

La cartera en 1996 AMPLIAR LA PERSPECTIVA

En una economía como la colombiana, en la que es mínimo el volumen de recursos canalizados por el mercado de capitales, el crédito del sistema financiero se constituye en el principal combustible de la producción. En estas condiciones se establece una relación biunívoca entre la demanda de crédito y el dinamismo de la economía¹.

Sin embargo, en los últimos años, las autoridades económicas han visto el crédito del sistema financiero desde una sola perspectiva lo toman como una poderosa variable de ajuste

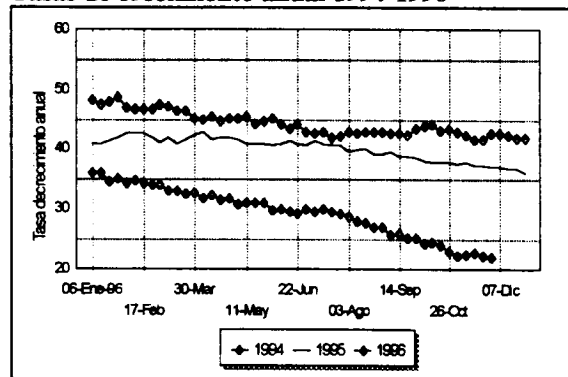
La Asobancaria no desconoce el riesgo de "burbujas" especulativas y de demanda que ocurren cuando el crecimiento del crédito desborda su correspondencia con la dinámica de la oferta agregada pero, en nuestra opinión, esa posición es demasiado costosa: como se observa en la actualidad, la retroalimentación de expectativas y los efectos ciertos de la restricción crediticia y del alto nivel de las tasas de interés. hacen que la demanda de recursos prestables sea incluso inferior al estricto límite establecido por las autoridades monetarias.

Límites, expectativas y verdades

A pesar de que la restricción monetaria se inició desde 1994, el efecto más agresivo de esa decisión sobre el crecimiento de la cartera se ha registrado durante 1996. Las tasas de crecimiento anual de la cartera pasaron del 43% en la última semana de noviembre de 1994. al 37% y al 22% en

igual fecha de 1995 y 1996, respectivamente.

Gráfico 1
Cartera de créditos del sistema financiero
Tasas de crecimiento anual 1994-1996



Fuente: Cálculos Asobancaria.

De acuerdo con las últimas proyecciones de la Asobancaria, el crecimiento anual de la cartera de créditos al finalizar 1996 será del orden del 22%, es decir que estará cerca de 7 puntos por debajo de la meta establecida en la programación macroeconómica para 1996. Ese resultado contrasta con las condiciones de liquidez de la economía, que se reflejan en el bajo nivel y la estabilidad de la tasa a la vista². El desequilibrio entre oferta y demanda de crédito evidencia el hecho de que la desaceleración ha afectado las expectativas y la capacidad de pago de los agentes económicos, hasta tal punto que el límite al crecimiento del crédito, definido por la meta intermedia de la política monetaria, ha llegado a ser superior a las posibilidades reales de la economía. Dicho de otra manera, las autoridades económicas resultaron siendo más papistas que el papa. ¿Podrá llamarse esto otra cosa que un evidente sobreajuste?

¹ "La cartera de Créditos" En, *Panorama Macroeconómico y Financiero* N° 40, Asobancaria, octubre de 1996

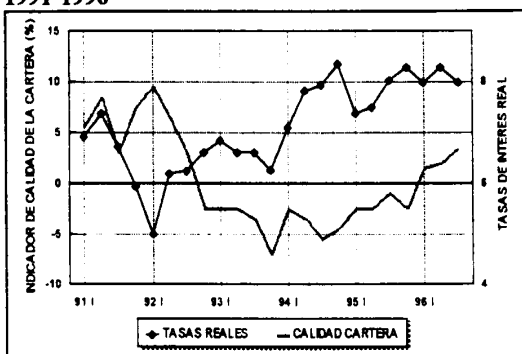
² *Semana Económica Asobancaria* N° 83

La meta intermedia de crecimiento de la cartera definida en el programa macroeconómico es la que, de acuerdo con los criterios técnicos de esas autoridades, resulta compatible con los objetivos de crecimiento e inflación. Sin embargo, la realidad dibuja un escenario absurdo: la inflación estará bien por encima de la meta, mientras que el crecimiento de la cartera y del PIB serán inferiores a lo programado..., ¿a qué jugamos? Aquí sí que ha faltado crítica pública, seria y leal. Y todo, en nombre del mantenimiento del esquema de política económica de corto plazo.

Y..., ¿la calidad?

El incremento de las tasas de interés afecta el indicador de calidad de la cartera (calculado como: cartera vencida bruta / cartera total bruta) porque la desaceleración económica y el incremento del desempleo hacen más difícil el servicio de las deudas.

