minhacienda, Superfinanciera y Asobancaria.

Vicepresidencia Económica

Franz Hamann
Vicepresidente Económico
+57 1 3266426
fhamann@asobancaria.com

Miguel Medellín
Director
Estudios Económicos
+57 1 326643
mmedellin@asobancaria.com

Alexander Campos
Director
Estudios Financieros y Regulación
+57 1 3266600 ext. 1340
acampos@asobancaria.com

Margarita Henao
Director
Operación Bancaria
+57 1 3266600 ext.1301
mhenao@asobancaria.com

Carlos Díaz
Economista Senior
+57 (1) 3266600 ext. 1493
cdiaz@asobancaria.com

Nelson Chaparro
Economista Senior
+57 (1) 3266600 ext. 1341
nchaparro@asobancaria.com

Patricia Duarte
Operación Bancaria
+57 (1) 3266600 ext.1381
pduarte@asobancaria.com

Andrea Paola Vesga
Economista
+57 (1) 3266600 ext. 1342
alvesga@asobancaria.com

Ana Milena Lizarazo
Economista
+57 (1) 3266600 ext. 1321
alizarazo@asobancaria.com

Gina Pardo
Seguridad Bancaria
+57 (1) 3266600 ext.1382
gpardo@asobancaria.com

Camilo Contreras
Estudiante en Práctica
+57 (1) 3266600 ext. 1428
lcontreras@asobancaria.com

Ana María García B.
Economista
+57 (1) 3266600 ext. 1322
agarcia@asobancaria.com

Leonardo Abril
Prevención LA/FT
+57 (1) 3266600 ext.1383
wabril@asobancaria.com

José Rodrigo Vélez
Economista
+57 (1) 3266600 ext. 1344
jvelez@asobancaria.com

Javier Ojeda
Estudiante en práctica
+57 (1) 3266600 ext. 1363
jojeda@asobancaria.com

Laura Tilaguy
Estudiante en Práctica
+57 (1) 3266600 ext. 1498
ltilaguy@asobancaria.com

Maria del Pilar Sandoval
Estudiante en práctica
+57 (1) 3266600 ext. 1347
msandoval@asobancaria.com