

# TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

# 113

Septiembre de 2011



Editorial: La nivelación de los planes de beneficio en salud

Actualidad: La encrucijada de la política monetaria

Indicadores económicos

**FEDESARROLLO**

Calle 78 No. 9-91

Tel.: 325 97 77

Fax: 325 97 70

A.A.: 75074

<http://www.fedesarrollo.org.co>

Bogotá, D.C., Colombia

**DIRECTOR EJECUTIVO**

Roberto Steiner

**TENDENCIA ECONÓMICA**

Editor

Roberto Steiner

**INVESTIGADORES**

Alex Cañas

María Alejandra Peláez

Julio César Vaca

**DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN**

Consuelo Lozano | Formas Finales Ltda | [formas.finales@gmail.com](mailto:formas.finales@gmail.com)

**IMPRESIÓN**

La Imprenta Editores S.A.

Calle 77 No. 27A-39

[laimprenta@etb.net.co](mailto:laimprenta@etb.net.co)

Bogotá, D.C.

Impresa y hecha en Colombia

Printed and made in Colombia

## La nivelación de los planes de beneficio en salud

El reciente Acuerdo 27 de la Comisión de Regulación en Salud (CRES) cumple con una de las metas prometidas por la actual administración al unificar los planes de beneficio para las personas mayores de 60 años antes de terminar el 2011. Esta decisión cumple con la sentencia T-760 de 2008 de la Corte Constitucional de igualar los planes de beneficio de los regímenes contributivo (RC) y subsidiado (RS), la cual se recogió en la Ley 1393 de 2010 que dispuso diciembre de 2015 como fecha límite para lograr la unificación completa. Quedan pendientes de unificación los planes de beneficio del grueso de la población del RS, los afiliados entre 18 y hasta 44 años de edad, unos 12 millones de personas. El gobierno espera continuar con la unificación de los planes de beneficio de las mujeres entre 18 y hasta 44 años el año entrante, con lo cual quedaría pendiente sólo la población masculina en ese mismo rango de edad y la población hasta los 60 años de edad. Hay que recordar que ya se había hecho la unificación para los menores de 18 años.

En buena hora se llega a esta decisión que favorece a una población de bajos recursos, que en muchos casos ya está en edad de retiro y que demanda muchos más servicios en salud que los demás grupos etarios. Esta unificación, que cubre a unos 2,4 millones de afiliados del RS, se estima cueste \$222 mil mensuales o cerca de \$2,7 billones anuales. Desde la expedición de la Ley 100 de 1993 se tenía en claro que el sistema de salud debía ser universal y equitativo y el Acuerdo 27 deja en claro que se dispone de los recursos suficientes para financiar este mayor gasto. En particular, en esta unificación se comprometen gran parte de los recursos de la Ley 1393 de 2010 mediante la cual se aumentaron los impuestos a la cerveza, los licores y los cigarrillos. Si bien para las nivelaciones que habrán de hacerse en un futuro será necesario que el gobierno arbitre recursos adicionales, es importante aclarar que el costo de la unificación para los restantes grupos etarios (unos \$1,5 billones anuales) es menor que el costo de la unificación para la población de más de 60 años.



La reciente decisión, adecuada en sí misma, invita a reflexionar sobre algunos temas que condicionan el impacto positivo de esta medida. En primer lugar, se ratifica el compromiso de la sociedad colombiana para comprometer recursos para la salud. El gasto público en salud representa el 8,5% del PIB y con esta media se incrementará de manera permanente en un 0,5% adicional. Con ella queda claro una vez más que en Colombia los problemas del sector salud son más de gestión que de falta de recursos.

