



UNIVERSIDAD
DE PIURA

REPOSITORIO INSTITUCIONAL
PIRHUA

ANÁLISIS DEL SPREAD FINANCIERO PERUANO: RELEVANCIA Y DETERMINANTES

Fernando Enrique Yi Ramos
Carlos Mauricio Ibañez Marrese

Piura, 12 de Mayo de 2005

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

Programa Académico de Economía

Mayo 2005



Esta obra está bajo una [licencia](#)
[Creative Commons Atribución-](#)
[NoComercial-SinDerivadas 2.5 Perú](#)

Repositorio institucional PIRHUA – Universidad de Piura

UNIVERSIDAD DE PIURA

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y
EMPRESARIALES**

PROGRAMA ACADÉMICO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



**“ANÁLISIS DEL SPREAD FINANCIERO PERUANO:
RELEVANCIA Y DETERMINANTES”**

TESIS

QUE PRESENTAN LOS BACHILLERES EN CIENCIAS CON
MENCIÓN EN ECONOMÍA Y FINANZAS

FERNANDO ENRIQUE YI RAMOS
CARLOS MAURICIO IBAÑEZ MARRESE

PARA OPTAR EL TÍTULO DE
ECONOMISTAS

PIURA – PERU
2005

A Dios, a nuestros padres y nuestros seres queridos
Con el mayor de nuestros afectos

PRÓLOGO

Dentro de nuestro restringido sistema financiero ¿qué tan relevante es una correcta definición de las tasas comerciales, respetando las fuerzas del mercado? Un correcto manejo de los determinantes, ¿podría proponer una tasa de interés mucho más eficiente? El problema en sí, es que la asignación del dinero no se está dando de una manera eficiente dentro de nuestro mercado.

Sabiendo que el spread bancario, es uno de los principales indicadores de la economía de un país, nosotros hemos querido hacer un análisis de este indicador. Todo nuestro análisis parte de una hipótesis, la brecha de nuestras tasas de interés es alta, lo cual indica que existen defectos en el mercado, por ello nuestro objetivo principal es determinar donde se encuentran dichos problemas. Esto basado en una simple inspección a los spread financieros, de algunas economías algo más desarrolladas que la nuestra.

La principal inquietud que nos motivo a realizar esta investigación, es que dado la realidad oligopólica de nuestro Sistema Financiero, queríamos averiguar cual era la forma y la manera en que una de las variables más importantes de cualquier economía es determinada en nuestro país, y nos referimos a las tasas de interés comercial. Por teoría económica es sabida la relevancia de la tasa, dentro de la definición de otras variables macroeconómicas.

Por otro lado la principal limitación que se nos presentó es el secreto o sigilo con que se maneja este tema dentro de los bancos, las políticas con las cuales definen el interés que van a pagar o cobrar no es de manejo público, incluso hay casos en que no se tienen dichas políticas, siendo estos bancos los que siguen las tasas que imponen la competencia.

A nivel nacional, no se encuentra ningún trabajo base al cual podamos hacer referencia, ya que es un tema que no ha sido estudiado con la profundidad que se debería; hemos consultado un buen número de bibliotecas municipales y universitarias, en cuatro provincias (incluida Lima) y no hemos encontrado información relevante.

Sin más sólo nos queda expresar nuestros más sinceros agradecimientos a aquellas personas que nos motivaron y apoyaron en la realización del presente estudio. En primer lugar a los profesores Rafael Valera Moreno y Guillermo Remicio Montero; quienes fueron nuestros primeros asesores. Luego agradecer a nuestro asesor y amigo Alvaro Pimentel Lazo, quien nos motivo hasta al final ha ofrecer lo mejor de nosotros para que el estudio llegue a un buen fin. Finalmente a todas aquellas personas que directa o indirectamente nos brindaron su apoyo.

ÍNDICE GENERAL

PRÓLOGO	II
ÍNDICE GENERAL	IV
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I: CONCEPTOS BÁSICOS	3
1.1. CONCEPTOS DE PARTIDA	3
1.1.1. La relación entre el sector real y el sector financiero	3
1.1.2. La estructura financiera de la economía peruana	4
1.1.3. El Interés	8
1.1.4. El Dinero	10
1.1.5. La Intermediación Financiera.	11
1.2. OPERACIONES PASIVAS	14
1.2.1. Clasificación de los depósitos bancarios según la duración de la relación crediticia	14
1.2.2. Otros tipos de compromisos pasivos	16
1.3. OPERACIONES ACTIVAS	18
1.3.1. Operaciones o riesgos por caja	19
CAPÍTULO II: RELEVANCIA DE LA TASA DE INTERÉS	24
A. INFLUENCIA SOBRE EL AHORRO	27
B. INFLUENCIA SOBRE LA INVERSIÓN	28
C. INFLUENCIA SOBRE LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO	33
D. GESTIÓN DE LA DEMANDA	34
• LA TASA DE INTERÉS Y LA DEUDA EXTERNA	36
• EFECTO SOBRE LOS PRODUCTOS PRIMARIOS	36
CAPITULO III: EVOLUCIÓN DEL SISTEMA BANCARIO PERUANO	38
3.1. ESTRUCTURA DEL SISTEMA BANCARIO	39
3.2. LA INTERMEDIACIÓN BANCARIA	43
3.3. LAS TASAS DE INTERÉS	45
3.4. NIVELES DE ESTRUCTURA BANCARIA	48
3.5. INDICADORES FINANCIEROS BANCARIOS	53

CAPÍTULO IV: CARACTERÍSTICA DEL MERCADO DE CRÉDITO	58
4.1. DIVISIÓN DEL MERCADO	59
4.2. SELECCIÓN DEL CRÉDITO	65
• Créditos según su objeto	65
• Créditos según su riesgo	66
4.3. ECONOMÍA DOLARIZADA	68
4.3.1. Las colocaciones en Moneda Extranjera	68
4.3.2. Las tasas de interés en dólares y soles	70
4.3.3. Dolarización de los depósitos	72
CAPÍTULO V: DETERMINANTES INTERNOS DE LAS TASAS DE INTERÉS	76
5.1. LOS COSTOS EN LA ACTIVIDAD BANCARIA	76
5.1.1. Costos básicos de fondos	77
5.1.2. La prima de riesgo	79
5.1.3. Gastos operativos	80
5.2. LAS GARANTÍAS CREDITICIAS	82
5.3. LA GANANCIA ESPERADA POR LOS BANCOS EN LAS OPERACIONES CREDITICIAS	84
5.4. LA COMPETENCIA INTERNA DEL MERCADO	89
5.5. LOS FONDOS DE LA ACTIVIDAD BANCARIA	94
CAPÍTULO VI: DETERMINANTES EXTERNOS DE LAS TASAS DE INTERÉS	
POLITICA MONETARIA	98
6.1. PAPEL DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA	99
6.1.1. Operaciones para modificar la liquidez bancaria	100
6.1.2. Importancia de la liquidez bancaria	101
6.2. TASA DE ENCAJE	102
6.2.1. Marco funcional	102
6.2.2. Papel del Banco Central sobre la tasa de encaje	104
6.2.3. Déficit de Encaje	105
6.2.4. La tasa de encaje y la tasa de interés comercial	106
6.3. TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA	107

6.3.1. Funcionamiento del mercado interbancario	109
6.3.2. Comportamiento de la Tasa de Interés Interbancaria:	111
6.3.3. Variables que determinan la tasa de interés interbancaria	112
CAPÍTULO VII: ANÁLISIS DEL SISTEMA BANCARIO EN OTROS PAÍSES LATINOAMERICANOS	119
7.1. ANALISIS DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO	119
7.1.1. Evolución Histórica de la Banca Colombiana (20's – 80's)	119
7.1.2. La década de los Noventa	122
7.1.2.1. Cambios en la legislación	123
7.1.2.2. Fusiones y adquisiciones	124
7.1.2.3. Inversión Extranjera	126
7.1.2.4. Tasas de Interés	128
7.1.3. Actualidad y Proyecciones	131
7.2. EL CASO DE CHILE	134
CAPÍTULO VIII: ANÁLISIS ECONÓMICO DEL SPREAD BANCARIO PERUANO	152
8.1 DISTINTAS DEFINICIONES DE SPREAD BANCARIO	152
8.2 DETERMINANTES DEL SPREAD BANCARIO	157
8.3 EL MODELO ECONÓMICO	162
CONCLUSIONES	169
BIBLIOGRAFÍA	173

INTRODUCCIÓN

La hipótesis general de partida del estudio es que al ser nuestro Sistema Financiero un mercado oligopólico, concentrándose, por lo tanto, la capacidad de establecer la tasa de interés en unos pocos bancos del sistema, esa tasa de interés es ineficiente, ya que involucra intereses institucionales particulares y no los intereses del mercado en conjunto.

Utilizando estudios de otros países, nos hemos basado en nuestro juicio económico para saber que cosas asumíamos iguales y que cosas las ajustábamos a nuestra realidad.

El objetivo general del presente trabajo es realizar un estudio de la tasa de interés comercial en nuestro país, de tal manera que descubramos donde esta la causa de que en nuestra economía se maneje un spread bancario tan alto.

Para conseguir dicho objetivo es necesario establecer la importancia del spread bancario en la economía, así como su relación y participación en las políticas económicas y monetarias. Por ello debemos hacer un análisis histórico de nuestro sistema bancario (enero de 1998 a junio de 2003).

A lo anterior hay que sumarle que debemos demostrar que el spread bancario no se define en una sola vertiente, es decir que su definición no es de carácter institucional, por ello debemos establecer los determinantes microeconómicos que pudieran afectar al spread bancario y los determinantes macroeconómicos que pudieran afectar al spread bancario.

Nada de lo anterior tendría sentido sin un punto de comparación, para ello complementamos el estudio haciendo un análisis del spread bancario de las economías de Chile y Colombia. Justificamos dicha elección basándonos en el hecho que son economías en desarrollo (al igual que la nuestra), y que a priori se puede decir cuentan con políticas muy similares.

Finalmente, todo lo sintetizamos en un modelo econométrico que establezca los principales determinantes del spread bancario para el periodo de análisis propuesto. Así le damos un carácter cuantitativo a todo lo cualitativo que se expuso anteriormente.

CAPÍTULO I: CONCEPTOS BÁSICOS

1.1. Conceptos de partida¹ :

1.1.1. La relación entre el sector real y el sector financiero

Todos los bienes y servicios de las personas, así como los medios para producirlos, conforman el sector real de la economía, que es, en última instancia, el que materializa la riqueza de la sociedad. Pero, para una mayor agilidad de movimiento de estos bienes y servicios es necesaria la presencia de dinero (o de medios de pago). Esto permite su transacción en forma independiente de los deseos de las partes, lo que a su vez facilita la conformación de los mercados donde se forman los precios de los factores.

Al conjunto de medios de pagos se le denomina sector financiero, el cual viene a ser un paralelo del sector real y tiene por objetivo facilitar su funcionamiento. No está demás recalcar que en el sector financiero no se crea riqueza.² Hay diversas formas de interconectar los diferentes mercados de la economía (los mercados de bienes y servicios, el sistema de intermediación financiera, el mercado de crédito, etc.), de tal manera que se genere dependencia entre éstos. Esta dependencia de un sector con otro puede verse en la siguiente igualdad:

$$P * Q = M * V$$

Donde: P = Precios (nuevos soles/unidad producida)

Q = Bienes y servicios productivos (unidad producida/año)

M = Masa Monetaria (nuevos soles)

V = Velocidad de Circulación del Dinero (veces al año)

¹ David Ambrosini Valdez. *Introducción a la banca*, 2ª edición, pp. 25-39.

² Con emitir más medios de pago no se incrementa la riqueza de una sociedad, al menos no de manera consistente y permanente.

« La idea principal es que una variación en el sector financiero debe corresponder a otra en el sector real y que, cuando se habla de dinero, siempre representa bienes y servicios. Por ejemplo, el ahorro personal que se mantiene en efectivo, en realidad consiste en trabajo acumulado que se reserva para poder consumir en un futuro sin realizar este esfuerzo. »³

1.1.2 . La estructura financiera de la economía peruana.⁴

La estructura financiera fácilmente se puede presentar en hojas de balance para mostrar su incidencia en la economía peruana. En esta estructura se toma en cuenta al **sector privado no financiero** que son las familias y las empresas privadas (para una mejor explicación, los autores han supuesto que los miembros de este sector no tienen depósitos, ni toman préstamos en el exterior); **el sector público no financiero**, que es el gobierno y sus entidades públicas, el **Banco Central de Reserva**; las **empresas bancarias** y el **resto del mundo** (demás países); además hay una cuenta que es el **sistema bancario consolidado** (o sea todas las empresas bancarias más el BCR)⁵.

Los autores derivan a partir de estos balances las identidades de riqueza del sector privado, las fuentes del crédito bancario tanto en moneda nacional como extranjera y las fuentes de creación de emisión primaria y dinero.

³ Idem. p. 25.

⁴ Mendoza, Waldo; Olivares, Alejandro. *Los determinantes del tipo de cambio y la tasa de interés en una economía con un sistema bancario dolarizado*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú, 1998.

⁵ Las variables y las ecuaciones se toman idénticas como en el documento antes citado, para no perder la idea presentada por los autores y la explicación hecha por ellos.

Del Sector Privado no Financiero (SPrNF) se obtiene:

Cuadro N° I.1

LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA ECONOMÍA PERUANA					
El sector privado no financiero		El sector público no financiero		Banco Central de Reserva	
SPrNF		SPNF		BCRP	
C1	L1	E(DG)	LBG	E(A)	C1
D1	E(L2)		E(FG)	LBG	R1
E(D2)	QP		QG	LBC	E(R2)
					E(DG)
					B
Las empresas bancarias		Resto del mundo			
EB		RDM			
L1	D1	E(FG)	E(A)		
E(L2)	E(D2)	E(L*)	E(Q*)		
R1	LBC				
E(R2)	E(L*)				
B					
Aparte					
Sistema bancario consolidado (BCR y empresas bancarias)					
SBC					
E(A)		C1			
LBG		E(DG)			
L1		D1			
E(L2)		E(D2)			
		E(L*)			
Significados					
A :	Reservas internacionales netas	L1 :	Créditos en M/N		
B :	Pagarés en M/N colocados por el BCR	L2 :	Créditos en M/E		
C1 :	Circulante en poder del público	LBC :	Créd. en M/N del BCR a empresas bancarias		
D1 :	Depósitos locales en moneda nacional	LBG :	Cred. En M/N del BCR al gobierno		
D2 :	Depósitos locales en moneda extranjera (M/E)	Q* :	Riqueza financiera del resto del mundo		
DG :	Depósitos del Gobierno (M/E) por privatizaciones	QG :	Riqueza financiera del gobierno		
E :	Tipo de cambio nominal	QP :	Riqueza financiera del SPrNF		
FG :	Créditos internacionales en M/E	R1 :	Encaje bancario en M/N		
L* :	Créditos externos (M/E) para empresas bancarias	R2 :	Encaje bancario en M/E		

Fuente: Mendoza, Waldo; Olivares, Alejandro. *Los determinantes del tipo de cambio y la tasa de interés en una economía con un sistema bancario dolarizado*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú, 1998.

De la hoja de balances del sector privado no financiero se encuentra que la riqueza neta de este sector (QP) está bajo la forma de circulante (C1) y depósitos bancarios (D1 y ED2), netos del crédito bancario en moneda nacional y en moneda extranjera (L1 y EL2).

$$QP = C1 + D1 + ED2 - L1 - EL2$$

Es necesario hacer el ajuste de L1 y EL2, porque de lo contrario económicamente se produciría una doble contabilidad de las cantidades, y habría una sobreestimación de la riqueza del SPrNF. Esto es fácil de entender si se acepta el supuesto, que muchos agentes económicos trabajan con riqueza “ajena”, la cual buscan que de una u otra manera sea productiva.

De la hoja de balance de las empresas bancarias obtenemos las identidades de las fuentes de crédito en ambas monedas.

$$L1 = D1 + LBC - R1 - B$$

$$E(L2) = E(D2) + E(L^*) - E(R2)$$

Y como las reservas de encaje son proporción de los depósitos podemos poner la relación entre estos por medio de las tasas de encaje. Si:

$$R1 = \lambda_1 * D1 \text{ y}$$

$$R2 = \lambda_2 * D2,$$

donde λ_1 y λ_2 son las tasas de encaje en ambas monedas; podemos reemplazar en las ecuaciones de arriba:

$$L1 = (1 - \lambda_1) * D1 + LBC - B$$

$$L2 = (1 - \lambda_2) * D2 + L^*$$

Estas ecuaciones nos dicen que el crecimiento de la capacidad prestable de los bancos es indeterminado, eso bajo la aceptación del supuesto de que los depósitos crecen también.

De la cuenta del BCR podemos derivar la definición de base monetaria o dinero de alto poder (que será representada por H ; por H_S cuando es la oferta de la base monetaria, y H_D es la demanda).

$$H_S = E(A^0) + LBG + LBC - B = H = C1 + R1 = H_D$$

Donde $A^0 = A - R2 - DG$ que es la posición de cambio del BCR.

De la cuenta de nuestro sistema bancario consolidado (la cuenta del BCR más la cuenta del sistema bancario) se puede derivar la definición de dinero (representado por M ; por M_S si es la oferta de dinero, y por M_D si es la demanda de dinero).

$$M_S = EA^0 + LBG + L1 = M = C1 + D1 = M_D$$

(Para llegar a esta expresión se ha hecho uso de la ecuación de la fuentes de crédito en moneda extranjera arriba señalada).

De estas identidades de nuestra estructura financiera podemos extraer más conclusiones, como hallar el multiplicador bancario (ratio entre el dinero y la base monetaria, representado por M^b).

$$M^b = M/H = (C1 + D1)/(C1 + R1), \text{ y si dividimos todo entre } D1$$

$$M^b = (C1/D1 + 1)/(C1/D1 + \lambda 1) = (c1 + 1)/(c1 + \lambda 1)$$

donde $c1$ es un ratio de preferencia por circulante o ratio de preferir dinero en manos del público.

La oferta monetaria depende del multiplicador bancario y de la base monetaria, así:

$$M_S = M^b \cdot H_s = [(c1 + 1)/(c1 + \lambda 1)] \cdot [EA^0 + LBG + LBC - B]$$

La demanda de base monetaria se puede escribir de esta manera:

$$H_D = c1 \cdot D1 + \lambda 1 \cdot D1,$$

donde se concluye que los depósitos en soles (D1) están limitados por el dinero creado por el BCR o mejor dicho por la emisión primaria:

$$D1 = H/(c1 + \lambda 1).$$

Una conclusión final de esto es que la emisión primaria impone un límite al crecimiento del crédito bancario en moneda nacional (como dijimos que los créditos serán infinitos si los depósitos crecen sin parar).

Entonces reemplazando:

$$L1 = [(1 - \lambda 1)/(c1 + \lambda 1)] \cdot H_s + LBC - B$$

1.1.3. El Interés

Las personas tienen la predisposición de consumir la mayor parte de lo que consiguen de sus ingresos; sin embargo, prefieren no consumir parte de ese ingreso para consumirlo en el futuro, esto no es otra cosa que consumo intertemporal. El hecho de dejar de consumir parte de su ingreso para el consumo en un futuro, y poner dicho monto

a disposición de alguna entidad financiera, permite al ahorrista exigir un monto mayor al ahorrado, siendo ese diferencial lo que se conoce como interés.

Por otro lado, hay empresas que necesitan que se invierta en sus negocios para seguir funcionando en su respectivo mercado, por eso hay entidades que pueden ofrecer lo necesario; pero se exige un pago por el costo de oportunidad de no usar ese dinero en otras cosas.⁶

Estas situaciones originan por lo tanto la presencia de un mercado de crédito, el cual determina las tasas de interés (dependiendo de diversos factores). Siendo estas tasas la compensación que se busca por dejar parte del ingreso sin consumir o la inversión en un determinado negocio.

Dependiendo del negocio en que uno se encuentre, situación económica, quién es el prestamista o el mercado dónde se pida el préstamo, hay distintas formas prácticas de interés entre las cuales tenemos:

- ✓ Dividendos
 - ✓ Interés Comercial
 - ✓ Agio
 - ✓ Intereses Bancarios
 - Pasivo
 - Activo (son dos caras de la misma moneda)
- Interés compensatorio
- Interés moratorio
- Entre otras formas.

⁶Las tasas de interés tiene mucho que ver con el costo de oportunidad de usar parte del ingreso en otros. Los beneficios entonces de las distintas alternativas son comparados con las tasas de interés.

1.1.4. El Dinero

El dinero, uno de los instrumentos para el funcionamiento de la economía moderna, ha variado mucho a través del tiempo, esto lo hace difícil de definir.

El dinero esta formado por todo medio de pago que tenga estas características:

- Ser generalmente aceptado.
- Servir para almacenar riqueza.
- Servir como unidad de cuenta.

En la realidad económica existen muchos activos financieros – billetes, cheques, ahorros, depósitos, etc.- o activos reales, que podrían cumplir con estas características mencionadas. Pero lo que los diferencia es el grado de liquidez; es decir, que tan fácil pueden ser convertidos en líquido de forma inmediata, sin que tenga pérdidas el dueño de dicho activo. La liquidez muestra que tan rápido el activo puede ser transado para obtener cualquier bien o servicio que se necesite.

De allí, las diferentes formas de cómo llamamos al dinero dependerán de su grado de liquidez, por lo cual existen distintos puntos de vista. Puede tratarse del más líquido: las monedas; hasta el menos, por ejemplo: un titulo-valor o un inmueble.

La cantidad de dinero se denomina normalmente M (del inglés “money”) y tiene diferentes acepciones. En el Perú, se utilizan las siguientes definiciones:

M1 = Billetes en poder del público + depósitos a la vista.

M2 = M1 + ahorros + depósitos a plazo (incluye certificados de depósito).

M3 = M2 + fondos de pensiones + otros.

1.1.5 La Intermediación Financiera.

Si no existiera una institucionalización de la intermediación financiera, y ahorristas e inversionistas tuvieran que encontrarse por sus propios medios, ¿en qué costos incurriría la sociedad?

- Primero, en todo el tiempo perdido para ubicarse los unos a los otros.
- Además, al no conocerse, el riesgo crediticio se incrementaría, pues los préstamos no recuperables aumentarían.

La existencia de instituciones especializadas permite el encuentro del ahorro con la inversión en forma rápida y con un riesgo reducido, ya que cada préstamo es evaluado.⁷

La intermediación financiera estaría a cargo del conjunto de organismos o empresas que por diversas formas puedan canalizar los recursos de los ahorristas y de los inversionistas, a la vez que puedan pagar y cobrar respectivamente por esos recursos recibidos o dados a esos agentes.

La intermediación financiera puede ser directa o indirecta, según se lleve a cabo por un mercado de valores o por una institución financiera.

La intermediación directa no necesita de un intermediario, el ahorrista puede ir al mercado de valores e invertir directamente en una empresa a través de fondos mutuos o empresas que operan en ese mercado, por lo cual obtiene dividendos o ganancias por lo invertido en las acciones o bonos según sea el caso.

⁷ Ambrosini Valdez, David. *op. cit.*, pág. 32.

En la intermediación indirecta el ahorrista va a un intermediario que puede ser un banco y deposita su dinero, el banco canaliza este ingreso y puede dar préstamos a los que lo requieran.

La diferencia entre uno y otro, es que la intermediación directa puede darnos ganancias como también puede darnos pérdidas, por lo tanto son mayores los riesgos que corre el ahorrista al poner su dinero en este mercado. En la intermediación indirecta el riesgo es asumido por el banco o el intermediario, por lo cual el ahorrista puede estar seguro de su dinero.

