

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Alejandro González

Agosto 19 de 2010

## Profundización financiera poscrisis: ¿en qué está Colombia?

Hasta la fecha, puede decirse que América Latina ha salido airosa de la grave crisis internacional del período 2007-2010. Esto a pesar de que el promedio de la región se contrajo casi un 3% durante 2009. Se puede argumentar que lo ocurrido equivale a una “semiseparación” del mundo desarrollado, pues se espera un rebote a cerca del 5% de crecimiento real en 2010, mientras el mundo desarrollado seguirá a ritmos del 1% o 2% real. En ello ha jugado un papel crucial los favorables términos de intercambio y la consolidación macroeconómica. Esto último le ha permitido a las economías emergentes impulsar políticas anticíclicas (por primera vez en su historia moderna).

La crisis de Asia-Rusia de 1997-1998 golpeó fuertemente a América Latina y develó sus vulnerabilidades macroeconómicas. En el caso de Colombia, se vivió una grave crisis hipotecaria, ataques cambiarios especulativos, retracción del crédito y debilitamiento fiscal. Corregir todo ello tomó casi un quinquenio.

Ese ordenamiento macroeconómico y el control de la inflación le han permitido a América Latina continuar expandiendo sus mercados crediticios. Sin embargo, sus niveles de profundidad aún dejan mucho que desear. Mientras que la relación crédito/PIB supera el 100% en Asia (excluyendo China), en Chile esa relación todavía bordea tan sólo el 70% (ver gráfico adjunto). Dicha relación luce un poco más elevada cuando se incluye el stock de créditos bonos corporativos (locales) y los créditos disponibles en moneda extranjera (para los locales), llegando al 86%. En el desarrollo de este mercado de bonos corporativos ha jugado un papel crucial el sistema de ahorro privado a través de los fondos de pensiones.

A pesar del dinamismo económico de Perú y Brasil, sus relaciones cartera/PIB tan sólo ascienden al 32%-45% (la mitad de lo observado en Chile). México continúa recargándose sobre los Estados Unidos, pues su sistema financiero tan sólo genera un 17% del PIB en materia crediticia. Argentina ya casi logra su cometido de acabar con su sistema bancario: su relación cartera/PIB tan sólo bordea el 9%.

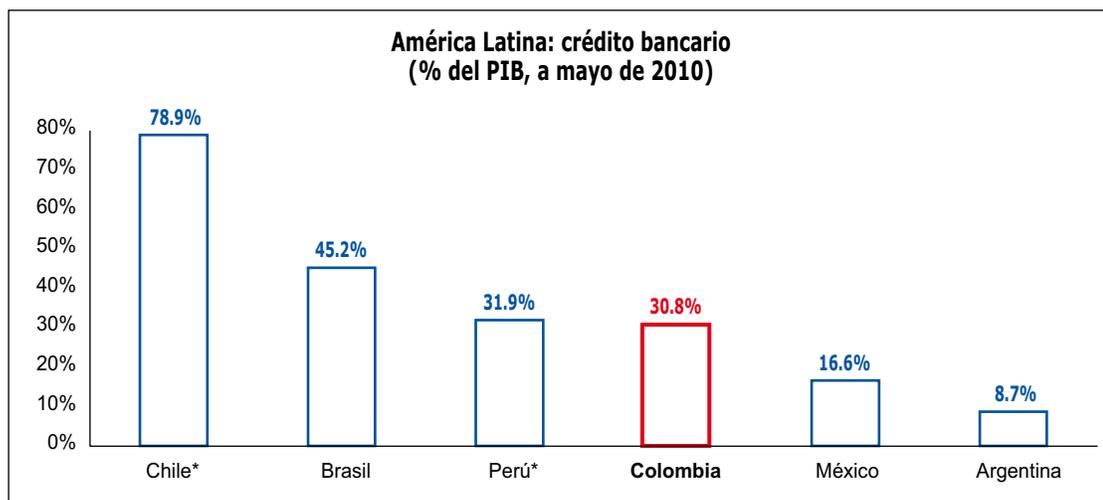
**Continúa**

Director: Sergio Clavijo  
 Con la colaboración de Alejandro González

Colombia se ubica en la franja intermedia: donde su relación cartera/PIB registra un 31% (incluyendo allí el *leasing* y las titularizaciones de cartera hipotecaria). Nótese que esta cifra todavía es inferior al 34% observado antes de la crisis de 1998-2001. Ha pesado negativamente el impuesto a las transacciones financieras, el control sobre las tasas de interés (incluyendo el tema de la usura) y el “contencioso jurídico” que se ha generado por cuenta del activismo de las altas Cortes.

Antes de dicha crisis, la cartera hipotecaria ascendía a casi un 9% del PIB y representaba un 27% del total. Actualmente no supera el 3.3% del PIB (incluyendo un 1% del PIB de titularizaciones) y tan sólo representa un 10% del total de la cartera. Han ganado terreno relativo la cartera comercial y la de consumo. Esta situación contrasta con lo ocurrido en Chile, donde la hipotecaria continúa pesando un 27.6% del total de la cartera.

En síntesis, a pesar de la “semiseparación” de América Latina frente al débil desempeño del mundo desarrollado (especialmente en 2010), su profundidad financiera deja mucho que desear. La cartera de Colombia, en particular, se ha estancado en niveles que aún no superan los observados antes de la crisis. Se requiere desmontar el impuesto a las transacciones financieras (promesa de campaña de la nueva administración Santos), evitar que, hacia el futuro, las tasas de usura se conviertan en un nuevo limitante y continuar extendiendo la bancarización de todos los sectores de la población.



\* Incluye crédito a locales en moneda extranjera.  
 Fuente: cálculos Anif con base en bancos centrales y autoridades regulatorias de cada país.