Segundo, estos dineros representan un mayor flujo de recursos a las EPS del RS y les ayuda en parte a solucionar sus problemas de flujo de recursos. Ello plantea la necesidad de garantizar que estos nuevos fondos se manifiesten lo antes posible en un acceso a mejores servicios para los mayores de 60 años. El acuerdo menciona que las EPS deben mejorar los valores, per cápita entendemos nosotros, de los contratos que celebren con las IPS. En este sentido, el gobierno y la superintendencia del ramo deberían dejar en claro cómo vigilarán para que lo expresado en el Acuerdo 27 se convierta en realidad. Valga recordar que no se cuenta con una evaluación de la unificación para menores de 18 años que se dispuso hace dos años; se desconoce si tuvo un impacto positivo en, al menos, mayor acceso a los servicios en salud.

Tercero, se espera que el gasto No POS disminuya notablemente en los próximos meses. El aumento en la oferta de servicios de salud financiados con recursos del RS no puede permitir que se mantenga abierta la ventana de un mayor gasto por la vía de recobros, en este caso a los departamentos. Es más, el gobierno debería aprovechar esta oportunidad para poner en marcha una política de estricto control de este gasto, pues hay señales de que el problema del flujo de recursos en los últimos tres años es un reflejo del aumento en la facturación de las IPS públicas. Estas IPS, que son las que atienden en su gran mayoría a los afiliados al RS, deben entender que el gasto en salud se enmarca en unas reglas del juego que

se definen por un aseguramiento individual y un plan de beneficios preciso y que los gastos adicionales a dicho plan deben ser verdaderamente excepcionales.

Cuarto, con esta decisión suponemos que no se continuará con los planes piloto de unificación del anterior gobierno. Sin embargo, es importante aprovechar las importantes enseñanzas de esos procesos de unificación. En Barranquilla las autoridades decidieron construir una nueva red de IPS públicas pues, entre otras razones, se dieron cuenta que las anteriores IPS no estaban en capacidad de ofrecer los servicios que demanda la igualación de los POS. La nueva red de IPS ya tiene esta capacidad y, como consecuencia, contrató un mayor porcentaje de la UPC. En dicha ciudad aseguran que su modelo de salud permite una buena gestión del riesgo de la población afiliada, a un costo sensiblemente menor a la UPC del RS. Dudamos que todas las IPS del país, en especial las del primer nivel, tengan capacidad de ofrecer los servicios de salud que demanda el POS del RS. El gobierno debe reconocer las ventajas y límites de la red pública de hospitales frente a la unificación y decidir en consecuencia. Se conoce de departamentos como Santander que han invertido recursos de regalías en mejorar la red de hospitales. Sin embargo, en otros departamentos falta mucho por hacer, razón por la cual se hace necesaria una política concertada con ellos para impulsar las inversiones requeridas y continuar mejorando la gestión de los hospitales públicos.

Quinto, este aumento de los recursos beneficia por igual a todas las EPS, pero no todas tienen la misma capacidad de gestión. Un grupo importante de EPS del RS es muy bueno para gestionar el riesgo en salud, otro definitivamente no lo es. Es necesario acotar el número de las EPS del RS y mantener en funcionamiento sólo aquellas reconocidas por su capacidad de gestión.

Finalmente, el gobierno insiste en que la población afiliada al RS tenga un sólo valor de UPC. En nuestra

opinión, se debería reconocer UPC diferentes en razón a características diferenciales como género y edad, tal y como sucede en el RC. Al mantener la UPC plana se benefician unas EPS y se perjudican otras, cuando lo mejor es reconocer a cada cual la UPC de acuerdo con las características de su población afiliada. En rigor esto es lo

que sucede cuando se está ante un modelo de aseguramiento puro. Entendemos que en el momento la prioridad es universalizar la cobertura, pero una vez se alcance esta meta y la de la unificación de los planes de beneficio, sería deseable, por ser más equitativo y técnico, reconocer una UPC por grupo etario y por género.