Gráfico 2
Tasas de interés real e indicador de calidad de la cartera
1991-1996



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

De hecho, el indicador de calidad de la cartera ha venido presentando un ligero incremento desde 1994, cuando se inició la restricción monetaria. Pero,

afortunadamente, el impacto de las tasas de interés sobre la evolución del indicador no ha sido tan grave como se observó a principios de la década, esa vez también por decisión de las autoridades monetarias. (gráfico 2)

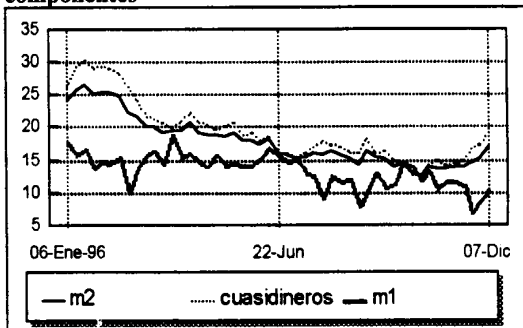
Aunque estos indicadores de calidad de cartera están lejos de comprometer la estabilidad del sistema financiero, ello no quiere decir que no sea costosa la persistencia de la Junta Directiva del Banco de la República en la restricción monetaria y en el alto nivel de las tasas de interés. El número de entidades financieras con problemas de solvencia, que hasta ahora ha sido marginal, podría incrementarse si no se corrige el rumbo de la política económica.

I. POLITICA MONETARIA

A. Agregados Monetarios

En la semana que terminó el 6 de diciembre, la tasa de crecimiento anual de M2 alcanzó el registro más alto desde junio de 1996 (16,89%). La recuperación en el crecimiento de ese agregado coincide con el incremento sostenido que han presentado los cuasidineros durante los últimos dos meses: en la semana del 6 de diciembre presentaron una tasa de crecimiento anual del 19,16%. (Gráfico 3).

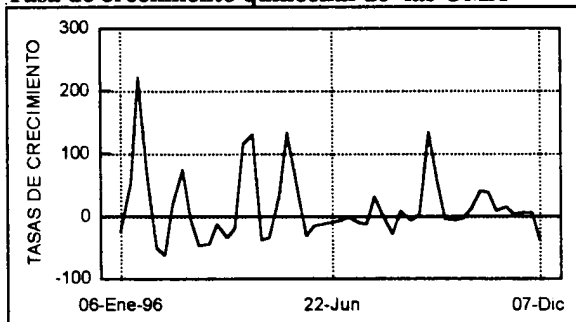
Gráfico 3
Tasa de crecimiento anual de M2 y sus componentes



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

De otra parte, los medios de pago, el otro componente de la oferta monetaria ampliada, viene presentando una recuperación en las dos últimas semanas. Ese comportamiento se explica por el aumento en la demanda de liquidez del mercado que estacionalmente se presenta al finalizar el año.

Gráfico 4
Tasa de crecimiento quincenal de las OMA

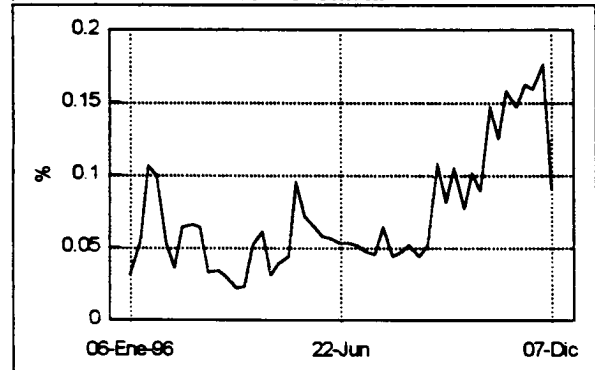


Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

La tasa de crecimiento quincenal de las OMA tuvo la mayor caída desde mediados de marzo, con un registro de -38,11%. Esta caída coincide con la disminución en su rentabilidad y con la mayor demanda por liquidez en el mercado (gráfico 4). Las OMA como porcentaje de la base monetaria presentaron una fuerte caída durante la semana que terminó el 6 de

diciembre, obteniendo un registro de 38,60%" es decir casi 10 puntos porcentuales por debajo del registro promedio de los últimos tres meses (48,05%). La caída en esta relación se explica por la fuerte disminución en el saldo de las OMA, que corresponde a una disminución en la tasa de interés de este tipo de operaciones, y a un aumento en la demanda de liquidez en la economía (Gráfico 5).

Gráfico 5
Relación OMA / base monetaria



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

B. Tasas de Interés

En la semana del 16 al 20 de diciembre, la tasa de interés interbancaria promedio presentó un registro de 23,62% E.A., es decir que estuvo 0,20 puntos porcentuales por debajo del registro de la semana anterior.

