

Resultados del sector financiero: ajustes importantes

Al cierre del primer semestre los establecimientos de crédito presentan resultados positivos a pesar del ajuste en las variables del balance y de la mayor volatilidad de los mercados financieros. Tanto el activo como el pasivo de los bancos han sido recompuestos inducidos por la política del Banco de la República. A su vez, las inversiones representan una porción cada vez menor del activo, al tiempo que la participación de los CDT's ha aumentado como fuente de recursos para la banca.

La desaceleración del crédito ha venido acompañada de una estabilización en los indicadores de calidad de la cartera. Aunque suene paradójico, el menor crecimiento de la cartera de consumo sienta las bases para un crecimiento más sostenido y sostenible del crédito. Sin embargo, la menor liquidez de los mercados amenaza con prolongar en el tiempo los efectos del ajuste.

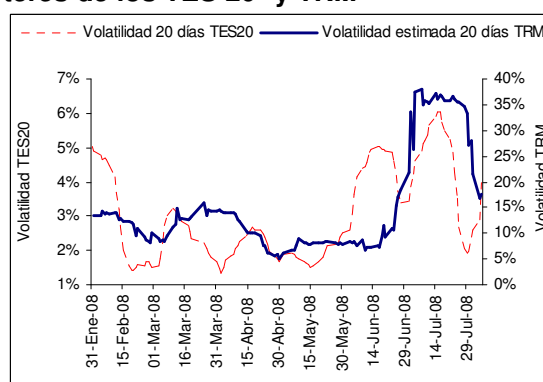
Esta edición de Semana Económica hace un balance de la actividad financiera en el primer semestre de año y pone de relieve las consecuencias que tiene sobre la banca la mayor volatilidad de la tasa de cambio y las tasas de interés de los TES.

Mayor volatilidad

El gráfico 1 muestra cómo la volatilidad de las tasas de interés de los TES y de la TRM se ha incrementado de manera sustancial. La de los TES aumentó desde comienzos de junio, impulsada por el *swap* de deuda y por las expectativas de inflación, mientras que la de la TRM lo hizo como consecuencia de la eliminación del mecanismo de control de volatilidad del tipo de

cambio por parte del Banco de la República a finales de junio.

Gráfico 1. Volatilidades de la tasa de interés de los TES¹ y TRM²



¹ se usó la desviación estándar móvil de 20 días; ² se usó un modelo EWMA

Fuente: Banco de la República, cálculos Asobancaria.

Esta última medida, además de imprimirle mayor incertidumbre a la valoración de los contratos de compra y venta de dólares a futuro y a las posiciones en moneda extranjera, incrementará los requerimientos de capital por cuenta del aumento del riesgo de mercado, que terminará reflejándose en el capital mínimo requerido por la regulación.

Como se verá más adelante, esa mayor volatilidad observada en el mercado financiero y cambiario no se reflejó sobre los estados financieros de los establecimientos de crédito a junio. Las coberturas cambiarias que ha tomado y ofrecido la banca en productos derivados de tasa de cambio, y el menor nivel de inversiones en el balance le han permitido compensar las pérdidas generadas por la volatilidad del mercado financiero.

El ajuste del crédito

La menor dinámica del crédito es reflejo, y a la vez causa, de la desaceleración que se observa en la economía en lo corrido del año. A juzgar por la caída en los desembolsos para crédito de consumo, se avecinan revisiones adicionales¹ a las ya realizadas en las proyecciones del crecimiento del PIB para el cierre del año (cuadro 1).

Cuadro 1. Desembolsos acumulados a julio de cada año (billones \$)

	2007	2008	Var. anual
Consumo	11.6	10.7	-7.3%
Ordinario	19.5	32.0	63.7%
Preferencial	24.7	30.9	25.1%
Tesorería	29.6	34.6	17.0%
Tarjetas de crédito	10.9	12.4	13.7%
Microcrédito	0.4	0.6	48.0%

Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria.