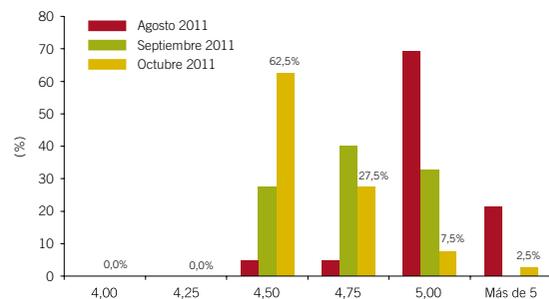
## La encrucijada de la política monetaria

Desde junio los registros de inflación anual han superado 3%, ubicándose en la parte alta del rango meta establecido por el Banco de la República (BR). El dato de septiembre fue un desfavorable 3,73%, explicado principalmente por la inflación de alimentos (5,71%) y de regulados (6,45%). En febrero el BR inició el ciclo alcista en las tasas de intervención. Sin embargo, en virtud de la renovada incertidumbre que caracteriza la situación económica global, en agosto la Junta del Banco de la República (JDBR) decidió hacer una pausa y ha mantenido las tasas de interés inalteradas desde ese entonces.

De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Opinión Financiera de la Bolsa de Valores de Colombia y Fedesarrollo correspondientes al mes de octubre, los administradores de portafolio mayoritariamente esperan que la tasa de interés termine 2011 en su nivel actual, 4,5%. Respecto a septiembre se observa un cambio en las expectativas sobre la tasa de intervención a final de año; el porcentaje de quienes consideraban que estaría por encima de su nivel actual pasó de 72,5% en septiembre a 37,5% en octubre. Así, 62,5% de los administradores considera que se mantendrá estable, 27,5% señala que el aumento podría ser de 25pbs y 8% espera que éste sea de 50pbs (Gráfico 1).

El panorama para el BR no es del todo claro. Si bien existen factores que apuntarían a que se mantenga la pausa, hay elementos que hacen pensar que no se pueden descartar aumentos adicionales de las tasas de interés en noviembre o en diciembre. Dentro de los factores que podrían hacer que la JDBR mantuviera la tasa de intervención en su nivel actual resaltamos la incertidumbre sobre la forma como finalmente se resolverán los problemas fiscales y financieros de algunos países de la Zona Euro. Si bien los acuerdos alcanzados el 27 de octubre disipan

Gráfico 1  
EXPECTATIVA DE TASA DE INTERVENCIÓN DEL  
BANCO DE LA REPÚBLICA EN DICIEMBRE 2011



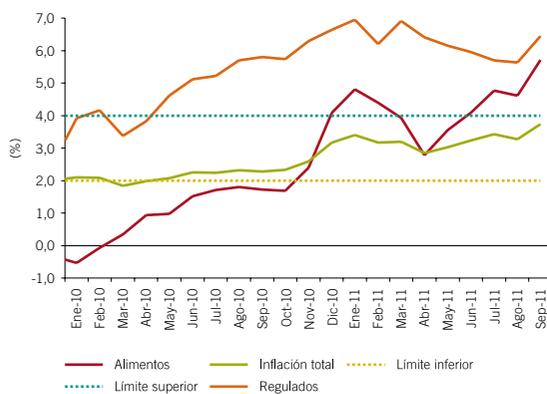
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

en gran medida la eventualidad de una desordenada moratoria en el pago de la deuda pública por parte de Grecia, con potencial efecto devastador sobre intermediarios financieros a lo largo y ancho de Europa, nuestro banco central no puede descartar un escenario en el cual 2012 sea un año con un frente externo verdaderamente adverso para Colombia. Otro elemento que apoyaría una pausa más prolongada tiene que ver con que desde enero de 2010 las expectativas de inflación se han mantenido bien ancladas dentro del rango meta de 2% a 4%. En la encuesta de expectativas de inflación de octubre estas se ubicaron en 3,43% para diciembre de 2011, testimonio de la credibilidad del esquema de inflación objetivo. Otras medidas de expectativas de inflación apuntan en el mismo sentido. Así por ejemplo, la inflación implícita en instrumentos financieros de mediano y largo plazo, si bien aumentaron recientemente, se mantienen dentro del rango meta -siendo de 3,54% en instrumentos de mediano plazo y de 3,62% en los de largo plazo<sup>1</sup>.