La tasa de los CDT a 90 días registró un promedio semanal de 27,13% E.A., es decir que estuvo 0,51 puntos porcentuales por debajo del promedio de la semana anterior (cuadro 1).

Cuadro 1

Tasa interbancaria diaria y tasa de CDT de tesorería a 90 días

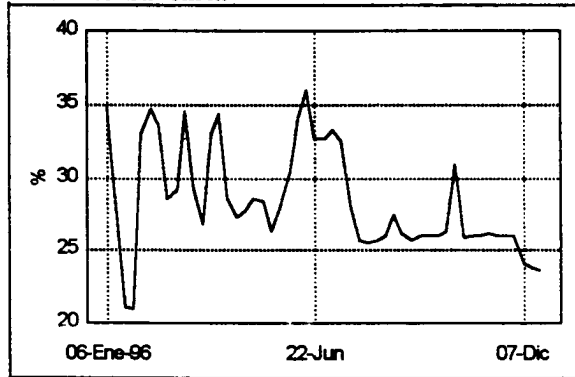
	TASA INTERBANCARIA % E.A.	CDT a 90 días % E.A.
16-Dic	23.74	27.32
17-Dic	23.53	26.99
18-Dic	23.43	27.11
19-Dic	23.38	27.09
20-Dic	24.04	27.12

Fuente: Encuesta Diaria Asobancaria

La disminución en las tasas a la vista y de los instrumentos a plazo, inusual para esta época del año, está estrechamente relacionada con la desaceleración de la demanda agregada, el ajuste monetario de los últimos dos años, y el anuncio del Banco de la República de reducir las tasas de colocación de los títulos de participación (gráfico 6).

Gráfico 6

Tasa interbancaria



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

C. Cartera de Créditos

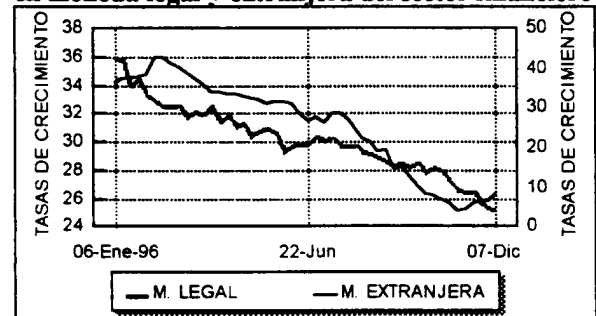
A lo largo de 1996, la cartera de créditos del sistema financiero ha tenido una tasa de crecimiento anual con una trayectoria descendente. Este comportamiento se explica en buena medida, por la desaceleración en el crecimiento anual de la cartera de créditos en moneda legal, la

cual tuvo un registro para la semana que terminó el 6 de diciembre del 25,07%.

La cartera de créditos en moneda extranjera presentó una recuperación en las últimas tres semanas, alcanzando un registro de 8,42%, el más alto desde septiembre. Este repunte se encuentra asociado con la disminución en los costos de endeudamiento en moneda extranjera, a que da lugar el proceso revaluacionista (gráfico 7).

Gráfico 7

Tasa de crecimiento anual de la cartera de créditos en moneda legal y extranjera del sector financiero

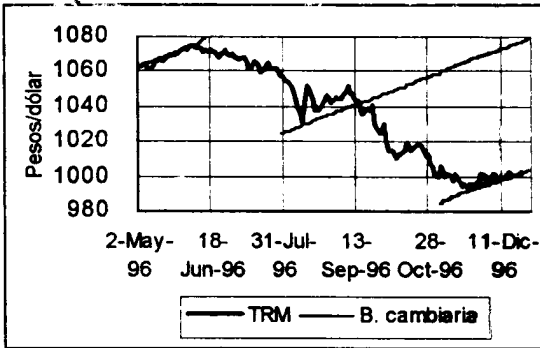


Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria..

II. MERCADO CAMBIARIO

La tasa representativa del mercado cerró el 20 de diciembre en \$1.003,15 por dólar, es decir 20 centavos por encima del cierre del viernes de la semana anterior. La recuperación que viene teniendo parece indicar que ante la intervención del Banco de la República en el mercado cambiario, se ha logrado defender con éxito, hasta el momento, el esquema de banda cambiaria. Para mantener la defensa del piso de la banda, el emisor deberá continuar su intervención, a través de la compra de divisas. Sin embargo, esa intervención debe tener un límite acorde con el cumplimiento de las metas macroeconómicas para 1997 (Gráfico 8).

Gráfico 8
TRM y banda cambiaria



Fuente: Banco de la República y Citinfo.