

## El sistema financiero colombiano en un entorno de crisis internacional

Las medidas para contener la crisis financiera internacional parecen insuficientes, y cada día crece el temor en los mercados lo que reproduce una nueva caída en el precio de los activos. Esta semana el Dow Jones perdió un 18%, y las principales bolsas latinoamericanas le siguieron de cerca con caídas que rondan el 19%.

El Índice General de la Bolsa de Colombia cayó un 18.5%, al tiempo que el peso se devaluó un 6%, alcanzando máximos de \$2341. Los mercados financieros internacionales se han empezado a estrechar para todo tipo de inversiones, configurando lo que se denomina como un “*vuelo hacia la calidad*” que ha aumentado la preferencia de activos más seguros como los bonos del tesoro americano y el oro.

No hay duda de que la crisis financiera tendrá impactos sobre la economía colombiana. Los canales de transmisión serán diversos, siendo particularmente importantes los del comercio exterior y los de acceso a financiamiento externo.

Sin embargo, un componente fundamental para analizar las implicaciones de la crisis internacional es el estado de salud del sector financiero. De este va a depender que actúe como un propagador de la crisis o como un colchón que apoye el crecimiento interno y el sostenimiento de la capacidad productiva.

Esta edición de La Semana Económica analiza el estado del sector financiero, poniendo de presente que está mejor preparado para afrontar choques de lo que estaba a finales de los noventa. Su situación patrimonial es sólida, y cuenta con una

mejor regulación y supervisión en materia de administración de riesgos y de capital.

El crédito seguirá fluyendo a la actividad económica bajo los estrictos parámetros de colocación que han venido implementando las entidades con el fin de garantizar su adecuada atención por parte de los deudores. La clave de la estabilidad financiera en Colombia reside precisamente en lo que falló en Estados Unidos y Europa: la prudencia de sus instituciones financieras y la estricta supervisión por parte del Estado.

## La pérdida de confianza

En los mercados financieros internacionales las instituciones bancarias están renuentes a prestar por los temores de que los prestatarios tengan en sus balances activos “contaminados” u obligaciones contingentes atadas a las hipotecas sub-prime. Los temores se han acentuado como consecuencia de las pérdidas patrimoniales que han llevado a la intervención de varias entidades financieras a nivel mundial, cuyo número y magnitud tiende a crecer día a día (ver cuadro anexo). Ante este panorama, el mercado considera como el refugio más seguro la deuda emitida por el gobierno estadounidense y el oro.

Como consecuencia, los mercados interbancarios internacionales se han tornado ilíquidos y los pocos flujos de préstamos entre entidades financieras se hacen a tasas que duplican los niveles observados hace apenas tres semanas. Por el contrario, la alta demanda por bonos del gobierno norteamericano ha disparado su precio, reduciendo al máximo la rentabilidad exigida por los inversionistas. El gráfico 1 muestra cómo la Libor-Dólar a un mes pasó de 2.5% a mediados de septiembre a 4.3% el pasado viernes. Al mismo tiempo, se obser-

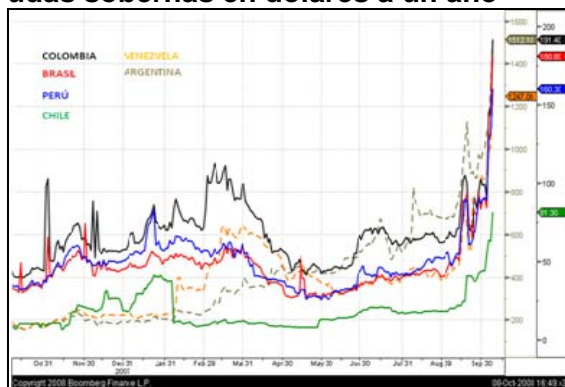
va que la tasa de bonos del gobierno con vencimiento a un mes se encuentra en niveles cercanos al 0%, mientras que la onza de oro subió de US\$740 a US\$900 en el mismo periodo.

