

RESUMEN Y CONCLUSIONES

En el *Reporte de Estabilidad Financiera* de julio de 2003 se afirmaba que la mayor dinámica del crédito observada era consecuencia de situaciones positivas tanto en la demanda como en la oferta de este. En el segundo semestre de 2003, estas condiciones se acentuaron. Estos hechos junto con un entorno externo más favorable, permitieron que la salud del sistema financiero continuara mejorando y el negocio crediticio siguiera acelerándose.

A continuación, se muestran las características del entorno macroeconómico que han acompañado estos eventos, al igual que los principales aspectos de la evolución de los riesgos de los principales clientes del sistema financiero, para terminar con las tendencias y riesgos de su balance.

EVOLUCIÓN DEL ENTORNO MACROECONÓMICO

✘ El sector real de la economía tuvo un buen desempeño, superior al previsto en las proyecciones oficiales y en las expectativas de los agentes privados. Esto ha disminuido el riesgo crediticio que tanto empresas como personas representan para el sistema financiero. El mejor desempeño se reflejó en una aceleración del gasto doméstico y del producto interno bruto (PIB), especialmente en los sectores no transables. Así mismo, la mejor dinámica económica repercutió en una mejora de las condiciones del mercado laboral. Los resultados de las encuestas de expectativas muestran que una de las fuerzas principales de este crecimiento, el dinamismo de la demanda interna, puede continuar durante el próximo año.

✘ El entorno financiero internacional continúa siendo favorable para todas las economías emergentes, incluyendo a Colombia. Este entorno ha permitido que la expansión del gasto agregado ocurra sin mayores presiones de financiamiento externo, lo que ha tenido un efecto positivo sobre las variables financieras domésticas, facilitando la existencia de tasas de interés bajas y estables.

✘ La coyuntura financiera y el comportamiento de la demanda han influido en el mejoramiento del precio de los diferentes activos domésticos. El comportamiento de la bolsa de valores y el precio de la vivienda evidencian valoraciones reales con respecto al índice de precios al consumidor, lo que mejora la calidad y cantidad de las garantías para el sistema financiero. Cabe destacar que los crecimientos y los niveles de precios relativos alcanzados por estos activos están lejos de los registrados durante la burbuja financiera de principios de los noventa, por lo que no hay ninguna evidencia de que estos precios representen en la actualidad una amenaza para la estabilidad del sistema financiero.

✘ En el frente fiscal, se ha presentado una ligera mejoría en los indicadores de déficit fiscal y de deuda pública, así como en las condiciones financieras de la deuda, lo que ha favorecido el desempeño del sistema financiero. Sin embargo, es importante que se realice un esfuerzo adicional para reducir el déficit fiscal y la demanda de recursos por parte del sector público no financiero. Esto evitaría que una reversión en las perspectivas económicas de la región tenga un impacto fuerte en la sostenibilidad del sector público y, consecuentemente, en la estabilidad del sistema financiero, que aún conserva una parte importante de su activo invertido en títulos públicos.

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

Deuda del sector real

✘ Durante el año 2002 la deuda bruta del sector real creció de forma acelerada, siendo jalonada especialmente por el incremento en el endeudamiento interno y por el efecto precio sobre la deuda externa generado por la devaluación del segundo semestre. A septiembre de 2003, el crecimiento de la deuda se ha moderado, hecho fundamentado parcialmente en el menor endeudamiento externo privado en dólares y en el efecto precio generado por la revaluación real.

✘ El sector privado no financiero aumentó por primera vez desde 1998 su endeudamiento total, aunque este crecimiento fue bajo. El crecimiento registrado por el endeudamiento interno corresponde principalmente a una recomposición de deuda externa a interna.

Sector corporativo privado

✘ Las entidades de crédito han aumentado su exposición al sector corporativo privado, lo que es consistente con el crecimiento observado de la cartera comercial total y la mayor actividad económica del país en lo que va corrido del año 2003. Esta mayor exposición ha venido acompañada de una menor concentración, lo que da más recursos a deudores antes restringidos.

✘ A septiembre de 2003 los principales deudores privados mostraron altos niveles en la calidad de la cartera y una tendencia positiva hacia mejores niveles.

✘ Los resultados de la muestra de empresas que reportan a la Superintendencia de Valores muestran un sector corporativo fortalecido después de la crisis vivida en 1999. Se destaca el positivo desempeño de las empresas productoras de bienes no transables explicado por su rápido incremento en rentabilidad, fortalecimiento patrimonial y menor exposición a tasa de interés. Las empresas productoras de bienes transables mantienen niveles estables en rentabilidad. El perfil de endeudamiento en ambos sectores ha mejorado, y las empresas se han hecho menos vulnerables a los choques en el tipo de cambio.