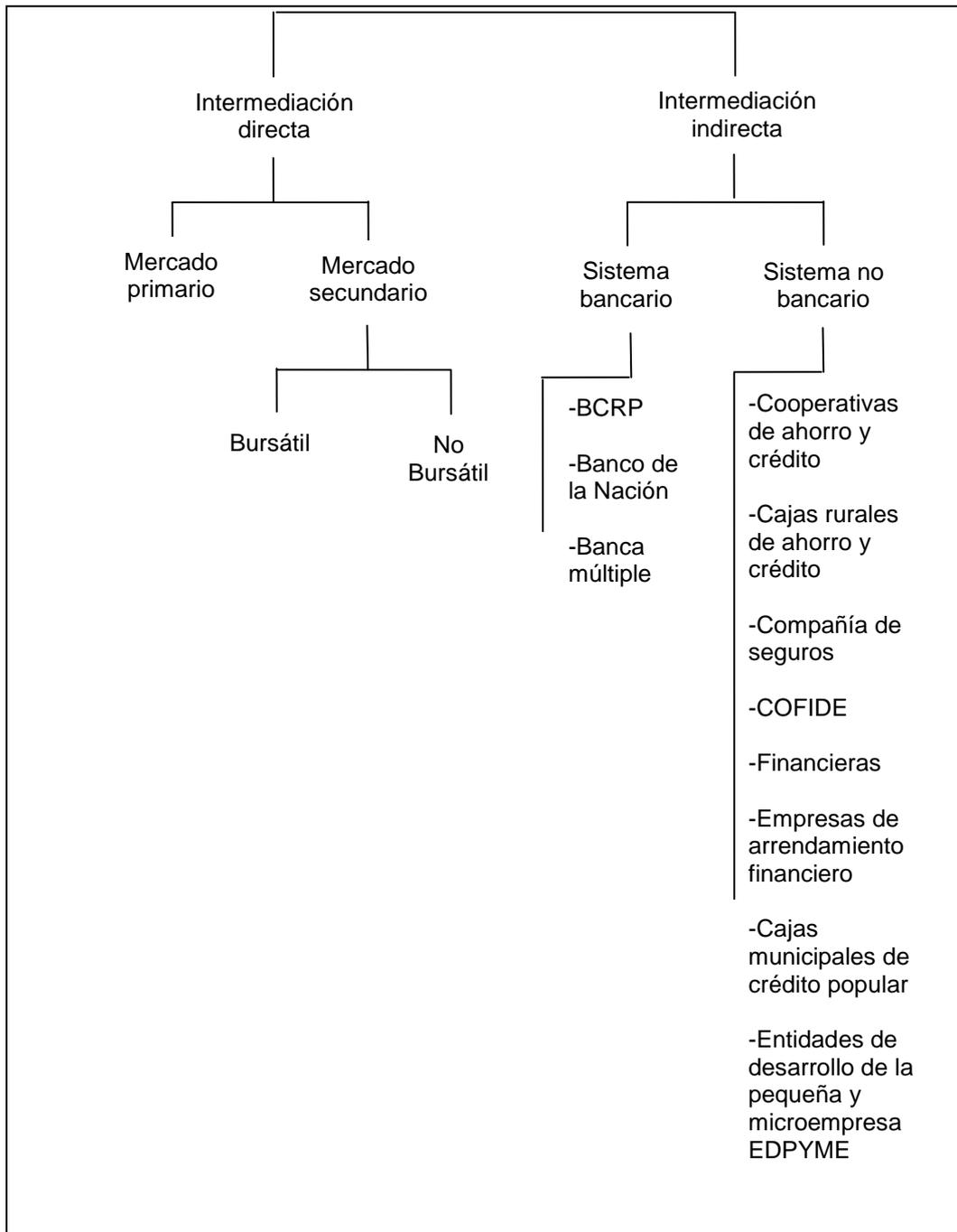
En el caso del mercado de valores, la evaluación del riesgo se realiza gracias a la transparencia de la información, y en el caso de un intermediario financiero, por la experiencia en la evaluación de los prestatarios –que también depende de la información.

Tanto para la intermediación directa como la indirecta intervienen organismos reguladores, para una mejor transparencia de la información y un mejor actuar de los mercados para proteger al ahorrista e inversionista. Estas entidades ponen reglas o mecanismos de control, además que ellas a pesar de ser instituciones del gobierno son independientes de éste para tomar decisiones, de tal manera que se garantice la transparencia en las operaciones.

La CONASEV es la entidad reguladora en el mercado de intermediación directa, mientras que la SBS lo es para el mercado de intermediación indirecta, apoyando además al BCRP.

A continuación se presenta la clasificación de nuestro sistema financiero.

Cuadro N° I.2
LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA



Fuente: Ambrosini Valdez, David. *Introducción a la banca*, 2ª edición, pág. 26.

1.2. OPERACIONES PASIVAS

Las instituciones financieras se desempeñan como intermediarias dentro de tres campos: el crédito, los pagos y la inversión de capitales.

Comparándolas con una empresa que ofrece bienes, y que para producir éstos necesita de insumos; de igual manera, los bancos para ofrecer préstamos a determinadas tasas de interés, necesita de capital, que son los depósitos de las personas. Las operaciones pasivas son todas aquellas que realizan los bancos para conseguir recursos necesarios y permitir su funcionamiento diario.

«Existen varios criterios en cuanto a qué considerar operaciones pasivas: algunos entienden que sólo se deben referir a las operaciones con el público; otros las amplían para incluir todas aquellas con terceros; y, finalmente, otros incluyen todas las cuentas del pasivo».⁸

1.2.1. Clasificación de los depósitos bancarios según la duración de la relación crediticia:

a. Depósitos a la vista

Llamados también cuenta corriente bancaria. Entiéndase por ésta como el contrato o convenio suscrito entre el cliente (depositante) y el banco (depositario), por el cual se faculta al primero para efectuar entregas y retiros de dinero mediante órdenes de pago, más conocidas como cheques.

Esto le permite al cliente disponibilidad de efectivo, la cual es de manera inmediata y las puede usar también en operaciones de

⁸ Idem. p. 134.

transferencia, giro, sueldos, pagos de recibos y siempre contra la cuenta, con el aviso del titular de la cuenta.

Para tener una cuenta corriente, el banco exige un monto mínimo en ella y claro está, los datos personales del titular. De todas las operaciones pasivas, ésta es una donde se pide mucha información del posible cliente: aparte de su información personal, se piden sus ingresos mensuales y se mide la solvencia moral y económica del futuro cliente. Una de las razones de esto es que los depósitos a la vista son la imagen del banco ante los demás miembros de la economía nacional.

b. Depósito a plazo

También se llama depósito a término, porque como dice su nombre son depósitos realizados a un tiempo fijo y el depositante no puede disponer de ellos mientras no venza el plazo pactado con el banco: generalmente suelen ser depósitos de 90 días, 180 días, 270 días y 360 días. Precisamente por este motivo, las instituciones bancarias dan una mayor rentabilidad a estos depósitos con tasas de interés más altas que otros tipos de depósitos. Cumpliéndose además con el principio que a un mayor plazo, mayor es la tasa que se le ofrece al cliente.

Estos depósitos son un medio para captar el ahorro, tanto de las personas jurídicas como naturales. Son nominativos y no negociables o transferibles.

Aquí también hay que tomar en cuenta los **Certificados bancarios** que son idénticos a los depósitos a plazos, pero se diferencian en que pueden ser transmitidos o pasar de mano en mano, lo que les da liquidez y movimiento y son usados como instrumentos de cobro y pago.

c. Depósito de ahorro

Es una modalidad de captación de fondos que tradicionalmente estaba destinada a las personas naturales, y por eso las normas que emitía el Estado eran normalmente de carácter tutelar. Actualmente se ha ampliado su empleo a las personas jurídicas.

Su empleo se implementa por medio del uso de tarjetas o libretas donde se registran todas las operaciones realizadas por el titular. Estos depósitos no pueden moverse usando cheques y no pueden tener saldo deudor con la entidad bancaria a diferencia de los depósitos a la vista, aunque perciben mayores tasas de interés que éstos.

1.2.2. Otros tipos de compromisos pasivos

a. Certificado bancario en moneda extranjera

Son emitidos por los bancos con la autorización dada en la Ley General de Bancos N° 26702.

Son como los depósitos a plazo, con los mismos plazos (hasta 360 días) pero en moneda extranjera y a un monto mayor de 1000 dólares americanos⁹. Tienen la característica de ser transables por lo cual pueden ser negociables.

El pago del depósito y los intereses ganados por éste se harán en la misma moneda en la que ha sido pactado el certificado bancario.

⁹ Monto de referencia respecto a otra moneda.

b. Pagaré bancario

Los bancos, también pueden conseguir fondos mediante la emisión de pagarés y están permitidos por la Ley General de Bancos¹⁰.

El banco debe pagar al cliente un monto determinado a un cierto período de tiempo por el pagaré otorgado al cliente. Tienen la característica de ser endosables, son a la orden (donde el titular del pagaré puede designar a un tercero como beneficiario del mismo), y son nominales (no hay pagarés al portador).

c. Depósito en moneda extranjera

Sólo las entidades bancarias, empresas financieras y otras empresas pertenecientes a nuestro sistema financiero, están permitidas para tener depósitos en otra moneda que no sea la nacional, a favor tanto de peruanos como de extranjeros bajo las modalidades de operaciones pasivas anteriormente mencionadas.

Los pagos o retiros de efectivo hechos a estos depósitos serán realizados por las entidades de nuestro Sistema Financiero en la moneda extranjera con la que se realizó el depósito.

De la misma manera las personas o las entidades privadas pueden mantener depósitos en el extranjero porque no hay restricciones al libre movimiento de capitales en nuestro país.

¹⁰ Ley general de bancos. Sección 2da. Título III. Capítulo I. numeral 4.

d. El redescuento¹¹

Es la operación mediante el cual un banco descuenta documentos de su cartera, letras de clientes o pagarés emitidos a su favor, en el Banco Central de Reserva del Perú, generando con ello mayor disponibilidad de recursos líquidos. Esta operación la pueden realizar, bien para obtener recursos en un momento de iliquidez o para generar mayores negocios, ya que normalmente la tasa de redescuento es menor que la cobrada por los bancos a sus clientes.

El BCRP exige ciertos requisitos para corroborar que los títulos brinden suficientes garantías de liquidez y seguridad, por lo cual sólo permite el redescuento de títulos-valores de contenido crediticio con plazos de vencimiento cortos, generalmente no más de 180 días, y busca que los títulos tengan garantías suficientes.

1.3. OPERACIONES ACTIVAS

Las operaciones activas son aquellos procesos donde se colocan los fondos de las entidades financieras donde falte el dinero o sea necesario hacer una inversión de capital.

Se definirán algunas de la operaciones activas usadas que les permitan una rentabilidad al colocar los fondos, pero asumiendo los riesgos existentes en el proceso, como por ejemplo el riesgo que no sea devuelto el préstamo o el riesgo de insolvencia del cliente.

Las operaciones activas se realizan mediante un contrato (después de haberse dado todo un proceso para otorgarlo), luego del cual se hace efectiva la entrega del dinero al cliente. Esta

¹¹ Ambrosini Valdez, David. *op. cit.*, pág. 134.

transferencia de dinero, hace que las operaciones activas se dividan en operaciones por caja y operaciones no por caja.¹²

Las operaciones por caja son aquellas donde la transferencia de dinero se hace del banco al sujeto de crédito o prestatario; mientras que en las operaciones no por caja, el banco está comprometido por su cliente ante algún tercero, si es que el cliente no cumple con alguna obligación que tenía con el tercero y no la hace efectiva.

Además hay que tomar en cuenta que las operaciones por caja, en el balance aparecen en el lado del activo, en cambio las operaciones no por caja aparecen en el pasivo como «contingentes».

Las que nos interesan nombrar son las operaciones por caja mientras que las operaciones no por caja sólo las mencionaremos: el crédito documentario, la fianza bancaria, el aval, entre otros.

1.3.1. Operaciones o riesgos por caja

a. El crédito en cuenta corriente

El banco establece un contrato de cuenta corriente con el cliente, esta es usada por el cliente mediante cheques u órdenes de pago. La ley peruana establece que las cuentas corrientes pueden ser: al descubierto, cuando no hay la provisión de fondos necesarias por el cliente; y con provisión de fondos, donde el cliente si ha realizado la provisión.

En el caso de cuenta corriente al descubierto, el banco pagará los cheques girados por el cliente si es que existe un previo acuerdo sobre este caso en el contrato de crédito.

¹² Idem. pp. 141-200.

Por el contrato de crédito en cuenta corriente, el banco pagará los cheques girados por el cliente contra la cuenta del mismo, aunque éste no tenga fondos. Esto sólo será por un período de tiempo determinado en el contrato de crédito y hasta el monto de crédito de cuenta corriente al descubierto. Durante el tiempo del contrato de crédito, el crédito será devuelto mediante los abonos que haga en su cuenta el cliente para seguir usando el crédito en cuenta corriente.

Los bancos toman mucha información para otorgar estos créditos, como la solvencia económica del cliente, pero miran también la capacidad de éste de cumplir con el compromiso adquirido y abonar el dinero en su cuenta. Esto esta dentro del análisis que hace el banco de la solvencia moral del cliente. Además que esta es una de las principales condiciones que le exige el banco al cliente.

b. El sobregiro

Es muy parecido al crédito en cuenta corriente, pero lo que los diferencia es que no hay un acuerdo previo al hacerse el contrato y el cliente puede girar cheques aún sin tener fondos en su cuenta y el banco es el que decide si los paga o no.

Aunque eso depende mucho de la información económica y moral que tiene el banco del cliente, generalmente el banco paga los giros hechos por el cliente cuando hay una buena relación entre ambos.

c. El anticipo o adelanto

Es un contrato de crédito por el cual el banco pone a disposición del cliente parte del valor de la garantía prendaria que le otorgó éste al banco.

Puede ser cualquier bien inmueble que pueda ser prendado, por ejemplo título-valores, mercancías, etc. El cliente debe entregar el bien inmueble al banco. Generalmente, los bienes inmuebles usados son documentos por cobrar, títulos-valores, porque con bienes como mercaderías u otros podemos usar warrants que es otro tipo de operación de crédito.

El banco aparte de analizar al cliente sobre su situación económica y su solvencia moral también hace un análisis de la prenda que va a recibir.

d. El descuento bancario

El banco otorga un crédito y cobra los intereses por adelantado contra el giro o endoso a su favor de un título-valor. Los más usados son los pagarés, las letras y el warrant.

Estas modalidades de operación son generalmente usadas por clientes que buscan capital de trabajo para sus empresas.

e. La tarjeta de crédito

La tarjeta de crédito facilita mucho las operaciones diarias que pueda realizar el cliente, puede éste usarla en los cajeros automáticos y en tiendas donde se pueda pagar con la tarjeta. En este caso la tarjeta sería un medio de pago.

Una tarjeta de crédito tiene como principal ventaja evitar el manejo en efectivo, y en esto es superior al cheque porque éste normalmente no es aceptado en las casas comerciales debido a que el riesgo está representado por el girador. En cambio, en el caso de la

tarjeta, quien asume la obligación de pago es el banco o entidad emisora.

El banco cobra mensualmente por las operaciones que haya realizado el cliente con su tarjeta. El cliente al usar su tarjeta, hace que el banco pague esa deuda que el adquiere pero que después se la cobra de su cuenta bancaria.

f. El leasing

Llamado también arrendamiento financiero y es el contrato por el cual el banco compra determinados bienes muebles o inmuebles por pedido expreso de un tercero, para luego alquilarlos a éste por un período de tiempo y al final de este período el cliente tenga la opción de comprar ese bien a un precio convenido con el banco.

g. Financiamiento de las exportaciones

Las exportaciones pueden ser financiadas por cualquiera de las operaciones activas del banco, pero para mejor facilidad del exportador existen operaciones especiales; como por ejemplo, el crédito documentario, que es una operación activa no por caja.

Lo que generalmente preocupa al exportador es evitar el riesgo cambiario, por lo que prefiere trabajar con la moneda extranjera con la que trabaja. Los préstamos en moneda extranjera tienen la misma modalidad que los préstamos en moneda nacional, sólo cambian por las regulaciones cambiarias existentes.

Las fuentes de financiamiento pueden ser:

- Recursos propios del banco

Son los captados en el mercado nacional mediante cualquiera de las modalidades pasivas mencionadas anteriormente, o la moneda extranjera que conforma la posición de cambio del banco; es decir, las divisas compradas con nuevos soles.

- Advance account del exterior

Son adelantos en cuenta corriente efectuados por los bancos del exterior; estos fondos son garantizados por un banco del país que normalmente cobra una comisión de aval.

Hasta aquí hemos hecho un repaso de una serie de conceptos e ideas de nuestro Sistema Financiero. Mas que sacar una conclusión en este capítulo, lo que se busca es dar al lector una base teórica, la cual servirá para entender propuestas y conclusiones en los capítulos siguientes.

CAPÍTULO II: RELEVANCIA DE LA TASA DE INTERÉS

En una economía en que el mercado desempeña un papel significativo, *las tasas de interés ejercen una influencia que penetra en todas las decisiones y resultados económicos.*

En los países en desarrollo, el sector financiero desempeña un papel de gran importancia en el logro de los objetivos de crecimiento y desarrollo. Por una parte, influyen en la disposición a ahorrar; por otra, influyen en la demanda y en la asignación de fondos obtenidos en empréstitos. Por último –junto con las tasas de interés extranjeras, las variaciones esperadas del tipo de cambio y la tasa de inflación esperada– determinan la distribución del ahorro acumulado entre activos financieros internos y externos y en activos fijos. Esto es algo que han reconocido desde hace tiempo las autoridades de muchos países en desarrollo. Sin embargo, en vista de la escasez de capital, los gobiernos han adoptado diferentes estrategias financieras para estimular el crecimiento.

La importancia de las tasas de interés para la decisión económica varía entre los países en desarrollo. Siendo el caso que en economías orientadas al mercado la mayor parte de las decisiones de ahorro e inversión se toman por separado, donde las variaciones en la tasa de interés resultan útiles para restaurar y mantener el equilibrio entre la demanda y la oferta en mercado de bienes y dinero, siempre que el medio institucional permita tales variaciones.

En cuanto a economías en desarrollo, donde la implementación de libre mercado no es puesta en marcha –siendo este el caso Peruano– se produce un control de las tasas por la preocupación que el mercado financiero colapse, debido a que el manejo del mismo esta a cargo de uno o dos bancos. Otra razón puede encontrarse en la necesidad de compensar los efectos de otras distorsiones sobre la inversión, la producción, los precios, las transferencias en divisas y el comercio exterior.

En ciertos países en desarrollo las tasas de interés dirigidas generalmente siguen los movimientos de las tasas que se producirán por acción de las fuerzas de oferta y de demanda. Pero en otros, las tasas de interés reales –tasas de interés nominales corregidas según los aumentos de precios esperados– son a menudo negativas, a veces por un margen considerable. Las tasas negativas sobre los depósitos significan que, en general, los activos fijos obtienen una tasa de rendimiento mayor que las cuentas de ahorros, y las tasas reales negativas sobre los préstamos significan que es rentable endeudarse aun cuando hay una tasa de rendimiento muy baja sobre la utilización que se da a los fondos tomados en préstamos.

Las razones que se alegan para mantenerse tasas reales de interés negativas en países en desarrollo van desde la de mantener bajo el costo del servicio de la deuda del sector público, o de inversión, hasta evitar consecuencias de otras políticas –tales como mantener un elevado déficit fiscal y limitar la expansión del crédito privado– sobre las tasas de interés, inversión y crecimiento y subvencionar grupos o regiones económicamente en desventajas.

En general las metas de este tipo de programas económicos intervencionistas son:

- i. Promover y movilizar el ahorro.
- ii. Lograr una asignación eficiente de los fondos invertibles.
- iii. Mantener la estabilidad macroeconómica y reducir la incertidumbre.

Por todo lo expuesto anteriormente puede sintetizar las funciones de la tasa de interés en cuatro ideas, las cuales nos permitirán explicar más detalladamente cada uno de los puntos relevantes de la misma dentro de una economía (principalmente enfocada a aquellas en desarrollo):

- a) Representa el costo de oportunidad del consumo corriente en relación al consumo futuro. Como tal, influye en la decisión de ahorro-consumo del sector privado.
- b) Representa un elemento importante en el costo del capital. Como tal, influye en el monto total y en la asignación de los recursos monetarios que se está asignando.
- c) Permite analizar flujos en términos de acervos y viceversa; en especial, permite convertir los precios de los servicios productivos de los bienes de capital en precios de demanda de las fuentes de esos servicios. También facilita la comparación intertemporal de costos y rendimientos.
- d) Representa la rentabilidad de acumular activos financieros. Junto con la rentabilidad de los activos financieros externos y las variaciones previstas del tipo de cambio, influye en la forma en que los poseedores de riqueza la distribuyen entre activos financieros (nacionales y extranjeros) y activos reales.

A través de las tres primeras funciones mencionadas, se puede entender que los tipos de interés afectan directamente a las corrientes de ahorro e inversión; y a través de la cuarta función se puede concluir que el interés influye en el nivel de ahorro acumulado que se colocará en activos financieros.

A continuación, como se mencionó en párrafos anteriores, procederemos a medir la relevancia de la tasa de interés puntualmente en cada uno de los aspectos económicos.

A. INFLUENCIA SOBRE EL AHORRO

Una estrategia de desarrollo que depende del ahorro financiero como fuente principal de financiamiento de inversión, necesita de incentivos, de precios y de otros factores distintos a los precios para estimular dicho ahorro. Sin embargo, existe desacuerdo considerable en cuanto a la influencia que ejercen las tasas de interés sobre el volumen de ahorro.

Esta influencia puede verse amortiguada por factores institucionales, tales como el volumen sustancial de ahorro contractual en ciertos países en desarrollo de ingresos medios y por el hecho que en muchos países en desarrollo hay grandes sectores de población con acceso escaso o nulo a las instituciones financieras. Además, en países de bajo ingreso puede haber campo escaso para más ahorro privado a largo plazo.

No obstante, lo que se ha comprobado empíricamente hasta ahora con base más que todo en la experiencia de países asiáticos y latinoamericanos, sugiere que el ahorro probablemente aumenta con las tasas de interés, especialmente cuando estas se vuelven positivas en términos reales después de haber sido mantenidas por actuaciones administrativas a niveles reales considerablemente negativos.

La forma cómo los ahorros estén acumulados también tiene una importancia decisiva en muchos países en desarrollo. Las tasas reales de interés altamente negativas estimulan al público a tener una gran proporción de su riqueza y a colocar una proporción todavía mayor de sus ahorros procedentes de ingresos corrientes a cubierto de la inflación y tenencia en moneda extranjera en lugar en la forma de activos financieros nacionales. Esta preferencia no solamente disminuye los ahorros financieros disponibles para inversión sino que también ejerce presión alcista sobre los precios o debilita la posición de la moneda propia en los mercados de divisa.

Un incremento considerable en las tasas de interés hasta niveles positivos en términos reales, que siga a un período prolongado de tasas reales negativas, puede tener efecto a corto y a largo plazo:

- A corto plazo, un aumento en las tasas de interés podría dar lugar a un alza inmediata y definitiva en la demanda de activos financieros internos que devenguen intereses y a una baja asociada en la demanda de cobertura contra la inflación. Cuando hay un juego de variación grande en las tasas de interés esta redistribución de la riqueza del público puede dar lugar a un alza sustancial de los recursos disponibles para inversión a corto plazo. Además, si las nuevas tasas son superiores a las vigentes en el exterior –teniendo en cuenta el tipo de cambio esperado– habrá entradas de capital que permitirán al Gobierno liberalizar las importaciones eliminando anteriores obstáculos a la inversión.
- A largo plazo, la tasa promedio de rendimiento del ahorro aumentará y puede tener como resultado un incremento continuo de la razón del ahorro al ingreso –siempre que, claro está, los incentivos para ahorrar se mantengan. Los mismos factores también tienden a incrementar la proporción de nuevos ahorros asignados a activos financieros nacionales que a bienes de consumo y a activos financieros externos.

B. INFLUENCIA SOBRE LA INVERSIÓN

Como ya se ha mencionado, un motivo principal para mantener las tasas bajas en los países en desarrollo es el estímulo a la inversión. ¿Hasta donde se logra? La respuesta tiene que tener en cuenta el efecto de la tasa de interés sobre el volumen y la productividad de la inversión.

El examen de la primera cuestión (volumen de la inversión) se centra en la inversión en instalaciones y bienes de equipo más que en inventarios. Es verdad que en ciertas situaciones la capacidad de la economía para operar a capacidad plena puede estar limitada por una escasez de capital de trabajo para financiar inventarios mínimos. Pero una situación semejante no es probable que predomine en un período prolongado de tasas de interés reales negativas, ya que estas últimas habrán inducido altos niveles de inventarios. Además, el crecimiento a largo plazo depende decisivamente de la cantidad y productividad de la inversión fija.

Se puede argumentar que las tasas de interés bajas en los países en desarrollo estimulan el nivel de inversión que se desea manteniendo bajos los costos financieros. Pero al mismo tiempo, las tasas de interés bajas tienden a desestimular el ahorro financiero y a reducir por tanto los fondos disponibles para los créditos, de manera que la inversión que se desea es superior a la inversión efectuada. Un alza de las tasas de interés puede así llevar a un nivel más elevado de inversión efectiva, incluso si reduce en algo la inversión deseada.

Las bajas tasas de interés en circunstancias inflacionarias pueden estimular a las firmas a endeudarse para cubrirse de la inflación; este endeudamiento está típicamente incorporado en la demanda de capital de trabajo y tiende a desplazar el financiamiento de inversión. En tanto que una variación de la tasa de inflación generalmente deja sin alteración las rentabilidades relativas de las coberturas de inflación y de la inversión fija, un aumento de las tasas de interés probablemente disminuye el endeudamiento para buscar coberturas y aumenta el financiamiento para inversión fija; las tasas de interés sobre crédito de capital de trabajo a menudo son liberalizadas hasta un grado mayor que las tasas de préstamo para instalaciones y bienes de equipo, y la expansión del crédito para capital de trabajo probablemente va a estar sujeta a límites oficiales más estrictos que para la inversión fija.