De otra parte, entre los factores que podrían propiciar la reanudación del ciclo alcista de tasas de interés se destacan el aumento reciente de la inflación, la evolución

de la tasa de cambio y el gran dinamismo del crédito. Es evidente que el incremento reciente de la inflación total -la cual pasó de 3% en mayo de 2011 a 3,73% en septiembre de 2011- obedece en buena medida al comportamiento de la inflación de alimentos y de productos regulados más que a problemas de demanda que suelen asociarse a situaciones de “recalentamiento” de la economía (Gráfico 2). Estos fenómenos en principio deberían entenderse como “shocks” de oferta de carácter temporal, a los cuales no debería reaccionar un banco central que opera bajo un esquema de inflación objetivo. Sin embargo, y particularmente por sucederse hacia el final del año, es posible que el aumento en la inflación de alimentos y de bienes regulados tienda a perpetuarse en el tiempo en virtud del efecto que dicho aumento tendría, entre otros, en la negociación de los salarios y en la fijación de arriendos para el próximo año.

Gráfico 2  
EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN



Fuente: Banco de la República - DANE.

En los últimos años la fortaleza de nuestra moneda contribuyó a contener las presiones inflacionarias, en virtud al efecto directo de la tasa de cambio sobre el precio en moneda local de los bienes importados y de aquellos que compiten con las importaciones. En medio de la nueva ola de turbulencia internacional, el peso colombiano ha dejado de apreciarse. De hecho, entre el primero de agosto y el 19 de octubre de 2011 el peso se depreció 2,8% frente al dólar, reflejo de un ligero cambio en el comportamiento de algunos flujos de capital. En particular, en septiembre se observa una no despreciable disminución de los ingresos de portafolio, compensada eso sí por mayores entradas de recursos externos para el sector público (Cuadro 1). Al tiempo que la depreciación del peso puede tener un efecto sobre la dinámica de la inflación, remueve además uno de los obstáculos que en el pasado reciente pudieron haber llevado al banco central a tener tasas de intervención más bajas de lo que el ciclo económico doméstico aconsejaba.

Si bien es cierto que la alta credibilidad de la meta de inflación establecida por la JDBR ha estado asociada a una importante disminución del traslado (*pass through*) de la tasa de cambio a los precios, es evidente que dicho *pass through* no ha desaparecido del todo<sup>2</sup>. El Gráfico 3 muestra cómo la importante depreciación del peso durante la parte más álgida de la crisis financiera de 2008-2009 tuvo un efecto moderado de carácter temporal sobre la inflación. Evidentemente, de no haberse revertido dicha depreciación a partir del segundo trimestre de 2009, con seguridad la JDBR no hubiese podido disminuir agresivamente su tasa de intervención, como en efecto lo hizo.

<sup>1</sup> La inflación implícita de mediano plazo se calculó como la diferencia en el rendimiento de los TES tasa fija de abril de 2013 y los TES UVR de marzo de 2013. La inflación implícita de largo plazo se calculó como la diferencia en el rendimiento de los TES tasa fija de julio de 2024 y los TES UVR de febrero de 2023.

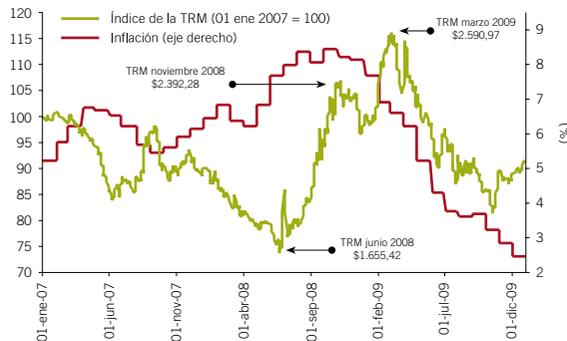
<sup>2</sup> Un estudio al respecto estima que una devaluación nominal de 10% implica un aumento en el IPC del 2,82%. Ver Parra, J.C. (2008) “Sensibilidad del IPC a la tasa de cambio Colombia: Una medición de largo plazo”, Borradores Banco de la República, No. 542.

