

RESUMEN Y CONCLUSIONES

- ✘ En el anterior *Reporte de Estabilidad Financiera* se mostraba un mejoramiento de las condiciones de solvencia, tanto de los establecimientos de crédito, como de las empresas y hogares, que son la principal contraparte del sistema dentro del sector real. Específicamente, en dicho informe se mostraba cómo se había recuperado la solvencia del sistema financiero y se habían normalizado las condiciones financieras de sus principales clientes. En este contexto, estaban dadas las condiciones institucionales para intensificar las relaciones crediticias entre el sistema financiero y el sector real.
- ✘ De acuerdo con lo anterior, durante el último trimestre del año 2002 y los primeros meses de 2003 se presentó una reactivación importante del crédito en la economía.
- ✘ Hay que resaltar que la mayor dinámica de crédito se ha dado conjuntamente con la continuación del mejoramiento de la calidad de los balances del sistema financiero y de sus clientes privados.
- ✘ A continuación, se muestran las características del entorno macroeconómico que más afectan al sistema financiero, los principales aspectos de la evolución y riesgos de sus principales clientes, y las tendencias y riesgos del balance del sistema.

EVOLUCIÓN DEL ENTORNO MACROECONÓMICO

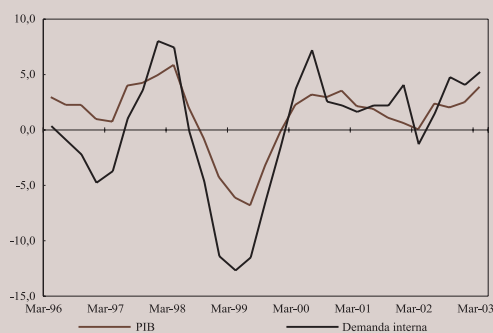
- ✘ En lo referente al contexto internacional, el hecho más destacado durante los últimos meses es la mejor percepción respecto a la región, en un momento en que se ha debilitado el ambiente económico mundial. Aunque el bajo desempeño de las economías desarrolladas tiene un impacto negativo sobre las exportaciones de los países de América Latina, las bajas tasas de interés de los países desarrollados generan ventajas a los países de la región para atraer flujos de capital. Así mismo, la región se ha beneficiado de la mayor claridad en torno al manejo de la política económica de Brasil. Esto ha llevado a que tanto Colombia como sus países vecinos tengan actualmente mejores perspectivas de acceso a las fuentes de financiamiento externo (Gráfico 1), lo que resulta positivo teniendo en cuenta que en años recientes uno de los principales determinantes de la estabilidad de los mercados financieros internos ha sido el entorno externo.
- ✘ Por su parte, el gasto interno, que afecta tanto la demanda de crédito como la capacidad de pago de los sectores no transables, registró un aumento importante desde el segundo trimestre del año pasado y los primeros meses del presente. Como se observa en el Gráfico 2, la demanda interna ha sido más dinámica que el PIB durante los últimos meses. El aumento de esta demanda se debió, en buena parte, al ambiente favorable que mejoró la confianza, permitiendo mantener un nivel bajo y estable de tasas de

GRÁFICO 1
SPREAD DEL EMBI PLUS PARA COLOMBIA
(PUNTOS BÁSICOS)



Fuente: Bloomberg.

GRÁFICO 2
CRECIMIENTO REAL DEL PIB Y DEMANDA INTERNA
MARZO DE 1996-MARZO DE 2003
(PORCENTAJE)



Fuente: DANE.

interés. Así mismo, este comportamiento de la demanda interna es el resultado del aumento del empleo urbano que incrementa el consumo agregado. Por ahora, no existen razones que permitan prever que este comportamiento se va a revertir en el futuro próximo.

✘ En lo referente al campo fiscal, aunque la exposición del sistema financiero ante la deuda pública se redujo, su nivel sigue siendo alto, por lo que la estabilidad financiera depende de forma importante de lo que suceda en esta área. Si bien los mercados han mejorado su percepción frente a la deuda del Gobierno, es importante que se continúe el proceso de ajuste fiscal para que se consolide esta percepción.