El argumento de que tasas de interés más bajas para financiamiento de inversión aumentan la tasa de inversión, también da por supuesto que los fondos adicionales para financiar la inversión adicional estarán disponibles; sin embargo, cuando se impide que funcione el mecanismo del mercado apelando a una extensa reglamentación de las tasas de interés¹³, no estará próxima la necesaria expansión del crédito real y serán necesarios planes de racionamiento del crédito, y todavía queda por demostrar que las tasas de interés bajas aumentan realmente la inversión efectuada durante un período de tiempo sostenido.

Estos efectos, sin embargo, pueden ser un tanto amortiguados por la evolución de fuentes alternas de fondos cuando los canales de mercado se hacen inoperantes. Por ejemplo, se podría generar ahorro “obligatorio”, medida que hace que la inflación redistribuya el ingreso llevándolo de ahorradores modestos a grandes ahorradores –en particular de asalariados a beneficiarios de utilidades. Las tasas de interés artificialmente bajas y el racionamiento del crédito también tienden a aumentar la confianza en el autofinanciamiento de inversión y a estimular el crecimiento de los mercados de crédito no oficiales, en los cuales las tasas de interés son más elevadas que las oficiales. Si bien estos mercados operan con menos eficiencia que el sistema bancario oficial como intermediario financiero –en razón de su menor escala y sus mayores primas de riesgo– su funcionamiento tiende no obstante a compensar y a ocultar los efectos perjudiciales de la represión de la tasa de interés.

Los países con acceso a los mercados internacionales de capital, asimismo, pueden obtener financiamiento suplementario del endeudamiento externo. Por último, la mayor demanda para inversión se puede financiar por un ahorro creciente del gobierno, lo cual se logra reduciendo los gastos distintos de los de inversión y aumentando los impuestos y los precios de los bienes y servicios suministrados por el sector público.

Así es pues posible financiar más demanda de inversión sin un incremento de las tasas de interés, pero esto puede exigir o bien un mayor

¹³ Reglamentación que párrafos posteriores desarrollaremos.

esfuerzo fiscal o bien que se cumpla maneras que disminuyan la eficiencia de la intermediación financiera. Si no es de esperar pronto un mayor ahorro real por ninguno de estos canales, simplemente no se presentará una porción de la inversión deseada.

El crecimiento depende no solamente del volumen sino también de la calidad de la inversión (recuérdese que al comenzar este apartado se mencionaron dos cuestiones acerca de la inversión y la tasa de interés: el volumen y la productividad).

A veces la productividad de la inversión se mide en términos de la tasa de rentabilidad privada; pero desde el punto de vista de las autoridades, cuya preocupación principal es asegurar los máximos beneficios de la inversión para la sociedad en conjunto, la medida apropiada es la tasa de rentabilidad social. Esta, que es difícil de cuantificar, se calcula a menudo por aproximación: usan la tasa de crecimiento económico efectivo a partir de un volumen determinado de inversión, y es en este sentido que examinaremos aquí el efecto de las políticas de tipo de interés en la productividad de la inversión.

En las economías orientadas según el mercado, las tasas de rendimiento privadas sirven por lo general de guía a una gran parte de las decisiones de inversión. Como estas pueden discrepar ampliamente de las tasas sociales de rendimiento, las autoridades frecuentemente dirigen las tasas de interés y la asignación del crédito para contrarrestar esta divergencia – típicamente, como se ha visto, por intermedio de tasas de interés bajas acompañadas de acuerdos selectivos de crédito. El éxito de estas políticas depende de manera decisiva de la capacidad de las autoridades políticas para identificar sectores importantes correctamente y para controlar los usos de los fondos. Pero ninguna de estas tareas se cumple fácilmente. Los sectores claves son difíciles de identificar. Se carece de datos confiables de muchas actividades económicas importantes; la estructura de precios existente está con frecuencia altamente distorsionada por las reglamentaciones y los controles; las previsiones son inciertas y, en la práctica, las apreciaciones económicas a menudo están subordinadas a presiones sociales y políticas.

Aún cuando se identifiquen correctamente proyectos económicamente importantes con altos rendimientos, las políticas selectivas del crédito siguen todavía tendiendo con el tiempo a bajar la tasa global de crecimiento económico, puesto que influyen en la asignación de fondos dirigiéndolos hacia todos los proyectos en ciertos sectores, incluso los de baja tasa de rendimiento social. Pero no quiere decir que si la asignación de crédito se dejase enteramente en las manos del sistema bancario nos quedaría garantizada una total eficacia. Se presentarán distorsiones en cuanto las firmas bien establecidas, que gocen de conexiones personales con los bancos, tiendan a verse favorecidas en la relación con prestatarios más modestos o más nuevos, y el crédito a corto plazo para acumulación de inventario podría verse favorecido respecto del crédito a largo plazo para inversión, en especial en condiciones inflacionarias. Por estas razones, los gobiernos a menudo se sienten obligados a intervenir en la asignación del crédito, aún cuando no hay necesidad de racionamiento de crédito.

Como se indicó antes, las tasas de interés que estén significativamente por debajo de la tasa de inflación estimulan a las empresas a transferir recursos a cobertura de inflación, agravándose así la escasez de fondos para inversión productiva, aumentando las presiones inflacionarias y (en el caso de inventarios importados) malgastando los escasos recursos en divisas. Por último, las tasas dirigidas bajan especialmente cuando están acompañadas por salarios reales elevados, desvían su atención a favor de técnicas con uso intensivo de capital. El aumento resultante del desempleo tiende a disminuir la tasa de rendimiento social y a agravar un problema social ya grave, en tanto que la mayor demanda de capital de trabajo y de divisas agrava la escasez existente.

C. INFLUENCIA SOBRE LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

Con frecuencia se defienden los tipos de interés bajos, ya sea en general o para créditos específicos, con el argumento de que conllevan una redistribución del ingreso desde los niveles superiores de la sociedad a las clases pobres. Pero hay razones para dudar de que el efecto distributivo global de la represión general de los tipos de interés, o incluso los tipos de interés preferenciales, sea importante.

Parece pues probable que el efecto de los tipos de interés reales negativos en la distribución del ingreso y la riqueza sea el de favorecer a los grupos de ingresos más altos de la sociedad. Las unidades familiares y los empresarios de bajos ingresos tienen muy poca oportunidad de invertir sus ahorros si no es en instituciones de ahorro o en sus propias empresas. En cuanto a la obtención de préstamos, con frecuencia su acceso al crédito de instituciones financieras es solo limitado, o deciden no solicitar crédito de esa fuente. Las unidades familiares de altos ingresos y los propietarios de grandes unidades productivas disponen de una gama más amplia en cuanto a la colocación de sus ahorros en distintos activos y, si los tipos de depósito nominales son más bajos que la tasa prevista de inflación, tenderán a colocarlas en depósitos en el extranjero, en bienes raíces, o en una de las otras muchas coberturas contra la inflación.

Al mismo tiempo, las grandes empresas o los particulares en los estratos superiores de la sociedad casi siempre establecen una relación firme con las instituciones financieras, y por lo tanto dispondrán de un acceso relativamente fácil al crédito para capital de trabajo (incluyendo las coberturas contra la inflación) así como para la inversión.

Sobre la base de estas consideraciones, es posible suponer que el efecto neto de los tipos de interés reales negativos, en particular en una situación de rápida inflación, es transferir los ingresos de los pequeños a los grandes ahorradores. Es más, esto puede ocurrir tanto en economías industriales como en economías en desarrollo.

D. GESTIÓN DE LA DEMANDA

Por su efecto directo sobre el ahorro, la inversión y la demanda monetaria, las tasas de interés –igual que los salarios y los tipos de cambio– ejercen también una influencia considerable sobre la demanda agregada, la producción y el empleo. Los niveles en las tasas de interés afectan a la capacidad del Banco Central para mantener el control sobre la tasa de expansión del crédito interno, influyen en los ingresos y gastos del sector público y tienen un efecto de importancia sobre la balanza de pagos. El resultado es que la política de tasas de interés elegida por las autoridades es un factor importante en la determinación de la actitud apropiada que asumen otras políticas de gestión de la demanda.

La experiencia ha demostrado que las tasas de interés que se encuentran muy por debajo de la tasa de inflación están acompañadas de un exceso en la demanda agregada, de un aumento en la velocidad de circulación y de una aceleración de la inflación además de agudas penurias de divisas, todo lo cual se refleja en una menor demanda de activos financieros internos.

A medida que los recursos del sector financiero se contraen, disminuye la posibilidad del crédito mientras que al mismo tiempo aumenta la demanda de este, debido a las tasas reales de interés negativas.

La escasez de crédito que se presenta es causa de presiones crecientes sobre las autoridades para que se mantenga una alta tasa de expansión del crédito a las tasas reales de interés negativas corrientes, manteniéndose así el proceso inflacionario, y necesita así mismo la asignación de crédito mediante mecanismos distintos de los precios. En definitiva, la aceleración de la inflación y las rigideces debidas a las regulaciones generalizadas llevan a unas asignaciones significativamente defectuosas de los recursos y a distorsiones económicas que reducen la tasa sostenible de crecimiento económico.

La baja de la demanda de activos financieros internos tiene también importantes consecuencias para la balanza de pagos. Claro está que en una

economía modesta y relativamente abierta, las tasas de interés no competitivas no se pueden sostener. A medida que la demanda de activos internos baja, habrá un incremento de la demanda de activos externos y las salidas de capitales pueden volverse excesivas, especialmente cuando el tipo de cambio se considera como sobrevaluado, como frecuentemente ocurre en estos casos. Las salidas considerables agravan los problemas de cuenta corriente debidos al ahorro interno más bajo y obligan a las autoridades, ya sea a incrementar el endeudamiento oficial o bien a gastar reservas internacionales. A menudo introducen restricciones drásticas a los movimientos de capital, pero la fuga de capitales continua típicamente a través de variados canales clandestinos, tales como la sobrefacturación de importaciones. A la par del desarrollo de mercados financieros internos no oficiales, pueden desarrollarse y florecer mercados paralelos de divisas.

Un período prolongado de tasas dirigidas que sean considerablemente negativas en términos reales tiende a deprimir la actividad económica. El sector bancario puede contraerse en relación con el producto interno bruto; la tasa de acumulación de capital puede bajar a pesar de una alta demanda para inversión; en tanto que gran parte, si no la mayor parte, de la inversión real esta financiada a través de mercados no oficiales o de los propios fondos de los inversionistas. Los precios tienden a subir rápidamente debido al exceso de demanda, como resultado de lo cual (dentro de un régimen de tipo de cambio fijos) declina la competitividad del sector externo dando así lugar a grandes déficit en cuenta corriente, lo que aunado a flujos salientes de capital tiene como resultado penurias considerables de divisas.

En semejantes circunstancias económicas se hace difícil, si no imposible, llevar a efecto políticas eficaces de gestión de la demanda, al paso que las contracciones en la tasa de expansión monetaria, sin incrementos en las tasas de interés reales, pueden verse contrarrestadas por reducciones de la demanda monetaria introducidas por las tasas reales de interés en baja.

Luego de haber analizado cada uno de los puntos que se derivaron de las funciones de la tasa de interés, a manera de complemento del análisis de la

importancia de la misma, se quiere complementar este capítulo con dos puntos, que si bien no muestran una relevancia directa si implica puntos críticos en la implementación de políticas económicas.

- *LA TASA DE INTERÉS Y LA DEUDA EXTERNA*

Los incrementos en los pagos del servicio de la deuda dependen mucho de la evolución paralela en otras partes de la economía. Destacando el papel clave de la tasa de inflación y de su relación con las tasas de interés; si las tasas de interés son inferiores a las tasas de inflación, los aumentos en pagos de interés, en realidad, ocultan una transferencia real neta de recursos a los países deudores. La magnitud de la transferencia depende de la tasa de inflación, el vencimiento del préstamo y el margen entre la tasa de interés y la tasa de inflación. Sin embargo, para una relación dada entre tasas de interés y de inflación, una aceleración de la inflación, implica en realidad una amortización más rápida del préstamo real.

- *EFFECTO SOBRE LOS PRODUCTOS PRIMARIOS*

Los análisis teóricos y empíricos de los mercados de productos primarios han demostrado que las alteraciones en la demanda de exportaciones primarias han sido causadas principalmente por el ciclo económico y la marcha variable de la inflación de precios en los países industrializados. Pero también se han detectado otros factores, como las variaciones en las tasas de interés, en los tipos de cambio y en la liquidez internacional.

Las variaciones en la tasa de interés tienen un impacto directo sobre las transacciones, el inventario y las demandas especulativas de productos primarios. La demanda de transacciones de un producto primario, se conforma a su uso como materia prima en los procesos de producción de bienes intermedios y terminados en los países consumidores, o para otros

finés de consumo directo. Un aumento en el costo de los insumos, debido por ejemplo a un incremento de la tasa de interés, eleva el costo de producción del producto terminado. El consiguiente descenso de la cantidad producida reduce la demanda que se deriva de todos los insumos en productos primarios, a menos que el productor pueda trasladar enteramente al consumidor el mayor costo.

Con esto se concluye todos aquellos puntos, que de una u otra forma, hemos considerado los puntos más ilustrativos, para analizar la relevancia de la tasa de interés.

Hemos querido comenzar el presente trabajo, justificando la razón de ser de la tesis; es decir, de que nos sirve saber definir correctamente nuestras tasas de interés en la elaboración de políticas económicas, y como las tasas pueden mejorar o dar un instrumento de mayor potencia a los agentes económicos.

En los capítulos siguientes daremos fundamentos y bases a cada uno de los puntos aquí expuestos, no tratándolos individualmente, sino de una manera conjunta.

CAPITULO III: EVOLUCIÓN DEL SISTEMA BANCARIO PERUANO

En este capítulo, nosotros queremos hacer una breve reseña de la evolución que ha sufrido nuestro sistema bancario en la década pasada¹⁴, mostrando:

- El crecimiento del mercado de banca múltiple;
- Las entidades que han ido ingresando y saliendo del mercado;
- La evolución del sistema bancario en sus operaciones de intermediación y en los productos financieros ofrecidos por las entidades bancarias;
- Finalmente, analizando la evolución que han sufrido las tasas de interés, explicada de una forma general para todo el mercado.

En estos últimos años nuestro sistema bancario ha tenido crecimientos sostenidos que se han reflejado en el crecimiento del mercado, debido en cierta forma al avance tecnológico que se ha venido dando en estos años y a las políticas estables que han mantenido a la economía en cierto equilibrio macroeconómico; este crecimiento se puede ver en el aumento de la intermediación financiera.

Los depósitos bancarios como porcentaje del PBI pasaron de 12.3% en 1992 a 21.1% en 1997, mientras que las colocaciones como porcentaje del PBI pasaron de 6.8% en 1992 a 20.8% en 1997¹⁵, así como la mayor participación de empresas o consorcios extranjeros en nuestro mercado financiero; pero, debido a las crisis internacionales que se han dado en el mundo, el Perú también sufrió las consecuencias de esas crisis y durante esos períodos (a partir de 1997) el sistema bancario ha disminuido ya que los bancos han tenido

¹⁴ Si bien se analizará desde 1990, el análisis en profundidad se hará desde 1997 hasta el año presente, cuando la accesibilidad a los datos lo permita.

¹⁵ SBS (en línea), (Lima, Perú). Base de datos disponible en la página. También disponible en: <<http://www.sbs.gob.pe/PortalSBS/Boletin/BoletinBM/defaultbk.htm>> [Consulta: 6 de mayo del 2004].

que asociarse para poder afrontar la competencia del mercado además que el crecimiento del mercado se ha rezagado por estos años.

3.1. ESTRUCTURA DEL SISTEMA BANCARIO

En esta sección se realiza un análisis del sistema financiero por el número de empresas bancarias, empresas financieras, instituciones microfinancieras no bancarias (como las CMAC's, CRAC's y EDPYMES) y empresas de arrendamiento financiero:

Cuadro N ° III.1 A

SISTEMA FINANCIERO	Número de Empresas				
	1998	1999	2000	2001	2002
Empresas Bancarias	25	20	18	15	15
Empresas Financieras	7	5	5	5	5
Instituciones Microfinancieras No Bancarias	36	34	36	39	40
Empresas de Arrendamiento Financiero		9	7	7	
TOTAL	68	68	66	66	60

Fuente: SBS (en línea), (Lima, Perú). Base de datos disponible en la página. También disponible en: <<http://www.sbs.gob.pe/PortalSBS/Boletin/BoletinBM/defaultbk.htm>> [Consulta: 6 de mayo del 2004].

Cuadro N ° III.1 B

SISTEMA FINANCIERO	ACTIVOS									
	1998		1999		2000		2001		2002	
	Monto (mill.)	%								
Empresas Bancarias	68140	96.93	72 502	91.65	71 938	92,2	62 704	92,0	63 110	94,5
Empresas Financieras	1359	1.93	860	1.09	1 003	1,3	1 103	1,6	1 248	1,9
Instituciones Microfinancieras No Bancarias	802	1.14	1 060	1.34	1 445	1,9	1 807	2,7	2 444	3,6
Empresas de Arrendamiento Financiero			4 683	5.92	3 623	4,6	2 573	3,8		
TOTAL	70301	100,0	79 105	100,0	78 008	100,0	68 187	100,0	66 802	100,0

Fuente: SBS (en línea), (Lima, Perú). Base de datos disponible en la página. También disponible en: <<http://www.sbs.gob.pe/PortalSBS/Boletin/BoletinBM/defaultbk.htm>> [Consulta: 6 de mayo del 2004].

Una simple apreciación, a primera vista, es que los activos de las entidades bancarias en estos años analizados representan más del 90% de los activos de todo el sistema financiero peruano; esto nos hace ver la importancia que tiene la banca múltiple para el desarrollo económico.

La banca múltiple en el Perú ha ido evolucionando. A comienzos de la década de 1990, nuestra banca múltiple ha comenzado a crecer, se da el ingreso de nuevos bancos en el mercado como es el caso del Banco Interamericano de Finanzas; además, podemos mencionar que para 1991 los cinco principales bancos eran el Banco de Crédito, Wiese, Continental, Interbank y Latino; que eran en ese entonces los que tenían la mayor participación de colocaciones o créditos en el mercado de la banca múltiple (tres de estos bancos tenían capitales nacionales privados y dos de ellos tenían participación mayoritaria del Estado peruano en sus acciones).

Para 1992 salen del mercado la Caja de Ahorro de Lima, el Banco Popular del Perú y la CCC, entrando en proceso de liquidación.

En 1993 entran al mercado de banca múltiple el Banco Sudamericano, Banex, Santander, Nuevo Mundo y Del Libertador; sumando 22 los bancos que operaban en el sistema.

En 1994 salen del mercado el banco Mercantil e Interandino, pero comienza a funcionar el Banco del Trabajo. Un dato para destacar en este año es la venta casi total de las acciones del Banco Internacional (de propiedad estatal) al Consorcio Internacional Financiamiento Holding Gran Caimán e IFH-Perú S.A.

En 1995 inicia sus actividades el Banco Solventa y el Banco Continental pasa a tener nuevo dueño (el Consorcio del banco Bilbao-Vizcaya de España al adquirir el 60% de las acciones). Como podemos observar nuestro sistema

bancario comienza a tener participación de consorcios extranjeros debido a la globalización financiera mundial y a la apertura de mercados.

Para 1996, empiezan a operar Serbanco y Bank of Boston y los cinco principales bancos sufren una reducción de sus colocaciones por una contracción en el mercado de créditos.

Durante 1997 sigue la disminución de las colocaciones para los bancos, el Banco Latino es desplazado por el Banco del Sur; además, inician sus operaciones los bancos Orión y Banco del País. Siendo 25 los bancos que conforman el sistema.

Durante 1998 el Banco Wiese sigue una caída en sus colocaciones mucho más fuerte que los otros principales bancos, el banco Latino acentúa sus problemas al ya no formar parte de los cinco principales bancos (cabe mencionar que el banco Latino es ayudado por el Estado para mantenerse en la banca múltiple mediante una operación de rescate bastante discutida por muchos). En este año salen del sistema bancario el banco República; pero inicia sus operaciones Mi Banco.

Podemos mencionar que en estos años comienzan a salir más bancos debido a fusiones (para poder afrontar mejor el competitivo sistema bancario) o por problemas de rentabilidad, iliquidez y patrimonio. Y un dato para destacar es que el monto de los activos ha ido cayendo; para el año 2001 el monto del activo ha caído en un 13.51% con respecto al monto que tenían las empresas bancarias para el año 1999.

Al término de 1999, nuestro sistema bancario estaba compuesto por 20 empresas ya que de los 25 bancos existentes para 1998, cuatro bancos fueron absorbidos por otros, uno se convirtió en empresa financiera y otro entró en proceso de liquidación. Podemos mencionar algunos de los bancos que

salieron: Banex, Solventa y Del País; pero a su vez se dio la entrada en el mercado del Banque Nationale de Paris-Andes que comenzó sus operaciones en octubre de 1999.

En febrero de 1999 se da término al proceso de fusión del banco Santander con el Banco Sur, surgiendo el Banco Santander Central Hispano-Perú. En este año también destaca la fusión del banco Wiese (que presentaba una serie de problemas financieros) con el banco de Lima Sudameris de capitales italianos; con lo cual mejora su posicionamiento. Los cinco principales bancos que manejaban para este año la mayor participación del mercado de colocaciones son el Banco de Crédito, Wiese Sudameris, Continental, Santander e Interbank.

La estructura de los cinco primeros bancos para 1999, queda conformada por 4 bancos con participación mayoritaria en sus acciones por capitales extranjeros (los bancos Continental, Wiese Sudameris, Santander e Interbank) y el banco de Crédito conformado por capitales nacionales.

Para fines de 2000, nuestro sistema bancario estaba formado por 18 empresas, ya que dos bancos (Orión Banco y Serbanco) entraron en proceso de liquidación; además, se encontraban en régimen de intervención los bancos Nuevo Mundo y el NBK Bank; también en ese año el Banco Latino entro en proceso de valorización para concretar su integración con Interbank, siempre dentro del marco del programa de consolidación del sistema financiero.

Para fines del 2001, nuestro sistema bancario paso a ser conformado por 15 empresas, ya que durante este año se integraron los bancos Latino e Interbank así como los bancos NBK Bank y Financiero y se declaró el comienzo del proceso de liquidación del banco Nuevo Mundo.

3.2. LA INTERMEDIACIÓN BANCARIA

Nuestro sistema bancario tuvo un crecimiento sostenido a comienzos de los años 90 con ayuda de las políticas estabilizadoras iniciadas por el gobierno de turno; luego de una época mala debido a la crisis que tuvo el país con la hiperinflación que mantuvo a nuestra economía en caos, al igual que los sectores productivos y, por lo tanto, a nuestra banca múltiple (podemos mencionar como muestra, la estatización que sufrió la banca en esos tiempos).

Con el desarrollo que se daba en el sistema bancario, hubo un aumento de entidades dedicadas a la banca, así como también se comenzó a ofrecer nuevos productos a las personas y a las empresas; como por ejemplo, los créditos hipotecarios y de consumo que durante la década pasada se había dejado de ofrecer; así mismo se financiaba el comercio exterior, dado el crecimiento que se daba en los sectores dedicados a éste¹⁶.

Con el crecimiento del mercado y buscando nuevos nichos, se comenzó a dar importancia a la financiación de la micro y pequeña empresa, con lo que surgieron nuevos productos bancarios destinados a ellas, así como entidades especializadas en ese sector empresarial.