Cuadro 1  
**BALANZA CAMBIARIA**  
(MILLONES DE DÓLARES)

	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Abr-11	May-11	Jun-11	Jul-11	Ago-11	Sep-11
Movimientos netos de capitales	1.664	746	1.869	2.413	1.440	2.721	2.763	2.182	2.243
Préstamo Neto Privado	115	222	256	86	140	-111	399	93	125
Inversión Extranjera Directa Neta	1.117	104	663	1.159	653	1.466	1.023	1.310	1.226
Inversión Extranjera de Portafolio	231	211	388	175	-159	293	182	166	-85
Flujo neto de capital público	201	209	562	993	806	1073	1159	613	977

Fuente: Cálculos propios con base en Banco de la República.

Gráfico 3  
**TASA DE CAMBIO E INFLACIÓN**

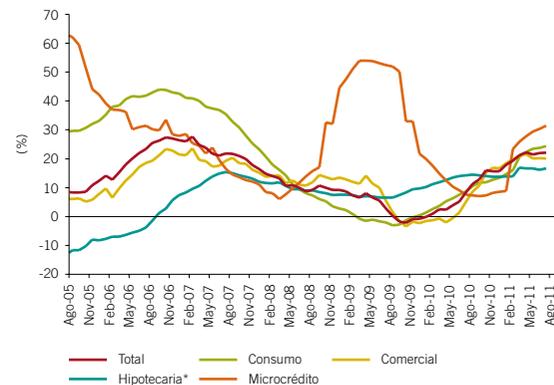


Fuente: Cálculos propios con base en Banco de la República y DANE.

En agosto de 2011 el crecimiento anual de la cartera superó 26% en términos nominales, siendo el microcrédito y el crédito de consumo los componentes que más crecen (Gráfico 4). El dinámico comportamiento de los préstamos en todas sus modalidades ha significado una razón crédito a PIB de 33,9%, nivel que si bien es bajo para estándares internacionales, es el más elevado para Colombia desde 1999. De acuerdo con la Encuesta de Condiciones Económicas del Banco de la República de junio de este año,

90% de los encuestados percibe que la disponibilidad de crédito es elevada. Niveles del indicador como el actual no se reportaban desde 2006-2007, cuando el acelerado crecimiento del crédito condujo a la adopción de diferentes medidas por parte del Banco de la República y del Gobierno, en particular en cuanto a encajes y controles a los flujos de capital<sup>3</sup>.

Gráfico 4  
**CRECIMIENTO REAL ANUAL DE LA CARTERA**



\* Ajustada por titularizaciones.

Fuente: Cálculos propios con base en Banco de la República y DANE.

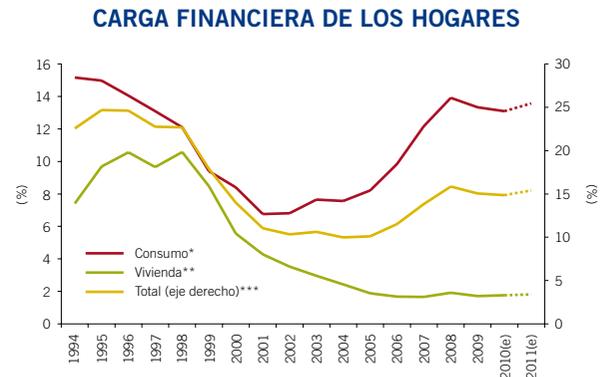
<sup>3</sup> El Banco Central impuso encajes marginales a las cuentas corrientes, los depósitos de ahorro y los certificados de depósito a término del 27%, 12,5% y 5%, respectivamente. Estableció además un depósito de 40% al endeudamiento externo, medida que respondió a la fuerte apreciación del peso en virtud de la entrada masiva de capitales (principalmente de portafolio) y que fue suspendida en octubre de 2008 en razón a la crisis financiera internacional.