**Gráfico 1. Tasas de interés y precio spot del oro**



Fuente: Bloomberg

**Gráfico 2. Primas de los CDS para deudas soberanas en dólares a un año**



Fuente: Bloomberg

Por el contrario, otros activos financieros como los papeles comerciales de corto plazo y los bonos de deuda soberana han experimentado un deterioro en su valoración de mercado, lo cual se refleja en un aumento de la prima de riesgo exigida en los contratos de derivados de crédito y los *spreads* sobre la tasa de los bonos del tesoro (Embi). Colombia comparte muy de cerca los niveles de percepción de riesgo que los inversionistas tienen sobre economías como la Brasileña, Peruana y Mexicana. Bo-

nos soberanos de países como Venezuela y Argentina están siendo castigados fuertemente por los mercados al exigir primas que bordean los 1500 puntos básicos (Gráfico 2).

## Los canales

Son diferentes las vías a través de las cuales la actual crisis internacional puede afectar a la economía colombiana, sin embargo, las más importantes desde la perspectiva macroeconómica son las relacionadas con los flujos de comercio exterior y de capitales.

### 1. El canal comercial

Es claro que una recesión en la economía norteamericana producirá una menor demanda por bienes y servicios de origen importado. El 35% de las exportaciones colombianas tiene como destino el mercado norteamericano y el 14.5% el mercado europeo. Pero el efecto de una desaceleración de estos dos ejes, afectará de manera indirecta las exportaciones colombianas a Venezuela, Ecuador y otros países de destino que también dependen del flujo de comercio con los Estados Unidos y Europa (Cuadro 1).

**Cuadro 1. Exportaciones por país de destino (porcentaje)**

	País de destino				
	Colombia	Estados Unidos	Unión Europea	Venezuela	Ecuador
Colombia	-	34.6	14.5	17.4	4.3
Estados Unidos	0.7	-	21.3	0.9	0.25
Unión Europea*	0.2	23.2	-	0.3	0.1
Venezuela	10.2	52.4	8.85	-	3
Ecuador	4.7	43.1	0.1	3.5	-

\*Datos a diciembre de 2006

Fuentes: DANE, Eurostat y Bancos Centrales

### 2. El canal financiero

Un segundo canal de transmisión está relacionado con el flujo de capitales hacia Colombia por concepto de inversión extranjera directa y de portafolio. Es muy probable que las decisiones de inversión programadas para 2009 se vean aplazadas ante la incertidumbre de la economía mundial y del tiempo de resolución la crisis. Al

mismo tiempo, los bancos internacionales se encuentran en una fase de desapalancamiento por la vía de una menor colocación de préstamos, lo que se traducirá en dificultades de las economías emergentes para obtener financiación.

Con las fuentes externas cerradas, los prestatarios tendrán que recurrir con mayor intensidad al mercado local para financiar gastos e inversiones inaplazables, lo que impondrá una presión adicional al costo del dinero y a la liquidez agregada. Al final, el aumento de la tasa de interés será el mecanismo a través del cual el mercado logre un nuevo equilibrio, desincentivando la inversión y el consumo privado no prioritario.

### La fortaleza del sector financiero

La capacidad de afrontar choques externos depende crucialmente de varios factores, entre los que se destacan: la posición fiscal, el desequilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos, el tamaño de las reservas internacionales, la flexibilidad institucional para tomar medidas a tiempo y acomodarse al nuevo entorno, y fundamentalmente, de la situación financiera del sector bancario.