✘ Según las encuestas de expectativas, se esperan incrementos tanto en el producto como en la inversión a realizar por parte de los empresarios en el año 2004. Mientras se mantenga la evolución positiva y los altos niveles en la disposición a pedir prestado y a prestar, se puede esperar que el crédito comercial siga presentando crecimientos positivos como los que ha mostrado a lo largo del año 2003. Conservar estos niveles, mayores a

los exhibidos en los últimos años, dependerá de que la calidad de los préstamos y la oferta de recursos de las entidades de crédito mantengan sus tendencias.

Hogares

✘ La deuda de los hogares creció marginalmente durante el año 2003. Sin embargo, su participación en el total de activos del sistema cayó en el mismo periodo. Este desempeño ha estado explicado por la expansión de la cartera de consumo que contrarrestó la caída de la cartera hipotecaria. Se da entonces una recomposición de la deuda de los hogares en términos de tipo de cartera hacia la cartera de consumo y, en términos de tipo de entidad, hacia los bancos comerciales.

✘ La calidad de cartera continúa mejorando, aunque se percibe una marcada diferencia entre la cartera de los bancos especializados en cartera hipotecaria (BECH) y la de los otros tipos de intermediarios. Esta tendencia coincide con un mejoramiento en la capacidad de pago de los hogares asociada a una reducción en los niveles de desempleo y a la permanencia de niveles altos de salarios reales.

✘ En el caso de la cartera hipotecaria, continúan presentándose altos niveles de mora, relacionados con la existencia de un acervo importante de créditos malos provenientes de la época de la crisis. Para los nuevos desembolsos puede esperarse un mejor desempeño, relacionado con el buen comportamiento exhibido por los precios de la vivienda nueva.

✘ A pesar de la recuperación exhibida en la capacidad de pago de los hogares, estos, a diferencia del sector corporativo, no han incrementado su endeudamiento interno.

✘ Las perspectivas sobre el futuro del crédito hipotecario no son claras, pues a pesar del desempeño positivo de los precios del mercado de la vivienda, la “oportunidad favorable para comprar” obtenida a partir de la Encuesta de consumo de Fedesarrollo, frenó su desempeño positivo durante el último trimestre del año. Por otra parte, para el caso de los bienes durables este indicador ha mostrado un crecimiento positivo a lo largo del año, lo cual podría impulsar el desempeño de la cartera de consumo. Si se confirma esta tendencia, se puede profundizar la recomposición de la deuda de los hogares arriba descrita.

Sector público no financiero (SPNF)

✘ La exposición del sistema financiero ante la deuda pública se incrementó levemente en septiembre de 2003, después de la reducción experimentada entre 2001 y 2002. Este crecimiento fue liderado principalmente por los BECH. Por su parte, los bancos comerciales siguen siendo las entidades más expuestas de forma directa ante la deuda del SPNF.

✘ Las condiciones financieras de la deuda pública han mejorado. De la misma manera lo ha hecho la percepción sobre la solvencia del Gobierno. Lo anterior se ve reflejado en la reducción de las tasas de interés de la deuda pública que ha beneficiado los balances de las entidades financieras a través de valorizaciones de la tenencia de deuda. Esto también se manifiesta en la reducción de los *spreads* de deuda pública externa. Es necesario tener en cuenta que esta situación ha sido generalizada en los mercados emergentes y no es exclusiva de Colombia.

✘ El SPNF moderó su dinámica de endeudamiento en septiembre de 2003, hecho parcialmente explicado por la disminución del endeudamiento externo producto del efecto precio de una menor devaluación. Lo anterior permitió que la relación deuda / PIB se estabilizara.

✘ El gobierno nacional central (GNC) moderó su dinámica de endeudamiento tanto interno como externo. Sin embargo, estos crecimientos siguen siendo altos. Por otro lado, el ritmo de incremento de la relación deuda del gobierno / PIB exhibió un crecimiento moderado.

✘ Hay que resaltar que, si bien las condiciones generales de la deuda han mejorado, los indicadores de sostenibilidad no lo han hecho. Por tanto, se hace necesario enfatizar que el gobierno debe seguir adelantando esfuerzos en materia de ajuste de las finanzas públicas.