✘ Finalmente, la demanda externa se deterioró durante el año 2002, comportamiento que continuó durante el primer trimestre del presente año. Esta tendencia afectó el desempeño de la mayor parte de las exportaciones. Aunque las cifras disponibles no permiten concluir que esto haya afectado el desempeño de las empresas productoras de bienes transables, de continuar esta tendencia podrían presentarse riesgos para el sistema financiero, derivados de la exposición de estas empresas.

COMPORTAMIENTO RECIENTE DE LOS PRINCIPALES DEUDORES Y LOS RIESGOS DERIVADOS DE LA EXPOSICIÓN DEL SISTEMA A DICHOS CLIENTES

Sector corporativo privado

✘ La exposición del sistema financiero ante el sector corporativo privado aumentó durante el año 2002 y el primer trimestre de 2003, luego de reducirse de forma sistemática entre 1997 y 2001.

✘ El aumento de la cartera privada ha coincidido con un mejoramiento de su calidad. Esto lleva a pensar que podría haber una mayor disposición a prestar por parte del sistema financiero en el futuro cercano.

✘ Las perspectivas de desempeño económico por parte del sector privado han venido mejorando sistemáticamente, lo que indicaría que la demanda de crédito seguiría aumentando en el corto plazo.

✘ Los resultados de la muestra de empresas que reportan a la Superintendencia de Valores son consistentes con la mayor capacidad de pago de las firmas. Los indicadores de rentabilidad y liquidez han mejorado sistemáticamente.

✘ Tanto los niveles de presión financiera como los de endeudamiento se han incrementado, debido, en buena parte, al efecto de la devaluación, lo que mostraría una mayor exposición al tipo de cambio. No obstante, es conveniente hacer dos salvedades: primera, hay que indicar que el comportamiento en cuanto al endeudamiento externo del total del sector privado no es consistente con el de este grupo de empresas; segunda, en los últimos seis meses las empresas de la muestra han cubierto parte de este riesgo mediante inversiones en moneda extranjera. Sin embargo, a partir de la información disponible no es posible cuantificar la exposición neta.

Hogares

✘ La exposición del sistema financiero ante los hogares se ha mantenido relativamente constante durante el último año, como lo muestran los acervos de cartera destinada a este sector y su participación en el total de activos del sistema financiero. Esta dinámica coincide con un crecimiento elevado de la cartera de consumo y la pobre dinámica de la cartera hipotecaria durante este período, lo que ha provocado que los bancos especializados en cartera hipotecaria (BECH) hayan perdido participación como prestamistas de los hogares, cediéndole esta participación a los bancos comerciales y a las compañías de financiamiento comercial (CFC).

✘ Continúa el proceso de mejoramiento de la calidad de la deuda de los hogares que se evidencia desde finales del año 2000. Algunos factores que podrían estar explicando dicha mejora son: la evolución positiva de los ingresos salariales en el último semestre de 2002 y el primer trimestre de 2003, la reactivación del empleo durante los meses de abril y mayo de 2003, y el comportamiento creciente que ha tenido el precio de la vivienda en lo corrido del año.

✘ Pese a lo anterior, las perspectivas sobre el futuro endeudamiento de los hogares no están todavía claras, tal como lo muestra el índice de confianza del consumidor. Esto se manifiesta en el hecho que aún no se evidencia una clara tendencia a adquirir bienes que usualmente se financian con créditos tales como los bienes raíces, a pesar de pequeños progresos observados en abril y mayo de 2003.

Sector público no financiero

✘ La exposición directa del sistema financiero ante la deuda pública se redujo entre diciembre de 2001 y marzo de 2003, luego de haber presentado una tendencia ascendente desde mediados de la década de 1990. Este comportamiento fue común para los bancos comerciales y los BECH.

✘ Resulta positivo el hecho que recientemente han mejorado las condiciones financieras de la deuda pública. Así mismo, ha mejorado la percepción que tienen los mercados acerca de la solvencia del Gobierno, lo que se ve reflejado en una reducción de los "spreads" de la deuda pública externa y menores tasas para la deuda pública interna, lo cual ha mejorado los resultados de las entidades financieras, respecto al último Reporte.

✘ Aunque ha seguido aumentando el acervo total de deuda del SPNF durante el primer trimestre del año 2003, su ritmo de crecimiento se redujo. Este comportamiento se debe principalmente al Gobierno Central, que sigue siendo el principal deudor dentro del sector público.