Debido a la globalización, nuestra economía y nuestro sistema bancario ha tenido efectos tanto positivos como negativos; por un lado hemos tenido el ingreso de consorcios extranjeros en la participación de nuestro mercado bancario y por otro lado se han visto afectados por las crisis mundiales que surgieron en otros países (el caso de los países asiáticos, la crisis rusa y la crisis argentina), que han afectado a nuestra economía en general por la recesión que sufrimos hasta ahora y que afecta al sistema bancario también. Producto de esto, es que la cantidad de colocaciones de las entidades bancarias disminuyen, y puede verse porque los bancos comienzan a usar los

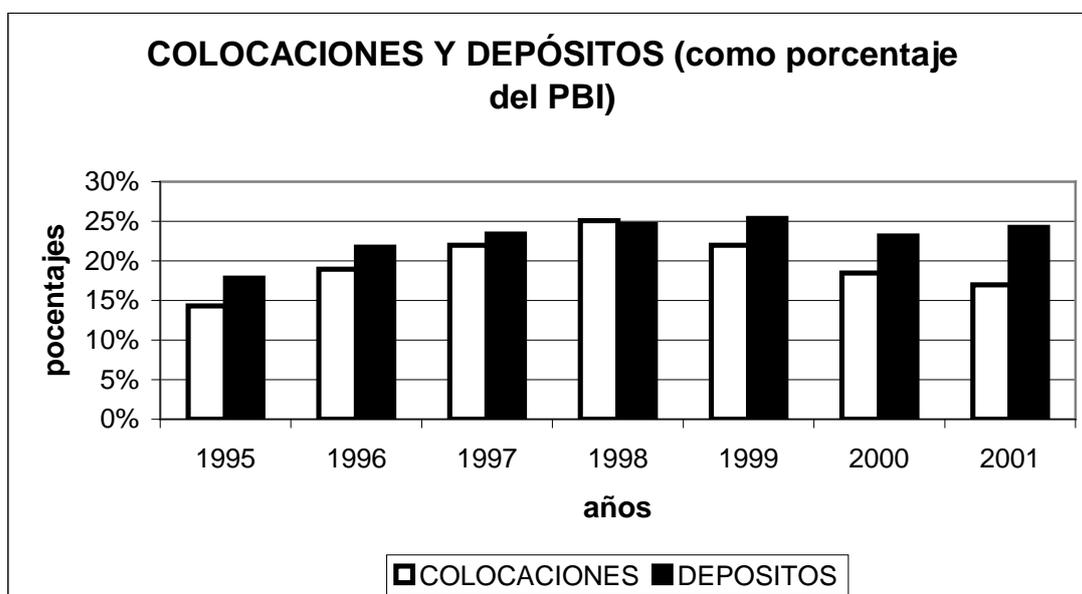
¹⁶ Barrantes, Lucía. *Determinantes del margen de intermediación en el caso peruano*. Banco Central de Reserva del Perú. Revista: Estudios Económicos. 35 pp.

depósitos para financiarse (fondeo de depósitos); además de financiarse también a través de bancos extranjeros.

Pasado el año 1997, las colocaciones bancarias comienzan a disminuir debido a la situación recesiva en que se encontraba la economía (el país se encontraba en un incertidumbre política); aunque también se debe al mayor cuidado presentado por los bancos para dar un crédito (una mayor supervisión y control de los créditos ofrecidos)¹⁷.

Muestra de esto es el siguiente cuadro que nos da los ratios de intermediación bancaria: las colocaciones y depósitos de toda la banca en general como porcentaje de PBI.¹⁸ Estos ratios nos dan una idea general que como va el desempeño de nuestro sistema bancario en general visto desde un punto de vista macroeconómico al usar el PBI. Aunque también el ratio de colocaciones muestra el nivel de bancarización en el país (nivel de actividad bancaria).

Cuadro N ° III.2



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y BCRP, *web site - Estadísticas* (elaboración propia).

¹⁷ Revista de la facultad de Ciencias económicas. Año V. N° 16. Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Cortez Cortez, Gaby. *La banca múltiple peruana 1995-1999*

¹⁸ El PBI tomado es a precios corrientes (datos expresados en miles de nuevos soles).

Se puede comprobar lo dicho anteriormente: el crédito comenzó a caer (producto de diversos factores a partir de 1998); en cambio, los depósitos totales de la banca comienzan a subir, como se ve en el gráfico, y luego va a mantener una tendencia constante, aunque se nota que cae un poco.

Para 1995 el ratio de colocaciones (colocaciones totales entre PBI) estaba en 14.3% que tiene una subida hasta el año de 1998 donde el ratio era de 25.09%, para luego comenzar a caer hasta 16.99% para el año 2001.

El ratio de los depósitos (depósitos totales entre PBI) para el año de 1995 estaba en 17.81%, para 1998 (último año en que las colocaciones supera a los depósitos) el ratio de los depósitos estaba en 24.60% y a partir de ese año el ratio comenzó a subir y a bajar pero en porcentajes pequeños que no pasan del 2% por lo que se puede decir que tuvo una tendencia constante en esos años; en el año 2001 el ratio de los depósitos estaba en 24.21%, a 0.39% que el ratio del año 1998.

3.3. LAS TASAS DE INTERES

El spread bancario en moneda nacional ha tenido una tendencia decreciente, debido en cierta forma a la mejora económica que tuvo el país en la década del 90; así tenemos que en febrero de 1992 el spread bancario en moneda nacional pasaba los 150 puntos porcentuales y en febrero del 2003 esta por debajo de los 20 puntos porcentuales. Por otro lado el spread bancario en moneda extranjera ha mantenido una tendencia constante (por debajo de los 20 puntos porcentuales).

El spread bancario tuvo esta tendencia decreciente debido a la mejora de nuestra economía, la reinserción en la economía mundial y, por lo tanto, una disminución del riesgo-país peruano percibido en el extranjero.

Pero a partir de 1998 (como se puede apreciar en el cuadro III.5) el spread bancario en ambas monedas sufre un choque en su proceso de estabilización, esto por las crisis mundiales que estaban ocurriendo: una muestra de ello es que a finales de 1997 el spread bancario en moneda nacional estaba en 20.5% y a finales de 1998 se encontraba en 24.5%. El spread bancario en moneda extranjera subió 1 punto porcentual al final de 1998 respecto al año anterior.

En 1999 el spread bancario disminuyó debido al aumento de la tasa de remuneración del encaje (a la vez hubo un aumento de la tasa Libor¹⁹). El spread bancario en moneda nacional al cierre de 1999 disminuyó en 3.1 puntos porcentuales, comparándolo con diciembre de 1998; el spread bancario en moneda extranjera disminuyó 1.6 puntos porcentuales. Esta reducción se siguió dando para el año 2000, donde TAMN y TAMEX²⁰ registraron una reducción pero explicada por la mayor oferta presentada por los bancos al intensificar su competencia.

En el año 2001, las tasas tanto activas como pasivas, registraron una disminución:

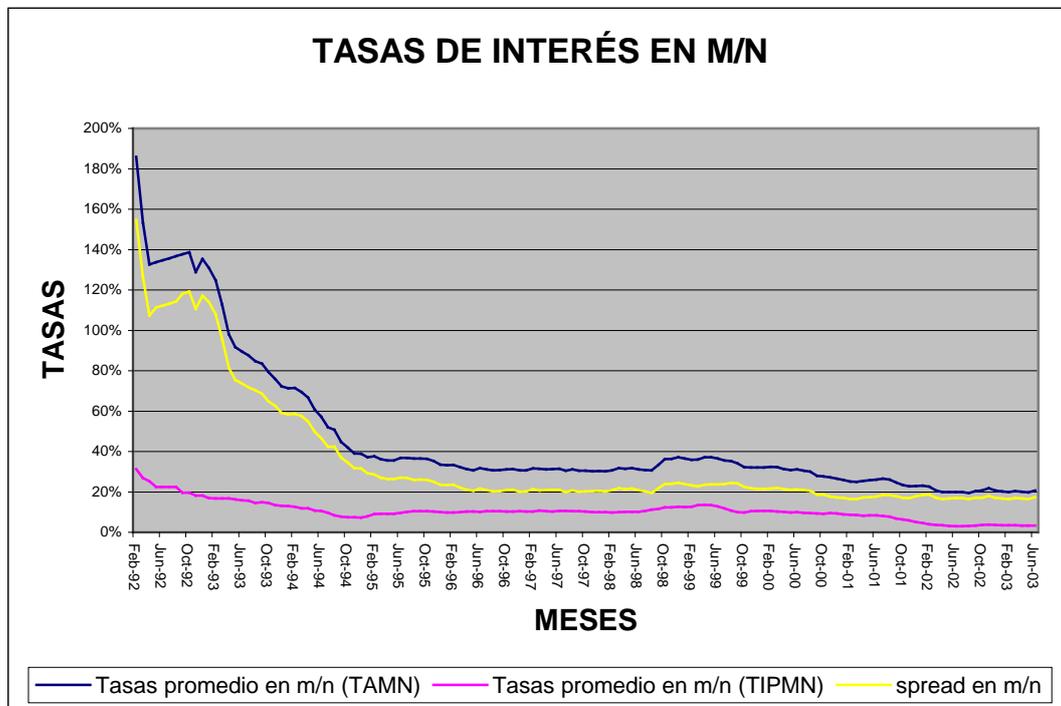
- las tasas activas por la mayor oferta bancaria, además del mayor porcentaje de créditos otorgados a clientes con bajo riesgo crediticio (estos son clientes corporativos o las grandes empresas); y
- las tasas pasivas por el menor costo de conseguir fondos en el extranjero por parte de las entidades bancarias.

¹⁹ La tasa Libor sirve como base para el cálculo de la tasa de remuneración de encaje.

²⁰ Son la tasa activa en moneda nacional y la tasa activa en moneda extranjera respectivamente.

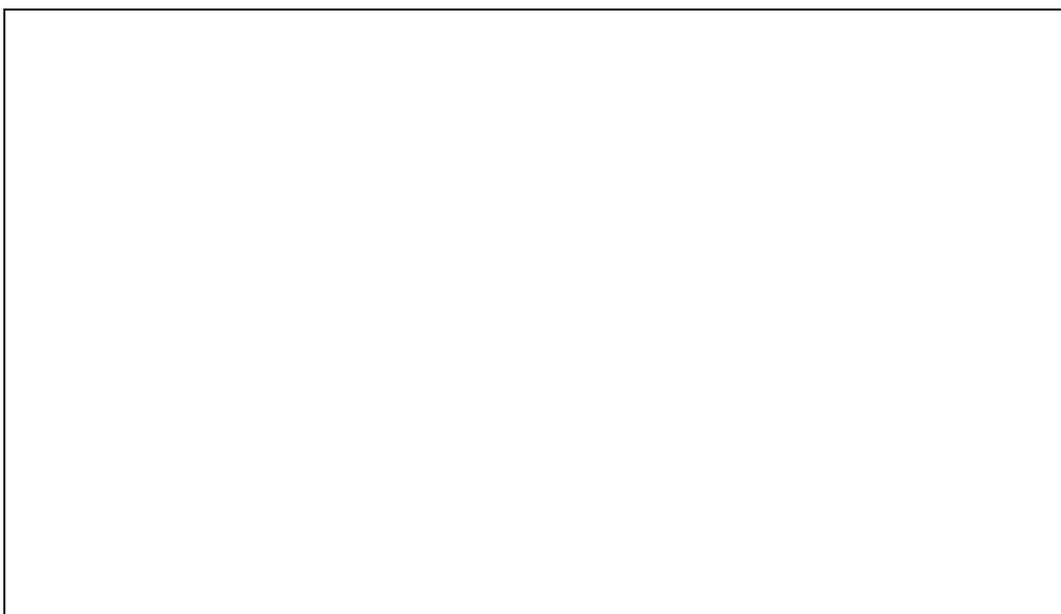
A partir de allí la TAMN, TAMEX, TIPMN y la TIPMEX²¹ han seguido una tendencia decreciente hasta la fecha, debido a los mismos motivos explicados en el párrafo anterior.

Cuadro N ° III.3



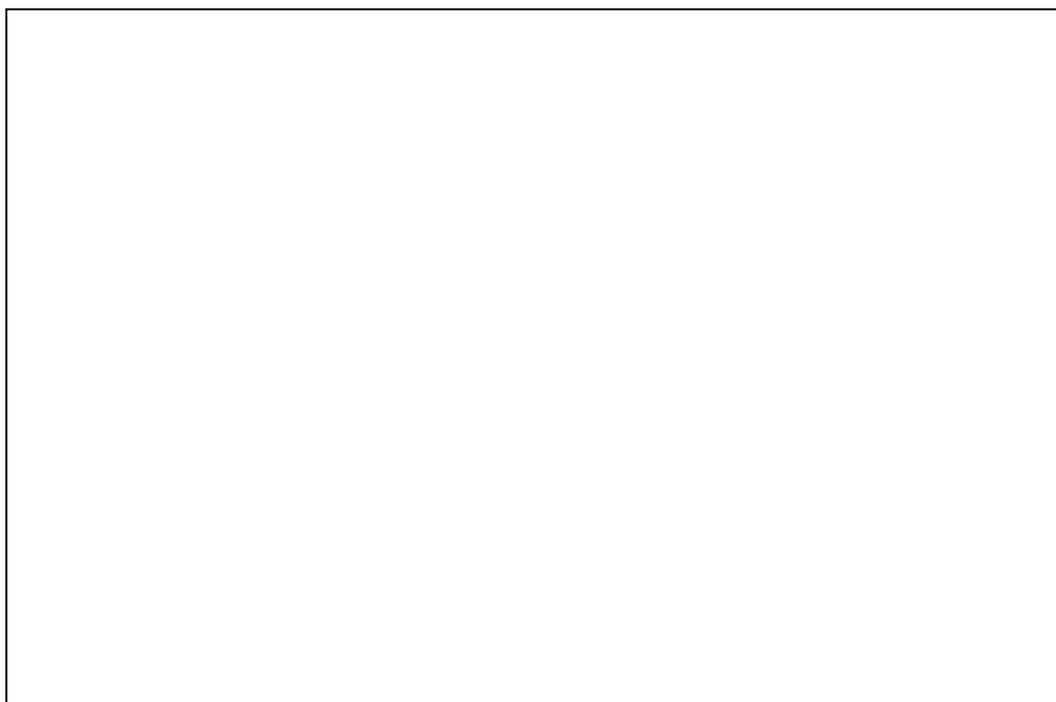
Fuente: Banco Central de Reserva, *web site - Estadísticas* (elaboración propia).

Cuadro N ° III.4



Fuente: Banco Central de Reserva, *web site - Estadísticas* (elaboración propia).

²¹ Estas dos últimas son la tasa de interés pasiva en moneda nacional y la tasa de interés pasiva en moneda extranjera respectivamente.

Cuadro N ° III.5

Fuente: Banco Central de Reserva, *web site – Estadística* (elaboración propia).

3.4. NIVELES DE ESTRUCTURA BANCARIA

Las entidades bancarias; en vista de desarrollarse, no han quedado al margen de la globalización por lo que han buscado socios estratégicos para mejorar en eficiencia y otras ventajas como mejoras tecnológicas. Así, podemos observar que en año 2002, tenemos a 12 empresas bancarias de las 15 existentes con **participación extranjera** (entre ellos bancos importantes a nivel mundial) y en 10 bancos, la participación es mayoritaria.

Cuadro N ° III.6

Empresas Bancarias	Principales accionistas extranjeros	Grupo vinculado	Participación en %
Citibank	Citigroup (EE.UU)	Citicorp (EE.UU)	100
Bank Boston	First Nacional Bank of Boston (EE.UU)	Grupo Boston Corporation (EE.UU)	100
BNP-Andes	Banque Nationale de Paris (Francia)	Grupo BNP (Francia)	100
Del Trabajo	Inversiones Altas Cumbres S.A.	Grupo Cummins (Chile)	80.4
	Otros		19.6
Standard Chartered	Banco Standard Chartered (Gran Bretaña)	Grupo S. Chartered (Gran Bretaña)	67.3
	Fondo de Inversiones de Venezuela (Venezuela)		32.7
Santander Central Hispano	Banco Santander Central Hispano	Grupo Santander Central Hispano (España)	99.9
Interamericano	Britton S.A. (Uruguay)	Grupo Fierro (España)	49.9
	Landy S.A. (Uruguay)		50.1
Mibanco	Acción Comunitaria del Perú	Grupo Acción Comunitaria Internacional (EE.UU)	60.5
	Profund Internaional (EE.UU)		18.9
	Acción Internacional (EE.UU)		6.7
Financiero	Banco Pichincha C.A. (Ecuador)	Grupo Pichincha (Ecuador)	90.5
Wiese Sudameris	Lima Sudameris Holding S.A.	Grupo IntesaBci(Italia)	57.5
	Banque Sudameris París		20.5
	Banque Sudameris Grand Cayman		1.7
Continental	Holding Continental	Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (España)	38.3
	Otros		3.7
Sudamericano	The Bank of Nova Scotia (Canadá)	Grupo Scotia Bank (Canadá)	22.3
	Scotia South America Limited		7.7
Interbank	Corp. Group Investments Limited (Chile)	Grupo Corp (Chile)	10.3
	Otros		2.9

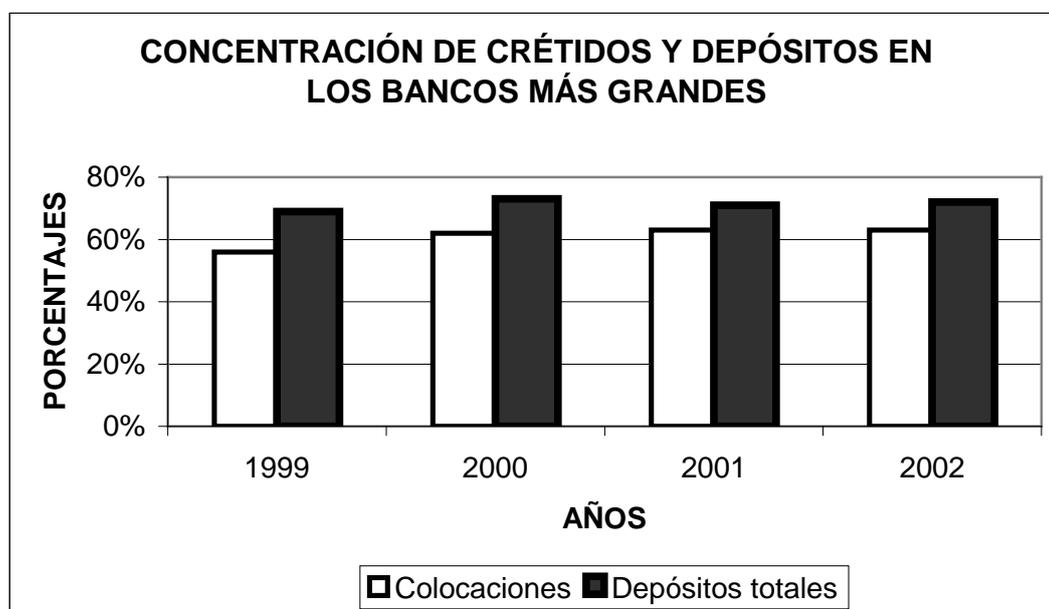
Fuente : Superintendencia de Banca y Seguros, Memoria Anual 2002.

Sobre el cuadro anterior se puede decir que 10 de los 13 bancos tienen participación de grupos extranjeros de países desarrollados como EE.UU., España, Italia, Canadá, Gran Bretaña y Francia; y los restantes tienen participación de grupos extranjeros de países como Chile y Ecuador (en el cuadro que presentamos no aparecen los Bancos de Comercio y el Banco de Crédito del Perú).

Otro punto a tener en cuenta en la estructura bancaria es la **concentración** de colocaciones y depósitos de los 3 más grandes bancos²² del total de la banca múltiple, se hace una comparación porcentual, sumando las colocaciones y depósitos totales de los 3 bancos versus los totales de la banca múltiple.

Podemos ver que tanto las colocaciones como los depósitos de los 3 bancos respecto al total han tenido una tendencia creciente. De diciembre de 1999 al 2002, las colocaciones han crecido 7.13% y los depósitos 3.12%.

Cuadro N ° III.7



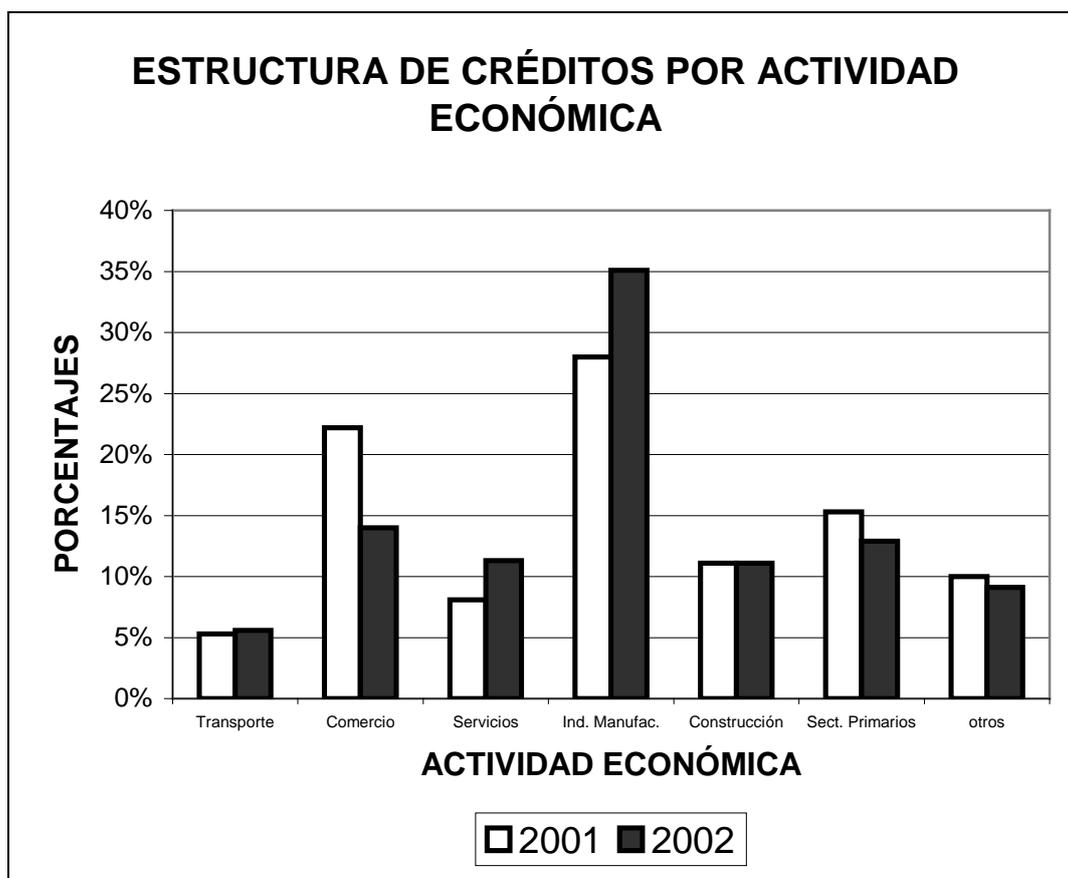
Fuente : Superintendencia de Banca y Seguros, Estadísticas 2002.

Hay que hacer notar que las colocaciones y depósitos de los 3 más grandes bancos acaparan prácticamente el mercado de intermediación bancaria dejando un 30% (y cada vez menos) para los 12 bancos restantes que funcionan en el sistema. Esta es una evidencia del tamaño de mercado de los bancos y además de la competitividad que hay entre los bancos (prácticamente podemos observar un oligopolio).

²²Los tres bancos más grandes son el Banco de Crédito del Perú, Banco Wiese Sudameris y el Banco Continental.

Otro Punto es la **estructura de colocaciones por actividad económica** y el porcentaje de deudores por actividad económica. Los datos mostrados son para los años 2001 y 2002, presentamos actividades como transporte, comercio, servicios, industria manufacturera, construcción, sectores primarios (agricultura, ganadería, pesca, minería) y otras actividades económicas.

Cuadro N ° III.8

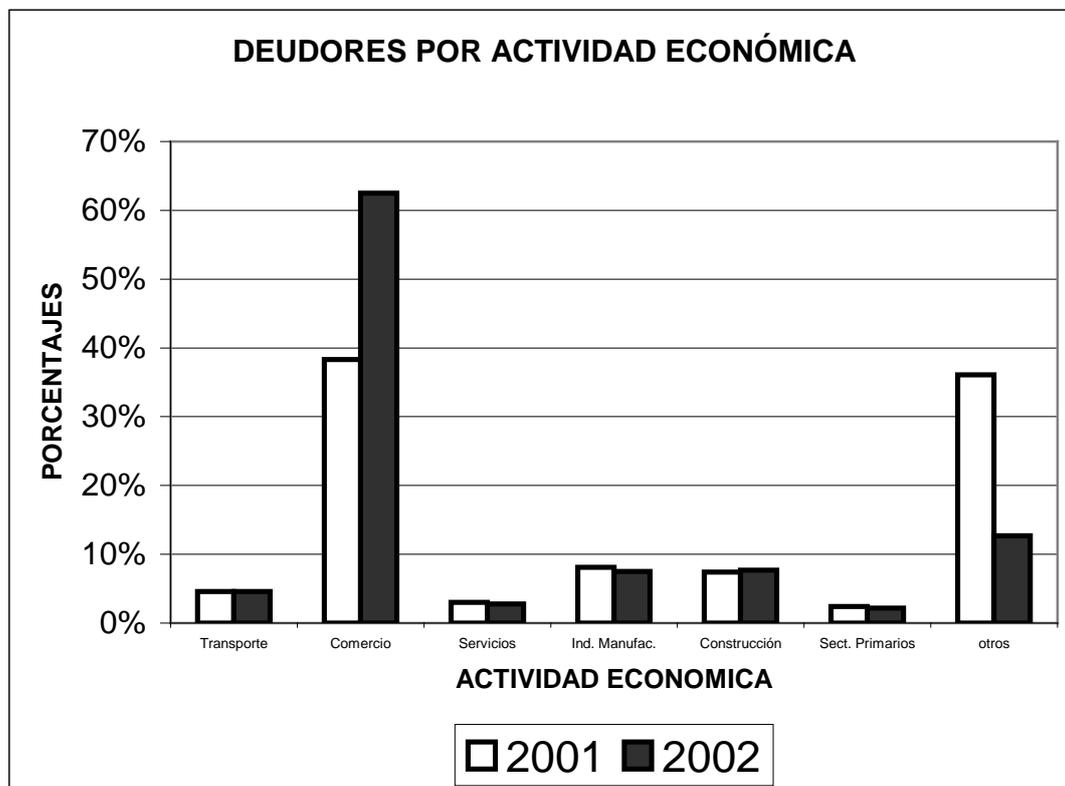


Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site – Estadísticas* (elaboración propia).