La reducción de los desembolsos para crédito de consumo es significativa, y supera la de los otros segmentos crediticios. En efecto, estos pasaron de **crecer** a una tasa del 29% anual en primer semestre de 2007 a **caer** 7% en igual periodo de 2008. Este ajuste ha sido tan elevado que a 25 de julio la tasa de crecimiento anual del saldo de cartera se encontraba dos puntos porcentuales por debajo de la comercial, mientras que seis meses atrás el crecimiento de la cartera de consumo excedía el de la comercial en 10 puntos porcentuales (gráfico 2).

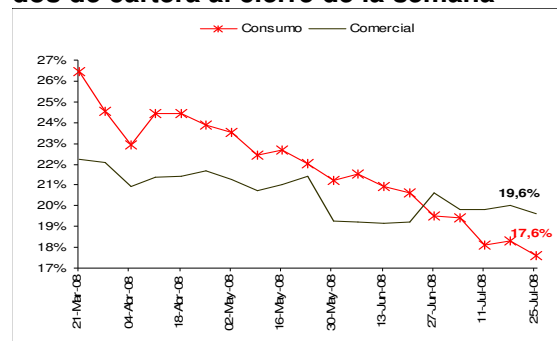
Los préstamos otorgados con tarjetas de crédito a personas naturales y jurídicas, a semejanza de lo ocurrido con los de consumo, se han desacelerado en respuesta al incremento en las tasas de interés y a la mayor precaución de los hogares a la hora de endeudarse.

En contraste, los desembolsos de crédito empresarial registran una dinámica importante, en especial los realizados a las Pymes que crecen 63%. Esto indica que la

¹ Por ejemplo, Asobancaria redujo recientemente la proyección de crecimiento del PIB realizada a comienzos del año de 5.5% a 4.5%.

desaceleración que se está presentando en la demanda de los hogares no se ha transmitido en su totalidad a la actividad productiva, o que las necesidades de financiación empresarial, que antes se suplían en buena medida con generación interna de fondos, se están satisfaciendo con crédito bancario.

Gráfico 2. Crecimiento anual de los saldos de cartera al cierre de la semana



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria.

Por su parte, la tasa de crecimiento del microcrédito registra una aceleración importante, que refleja, en esencia, el cambio en la definición de esta modalidad crediticia, la cual a partir de abril incluye créditos hasta por 120 SMLMV, mientras que anteriormente esa definición sólo abarcaba operaciones hasta por 25 SMLMV.

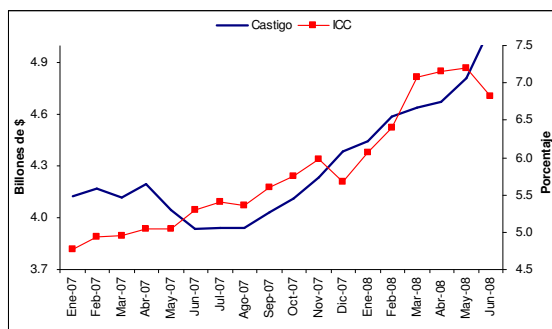
¿Qué hay detrás del ajuste?

El último *Reporte de la Situación del Crédito en Colombia* publicado por el Banco de la República señala que la mayoría de entidades financieras ha reforzado los controles al otorgamiento de crédito. Entre las razones que se arguyen para estos efectos está el mayor riesgo de los deudores, la menor liquidez y consideraciones de demanda. Ese mismo reporte señala que cerca del 50% de los bancos prevé que estará reforzando aún más las exigencias para la asignación crediticia en los siguientes tres meses.

La mayor prudencia observada en las políticas de otorgamiento de crédito y el esfuerzo de los bancos por sanear la cartera se reflejan sobre su indicador de calidad.

Este, después de haber crecido dos puntos porcentuales en el último año, registra signos de estabilización e incluso mejoría en los últimos meses (gráfico 3).