El acelerado crecimiento de la cartera bancaria aumenta la capacidad de demanda de las empresas y los hogares, y por esa vía propulsa la inflación. Más importante aún son las posibles implicaciones sobre la estabilidad financiera de un aumento en la cartera de créditos que desborda, por mucho, el crecimiento de la economía. Ante un choque macroeconómico adverso, ello podría derivar en un deterioro de los balances del sector financiero, con graves consecuencias para la economía en su conjunto.

Recientemente, el Banco de la República publicó su Reporte de Estabilidad Financiera (REF), el cual utiliza información a diciembre de 2010 en el caso de las empresas y datos a junio de 2011 para los hogares. En éste se muestra que el crecimiento de la cartera ha significado un ligero incremento en la carga financiera de los hogares -medida como la relación entre el servicio de la deuda, amortizaciones más intereses, y el ingreso- la cual pasó de 14,9% en diciembre de 2010 a 15,4% en junio de 2011. Como se desprende del Gráfico 5, es el crédito de consumo y no el hipotecario el que representa una importante carga financiera para los hogares.

El REF también hace un análisis del endeudamiento y la capacidad de pago de las empresas. Por una parte, el endeudamiento total de las empresas -la razón entre los pasivos y los activos totales- aumentó ligeramente entre diciembre de 2009 y diciembre de 2010, de 36,1% a 36,8%. Asimismo, los bancos observaron una mayor demanda de crédito por parte de las empresas, la cual se vio reflejada en un aumento en el indicador de endeudamiento financiero de las empresas, que pasó de 11,9% en diciembre de 2009 a 12,7% en diciembre de 2010. Finalmente, al analizar la liquidez de las empresas se encuentra que a 2010 éstas contaban con activos líquidos suficientes para cubrir sus obligaciones de corto plazo, siendo los activos

Gráfico 5



- \* Pago de intereses y amortizaciones de créditos de consumo /salarios
- \*\* Pago de intereses y amortizaciones de créditos de vivienda /salarios
- \*\*\* Pago de intereses y amortizaciones de créditos de consumo y vivienda /salarios.

Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera, septiembre de 2011-Banco de la República.

líquidos 1,32 veces los pasivos corrientes. De esta forma se observa que a pesar de que el endeudamiento de las empresas aumentó durante 2010, éste se encuentra en niveles moderados al tiempo que las empresas poseen un adecuado nivel de liquidez.

Por ahora, los diferentes indicadores de desempeño del sistema financiero se mantienen en niveles bastante favorables. El indicador tradicional de calidad de la cartera -la razón entre cartera vencida y cartera bruta- se sitúa en 2,8% para el total del crédito, nivel inferior al que se registraba justo antes de la crisis de 2008-2009. Tan sólo se observa un ligero aumento del indicador para el caso del microcrédito, entre marzo y julio de 2011. Sin embargo, al igual que para el agregado, la calidad de esta cartera es mejor que la observada en el tercer trimestre de 2008. Asimismo, para la mayoría de modalidades de préstamos el riesgo crediticio de las últimas cosechas de crédito<sup>4</sup>

<sup>4</sup> La cartera generada durante lo corrido de 2011.

es menor en comparación a las que se habían otorgado en años anteriores, en especial a la generada durante el primer trimestre de 2008. Por su parte, el indicador de cubrimiento de cartera<sup>5</sup> para las diferentes modalidades de crédito sigue mostrando una tendencia creciente, situándose en 165,8% para la cartera total. Por último, desde inicios de 2009 el indicador de solvencia<sup>6</sup> se ha ubicado cerca de 15%, nivel elevado frente al mínimo regulatorio (9%).