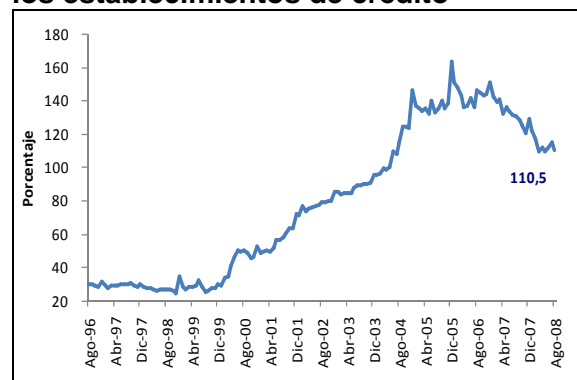
A diferencia de lo que ocurrió a finales de los noventa, la banca colombiana se encuentra preparada para afrontar los embates de los mercados internacionales de capitales y seguirá apoyando el crecimiento de la demanda interna financiando la inversión y el consumo. Varios factores e indicadores financieros nos permiten dar un parte de tranquilidad.

#### 1. Provisiones y capital

La banca cuenta con un colchón de provisiones que cubre en un 110% el nivel de cartera vencida. Esta situación contrasta con el precario 29% que se observaba a finales de los noventa. Además, ese nivel de provisiones refleja mejor el riesgo debido a que se basa en mediciones estadísticas de riesgo futuro ajustadas con factores contra-cíclicos, y no en la situación actual de los deudores. Las medidas adoptadas por la

Superintendencia Financiera en los últimos tres años han permitido constituir reservas para hacerle frente a las pérdidas esperadas por factores como el cambio de dirección en el ciclo económico (Gráfico 3).

### Gráfico 3. Cubrimiento de la cartera de los establecimientos de crédito\*



\*Cubrimiento=Provisiones/Cartera Vencida

Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria

De igual forma, el nivel de solvencia, que mide el tamaño de patrimonio para hacerle frente a pérdidas inesperadas en los activos de riesgo, es del orden del 14,3%, superior en casi cinco puntos al mínimo exigido por la regulación. Además, el riesgo de mercado (VeR) está cubierto con capital regulatorio, mecanismo que no existía en 1999.

### 2. Banca pública saneada

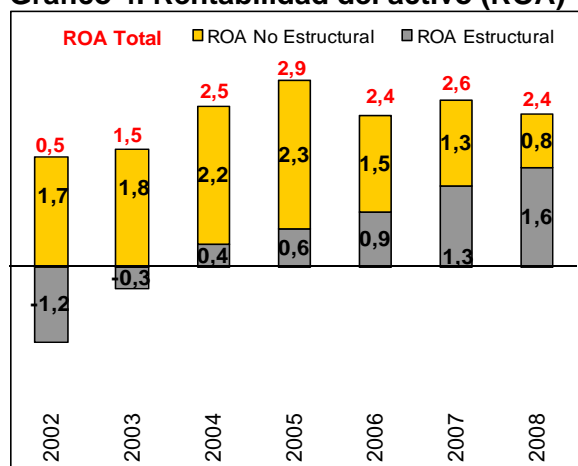
Los activos de la banca están administrados en un 94% por la banca privada. Esta cifra es relevante si se tiene en cuenta que buena parte de los problemas financieros de la década anterior tuvieron origen en la banca pública, cuya participación en la actividad bancaria total era del orden del 22%. No hay que olvidar que casi la mitad del rescate financiero fue dedicado a atender la liquidación de la Caja Agraria.

### 3. Banca tradicional

En tercer lugar, y a diferencia de lo que venía ocurriendo en Estados Unidos, la banca colombiana deriva una parte sustancial de sus resultados de la actividad

bancaria tradicional de intermediación financiera. Esto hace que sus estados financieros estén menos expuestos a las volatilidades propias de los mercados financieros, y dependa más del desempeño de variables fundamentales en la economía. La rentabilidad del activo de la banca (ROA) depende crucialmente de la actividad tradicional de intermediación, a diferencia de lo que ocurría a comienzos de la década cuando la influencia de las operaciones de tesorería era notoria (Gráfico 4).