Gráfico 3. Castigo de cartera e índice de calidad de la cartera de consumo –ICC-



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Aso-bancaria. * CC=(cartera vencida/cartera bruta)

Las tasas de interés

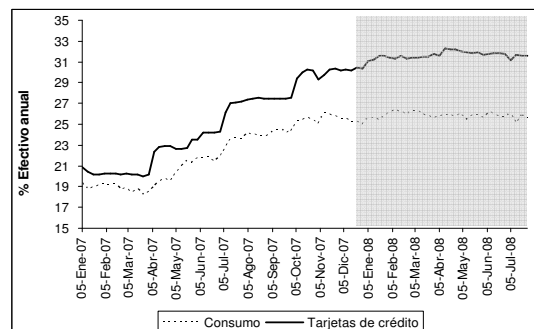
Desde mayo de 2007 las tasas de interés se han venido incrementando considerablemente como consecuencia de la política de estabilización adelantada por el Banco de la República. No obstante, en lo corrido de 2008 se observa una relativa estabilidad en las tasas de interés nominales en todas las modalidades de crédito, especialmente en las correspondientes a crédito de consumo y tarjetas de crédito.

En efecto, desde enero de 2008 hasta el 25 de julio la tasa de interés nominal de los nuevos desembolsos de créditos de consumo se ha mantenido relativamente estable alrededor del 25.8%, mientras que la de tarjetas de crédito ha oscilado en torno al 31.6%, a pesar de que el Banco de la República ha subido su tasa de intervención en 50 puntos básicos en lo corrido del año (gráfico 4).

La estabilidad que registran las tasas de interés refleja dos hechos: de un lado, la elevada competencia que se observa en el mercado de crédito, especialmente en el caso de los clientes que atienden oportunamente los créditos; y de otro, la caída en la demanda de crédito. Esta caída se evidencia en la encuesta sobre la Situación del Crédito en Colombia del Ban-

co de la República, donde el balance de respuestas en los bancos frente a la pregunta de cómo perciben la demanda de créditos de consumo, se inclina en un 40% en ese sentido.

Gráfico 4. Evolución de las tasas de interés nominales de consumo y tarjeta de crédito

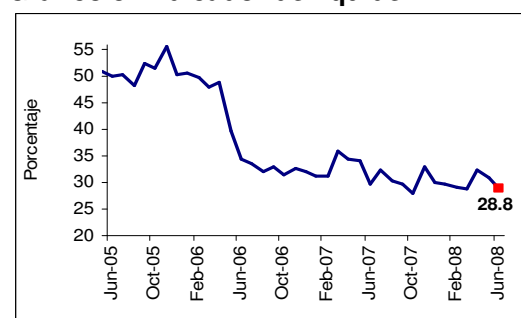


Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Aso-bancaria.

La liquidez cada vez más escasa

Existe consenso respecto a la menor disponibilidad de liquidez en el mercado y a las dificultades que ello acarrea en materia crediticia. El gráfico 5 refleja que el indicador -definido como la relación entre los activos líquidos y los depósitos a la vista más otras obligaciones de los bancos- calculado por Aso-bancaria, cayó de niveles del 50% a finales de 2005 al 29% en junio pasado.

Gráfico 5. Indicador de liquidez²



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Aso-bancaria.

² Indicador de liquidez=(disponible+ inv diferentes de hasta el vencimiento)/(depósitos en cuentas de ahorros y cte. + créditos con otras instituciones).

Las razones que explican la menor disponibilidad de liquidez del mercado son: una, el aumento del encaje medio bancario que pasó de niveles del 6% al 10% entre abril de 2007 y agosto de 2008, lo que implica un congelamiento de recursos cercano a los \$5 billones; dos, la reducción en la participación de las inversiones en el activo de los bancos, las cuales constituían una fuente relativamente líquida y barata para hacerle frente a la demanda crediticia.