Podemos ver que las actividades económicas más relevantes (donde se han ido la mayoría de créditos en estos 2 últimos años) son la industria manufacturera que ha aumentado su porcentaje de créditos en 7.1%, mientras que las actividades como el comercio han caído 7.3% y los sectores primarios en 2.4%, otras actividades como la construcción se ha mantenido constantes.

También analizamos el porcentaje de deudores por actividad económica como sigue:

Cuadro N ° III.9



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site – Estadísticas* (elaboración propia)

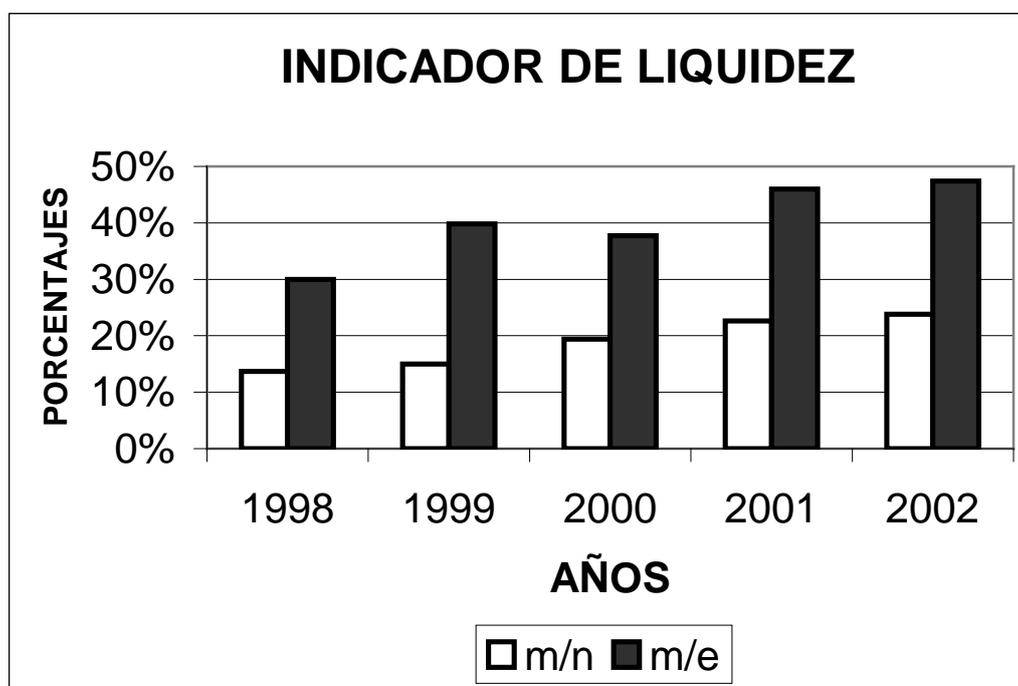
Podemos observar que el porcentaje de deudores por actividad económica es mayor en el sector comercio (que además creció en 24.2%) y puede ser la explicación de por qué descendió el porcentaje de créditos a este sector visto anteriormente, en otros sectores el porcentaje de deudores descendió en 23.4%. Los demás sectores se han mantenido su porcentaje de deudores por debajo del 9% y han subido o bajado en menos de 1%.

3.5. INDICADORES FINANCIEROS BANCARIOS

La Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) presenta unos indicadores sobre la banca múltiple, para mostrar como sigue su comportamiento en determinados niveles, como liquidez, solvencia, eficiencia, etc.

Los **indicadores de liquidez** bancarios son hallados dividiendo los activos líquidos de la banca múltiple entre los pasivos de corto plazo. Estos indicadores tratan de medir que tan propensa está la banca múltiple ante problemas de riesgos de liquidez, por eso usa sus activos más disponibles en el momento para cubrir la salida de los depósitos que son retirados de los bancos cada día. La SBS pone unos límites para este indicador, estos tienen que estar por encima del 8% en moneda nacional y 20% para moneda extranjera.

Cuadro N ° III.10



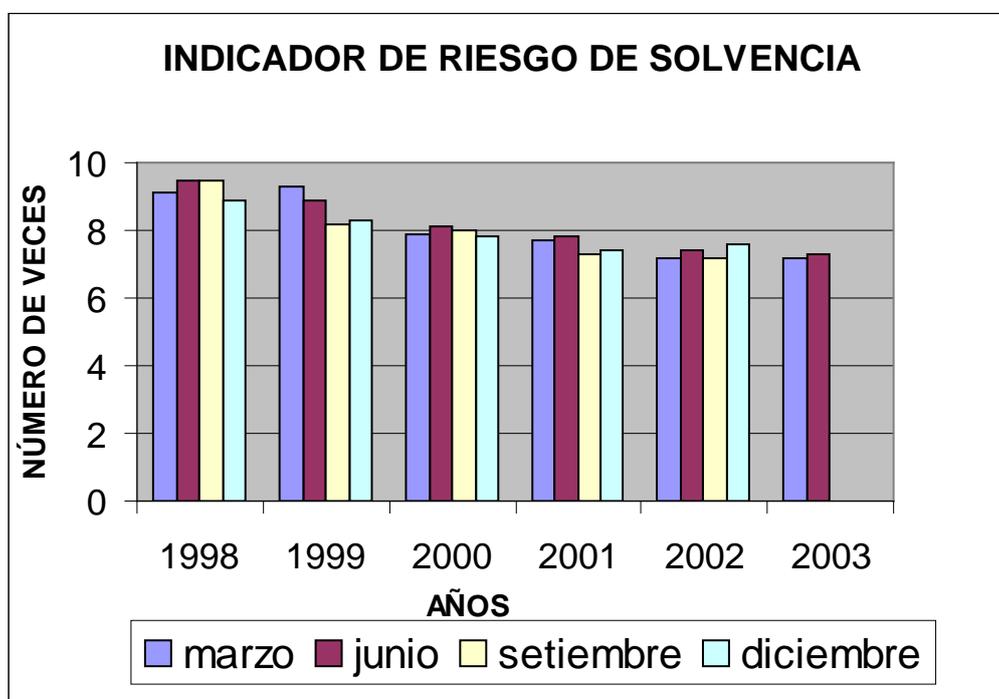
Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site – Estadísticas* (elaboración propia).

Podemos observar que el indicador de liquidez para la banca múltiple cubre totalmente la exigencia de la SBS, ya que están por encima del 8% y 20% en moneda nacional y extranjera respectivamente y demostrando que las entidades bancarias se preocupan ante posibles problemas en su liquidez.

El indicador de liquidez, tanto en moneda nacional como extranjera ha tenido una tendencia creciente llegando a diciembre de 2002 en 23.8% en moneda nacional y 47.4% en moneda extranjera.

El **indicador de riesgo de solvencia** son los activos y créditos ponderados por riesgo versus el patrimonio efectivo (en número de veces); que quiere decir, que los créditos que tienen cierto nivel de riesgo, podrían ser cubiertos por el patrimonio de la entidad bancaria ante posibles problemas de riesgos de solvencia; mientras menor sea el ratio cabe la posibilidad de que la banca tenga menos problemas de solvencia.

Cuadro N ° III.11



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site – Estadísticas* (elaboración propia).

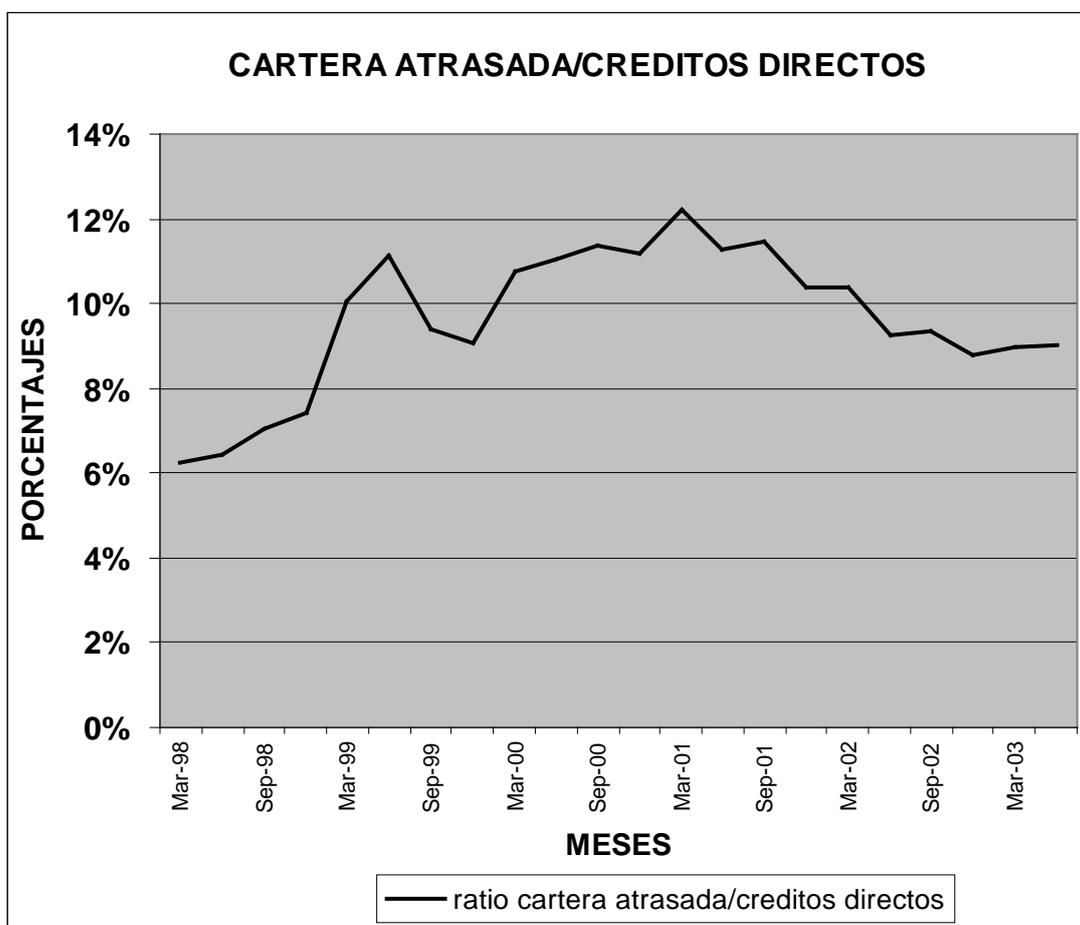
Hemos puesto datos trimestrales, y podemos observar una clara tendencia decreciente en el número de veces que los activos riesgosos están representados por el patrimonio de la banca, lo cual demuestra la clara preocupación de las entidades bancarias en general, por mantener una mejor solvencia bancaria. También existe un límite para este indicador y es que no tiene que pasar de 11 veces para que no sea considerado un problema de riesgo de solvencia²³. El indicador para marzo de 1998 es de 9.1 veces y para junio de 2003 es 7.3 veces.

El indicador de riesgo de crédito es el ratio de cartera atrasada entre colocaciones directas (la cartera atrasada esta definida como los créditos pendientes a partir de 4 meses de su vencimiento, créditos vencidos por mayor tiempo y los que se encuentran en cobranza judicial, ya que es el ratio más cercano que es usado por otros bancos extranjeros para ver niveles de morosidad).

Podemos ver que el ratio presenta una forma de campana durante el período de análisis que va de Marzo de 1998 a Junio del 2003; comenzando con un porcentaje de 6.3% de morosidad bancaria pero que presenta un deterioro de la calidad de cartera (debido al estancamiento económico) durante Marzo del 2000 hasta Marzo del 2002, donde el ratio presentaba dos dígitos porcentuales (comenzó con 10.8% y terminó con 10.4% en ese tiempo) pero hubo una leve mejora con una disminución del ratio (9% para Junio del 2003). El nivel más alto de morosidad de cartera fue en Marzo del 2001 que fue de 12.2%.

²³ Ley general de bancos, sección segunda, capítulo 4, artículo 218, punto A.

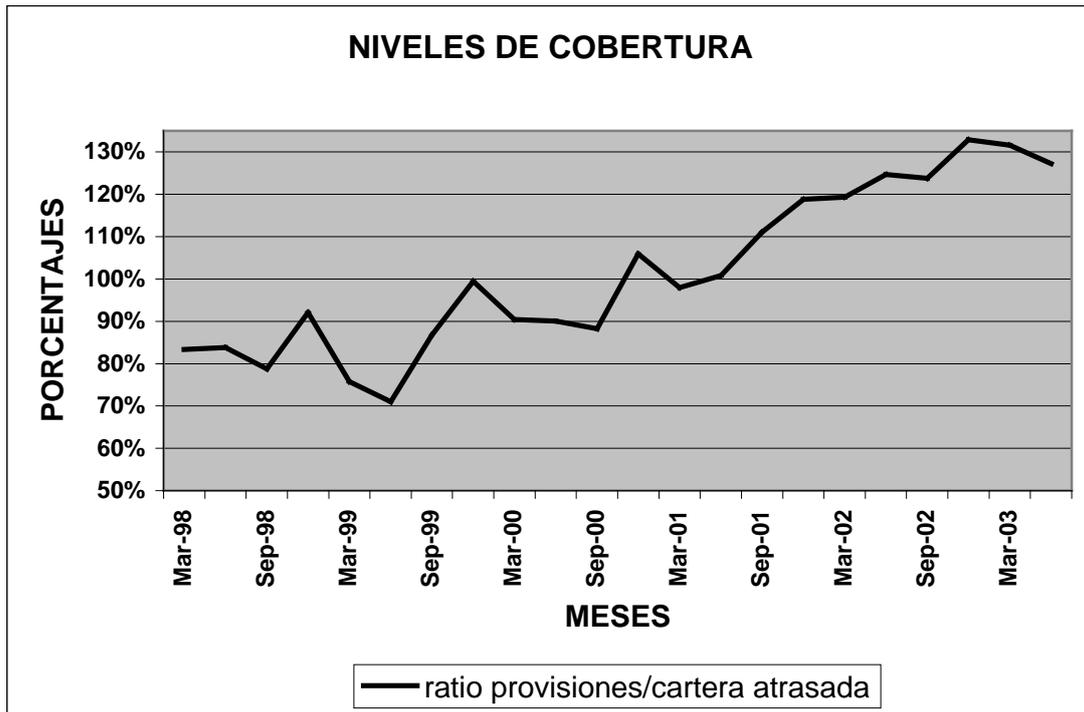
Cuadro N ° III.12



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site – Estadísticas* (elaboración propia).

Otro indicador es **el ratio que ve los niveles de cobertura**, que es provisiones entre la cartera atrasada. Podemos observar que las provisiones dadas por la banca múltiple para cubrir las colocaciones atrasadas comienza con un 83% de cobertura para terminar en 127% donde se cubre totalmente cualquier problema que hubiera en la calidad de cartera (el período de análisis va de nuevo de Marzo de 1998 a Junio de 2003). Observamos que los niveles de cobertura son totales respecto a la cartera atrasada a partir de Junio del 2001 sobrepasando a partir de allí del 100 % de cobertura (debido a que la cartera atrasada muestra cierta tendencia decreciente, mientras que las provisiones tienen tendencia creciente).

Cuadro N ° III.13



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site – Estadísticas* (elaboración propia).

CAPÍTULO IV: CARACTERÍSTICA DEL MERCADO DE CRÉDITO

El crédito es la prestación de dinero a un tercero por un lapso de tiempo determinado; acabado este periodo de tiempo, el prestatario deberá devolver la misma cantidad, más los intereses pactados y las comisiones.

El crédito implica una serie de riesgos para la entidad bancaria. Esto amerita un sistema de control y supervisión de los créditos concedidos por los bancos, así como la presencia de garantías para el crédito, que el banco pide al prestatario como condición para otorgar el crédito (la garantía constituye la protección de la entidad bancaria, en caso del incumplimiento del pago del crédito por parte del prestatario).

Las entidades bancarias piden para el crédito otorgado diversos tipos de garantías, dependiendo de las características del crédito. Las garantías pueden ser personales, prendarias, hipotecarias, etc.

Los actuales rasgos característicos del mercado de crédito son²⁴:

- a. Las tasas de interés activas en promedio están siguiendo una tendencia decreciente tanto en créditos en soles como en dólares, siendo esta tendencia decreciente más marcada en créditos para clientes corporativos.
- b. Existe una gran diferencia entre las tasas cobradas a distintos sectores, por ejemplo, a los clientes corporativos se les cobra por los créditos unas tasas entre 3% y 4%; mientras que, los créditos para microempresas tienen tasas entre 60% y 70% (aunque son ofrecidos tanto por los bancos como entidades prestamistas de la microempresa).

²⁴ Banco Central de Reserva del Perú; *El costo del crédito en el Perú*; Noviembre del 2002.

- c. Hay una fuerte concentración del crédito tanto por el lado de la demanda como por el de la oferta; porque la mayoría de créditos son otorgados y pedidos por el sector corporativo, en un porcentaje considerable (36% de total de créditos). Por otra parte, la mediana empresa tiene el 59% de crédito, siendo que a la microempresa sólo se le otorga el 4% del total de créditos. A pesar que las medianas empresas tienen un mayor porcentaje de crédito, estas son 3000 empresas medianas, comparadas con las 200 empresas corporativas o grandes empresas.
- d. Hay una insuficiente bancarización, ya que el crédito como porcentaje del PBI equivale el 17% para el 2001 (dato que podemos observar en el cuadro N° III.2)²⁵. Cabe resaltar, el crédito que comparamos sólo corresponde a la banca múltiple y no consideramos a entidades financieras y microempresas que podría aumentar el porcentaje. Con respecto a niveles internacionales tenemos bajos niveles bancarios.

4.1 DIVISION DEL MERCADO

El mercado de crédito es heterogéneo y segmentado en clusters o submercados. Es segmentado, ya que se divide en grupos diferentes de acceso al crédito; y es heterogéneo, ya que se usa diferentes tasas para los distintos grupos o segmentos. En cada uno de ellos; la oferta, la demanda y precio del dinero difieren significativamente. La dispersión de las tasas de interés –de 3% a más de 100%– expresa la clara segmentación del mercado. Se distinguen seis segmentos en los que rigen las tasas activas en soles:

- Corporativo
- Mediana Empresa
- PYMES
- Microempresarial
- Consumo alto/medio
- Hipotecario

²⁵ Para hacernos una idea de que tan bajo puede ser este porcentaje podemos compararlo con el de Chile, ahí el nivel e bancarización alcanza el 71.86% en el año 2001.

Dicha segmentación obedece a la existencia de características singulares, que obligan a los bancos a discriminar su crédito. Las entidades bancarias realizan una segmentación del mercado en dos partes: una empresarial y otra no empresarial. Cada una la vez está dividida en segmentos.

a. La parte empresarial está segmentada en:

- Sector corporativo: Formado por empresas peruanas o empresas sucursales de empresas transnacionales, que tengan ventas anuales superiores a los 10 millones de dólares²⁶. Tienen un alto poder de negociación con los bancos.
- Mediana empresa: Formado por empresas cuyas ventas anuales se encuentran entre 1 y 10 millones de dólares. En estas empresas, su poder de negociación depende de su nivel de acceso al mercado de valores.
- Pequeña empresa: Formado por empresas cuyas ventas anuales son menores al millón de dólares. Se financian por el sistema bancario y no tienen acceso al mercado de valores.
- Microempresa: dirigidas por personas jurídicas que cuentan con activos menores a los 20000 dólares, sin incluir bienes inmuebles o alguna deuda con alguna entidad bancaria por dicho monto. Aunque también es un crédito personalizado en los sectores productivos de bajos ingresos, estos créditos están destinados a operaciones comerciales.

²⁶ En adelante cuando se haga referencia a la unidad monetaria dólares, se estará hablando de dólares americanos.

b. La parte no empresarial esta dividido en:

- Créditos de consumo: Créditos que financian a personas naturales de ingresos altos y medios para la compra de bienes y servicios de uso personal.
- Préstamos hipotecarios: Es un crédito amparado en una garantía hipotecaria y que es destinado a personas naturales que quieren financiar la construcción de sus viviendas.

El crédito otorgado por los bancos tiene un costo que esta implícito en las tasas de interés cobradas por éstos. Aparte de la solvencia, del tipo de cliente y la frecuencia de operaciones realizadas con el banco, hay que destacar también otros factores que influyen en esta segmentación:

- i. el riesgo del sector económico donde opera la empresa,
- ii. los costos de transacción (relacionado con la localización de la empresa y la distancia con la entidad bancaria, que podría demorar las operaciones de crédito),
- iii. la cantidad de dinero prestada que tiene una relación con la cantidad de dinero que el banco tiene, y la que debe mantener para asegurar una solvencia económica ante sus clientes y las entidades de control y supervisión,
- iv. la situación de la empresa en el sector donde opera,
- v. su nivel de competencia en éste,
- vi. la tasa de interés que tiene este sector en otras opciones para conseguir formas de financiamiento, entre otros factores.

Cuadro N ° IV.1

**EMPRESAS BANCARIAS: ESTRUCTURA DE CRÉDITOS DIRECTOS
Y CONTINGENTES SEGÚN TIPO**

(En porcentaje)

	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Dic-01	Dic-02
Comerciales	85.5	84.9	84.7	83.3	81.9
Microempresas (MES)	7.7	1	0.9	2.1	1.9
Consumo	5.7	6.9	6.7	6.3	7.3
Hipotecarios	1.2	7.1	7.8	8.3	8.9
Total	100	100	100	100	100

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site - Estadísticas* (elaboración propia).

En el cuadro presentamos algunos segmentos que se constituyen en la banca, y cual fue su monto de créditos directos y contingentes. Podemos ver que los créditos comerciales (dirigidos a las empresas de sectores corporativos y sectores de la mediana empresa) son los que acaparan los créditos del mercado, llegando a más del 80% de los créditos en los años presentados; mientras que los créditos para sectores como microempresas y sectores no empresariales (consumo y hipotecario) son siempre menores al 9%.

El costo de crédito para empresas del sector corporativo es pequeño comparándolo con niveles internacionales; mientras que, para el sector microempresas es elevado, explicado por el riesgo implícito del negocio bancario, donde las microempresas no cumplen todos los requisitos necesarios para ser sujetos de crédito, por lo cual tiene implícito un gran nivel de riesgo en las tasas cobradas en este sector, a diferencia de las grandes empresas que cuentan con los requisitos y la solvencia de su negocio para que las entidades bancarias les cobren una pequeña tasa de interés.

Cuadro N ° IV.2

TASA DE INTERÉS TOTAL Y NETA POR SEGMENTOS

Muestra de bancos – Enero 2002

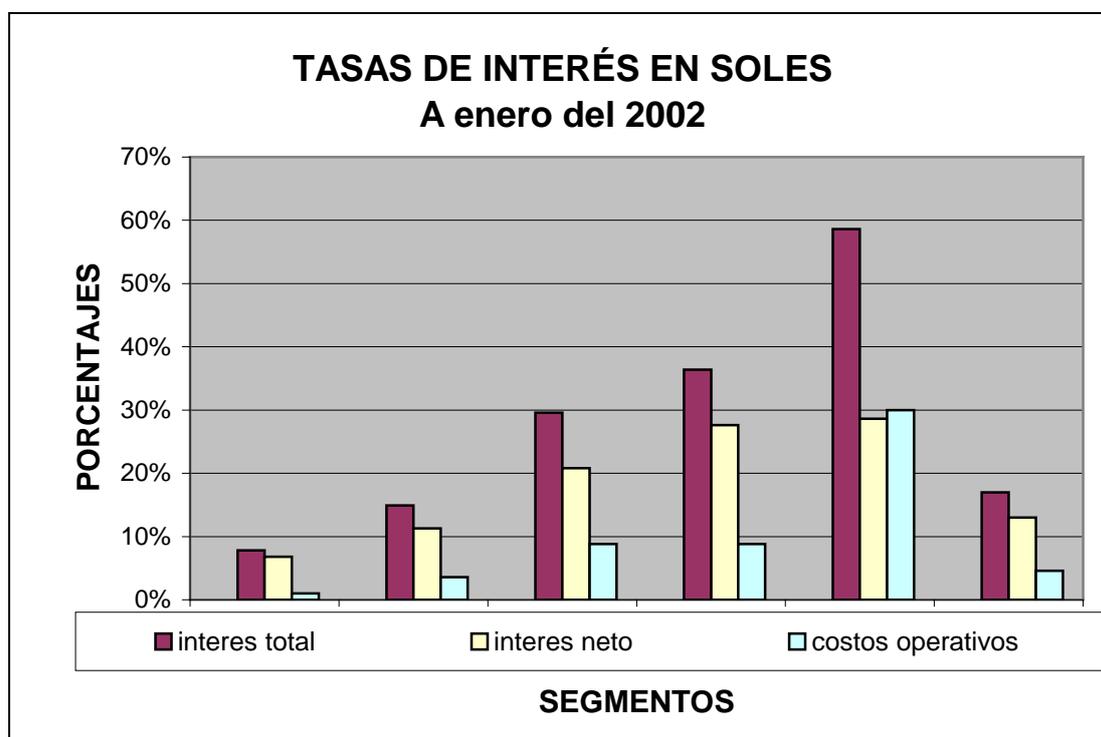
% de los créditos	Segmento					
	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo alto/medio	Microfinanzas	Hipotecario
Créditos en Soles						
Interés Total	7.8	14.9	29.6	36.4	58.6	17.6
Interés Total (*)	6.8	11.3	20.8	27.6	27.6	13.0
Costos Operativos	1.0	3.6	8.8	8.8	8.8	4.6
Créditos en Dólares						
Interés Total	6.5	9.6	13.5	16.4	n.d	12.6
Interés Neto (*)	5.5	6.0	4.7	7.6	n.d.	8.0
Costos Operativos	1.0	3.6	8.8	8.8	n.d.	4.6

n.d. : No disponible

(*) tasa activa de interés menos costos operativos

Fuente: BCRP, *Costo de Crédito en el Perú*, pág.16.