Para evitar riesgos macro-prudenciales, y no obstante los buenos indicadores que exhiben los establecimientos de crédito, ya se dispararon de manera preventiva algunas

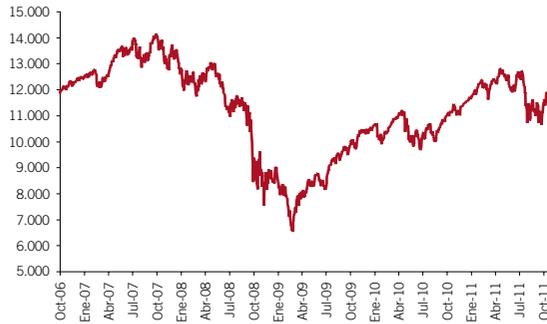
alarmas en el Gobierno. En efecto, en días pasados la Superintendencia Financiera tomó acciones tendientes a aumentar las provisiones individuales para el crédito de consumo, realizó mejoras en las metodologías de valoración de garantías e incrementó los requerimientos de liquidez. Estas acciones de carácter preventivo por parte del supervisor, que encontramos completamente apropiadas, probablemente inclinan la balanza a favor de que la JDBR mantenga estable su tasa de intervención en lo que resta del año. No descartamos, sin embargo, que en caso que continúe aumentando la tasa de crecimiento del crédito, el BR opte por adoptar medidas macro prudenciales, incluido un eventual aumento en los encajes.

---

<sup>5</sup> La razón entre el saldo de provisiones y la cartera vencida.

<sup>6</sup> La razón entre el patrimonio técnico y los activos ponderados por riesgo.

## DOW JONES INDUSTRIAL



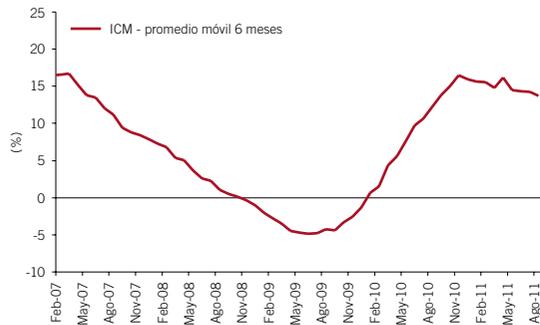
Fuente: Bloomberg.

## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (SIN TRILLA) (VARIACIÓN ANUAL)



Fuente: DANE.

## ÍNDICE DE COMERCIO MINORISTA (SIN COMBUSTIBLES) (VARIACIÓN ANUAL)



Fuente: DANE.

## ÍNDICE DE PRECIOS DE ALIMENTOS (01 ENERO 1990 = 100)



Fuente: FAO.

## PROYECCIONES PIB COLOMBIA (CRECIMIENTO REAL ANUAL, %)

Institución	Proyección PIB (%)	
	2011	2012
Fedesarrollo	5,0	4,7
Consensus (promedio)	4,8	5,6
Más alto	5,0	7,0
Más bajo	4,5	4,5

Fuente: Latin Focus Consensus Forecast.



## **ENCUESTAS DE OPINIÓN**

**EMPRESARIAL:** Espectativas de inversión, evolución de inventarios, uso de capacidad instalada.

**AL CONSUMIDOR:** Disposición de compra de bienes, perspectivas económicas de los hogares.

**SOCIAL A HOGARES:** Calidad de vida, seguridad social, empleo y educación, servicios públicos.

## **PROSPECTIVA ECONÓMICA**

Proyecciones macroeconómicas y sectoriales de corto y mediano plazo.

## **COYUNTURA ECONÓMICA**

Investigación Económica y social.

**PUBLICACIONES:** Libros y cuadernos

## **TENDENCIA ECONÓMICA**

## **CONFERENCIAS GREMIALES**

## **EVENTOS EN ALIANZA**

### **INFORMES OFICINA COMERCIAL**

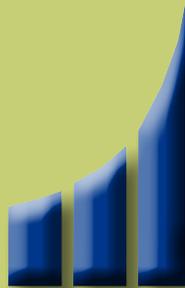
E-mail: [comercial@fedesarrollo.org.co](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)

Tel. (571) 3259777 Ext. 332 - 340 - 365 - Calle 78 No. 9 - 91

Bogotá - Colombia

[www.fedesarrollo.org.co](http://www.fedesarrollo.org.co)





**FEDESARROLLO**

Centro de Investigación Económica y Social