Cabe destacar que, si bien el Banco de la República estará poniendo a disposición del sistema financiero suficiente liquidez a un costo equivalente a su tasa de intervención (10%), esa disponibilidad de recursos no resulta indicada para atender la demanda crediticia en razón a que el objetivo de dichos recursos es el de subsanar deficiencias temporales de liquidez en los bancos y no el de otorgamiento de créditos. Su utilización para atender la demanda de crédito simplemente generaría en el futuro mayores problemas de liquidez, por lo que es previsible que los bancos no lo usen para aumentar su cartera y el mercado tienda a secarse hacia finales del año.

El ajuste seguirá

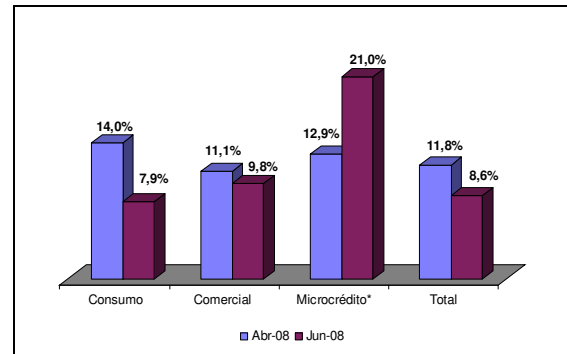
De lo expuesto anteriormente, unido al aumento en el encaje que entrará a regir a comienzos de septiembre, Asobancaria concluye que el crecimiento de la cartera bancaria estará por debajo del proyectado en abril. En ese mes se estimó que la cartera estaría creciendo 11.8% en términos nominales; a la fecha esa cifra se estima en 8.6%. El ajuste será particularmente significativo en la cartera de consumo que, como van las cosas, estará creciendo alrededor de 8% en términos nominales (gráfico 6).

Por su parte, es previsible que la cartera comercial crezca a un ritmo nominal aproximado del 10%. La modalidad de microcrédito terminará el año repuntando, pero por cuenta de los efectos estadísticos derivados de la nueva definición.

De cumplirse estas proyecciones, los efectos recesivos de la política sobre el crecimiento de la economía en el 2009 pue-

den llegar a superar las previsiones que el gobierno tiene al respecto.

Gráfico 6. Revisión de proyecciones de crecimiento del crédito a dic/2008



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria.

Utilidades a junio

En la primera parte del año los establecimientos de crédito arrojaron resultados positivos, en razón de la oportuna recomposición que realizaron del activo, lo que significó la reducción de las inversiones y el aumento de la cartera, y debido al mantenimiento de una estructura de costos más eficiente.

En efecto, las utilidades a junio crecieron 28% comparadas con las registradas a junio del año pasado, como consecuencia del incremento de los ingresos provenientes de la intermediación financiera, a pesar del aumento que se presentó en el costo del pasivo al haberse incrementado en cinco puntos porcentuales la participación de los CDT's en las captaciones, cuyo costo supera el de las cuentas de ahorro (cuadro 2).

De otra parte, es importante destacar el aumento de los gastos en provisiones por cuenta del castigo de la cartera vencida. En lo corrido del año, hasta junio de 2008, los gastos en provisiones llegaron a \$3.8 billones, con un crecimiento anual del 64%. Este comportamiento, de una parte, refleja el deterioro de la calidad crediticia el cual termina por impactar negativamente el estado de resultados del sector. De otra, y a diferencia de lo ocurrido en 1998, muestra que el sistema financiero ha venido consoli-

dándose y tomando las debidas precauciones para enfrentar los riesgos propios del negocio, en particular en periodos de cambio en el ciclo económico.