Cuadro N ° IV.3



Fuente: BCRP, *web site - Estadísticas* (elaboración propia).

Una prueba de la heterogeneidad es que la tasa que cobran las entidades bancarias al sector corporativo tiene una media de 7.8%, a diferencia de la tasa media que cobran a la microempresa, que llega a ser el 58.6%, siendo el promedio más alto de todos los segmentos. Otro segmento al que se le cobra una alta tasa, es al consumo alto/medio que presenta una tasa de 36.4%.

Además, viendo el interés neto por segmento, que es el interés total cobrado por las entidades bancarias menos sus costos operativos, podemos ver que el segmento Microfinanzas es al que se le cobra un mayor costo operativo (un 30% de la tasa de interés total); mientras que, el segmento Corporativo es al que se le cobra menores costos operativos (1% de la tasa de interés total). Entre estas dos medias se encuentran las medias de los otros cuatro segmentos: la mediana empresa cuenta con una media de 14.9%; en cambio la pequeña empresa tiene una de 29.6%; mientras que el crédito al consumo llega a 36.4% como ya se menciono y el crédito hipotecario tiene una media de 17.6%.²⁷

En cuanto a las tasas de interés en dólares, también hay una heterogeneidad, ya que son mayores las tasas de interés cobradas entre segmentos: una tasa de 6.5% cobrada al segmento corporativo (y sólo 1% de costos operativos), la Mediana empresa tiene una tasa de 9.6%; mientras que, la Pequeña empresa llega hasta un 13.5%. En segmentos no empresariales como Consumo e Hipotecario lasa tasas son de 16.4% y 12.6% respectivamente.

También hay que destacar que los costos operativos son los mismos porcentajes tanto para la tasas de interés en soles como para las tasas en dólares, pero a pesar de eso los créditos en soles son más caros que en dólares.

²⁷ Banco Central de Reserva del Perú; *op.cit.*

4.2. SELECCIÓN DEL CRÉDITO

Hay distintos tipos de productos crediticios que ofrecen las entidades bancarias y cada vez se busca ser más específico según lo que desea el prestatario o según su necesidad de crédito. Así, en la selección de crédito se sugiere los productos crediticios que sean adecuados para el giro de negocio, en el que opera el prestatario.

Podemos ver estos productos crediticios según su objeto y según su riesgo. La diferencia es que los primeros créditos sirven para financiar los activos de la empresa, además hay una diferenciación si son créditos para activos corrientes y activos fijos; y los segundos, son aquellos productos crediticios donde la entidad bancaria tiene más injerencia o más riesgos por el crédito otorgado; aquí también hay una diferenciación en el período de tiempo en que se otorga el crédito, o sea, en corto y largo plazo, afectando esto al riesgo que pueda aceptar la entidad bancaria.

CREDITOS SEGUN SU OBJETO²⁸

1. Activo corriente

A. Financiar necesidades de caja y capital de trabajo en general.

- Crédito o sobregiro en cuenta corriente.
- Mutuo y pagaré.

B. Adquisición de insumos y materia prima.

- Crédito documentario para importar insumos y materia prima.
- Aval por financiamiento de proveedores del exterior.
- Carta fianza ante proveedores nacionales.
- Carta fianza por internamiento temporal de insumos.

²⁸ David Ambrosini Valdez , *op.cit.*, pág. 205.

C. Financiar inventarios.

- Descuentos de letras.
- Adelantos y pagarés contra letras o facturas en cobranza.
- Fianza para suscribir y cumplir contratos para adelantos de clientes y garantía de ejecución de obras.

D. Financiar exportaciones.

- Crédito pre y post embarque.
- Pagaré en moneda nacional y moneda extranjera.

2. Activo Fijo

A. Financiar maquinaria

- Mutuo a mediano y largo plazo.
- Aval para financiar proveedores.

B. Financiar proyectos nuevos o ampliar planta.

- Mutuo a mediano y largo plazo para adquirir maquinaria, inmuebles y capital de trabajo estructural.

CREDITOS SEGUN SU RIESGO²⁹

1. Corto plazo

A. Créditos indirectos.

- Carta fianza garantizando la aceptación de contratos por parte de las empresas participantes en licitación pública.
- Carta fianza de fiel cumplimiento del contrato.
- Carta fianza garantizando la calidad del bien o servicio prestado.
- Carta fianza para adelanto de clientes, contra entrega futura del bien o servicio adquirido.
- Carta fianza garantizando créditos a proveedores.

²⁹ Idem. pp. 210-211.

- Carta fianza garantizando internamiento temporal de bienes a ser reexportados.
- Crédito documentario para importar materia prima, insumos repuestos.
- Aval por importación de insumos.
- Aval por importación de maquinaria.
- Carta fianza para créditos en general.

B. Créditos directos.

- Crédito post-embarque con carta de crédito.
- Descuento de letras.
- Descuento de warrants.
- Adelanto contra prenda mercantil.
- Crédito post-embarque con documentos en cobranza.
- Adelanto contra facturas.
- Sobregiro en cuenta corriente.
- Crédito pre-embarque (con SECUREX).
- Crédito para capital de trabajo, bajo la forma de mutuo, pagaré, adelanto en cuenta corriente (menos de un año).

Cualquier préstamo en moneda diferente a la que fija los ingresos del prestatario incrementa el riesgo, lo cual puede hacer cambiar el orden.

2. Largo plazo

A. Créditos indirectos.

- Carta de crédito para importar maquinarias (más de un año).
- Aval por importación de maquinaria.

B. Créditos directos

Leasing

- Crédito para capital de trabajo a más de un año.

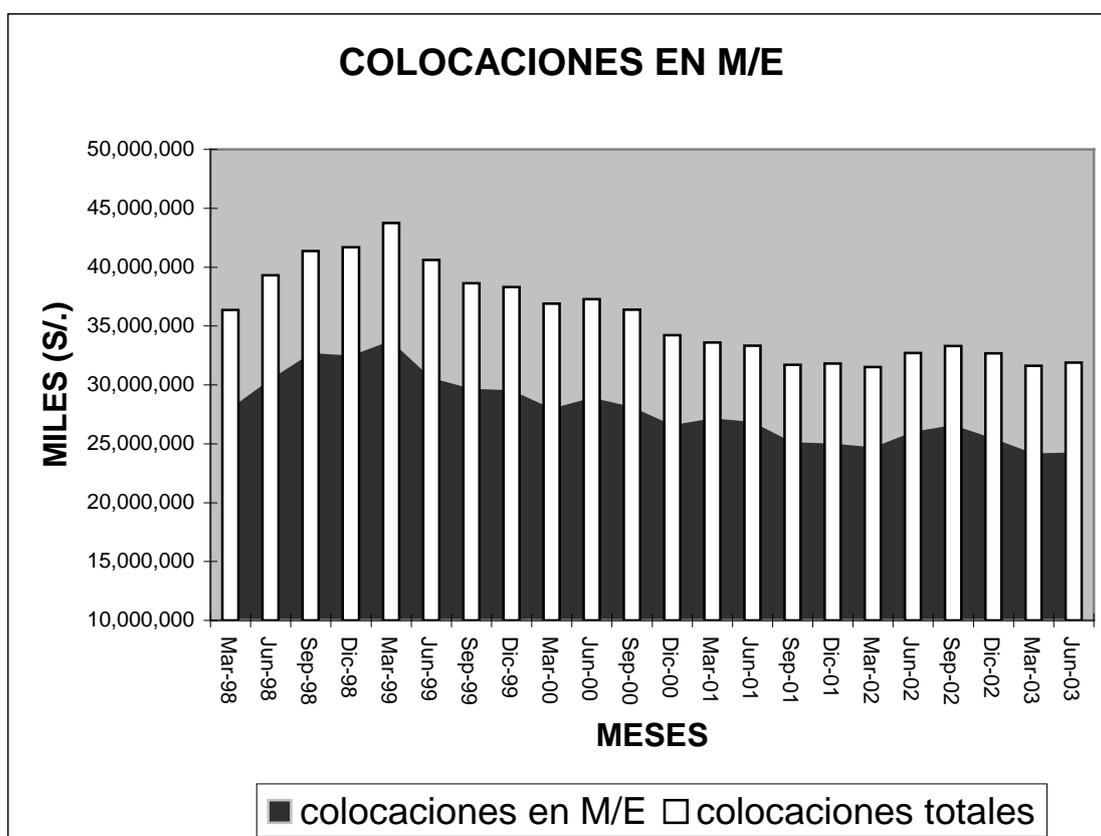
- Crédito para ampliar planta (misma línea de producción o una nueva).
- Crédito para financiar proyectos nuevos.

4.3. ECONOMÍA DOLARIZADA

4.3.1. Las colocaciones en Moneda Extranjera

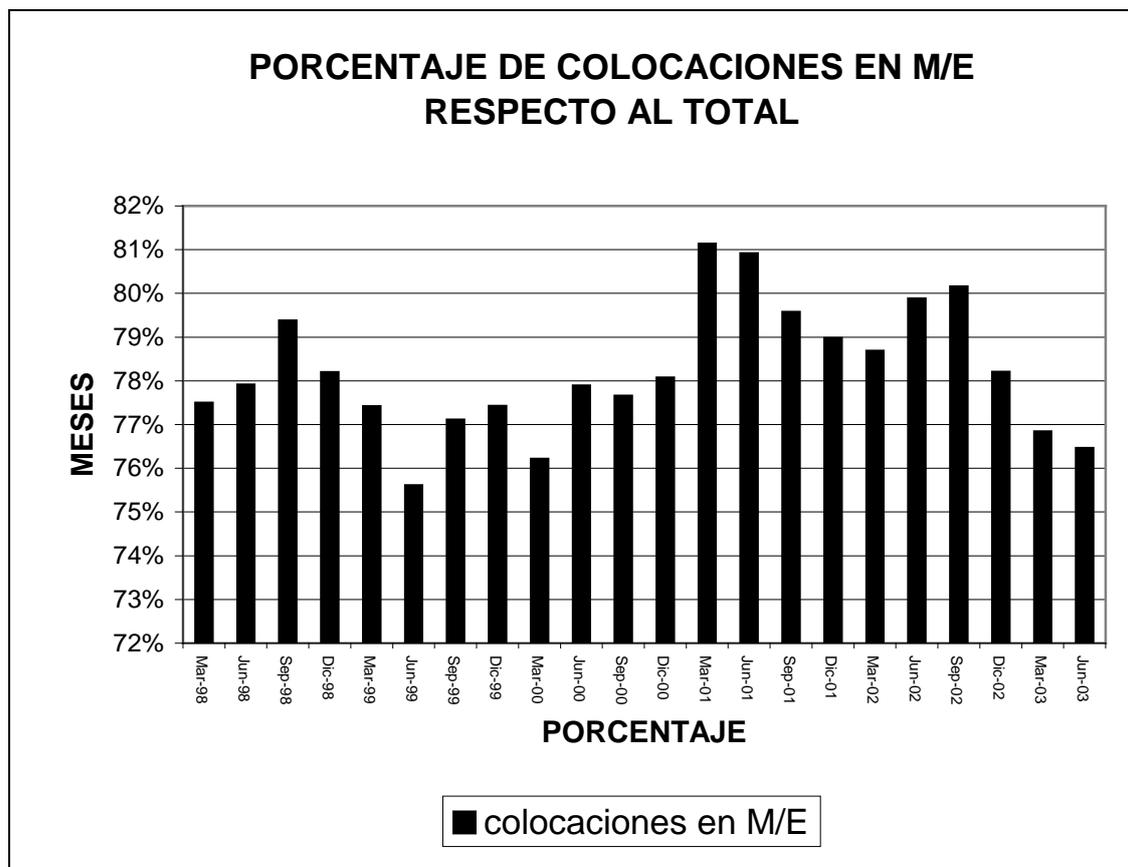
Una muestra de que nuestra economía esta dolarizada, es viendo las colocaciones que hacen las entidades bancarias en dicha moneda con respecto al total de colocaciones bancarias. Viendo la banca múltiple, podemos hacer este análisis en el cuadro siguiente:

Cuadro N ° IV.4



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site – Estadísticas (EEFF de las empresas)* (elaboración propia).

Cuadro N ° IV.5



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site – Estadísticas (EEFF de las empresas)* (elaboración propia).

Podemos ver que las colocaciones en moneda extranjera como porcentaje de las colocaciones totales hechas por la banca múltiple son superiores durante todo el período de análisis (Marzo 1998 a Junio 2003) al 75%. El menor porcentaje es en Junio de 1999 que fue de 75.61%, mientras que el más alto porcentaje fue en Marzo del 2001, donde las colocaciones en moneda extranjera como porcentaje de las colocaciones totales fue de 81.14%. Ambas variables presentan la misma tendencia decreciente a través del período, ya que las colocaciones en moneda extranjera son mayoritarias.

4.3.2. Las tasas de interés de dólares y soles

La tasa de interés en dólares es más barata que la de soles como ya mencionamos anteriormente (las entidades bancarias mantienen los mismos porcentajes de costos operativos para ambas tasas) y son tratados como dos mercados distintos por las entidades bancarias.³⁰

En el siguiente cuadro mostramos las tasas de interés tanto en soles como en dólares y la diferencia entre ambos:

Cuadro N ° IV.6

Tasas de interés por créditos en soles y en dólares, por segmento del mercado - muestra de bancos- Enero 2002 (en porcentaje del total de créditos)						
Segmentos/ Nivel de tasa	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo alto/medio	Micros	Hipotecario
Soles						
Tasa de interés Promedio	7.8	14.9	29.6	36.4	58.6	17.6
Dólares						
Tasa de interés Promedio	6.5	9.6	13.5	16.4	-	12.6
Brecha entre tasas	1.3	5.3	16.1	20	-	5

Fuente : BCRP, *Costo de Crédito en el Perú*, pp.29

Podemos observar que se cobran distintas tasas para las colocaciones, dependiendo de la moneda, comprobando que se trata de dos mercados de crédito.

³⁰ La tasa en dólares dólares es más barata, aún luego de considerar el riesgo cambiario implícito que hubo en el período de análisis.

Existe una explicación acerca de la diferencia de las tasas de interés, la cual se debe a cierto “algoritmo” de paridad de tasas de interés que constituiría el arbitraje entre activos de distintas monedas³¹ ; pero, al final no se cumple debido al racionamiento del crédito que retraería el arbitraje entre activos de distintas monedas.

La diferencia que se presenta entre las tasas puede ser explicada mas bien por la asignación proporcionalmente mayor de los costos administrativos que se hace a la tasa de interés en soles; además, podemos ver como las entidades bancarias ofrecen determinado producto crediticio dependiendo de la diferenciación de los segmentos y de las características del cliente: como el nivel de datos que tiene la entidad bancaria sobre éste, el acceso que pudiera obtener a otras fuentes alternativas de préstamos (aquí se ve la capacidad de negociación del cliente), también se analiza el mercado (como su número de competidores), siendo el análisis diferente por el segmento.

En el segmento corporativo, que es uno de los más importantes, aparte de ser el más competitivo (tiene un alto poder de negociación como se mencionó anteriormente y es un segmento muy influyente en los niveles promedio de las tasas de interés) no hay una diferenciación entre las tasas de interés (si son en soles o en dólares) ya que los clientes de este segmento pueden realizar arbitrajes entre los distintos productos crediticios; es decir, ellos pueden realizar el juego de endeudarse en un banco en una moneda y endeudarse en otro banco en la otra moneda, y pagar la primer deuda con la segunda, ganando el diferencial ajustado por el tipo de cambio spot, con lo cual daría lo mismo para ellos cualquier préstamo entre las dos monedas; además, aquí si se podría cumplirse el efecto Fisher³² y la diferencia entre tasas en soles y en dólares puede ser explicada por la devaluación esperada;

³¹ La teoría de la paridad de tasas de interés vincula varias tasas de mercado con tipos de cambios; además, establece que las diferencias entre tasas de activos con riesgos deben ser iguales pero de signo contrario al tipo de cambio de la misma fecha de vencimiento que los activos con riesgo.

³² El Efecto Fisher menciona que todas las tasas de interés son iguales sumándosele su nivel de inflación.

es decir, la consideración de un riesgo implícito en el tipo de cambio existente entre las dos monedas (la nacional y la extranjera).

En cuanto a los otros segmentos, el nivel de conocimiento del mercado es mucho menor (agravándose según el segmento), lo cual permitirá a los bancos trabajar con una brecha más alta, sin el riesgo de percibir un número elevado de arbitrajes. En el caso de la mediana empresa, el acceso de sus deudores al crédito bancario y al mercado de capitales es más limitado, sin serlo en caso extremo, como si lo es en la pequeña empresa. En estos casos, la brecha entre las tasas en soles y en dólares esta algo diferenciada, en la mediana empresa la diferencia es de 4.8% (ver cuadro IV.6), mientras que para el segmento no empresarial, como el hipotecario, la brecha es de 4.4%.

En los segmentos no empresariales, como en el consumo alto/medio y la pequeña empresa, las tasas si están diferenciadas, siendo de 17.2% y 14.2% respectivamente. La diferenciación de tasas en los segmentos no empresariales se puede explicar por la clasificación de la población, por sus niveles de ingresos y otros factores, lo cual se traduce en que la población de estratos sociales altos obtengan créditos en dólares mientras que los de menores estratos obtengan créditos en soles (la diferenciación por monedas es una prueba de la segmentación, los clientes de segmentos como consumo alto/medio y microempresas tienen más facilidades para obtener créditos en soles; mientras que, ocurre lo contrario en los segmentos como el corporativo).

4.3.3. Dolarización de los depósitos

Otra explicación de la diferenciación de tasas de interés de soles y dólares es la dolarización de los depósitos. Los depositantes prefieren también ahorrar parte de sus ingresos en dólares, para evitar así, posibles problemas que pudiera tener nuestra moneda en el futuro. Estos además prefieren ahorrar

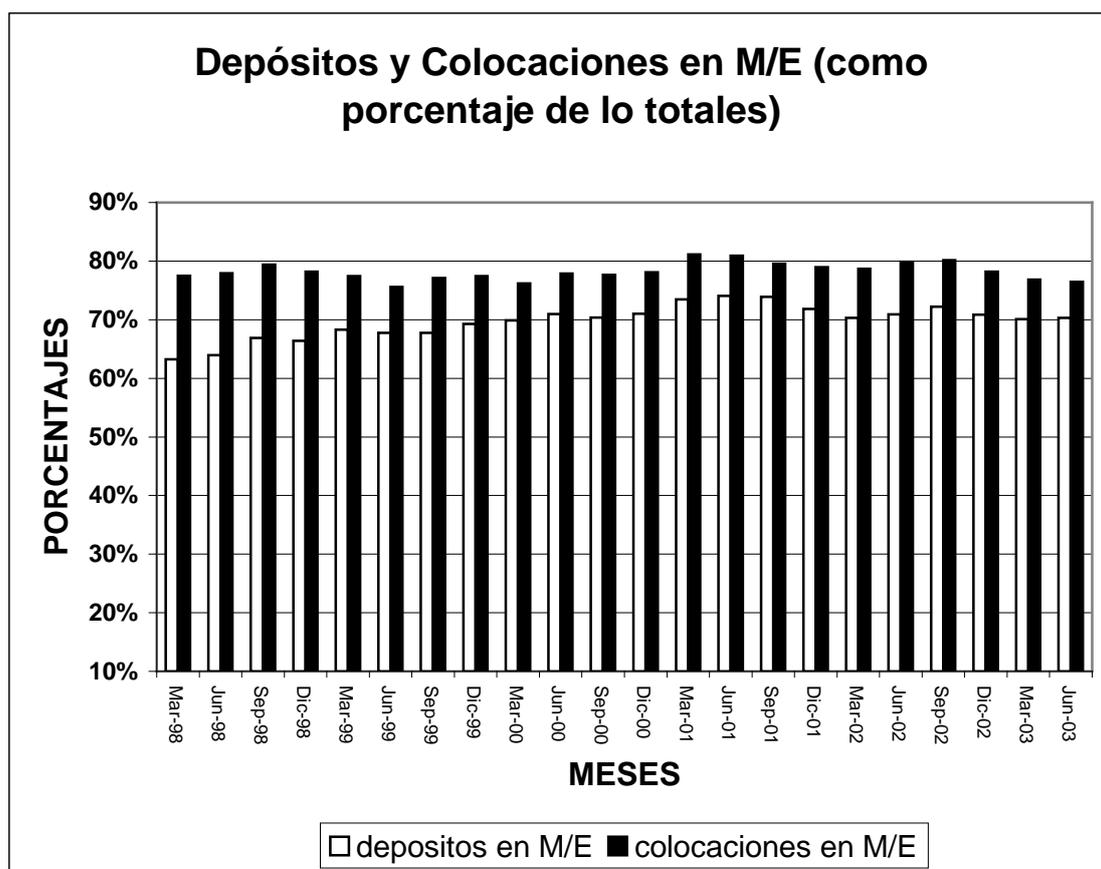
en dólares a largo plazo, lo que hace que estos depósitos se caractericen por su estabilidad en el tiempo (esto se traduce en que los prestatarios prefieran endeudarse en moneda extranjera que en moneda nacional). Las mismas entidades bancarias favorecen esta tendencia, ya que la proporción de depósitos en moneda extranjera comparándola con la proporción de colocaciones en moneda extranjera, siempre es menor (cuadro IV.7). Esta dolarización de depósitos contribuye a una diferenciación entre las tasas de interés.

Los depósitos de las entidades bancarias se caracterizan porque los grandes depositantes (tales como grandes empresas corporativas o el sector público) son los que tienen la mayor capacidad de ahorrar, con lo cual los depósitos bancarios dependen mayormente de estos depositantes, generándose un problema ya que los depósitos no están diversificados entre muchos depositantes sino en unos pocos, lo cual hace que éstos tengan poder de negociación con las entidades bancarias y obtengan ciertos privilegios como tasas pasivas mayores que otros depositantes. Como estos depósitos son en soles, el costo de mantener estos fondos es más elevado que mantener fondos en moneda extranjera.

Además, estos depósitos son volátiles, ya que estos depositantes se irían con el banco que les ofrezca mejor tasa, pudiendo provocar ciertos riesgos de liquidez (este riesgo es cargado en el costo de la tasa de interés de la moneda nacional, elevando la tasa de interés activa en soles y diferenciándola de la tasa de interés activa en dólares).

Todo esto no hace más que favorecer una diferenciación entre tasas de interés.