✘ De acuerdo con todo lo anterior, parecería que el riesgo que representa la deuda del sector público para el sistema financiero se ha reducido durante los últimos meses. Queda pendiente observar el comportamiento de la colocación de deuda del SPNF en los próximos meses. De acuerdo con las necesidades de financiamiento interno del Gobierno, es posible que pueda revertirse esta tendencia.

✘ La deuda territorial se redujo durante 2002 y los primeros tres meses de 2003. En términos generales, la exposición se ha moderado y la calidad de la deuda ha mejorado. El riesgo más importante continúa siendo el endeudamiento del Valle del Cauca, a pesar de haber presentado un avance positivo en su relación ingresos-deuda.

EVOLUCIÓN RECIENTE DEL SISTEMA FINANCIERO

✘ El sector financiero ha comenzado a exhibir crecimientos importantes en su cartera de créditos, como no se había visto desde antes de la crisis de 1998 a 1999. Esta reactivación del crédito es más clara en el caso del microcrédito, en los créditos de consumo y en los comerciales.

✘ De otra parte, las inversiones en manos del sector financiero han tenido una recuperación importante, luego del episodio de "estrés" del mercado de TES ocurrido en julio y agosto de 2002. Buena parte de esta recuperación se debe a la compra de títulos hipotecarios resultantes de procesos de titularización de cartera de vivienda y a la recuperación de los precios de los TES.

✘ La tendencia hacia el mejoramiento de la rentabilidad, reseñada en el Reporte anterior, se fortaleció durante los últimos meses. Por esta razón, actualmente, el sistema presenta niveles de rentabilidad acordes con períodos de relativa estabilidad financiera. Sin embargo, cabe notar que existen diferencias sustanciales en el desempeño de las entidades nacionales y de las extranjeras, puesto que estas últimas mostraron indicadores inferiores en términos de utilidades, respecto al promedio del sistema. Hasta finales de 2002, buena parte de esta diferencia se puede explicar por una posición más conservadora de los bancos extranjeros en la asignación de sus activos, que los llevó a reducir sus utilidades.

✘ De igual manera, las mediciones de riesgo crediticio continuaron con su senda descendente del último año. En efecto, la proporción de cartera vencida sobre cartera bruta alcanzó su nivel más bajo desde 1998. Este hecho ha sido común a todos los tipos de crédito, con excepción de los créditos de vivienda, que aún exhiben una proporción elevada de cartera vencida. En el caso del cubrimiento de cartera frente al riesgo de crédito, los niveles actuales de provisiones aseguran un nivel de cubrimiento elevado en términos históricos, lo que reduce la vulnerabilidad de los establecimientos de crédito frente a situaciones de materialización del riesgo crediticio.

✘ Es de crucial importancia para el sistema que se mantenga la buena asignación de la cartera, por lo que hay que monitorear especialmente la evolución de las nuevas asignaciones de crédito haciendo énfasis en los segmentos que presentan elevados crecimientos del acervo de cartera.

✘ Todos los indicadores de liquidez presentan niveles adecuados durante el presente año, pese al aumento de la cartera, lo que parece indicar que no se prevén problemas de liquidez para el sistema financiero en el corto plazo.

✘ Actualmente se están empezando a observar tendencias que pueden afectar la liquidez en el mediano plazo. El mayor crecimiento de la cartera y las necesidades de financiamiento interno del Gobierno Central requerirán un crecimiento dinámico de los depósitos hacia el mediano plazo, probablemente superior al observado hasta mayo, puesto que de lo contrario, podrían presentarse presiones estructurales de liquidez. A su vez, esta presión se vería reducida en la medida en que se mantenga la incipiente entrada de capitales y transferencias observada durante mayo y junio.

✘ Dado todo lo anterior es posible afirmar que la mayor dinámica del crédito observada es consecuencia de la consolidación de varios factores tanto de demanda como de oferta. De una parte, los altos niveles de liquidez, junto con los bajos niveles de riesgo crediticio, y niveles adecuados de patrimonio, han fomentado la oferta de crédito. De otra, la incipiente reactivación económica asociada con mejores expectativas hacia el futuro, sobre todo por parte de las empresas, han presionado la demanda. Cabe destacar que tal combinación de factores tan favorables a la dinámica del crédito no se registraba desde el período anterior a la crisis de 1998 a 1999.

Junta Directiva del Banco de la República