**Gráfico 4. Rentabilidad del activo (ROA)**



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria

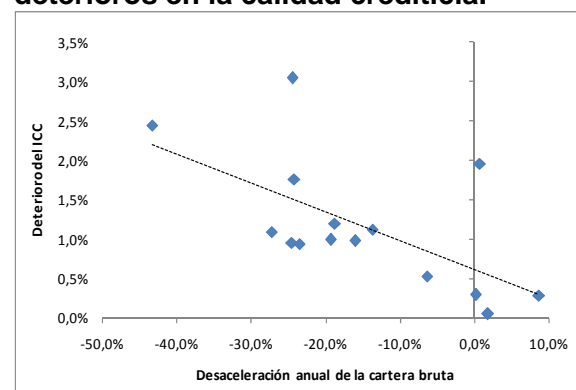
#### **4. Exposición con entidades territoriales**

No debemos perder de vista que otro de los factores de vulnerabilidad de la banca a finales de los noventa fue el alto nivel de exposición con el sector público descentralizado. El peso de la deuda pública en los balances bancarios hoy es del orden del 6% mientras que en 1997 alcanzó a representar el 25%. Desde una perspectiva de riesgo, esto implica que la exposición crediticia ofrece una mayor posibilidad de diversificación y menor exposición a choques particulares de sus deudores. Hoy la cartera bancaria –incluyendo tarjetas de crédito– está atomizada en 6.3 millones de personas mientras que a finales de los noventa no superaba los 1.5 millones.

#### **5. Prudencia bancaria**

Por último, cabe resaltar que ante los primeros síntomas de vencimiento en las colocaciones de créditos de consumo y microcrédito observados a comienzos de 2007, los bancos impusieron controles más estrictos de colocación de cartera para evitar deterioros de su solvencia financiera. Evidencia de ello es que las entidades que más frenaron las colocaciones de crédito fueron aquellos que más deterioro en sus indicadores de calidad habían experimentado (Gráfico 5). En parte, este comportamiento prudente fue impulsado por la estrecha vigilancia que viene haciendo la SFC con su equipo de supervisión de cosechas de crédito.

**Gráfico 5. Respuesta del crédito ante deterioros en la calidad crediticia.**



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria

#### **Preparados para actuar**

Aunque Colombia está mejor preparada que en el pasado para afrontar una crisis como la actual, no debemos perder de vista que su profundidad y repercusiones sobre la economía mundial pueden ser peores. Por ello, es urgente que el Gobierno, el Banco de la República y el sector privado, tomen medidas desde ahora para anticiparse a situaciones que impacten al país negativamente.

Ante la escasez de financiación externa, el Banco de la República y el Gobierno eliminaron las restricciones sobre el endeudamiento en el exterior y la inversión externa de portafolio. Debería pensarse también en revisar los límites a la posición

propia de los establecimientos de crédito que hoy no puede ser negativa, y a la posición bruta de apalancamiento, que limita la posibilidad de ofrecer coberturas cambiarias en estos momentos de alta volatilidad.

Del mismo modo, si la presión por financiación se traslada al mercado local, es urgente que se evalúe la necesidad de mantener el nivel actual de encajes bancarios que han significado congelar recursos adicionales del orden de \$4.5 billones. La propuesta de Asobancaria consiste en volver a los niveles de encaje observados antes de mayo de 2007. Las mayores reservas voluntarias pueden reducir el impacto de esta medida, lo cual hace necesario mantener una estrecha vigilancia de la liquidez interbancaria y garantizar una irrigación suficiente a todo el circuito económico a través de la banca.

En igual sentido es importante revisar que los mecanismos de provisiones contra-cíclicas diseñados por la SFC operen de manera eficiente para evitar que, si se produce una desaceleración económica mayor de la esperada, la alta exigencia de provisiones actual se convierta en un factor que desestime el otorgamiento de crédito. Nuestra lectura de la actual normativa es que la banca debe constituir provisiones con la matriz más ácida (matriz "B"), así haya auge o desaceleración económica.