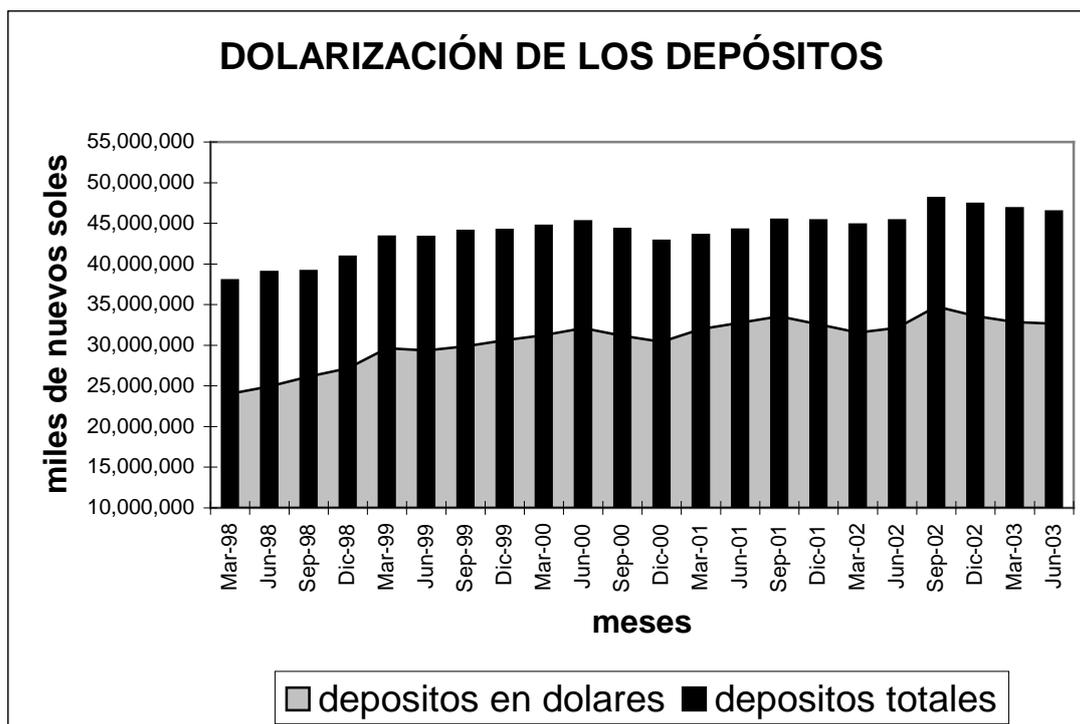
Cuadro N ° IV.7



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site – Estadísticas (EEFF de las empresas)* (elaboración propia).

En el siguiente cuadro, donde mostramos los depósitos totales comparados con los depósitos en moneda extranjera, podemos ver que para todo el rango de análisis los depósitos en moneda extranjera representan más del 60% de los depósitos totales; produciéndose su máximo en Junio del 2001 (74.08%) y el mínimo en Marzo de 1998 (63.25%).

Cuadro N ° IV.8



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site – Estadísticas (EEFF de las empresas)* (elaboración propia).

CAPÍTULO V: DETERMINANTES INTERNOS DE LAS TASAS DE INTERÉS

Después de hacer un análisis de nuestro sistema bancario y del crédito en nuestro país, podemos seguir con el análisis de los determinantes internos de las tasas de interés.

Como sabemos el spread bancario esta determinado por la diferencia entre la tasa de interés activa y la tasa de interés pasiva. Los dos siguientes capítulos se centrarán en analizar todos los determinantes que pudiera afectar a ambas tasas (aunque la que más afecta al spread bancario es la tasa de interés activa³³).

5.1. Los costos en la actividad bancaria:

La tasa de interés, como ya mencionamos, es un precio básico de la economía, y en este precio (como en cualquier producto ofrecido) están considerados los costos incurridos por la operación crediticia y la ganancia esperada. Los determinantes de los costos de transacción, que son considerados en la tasa de interés, son los siguientes:

- Costo básico de fondos.
- La prima de riesgo.
- Costos operativos.

Aparte de estos factores, sobre las tasas de interés también influyen otros determinantes como la ganancia que esperan los bancos, el nivel de competencia del mercado crediticio por cada segmento, las características de la demanda y oferta del crédito, entre otros factores.

³³ Los bancos quieren obtener mayores ganancias y a la vez cobran costos altos dentro de las tasas de intereses para los créditos que terminan reflejándose en el spread. La tasa pasiva afecta menos porque los bancos generalmente tienen mayor recursos de fondos no de los depositantes (por lo que pagan tasas pequeñas) sino de adeudados a empresas financieras internacionales

Como veremos más adelante las diferencias entre las primas de riesgo y los costos operativos hacen que existan las brechas de tasas de interés por segmento y explican además las elevadas tasas de interés para los segmentos de pequeña y micro empresas.

5.1.1. Costos básicos de fondos:

Los costos básicos de captación de fondos es el costo del dinero prestable y está relacionado con la tasa de encaje; esta tasa es una proporción de los depósitos; o sea, del dinero prestable, y como estos depósitos no son utilizados por los bancos, ya que son sólo de reserva para posibles problemas de riesgos de liquidez, tiene que cargarse cierto costo a las tasas de interés por la no obtención de beneficios por estos depósitos (de allí la relación entre la tasa de encaje y los costos básicos de fondos).

Los fondos de una entidad bancaria provienen de:

- Los depósitos tanto en soles como en dólares del sector privado,
- Las inversiones hechas por la entidad bancaria con la emisión de acciones u otras obligaciones,
- Préstamos hechos por empresas extranjeras, en este caso, bancos de nivel internacionales (que participan en el accionariado de nuestros bancos como ya vimos en el capítulo 3),
- Y por último el aporte patrimonial hecho por los mismos accionistas de la entidad bancaria.

Cuadro N ° V.1

LA INCIDENCIA DE LA GANANCIA ESPERADA EN LA TASA DE INTERES EN PORCENTAJES DEL TOTAL DE CREDITOS (muestra de bancos-Enero 2002)						
segmento/productos/ Factores	corporativo	mediana empresa	pequeña empresa	consumo alto/medio	micro- finanzas	hipotecario
Crédito en Moneda Nacional						
Tasa de interés	7.8	14.9	29.6	36.4	58.6	17.6
Costo de fondos	4.1	4.1	4.1	4.1	12	5.3
Crédito en Moneda Extranjera						
Tasa de interés	6.5	9.6	13.5	16.4	-	12.6
Costo de fondos	1.9	1.9	1.9	1.9	-	3.8

Fuente: BCRP, *Costo de Crédito en el Perú*, pág.30.

Podemos ver en el cuadro anterior, el costo de fondos es el mismo para los sectores corporativo, mediana empresa, pequeña empresa y consumo alto/medio; pero, es mayor para sectores de microfinanzas y de créditos hipotecarios, por lo que estos tipos de créditos representan para los bancos.

Una característica de estos costos de captación de fondos es que se incurren en mayores costos cuando los depósitos no se encuentran diversificados entre distintos depositantes, sino que, hay grandes depósitos pertenecientes a unos cuantos (como empresas del segmento corporativo), por lo cual tienen poder de negociación obteniendo mayores tasas para sus depósitos; por lo tanto, los bancos tendrán que cargar un mayor costo por la captación de los fondos a la tasa de interés activa.

Lo mencionado en el párrafo anterior, es una prueba de la relación entre la tasa de interés pasiva y los costos básicos de captación de fondos; la gente obtendrá un beneficio por mantener sus depósitos en los bancos, que sería los intereses de mantener ese dinero, los bancos para recuperar ese dinero lo cargan en la tasa de interés que cobran por préstamos; mejor dicho, no sólo hay una relación entre la tasa pagada a los depositantes y los costos de captación, sino que, esta tasa es en parte el costo de captación de fondos de los bancos y hablar de estos costos es hablar de tasa de interés pasiva.

La tasa de interés pasiva ha mostrado una tendencia decreciente, cada vez más los depositantes obtienen menos por mantener su dinero en los bancos, lo cual puede entenderse por los procesos de captación de fondos. Las entidades bancarias están obteniendo mayores niveles de financiamiento del exterior, por lo que sus fondos son en su mayoría pertenecientes a empresas extranjeras y los depósitos sólo serían una cantidad menor frente a este financiamiento, por lo cual los bancos pueden darse ese lujo de pagar unas tasas pequeñas a los ahorristas que no pasan del 3% (en promedio de todos los sectores).

La tasa de interés pasiva refleja las acciones que ejerce el Gobierno en política monetaria y las condiciones del mercado monetario; por medio de la tasa interbancaria, el gobierno refleja sus políticas monetarias en las tasas de interés, tanto activa como pasiva.

5.1.2. La prima de riesgo:

Las entidades bancarias, para cubrirse contra el riesgo crediticio (el riesgo que no sea devuelto el préstamo hecho por el banco) incluyen en las tasas de interés una prima de riesgo; ésta, vendría a ser el costo contingente de incumplimiento en la recuperación del préstamo hecho por el banco. La prima de riesgo esta asociada tanto a la cantidad o monto del préstamo, como al riesgo asociado al negocio y al prestatario³⁴. Dicha prima será mayor si el prestatario, hubiese incurrido en algún incumplimiento de pago o en algún retraso en préstamos anteriores.

La prima de riesgo incluye también parte de los costos de los procesos de evaluación y selección de los créditos: mientras estos procesos sean más minuciosos para reducir los riesgos crediticios, a la vez serán más costosos; aunque mientras más minuciosos sean reducirán también la prima de riesgo a

³⁴ En él se analizan su capacidad de pago y que no falte en el cumplimiento de sus pagos respectivos.

cobrar por el banco (esto al final la entidad debe ponderar y saber lo que más le conviene).

La entidad bancaria para calcular la prima de riesgo aparte de estimar la probabilidad que el negocio del prestatario fracase y de medir la posibilidad de incumplimiento de pago por parte de éste; analiza también los montos recuperables de su cartera pesada (donde se encuentran los créditos morosos). Esta sería una explicación a las grandes tasas cobradas en el segmento de las microempresas; ya que, como tienen mayores posibilidades de incumplimiento de pago, este sector presenta una mayor cartera pesada que otros segmentos, con lo que se aumentaría enormemente la prima de riesgo para cada préstamo que hiciera un prestatario que pertenezca a este segmento³⁵.

La prima de riesgo se calcula a partir de las provisiones hechas por los bancos por si hubiera problemas de riesgos crediticios.

Los prestatarios del segmento corporativo tienen muchísimas operaciones con las entidades bancarias, aparte que la capacidad empresarial de éstos los hace buenos clientes y tienen acceso a facilidades por los bancos, con lo que la prima de riesgo es considerablemente baja. La prima de riesgo sube en proporción inversa a la calidad del prestatario.

5.1.3. Gastos operativos:

Los gastos operativos están asociados a los costos de transacción y a la escala de operaciones. Los costos de transacción bancaria pueden dividirse como cualquier otro costo en fijos y variables. Los costos fijos que tienen los bancos son el mantenimiento de la infraestructura como son los edificios, locales y los costos por remuneraciones a personal administrativo; y son invariables cualquiera sea el monto de la operación crediticia. Los costos fijos unitarios son mayores para operaciones de pequeño monto y viceversa; y

³⁵ Superintendencia de Banca y Seguros. *Memorias 1998-2003 (recopilación)*. Lima, Perú

como los costos variables están asociados a la cantidad que implique el monto del préstamo, éstos serán menores en préstamos de montos grandes. De esto podemos deducir que los costos medios son mayores para préstamos a segmentos como la microempresa o pequeña empresa; y menores para segmentos como el corporativo.

Los costos de transacción bancaria también dependen de las características de los préstamos, como períodos de gracia, forma de pago del principal de la deuda y de los intereses, tipo de moneda (en este caso, los préstamos en las dos monedas tanto la nacional como la extranjera, constituyen dos mercados diferenciados), entre otras características.

Como se puede esperar los costos operativos serán diferentes según el segmento, esto se explica analizando algunos rubros de estos costos:

- Costos de captar clientes.
- Costos de evaluación y selección de clientes.
- Costos de seguimiento del crédito.
- Costos de recuperación del crédito.

Los costos de captar clientes serán mayores en los segmentos de las pequeñas y micro empresas por menor acceso de éstos a tecnologías de información, a la publicidad hecha por el banco y además, porque los prestatarios pertenecientes a estos segmentos tienen menos contacto con clientes o proveedores como lo tienen los prestatarios del segmento corporativo, con lo cual es más difícil captar clientes en estos segmentos para los bancos.

Los costos de evaluación y selección de clientes también son mayores para el segmento de la pequeña y micro empresa, por las características de estos clientes de tener poco historial crediticio, no tienen referencias comerciales y no ofrecen las suficientes garantías para el crédito; a esto hay que sumarle el alto grado de informalidad que se maneja en este sector.

Los costos de seguimiento dependerán de la escala de operaciones por segmento; así, serán mayores en los segmentos donde el crédito sea por montos pequeños y viceversa. Entiéndase que el crédito al estar dividido entre varias manos (como es el caso del sector micro), se necesitará de un mayor número de personal con una mejor preparación (lo cual aumenta los costos considerablemente), de tal manera que la entidad financiera se de abasto para poder seguir a cada cuenta de la manera más eficiente posible, de tal manera que el riesgo que no se pague sea menor.

Los costos de recuperación del crédito son contingentes a los demás costos de la operación crediticia, ya que se darían ante un posible incumplimiento de pago. También estos costos son diferentes por la operación crediticia y por los procesos administrativos y judiciales que competen la recuperación del préstamo efectuado.

5.2. Las garantías crediticias:

Las entidades bancarias siempre van a buscar dar crédito al menor riesgo posible, ya que este jamás será cero (ya sea por razones del cliente o por razones macroeconómicas que involucran al país donde se opera), por eso de alguna manera, las garantías cubren parte de este riesgo que corren los bancos. Las garantías afectan las tasas de interés a cobrar por el banco, ya que una buena garantía ofrecida por el prestatario disminuiría el riesgo crediticio esperado por el banco y a la vez disminuiría la prima de riesgo que sería cargada a la tasa de interés activa. La garantía para los bancos se hace por medio de un contrato accesorio al contrato del crédito y se haría ejecutable sólo si se incumple con el contrato de crédito.

Hay distintas modalidades de garantías, como las garantías reales donde el prestatario da como garantía ante un crédito, un bien de su propiedad que puede ser un bien inmueble o mueble (entre las garantías reales tenemos la hipoteca, la prenda, la anticresis); garantías personales, donde el prestatario responde con su patrimonio ante el incumplimiento de pago (como garantías

personales tenemos a la fianza y el aval)³⁶. Dependiendo de cada modalidad (y de cada clase en éstas), los bancos pueden ejecutar los contratos accesorios de garantías y, siempre y cuando el prestatario haya incumplido con los pagos respectivos, el banco puede iniciar los medios legales necesarios para hacer cumplir el contrato accesorio.

Entre los medios legales con los que cuentan los bancos para ejecutar los contratos accesorios, ante el incumplimiento de pago, están:

- La responsabilidad patrimonial del deudor (caso de una garantía personal, donde el deudor asegura pagar su deuda con sus pertenencias),
- La expiración del término por insolvencia o caducidad (cuando el deudor es declarado insolvente),
- La acción subrogatoria (el banco interviene para salvaguardar el patrimonio del prestatario),
- La acción de simulación (la ejecuta el banco cuando el cliente obra de mala fe y trata de engañar al banco),
- Información proporcionada a los bancos y financieras (cuando el prestatario da información falseada sobre sus estados financieros a los bancos)³⁷.

En todo caso, el banco al iniciar las acciones legales puede asegurar la tenencia de la garantía mediante medidas cautelares procesales como el embargo, que a la vez puede dividirse en modalidades como embargo en forma de depósito, en forma de intervención, en forma de retención y en forma de inscripción.

³⁶ David Ambrosini Valdez,. *op. cit.* pp. 225-239.

³⁷ *Idem.* pp. 239-240.

5.3. La ganancia esperada por los bancos en las operaciones crediticias:

Como cualquier empresa que ofreciera un producto y que obtiene sus beneficios de la diferencia de sus ingresos y sus costos; de igual manera los bancos obtienen beneficios por unidad de crédito de la diferencia de la tasa cobrada y los costos ya mencionados anteriormente (costo básico de fondos, prima de riesgo y gastos operativos). Generalmente dicha ganancia está relacionada con una eficiencia operativa relacionada con el mejor manejo para colocar nuevos créditos, mejores formas de obtener fondos y mejores capacidades para reducir costos (esto último más relacionado con una eficiencia administrativa).

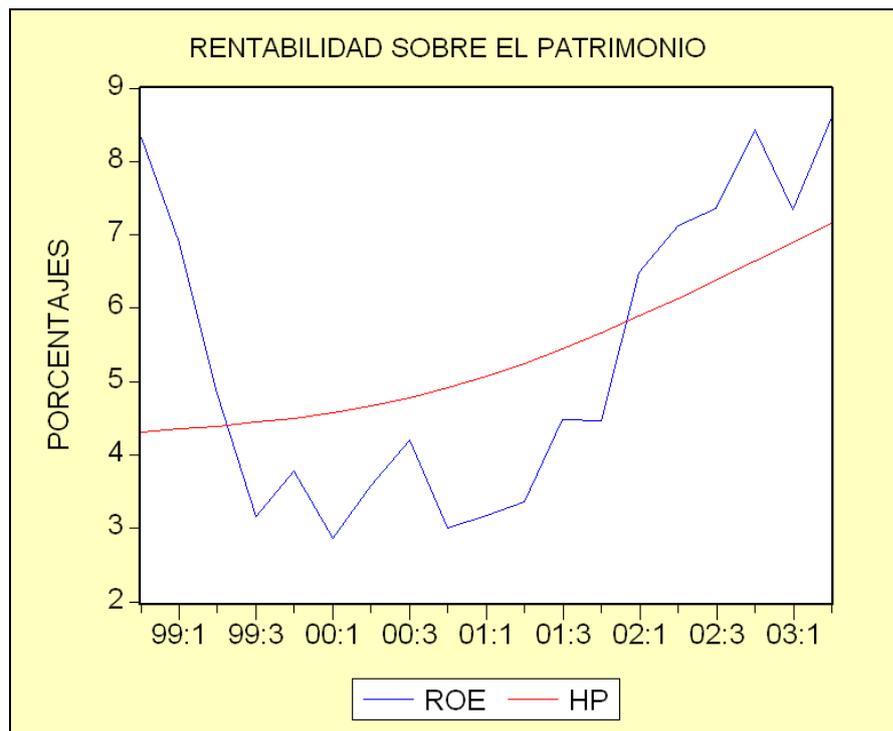
Una forma de ver la rentabilidad bancaria es analizando los indicadores:

- ROE (utilidad sobre patrimonio),
- ROI (ganancias sobre activos),
- Y otros indicadores como la rentabilidad sobre capital³⁸ y la medida *leverage*³⁹, de esta forma podemos ver la incidencia que tiene las utilidades en las tasas de interés y por consiguiente en el diferencial financiero.

³⁸ Esta medida se define como la razón entre la ganancia neta y el capital y reservas.

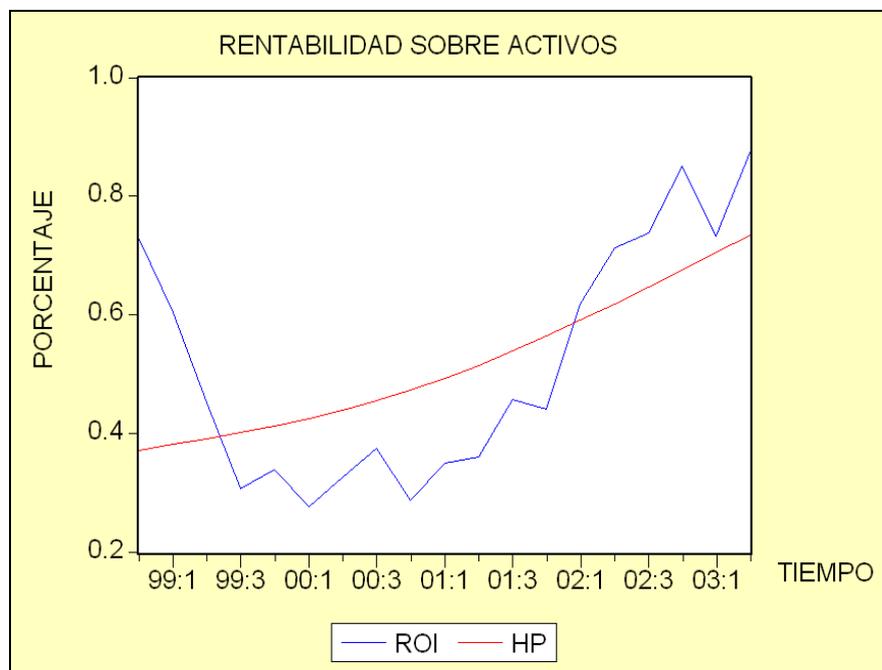
³⁹ Es una medida del volumen de intermediación financiera dada por la razón entre colocaciones e inversiones, y el capital y reservas.

Cuadro N ° V.2a



Fuente: El cuadro esta hecho en base a datos de la SBS (elaboración propia)⁴⁰.

Cuadro N ° V.2b



Fuente: El cuadro esta hecho en base a datos de la SBS (elaboración propia)⁴¹.

⁴⁰ Los datos presentados en el cuadro son trimestrales a partir de diciembre del 1998 hasta junio del 2003 y fueron anualizados para obtener un mejor análisis.

En los cuadros anteriores vemos que tanto el ROE (que es la rentabilidad respecto a los recursos propios de la banca múltiple) como el ROI (la rentabilidad respecto a los activos de las empresas bancarias) comenzaron con niveles altos (con respecto a los rangos de porcentajes presentados en los cuadros, que son de 9% a 2% para el ROE y de 1% a 0.2% para el ROI), pero que fueron cayendo por lo menos hasta el tercer trimestre del 2000 para luego subir de nuevo. Estos descensos de rentabilidad que hubo al comienzo del período de análisis (a pesar que hubo altos niveles de spread bancario y salidas de entidades bancarias) se pueden explicar por los bajos niveles de operaciones bancarias que se realizaron en la actividad económica del país; como se puede ver en el capítulo 3, donde los niveles de bancarización caen justo en este período.

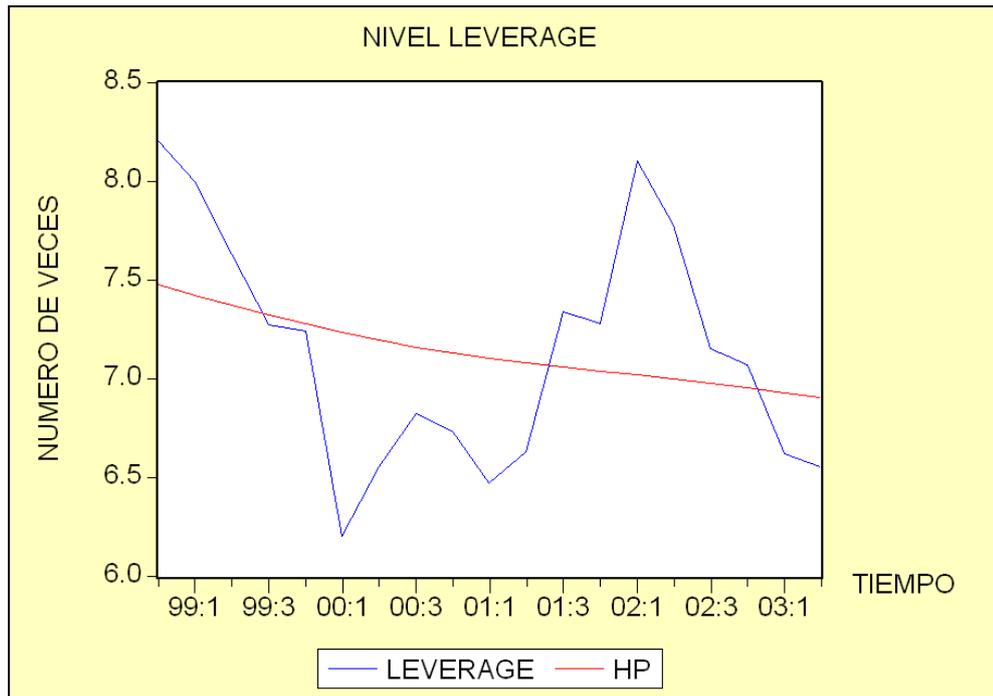
En cuanto a las mayores rentabilidades que se obtienen después (a pesar que existe una tendencia decreciente del diferencial financiero) se deben al aumento de ganancias que tienen los bancos, generado por las inversiones que realizan en el mercado de capitales peruano y operaciones con instrumentos financieros, así como una mejora en la presencia de operaciones bancarias en las distintas actividades económicas.

La línea roja que aparece en ambos cuadros es el filtro Hodrick-Prescott (HP), que es un método de suavizamiento ampliamente usado para estimar el componente tendencial de largo plazo de una serie; en este caso podemos ver que los ratios ROE y ROI presentan una tendencia creciente en el largo plazo.