✘ En septiembre de 2003, la deuda territorial continuó con la tendencia decreciente que comenzó en 1997. Por su parte, durante el año 2003 la calidad de la deuda de los entes territoriales ha mejorado¹. Esto ha reducido el riesgo que representan los entes territoriales al sistema financiero. A pesar de que la calidad de cartera sigue siendo peor que la del resto del sistema, esta ha mejorado consistentemente desde el año 2000.

EVOLUCIÓN RECIENTE DEL SISTEMA FINANCIERO

Sociedades administradoras de fondos de pensiones (AFP)

✘ El portafolio administrado por las AFP ha continuado creciendo a lo largo de 2003 y todavía presenta una fuerte concentración en inversiones de deuda pública.

✘ El descalce en plazos entre los activos del portafolio administrado por las AFP y las pensiones a pagar en el futuro aún persiste, a pesar del desarrollo de nuevos activos de largo plazo como las titularizaciones de cartera hipotecaria. En el futuro es importante revisar los incentivos tributarios para que este tipo de inversiones sean apetecidas por las AFP, ya que son sus compradores naturales.

Entidades de crédito

✘ Durante 2003, las entidades de crédito siguieron incrementando su cartera de créditos tal como lo venían haciendo desde mediados de 2002. Con excepción del crédito de vivienda, todas las modalidades de préstamos han contribuido a que se consolide dicha reactivación.

✘ De igual manera, este sector muestra niveles de rentabilidad acordes con periodos previos a la crisis de 1998 a 1999. A lo largo de 2003, la rentabilidad continuó su ascenso debido principalmente a una recomposición del activo hacia negocios productivos (cartera e inversiones), a mayores márgenes financieros y al buen desempeño de los precios de los títulos de deuda pública.

¹ Buena parte de la mejora registrada hasta el año 2002 se debió a la aplicación de la Ley 617 de 2000, la Ley 550 de 1999 y a la reforma tributaria del año 2000 que permitió realizar retiros del Fondo de Estabilización Petrolera para el pago de deuda de departamentos y municipios.

- ✘ Por otra parte, los establecimientos de crédito continúan evidenciando reducciones generalizadas en los distintos riesgos inherentes a su negocio.
- ✘ En lo que respecta al riesgo de crédito, todos los indicadores tanto de vencimientos y riesgo como de provisiones, muestran comportamientos altamente satisfactorios, lo que hace que en la actualidad el sistema enfrente una percepción de riesgo de contraparte históricamente baja.
- ✘ Con el fin de mantener este buen entorno, es necesario que no se relajen los controles para que continúe la buena asignación de los nuevos créditos. Esto es especialmente importante en las modalidades que presentan las dinámicas más elevadas.
- ✘ El riesgo en el que incurren los establecimientos de crédito por fluctuaciones en los precios de sus principales posiciones activas y pasivas (riesgo de mercado) como proporción del riesgo total asumido por estas entidades se ha mantenido estable. Sin embargo, se ha dado una recomposición al interior de dicho riesgo, reduciendo el riesgo de tasa de interés de los productos financieros, mientras se aumentó el riesgo de tasa de TES. Esto es fruto de la actualización en la regulación ocurrida luego de la crisis en el precio de los TES de julio y agosto de 2002.
- ✘ La liquidez del sector se encuentra en niveles adecuados a noviembre de 2003. Esto es fruto de un crecimiento adecuado que ha exhibido las colocaciones en el último semestre y de un entorno externo satisfactorio. Mientras que esta situación se mantenga, no es de esperarse que se den problemas de liquidez en las entidades de crédito, en un horizonte de mediano plazo.
- ✘ Esta reducción en buena parte de los riesgos del sector, junto con los adecuados niveles de patrimonio que han exhibido las entidades en todo el año 2003, aseguran una solidez patrimonial capaz de seguir expandiendo el negocio crediticio en el corto plazo, mientras que la demanda así lo requiera.
- ✘ En síntesis, el negocio crediticio ha seguido incrementando su favorable dinámica durante el año 2003. Pese al aumento en los desembolsos registrado hasta ahora, la evidencia disponible no hace prever que el sistema se encuentre en un proceso de recalentamiento que ponga en peligro la estabilidad financiera. Esta afirmación se deriva del hecho que, si bien, se han registrado crecimientos importantes en los activos y la cartera del sistema y en la absorción de la economía, ni sus acervos ni su dinámica alcanzan aún niveles atípicamente altos que puedan desencadenar una burbuja financiera.

Junta Directiva del Banco de la República