### Comentarios finales

La crisis internacional se sentirá en la economía colombiana por sus efectos sobre el comercio y la financiación externa. A diferencia de la crisis Asiático-Rusa de 1997-1998, la banca se encuentra hoy mejor preparada para afrontar la actual turbulencia.

Los principales indicadores cuantitativos prudenciales se encuentran en niveles saludables. Al mismo tiempo, los estándares de administración de riesgos de las entidades y de su previsión por parte de la SFC son mucho más exigentes de lo que eran en el pasado. Los resultados y balance de la banca dependen más de la actividad tradicional de intermediación financiera, al tiempo que su estructura de negocio no presenta las complejidades ni opacidad de la banca americana y europea.

La banca seguirá irrigando crédito, manteniendo un especial cuidado sobre la situación de liquidez. Esto permitirá que la economía cuente con los recursos necesarios para su funcionamiento y tenga un aterrizaje suave ante el nuevo entorno de turbulencia.

Ahora más que nunca se requiere de un gran esfuerzo de coordinación entre el Banco de la República y el Gobierno con el fin de tomar decisiones oportunas y anticiparse a acontecimientos que pongan en riesgo la estabilidad alcanzada en los últimos años.

**ANEXO**  
**ADQUISICION Y LIQUIDACIONES**  
**CAUSADAS POR LA CRISIS**

ENTIDAD	PROCESO	ENT COMP	VALOR/COSTO	FECHA
<b>Northern Rock</b> (Reino Unido)	Control temporal del Gobierno	Departamento del Tesoro	\$1.600 millones de euros	Febrero 22 de 2008
<b>Bear Stearns</b> (E.E.U.U.)	Adquisición	JP Morgan /Asistencia de la FED	\$2.200 millones de dólares	Mayo 30 de 2008
<b>IndyMac Bank</b> (E.E.U.U.)	Control del Gobierno	Corporación Federal de Seguros de Depósitos		Julio 11 de 2008
<b>Fannie Mae</b> (E.E.U.U.)	Control del Gobierno	Agencia Federal para el Financiamiento de la Vivienda		Septiembre 7 de 2008
<b>Freddie Mac</b> (E.E.U.U.)	Control del Gobierno	Agencia Federal para el Financiamiento de la Vivienda		Septiembre 7 de 2008
<b>Merril Lynch</b> (E.E.U.U.)	Adquisición	Bank of America	\$44.000 millones de dólares	Septiembre 14 de 2008
<b>American International Group</b> [AIG] (E.E.U.U.)	Control del Gobierno	Gobierno Federal	\$85.000 millones de dólares	Septiembre 16 de 2008
<b>Lehman Brothers</b> (E.E.U.U.)	Adquisición parcial	Barclays	\$1.300 millones de dólares	Septiembre 17 de 2008
<b>HBOS</b> (Reino Unido)	Adquisición	Lloyds TSB	\$21.850 millones de dólares	Septiembre 18 de 2008
<b>Washington Mutual</b> (E.E.U.U.)	Adquisición	JP Morgan	\$1.900 millones de dólares	Septiembre 26 de 2008
<b>Bradford &amp; Bingley</b> (Reino Unido)	Adquisición	Banco Santander	\$21.100 millones de euros	Septiembre 28 de 2008
<b>Fortis</b> (Bélgica)	Adquisición	Gobierno de Bélgica + Conglomerado Bancario	\$11.200 millones de euros	Septiembre 28 de 2008
<b>Wachovia</b> (E.E.U.U.)	Propuesta de Adquisición	Wells Fargo	1 acción de Fargo por 0.1991 de Wachovia	Octubre 3 de 2008
<b>Hypo Real Estate</b> (Alemania)	Control del Gobierno	Gobierno Alemán BaFin	\$ 50.000 millones de dólares	Octubre 3 de 2008