Cuadro 2. Utilidades a junio. Miles de millones de \$

	Jun-07	Jun-08	Var % anual
Ingresos por intereses y leasing	7.383	10.490	42,1
Gastos intereses	3.450	5.003	45,0
Margen neto de intereses	3.932	5.487	39,5
Ingresos financieros diferentes de intereses	2.640	2.884	9,2
Valoración de inversiones	1.024	1.247	21,8
Ingresos venta de inversiones	89	13	-85,0
Ingresos dividendos de las inversiones	542	529	-2,5
Divisas	(116)	(59)	48,5
Derivados	324	406	25,1
Servicios financieros	776	748	-3,5
Margen financiero bruto	6.572	8.371	27,4
Costos administrativos	2.651	2.997	13,0
Provisiones netas de recuperación	1.307	2.058	57,4
Provisiones	2.285	3.755	64,4
Recuperaciones	977	1.697	73,6
Margen operac. antes deprec. y amortiz.	2.613	3.316	26,9
Diversos	(305)	(125)	59,1
Depreciaciones y amortizaciones	390	423	8,7
Margen operac. neto después deprec. y amort.	1.919	2.768	44,2
Margen no operacional	556	555	-0,2
Ganancia o pérdida antes de impuestos	2.475	3.322	34,2
Impuesto de renta	616	939	52,3
Ganancia o pérdida del ejercicio	1.859	2.384	28,2

Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria.

Comentarios finales

El balance del primer semestre muestra un panorama financiero diferente del observado hace un año, y da pie para cierta dosis de optimismo hacia el futuro, siempre y cuando se recupere la estabilidad de los mercados internacionales de capitales y no se le cierren las líneas de crédito externo al país.

El crecimiento de la cartera de consumo se desaceleró de manera considerable como consecuencia de las restricciones de liquidez y del ajuste realizado por los bancos para incorporar de la manera menos costosa posible la política del Banco de la República. La mayor cautela percibida en el otorgamiento de crédito por parte de los bancos resulta conveniente para la estabilidad financiera y para las posibilidades de crecimiento del 2009.

Por otra parte, desde abril los indicadores de calidad de cartera se vienen estabilizando, reflejando el proceso de saneamiento de los balances de los bancos por la vía de mayores castigos de cartera. En otras palabras, en lo corrido de este año se está asumiendo el mayor costo que significa el haber incursionado en 2006 y

2007 en segmentos crediticios más riesgosos que en el pasado. El haberlo hecho, si bien mejoró el acceso de la población de menores ingresos a servicios financieros, trajo consigo costos importantes por lo que resulta conveniente la prudencia en especial en periodos de incertidumbre y cambios en las tendencias de los mercados.

Con el aumento del encaje a comienzos de septiembre la disponibilidad de liquidez seguirá restringiéndose, lo que posiblemente se traducirá en incrementos de las tasas nominales. Estos dos factores reforzarán la desaceleración que se viene presentando en el crédito, especialmente en el de consumo.

Como indicador líder de la economía, es evidente que el crédito sigue reflejando el debilitamiento de la demanda. Ese hecho debe ser tenido en cuenta por las autoridades económicas a fin de evitar que se recargue sobre un solo instrumento todo el peso del control de la inflación, lo que podría generar un sobre ajuste inconveniente en la actividad productiva, que podría en peligro la generación de empleo y el crecimiento económico.

El Banco de la República tiene una responsabilidad constitucional de preservar el poder adquisitivo de la moneda. Para ello dispone de instrumentos limitados como son las tasas de interés y el control de la cantidad de dinero en la economía. No obstante, en las actuales circunstancias de turbulencia en los mercados externos, la garantía de un ambiente de estabilidad de precios domésticos requiere, más que nunca, de una gran coordinación entre las autoridades económicas –léase Gobierno y Banco de la República- a fin de que los esfuerzos de la política monetaria sean complementados con política fiscal, en particular, ajuste del gasto público, del endeudamiento y de su composición entre interno y externo. La alternativa de gastar al debe cuando no se tienen disponibilidades reales de pago no es una opción, así los fines sean laudables.