El siguiente cuadro muestra otros ratios, como son la rentabilidad sobre el capital y reservas, y el leverage (es la razón entre los activos e inversiones sobre el capital y reservas):

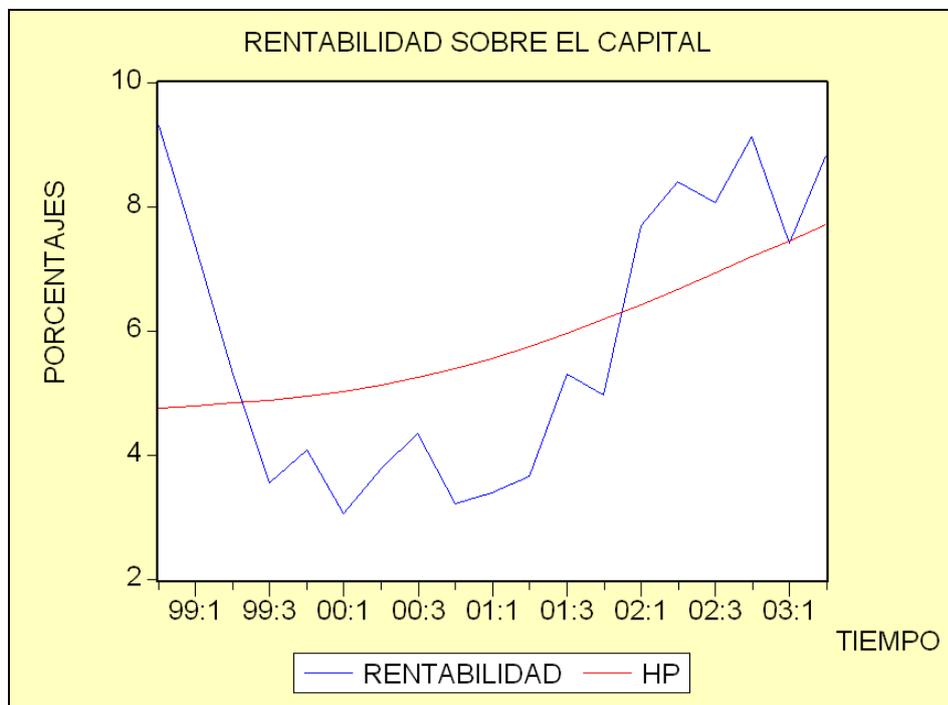
⁴¹ Los datos presentados en el cuadro son trimestrales a partir de diciembre del 1998 hasta junio del 2003 y fueron anualizados para obtener un mejor análisis.

Cuadro N ° V.3 a



Fuente: El cuadro esta hecho en base a datos de la SBS (elaboración propia).

Cuadro N ° V.3 b



Fuente: El cuadro esta hecho en base a datos de la SBS (elaboración propia).

En cuanto al ratio de rentabilidad sobre el capital, no es más que un ratio que mide, un poco más estrictamente, el rendimiento de la inversión propia de la empresa, o mejor dicho no es más que el ratio ROE pero más ajustado a lo que es financiamiento de los accionistas de la empresa; por lo cual, se puede ver que nuestro gráfico es muy parecido al gráfico del ratio del ROE, y esto se puede explicar porque el capital y reservas de nuestra banca múltiple representa entre el 84% y 97% aproximadamente del patrimonio de la banca múltiple durante el período de análisis (de diciembre de 1998 a junio del 2003 en datos trimestrales).

En cuanto al nivel leverage, como ya se mencionó, es una medida del volumen de intermediación bancaria expresado en número de veces, presenta un rango que de 6 a 8,5; donde la media de los datos presentados da 7,14, lo cual nos quiere decir en términos generales, que los bancos logran colocar en el mercado aproximadamente 7 veces su capital y reservas en forma de colocaciones e inversiones; además que, el nivel de leverage durante el período analizado sigue una tendencia decreciente a largo plazo mostrado por el filtro Hodrick-Prescott.

Por otro lado, en lo referente a la incidencia de la ganancia esperada de las tasas de interés, citaremos lo expuesto en el documento del Banco central de Reserva del Perú: “El costo del Crédito en el Perú”⁴²:

⁴² Superintendencia Nacional de banca y Seguros (en líneas). *Estados Financieros de las Empresas, base de datos*. Lima, Perú <www.sbs.gob.pe> [consulta: 9 de enero del 2004]
Dicho estudio fue hecho a una muestra de bancos nacionales, entre los que se encuentra banco de Crédito, banco Continental, Interbank y banco del Trabajo.

Cuadro N ° V.4

LA INCIDENCIA DE LA GANANCIA ESPERADA EN LA TASA DE INTERES EN PORCENTAJES DEL TOTAL DE CREDITOS (muestra de bancos-Enero 2002)						
segmento/productos/ Factores	corporativo	mediana empresa	pequeña empresa	consumo alto/medio	micro- finanzas	hipotecario
Crédito en Moneda Nacional						
Tasa de interés	7.8	14.9	29.6	36.4	58.6	17.6
Ganancia esperada	2.5 (15% ROE)	3.3 (20% ROE)	4.2 (25% ROE)	3.3 (20% ROE)	4.2 (25% ROE)	4.2 (25% ROE)
Crédito en Moneda Extranjera						
Tasa de interés	6.5	9.6	13.5	16.4	-	12.6
Ganancia esperada	2.5 (15% ROE)	3.3 (20% ROE)	4.2 (25% ROE)	3.3 (20% ROE)	4.2 (25% ROE)	3.3 (20% ROE)

Fuente: “El costo del crédito en el Perú”, documento elaborado por el BCRP.

En el documento elaborado por el BCRP; la ganancia esperada es deducida como el costo de oportunidad del capital de la entidad bancaria. La ganancia esperada es el promedio que los bancos desearían obtener por sus operaciones de crédito en cada segmento y en términos de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) que se muestra en el cuadro anterior. Hay que hacer notar que para ambas monedas el nivel de ganancia esperada es el mismo; y en términos de ROE, el único porcentaje que varía es para el sector hipotecario, donde la ganancia esperada en moneda nacional es mayor que la extranjera⁴³.

5.4. La competencia interna del mercado:

La competencia existente entre los bancos que participan del mercado nacional, o mejor dicho la característica de este mercado; es la de unas cuantas empresas que tienen la mayor parte del mercado, y el resto de empresas que tienen una pequeñísima porción del mercado (oligopolio).

Esta característica del mercado de la banca múltiple, también influye seriamente en las tasas de interés, ya que las empresas “dueñas” del

⁴³ Estos niveles de rentabilidad esperada por segmento corresponden a metas de largo plazo impuestas por los accionistas de los bancos encuestados para el estudio del costo de crédito en nuestro país hecho por el BCRP.

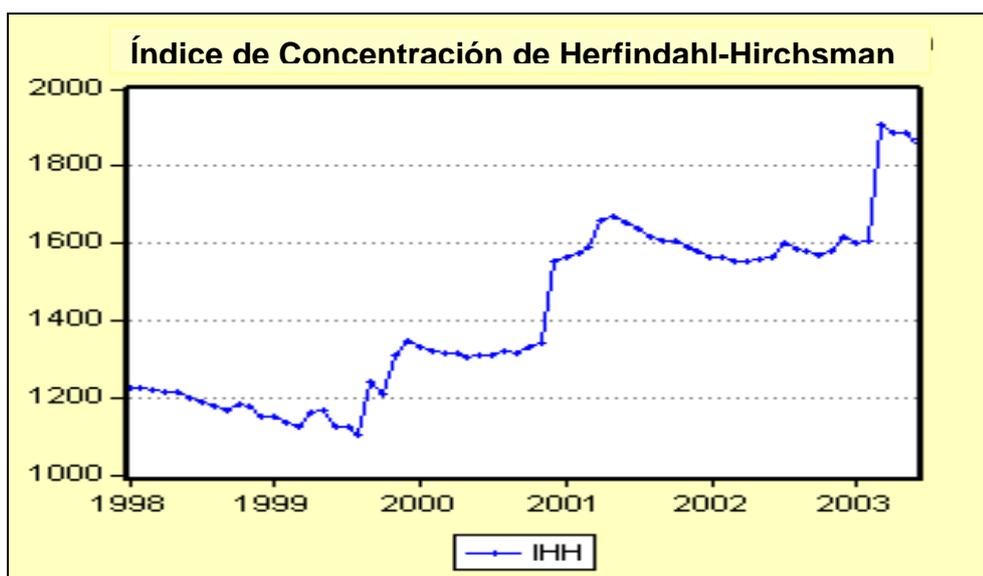
mercado pueden establecer los niveles de las tasas de interés y el resto de empresas deben actuar como en cualquier mercado oligopólico como tomadores de precios, lo cual son las empresas “grandes” las que establecen el nivel de las tasas de interés.

Usando el índice de concentración Herfindahl-Hirchsman ⁴⁴ (IHH), queremos medir el grado de concentración del mercado bancario. Obteniendo el IHH para cada período desde Enero de 1998 hasta Junio de 2003 veremos que tan concentrada se encuentra nuestra banca; el valor del IHH se mide de cero a 10000:

- si el valor del IHH fuese cero, esto supondría que no habría concentración en el mercado y que éste se rige por la libre competencia;
- en cambio si el valor del IHH fuese 10000, esto significaría que hay una sola empresa que domina todo el mercado (monopolio).

En el siguiente gráfico realizamos el índice de concentración Herfindahl-Hirchsman:

Cuadro N ° V.5



Fuente: datos obtenidos de la SBS (elaboración propia).

⁴⁴ El índice de concentración Herfindahl-Hirchsman (IHH) se calcula como la sumatoria de los cuadrados del porcentaje de participación de los créditos de cada banco con respecto al total en determinado tiempo.

Vemos que el índice de concentración Herfindahl-Hirchsman presenta una tendencia creciente durante el período de análisis. El valor del IHH se interpreta de la siguiente manera:

- Si el IHH es menor a 1000 se considera un mercado desconcentrado y por lo tanto las operaciones que realice cualquier empresa no repercutirá en su competencia.
- Si el IHH oscila entre 1000 y 1800 se considera un mercado moderadamente concentrado; y dependiendo de ciertas variaciones en ese mismo rango, si tales variaciones son menores a 100 (dentro del rango $1000 < IHH < 1800$) quiere decir que la empresa que tiene mayor participación al tratar de mejorar sus ganancias y operaciones a aumentado su participación generando un aumento del IHH menor a 100 puntos con respecto al período anterior (por eso menor a 100), lo que significa que no tendrá efectos negativos en el resto de empresas; en cambio si es mayor a 100 si habrá efectos sobre el resto de empresas.
- Si el IHH es mayor a 1800, quiere decir que el mercado esta altamente concentrado; además, dentro de este rango hay diferentes situaciones como el caso anterior, dependiendo si el grupo dominante del mercado realiza operaciones para tener una mayor participación del mercado con respecto al período anterior repercutiendo en el resto de empresas: así, si el IHH presenta variaciones con respecto al período anterior menores a 50 puntos significaría que no habría repercusiones adversas en el resto de competidores por estas operaciones; si las variaciones oscilan entre 50 y 100 implica la posible existencia de externalidades negativas que afectan al resto de competidores; y si las variaciones son mayores a 100 puntos no sólo afectarán a la competencia sino que estas operaciones fortalecerán o crearán una posición dominante de las empresas de mayor participación

y podrían facilitar el uso de poder de mercado sobre el resto de empresas competidoras.

Habiendo dado los parámetros para entender el índice de concentración Herfindahl-Hirschman comenzamos a estudiarlo durante el período de análisis vemos que el IHH no baja de 1000 ni sube de 1800 durante el período de enero de 1998 hasta febrero del 2003 por lo cual durante ese período podemos decir que el mercado bancario está moderadamente concentrado; en cambio, para los últimos 4 períodos (marzo del 2003 hasta junio del 2003) el IHH se encuentra por encima de 1800 por lo cual el mercado pasa de moderadamente concentrado a altamente concentrado.

El valor IHH para enero de 1998 es de 1227.2279 siendo los bancos con mayor participación el banco de Crédito, Wiese, Continental e Interbank (sumando su participación en 62.73% del total del mercado); los bruscos incrementos del IHH se deben a la salida de bancos del mercado, podemos observar dos incrementos bruscos entre el período de 1999 y 2000, donde tenemos la salida del banco del País y la fusión del banco Wiese con el banco de Lima en agosto de 1999, para setiembre sale el banco Solventa, en octubre sale Bancosur y en noviembre el banco del Progreso; estas salidas hacen el mercado más pequeño volviéndose mayor la participación de algunos bancos que captan para sí a los prestatarios de los bancos salientes.

Entre el 2000 y 2001 tenemos una elevación brusca del IHH debido a la salida de bancos como Orión (mayo del 2000), Serbanco (agosto del 2000), NBK Bank y Nuevo mundo (noviembre del 2000).⁴⁵

En el año 2003 vemos otro incremento del IHH, se da la salida del banco Santander Central Hispano que colocaba para febrero del 2003, el 5.85% del total de colocaciones del mercado y el IHH pasa de 1605.88 a 1908.91 (de febrero a marzo del 2003) pasando el mercado de

⁴⁵ La salida de bancos en este apartado y en el párrafo anterior se deben más que todo a que no aparecen sus balances generales y estados de ganancias y pérdidas para esas fechas en la página de la SBS y puede que no coincidan con los datos históricos que presentamos del mercado bancario en el capítulo 3 .

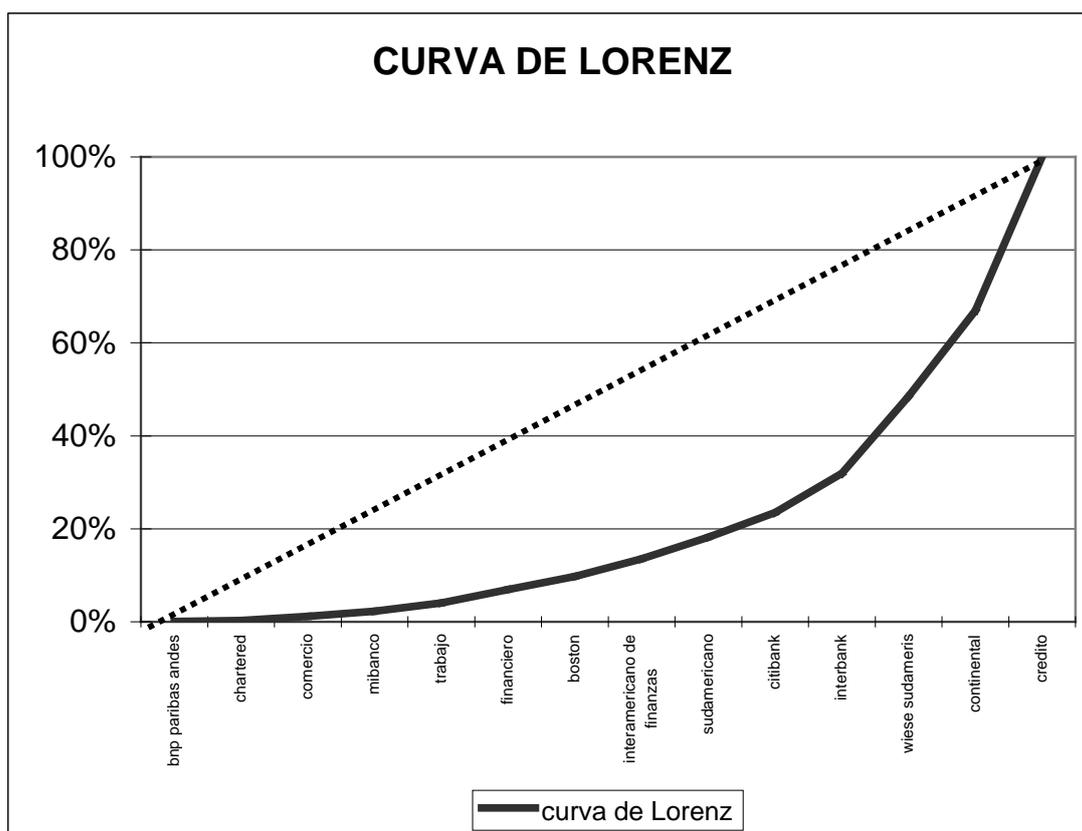
moderadamente concentrado a altamente concentrado perjudicando a los bancos de pequeñas colocaciones, y beneficiándose sobre todo el Banco de Crédito (que paso de una participación de 29.22% a una de 34.40%, teniendo con ello la mayor participación del mercado de colocaciones).

El IHH para junio del 2003 era de 1863.22 siendo los bancos de mayor participación del mercado de colocaciones el banco de Crédito (33.01%), el banco Continental (18.49%), el banco Wiese Sudameris (16.58%) y el banco Interbank (8.46%).

Otra forma interesante de ver el nivel de concentración de nuestro sistema bancario es usando la curva de Lorenz (instrumento gráfico similar al IHH); donde se mide la concentración a partir de una curva formada, en este caso por la suma ascendente del porcentaje de colocaciones con respecto a su total, de modo que el banco que tenga el mayor porcentaje de colocaciones representara el 100 por ciento.

La línea de 45 grados representa la situación en la que el mercado fuese perfectamente competitivo y el nivel de concentración bancaria se mide por el área entre la línea de 45 grados y la curva de Lorenz; los datos de los porcentajes de colocaciones corresponden a Junio del 2003.

Cuadro N ° V.6



Fuente: datos obtenidos de la SBS (elaboración propia).

5.5. Los fondos de la actividad bancaria:

La actividad bancaria, comparándola con un una empresa productiva; ofrece unos productos determinados (toda la gama de productos crediticios) a determinados precios (tasas de interés, tipo de crédito, etc.) pero como todo producto tiene su costo, en la actividad bancaria también existen éstos; pero, reflejados en los fondos de los depositantes u entidades en los bancos y las tasas de interés que pagan por esos depósitos. En este apartado veremos la importancia de los fondos para la actividad bancaria y como se reflejan estos en las tasas de interés para luego reflejarse en el spread bancario.

En nuestro análisis de los estados financieros bancarios, tratamos de verlo reflejado en un cuadro de orígenes y aplicaciones de fondos para el sistema bancario en general, comparando los balances generales y los

estados de resultados de las fechas de junio del 2003 y 2002 mostrándolo a continuación:

Cuadro N ° V.7

Origenes y aplicaciones del sistema bancario					
origenes			aplicaciones		
fondos interbancarios	85979	1.61%	disponible	685863	12.82%
inv. netas de prov. e ingresos no deveng.	840617	15.71%	provisiones	117152	2.19%
creditos vigentes	302854	5.66%	intereses y comisiones no devengados	81744	1.53%
creditos refinanciados y reestructurados	439912	8.22%	bs realizables,recib. en pago,adj. y fuera de uso neto	25541	0.48%
reorganización societaria	123068	2.30%	depositos de ahorro	40424	0.76%
creditos atrasados	153004	2.86%	dep. Restringidos	202733	3.79%
cuentas por cobrar netas de provisiones	315850	5.90%	otras obligaciones	519268	9.70%
rendimientos devengados por cobrar	92202	1.72%	fondos interbancarios	86593	1.62%
otros activos	269953	5.04%	adeudos y oblig.finan. obligaciones en circulacion no subordinadas	2156192	40.29%
depositos a la vista	976939	18.26%	cuentas por pagar	569016	10.63%
depositos a plazos dep.sist.financiero y org.internacionales	702038	13.12%	intereses y otros gastos por pagar	203871	3.81%
otros pasivos	188699	3.53%		32913	0.62%
provisiones por creditos contingentes	184250	3.44%	DIVIDENDOS	629821	11.77%
obligaciones en circulacion subordinadas	15061	0.28%			
reservas	34623	0.65%			
UTILIDAD NETA	88549	1.65%			
DEPRECIACION	306038	5.72%			
EMISION DE ACCIONES	105721	1.98%			
AFB	118419	2.21%			
	7355	0.14%			
	5351131	100.00%		5351131	100.00%

Fuente: datos perteneciente a los EE.FF de junio del 2003 y 2002 y obtenidos de la SBS (elaboración propia)⁴⁶.

⁴⁶ Las cuentas contables de color naranja pertenecen al activo, mientras las cuentas de color verde pertenecen al pasivo.

Analizando el cuadro de orígenes y aplicaciones de fondos del sistema bancario podemos ver que nuestro sistema bancario ha invertido en la cuenta de “disponibles” un 12.82% del total, mejor dicho ha inmovilizado sus activos más líquidos, siendo lo más importante de dicha cuenta Bancos y corresponsales (esta cuenta registra los importes en depósitos en cuentas corrientes, ahorros y a plazos, en moneda nacional y extranjera que mantiene la entidad bancaria en otras entidades financieras o bancarias así como las operaciones propias de corresponsalía ⁴⁷) que representa el 85% del disponible aproximadamente.

También hay una inversión en cuentas como: “adeudos y obligaciones financieras” que representa el 40.29% de las aplicaciones de fondos; esto significa que las entidades de nuestro sistema bancario invirtieron en pasivos de largo plazo (en esta cuenta se registran los adeudos y obligaciones financieras a plazos mayores a un año con empresas del sistema financiero del país o el exterior por recursos o financiamientos obtenidos bajo las distintas modalidades contractuales).

Otra cuenta importante es la de “dividendos”, que representa el 11.77% de las aplicaciones de fondos; esto representa lo que el sistema bancario reparte de las ganancias obtenidas en sus operaciones entre sus accionistas.

Hay que hacer notar, que el sistema bancario no ha financiado estas inversiones con lo que obtuvo en sus operaciones, ya que la utilidad neta y la depreciación representan sólo el 7.7% de los orígenes de fondos; podemos decir que se han financiado por cuentas como “inversiones netas de provisiones e ingresos no devengados” el 15.71% del total, esta cuenta representa las operaciones hechas por las entidades bancarias en nuestro mercado de capitales.

⁴⁷ “Manual de contabilidad para las empresas del sistema financiero”. Cáp. IV: Descripción y dinámica de cuentas. Obtenido de la superintendencia de banca y seguros.

Otras cuentas representativas de los orígenes son los “créditos vigentes y reestructurados” que juntos son el 13.88%; aunque son más representativas las cuentas de “depósitos a la vista”, “depósitos a plazos” y “depósitos del sistema financiero y organismos internacionales”; que juntos representan 31.94%.

En líneas generales, nuestro sistema bancario invierte mayormente en pasivos de largo plazo y en mantener activos líquidos inmovilizados, necesarios ante alguna necesidad de liquidez. No obstante, este financiamiento no es una de las mejores inversiones ya que se financia con pasivos exigibles de corto plazo, aunque también con activos de corto plazo pero no son mayoritarios (siempre es mejor el mayor financiamiento sea con lo obtenido en las operaciones del negocio). Nuestro sistema bancario no presenta problemas de liquidez, ya que su activo de corto plazo es mayor a sus pasivos exigibles de corto plazo; pero, presenta cierta descapitalización ya que sus pasivos exigibles representan mucho más del 60% de sus recursos permanentes.

CAPÍTULO VI: DETERMINANTES EXTERNOS DE LAS TASAS DE INTERÉS. POLÍTICA MONETARIA

En el capítulo anterior hemos analizado aquellos factores, sobre los que de una u otra manera, los agentes del sistema financiero tienen control, ya que en la determinación de correctas políticas de operaciones, las instituciones tienen el medio para obtener los resultados esperados o proyectados.

En este capítulo, iremos por otro camino. Trataremos de demostrar que existen también factores que son ajenos al manejo de los agentes financieros, pero que tienen una influencia fuerte al momento de definir las tasas de interés.

En general, todos los puntos que se desarrollarán están muy ligados a la Política Monetaria que se aplica vía el Banco Central de Reserva, presentándose así diversos mecanismos de transmisión de las diferentes variables macroeconómicas hacia las tasas de interés del mercado.

El orden a seguir en este capítulo será primero desarrollar el papel del Banco Central dentro del sistema financiero, así entenderemos los mecanismos de transmisión antes mencionados, luego procederemos a conceptualizar lo que es la tasa de encaje y su impacto en el spread bancario, finalmente desarrollaremos la tasa de interés interbancaria, variable que recoge todos los efectos de la política monetaria, es decir que es el mecanismo de transmisión final al momento de definir las tasas.

Justificamos este orden debido a que conforme se vayan estructurando conceptos, apartado por apartado, cada uno será necesario para poder definir el siguiente.

6.1. PAPEL DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA⁴⁸

Antes de comenzar a explicar las diferentes variables y su impacto sobre las tasas de interés es conveniente primero tener claro cuales son las funciones del Banco Central de Reserva: El BCR regula la moneda y el crédito del sistema financiero, administra las reservas internacionales a su cargo, emite billetes y monedas e informa periódicamente al país sobre las finanzas nacionales.

La Constitución establece que la finalidad del BCR es preservar la estabilidad monetaria. Para cumplir este mandato constitucional, el BCR orienta sus acciones para asegurar que la tasa de inflación sea 2,5% con una tolerancia de un punto porcentual hacia arriba y hacia abajo. La inflación, al desvalorizar la moneda con alzas generalizadas y continuas de los precios de los bienes y servicios, produce pérdidas de eficiencia económica y mayor desigualdad del ingreso, porque perjudica con mayor intensidad a los sectores de la población con menores recursos. Asimismo, la inflación desalienta la inversión y favorece la especulación. Por ello, al buscar mantener la tasa de inflación en el rango meta, el BCR crea las condiciones necesarias para el crecimiento económico sostenido.

Tomando en cuenta el objetivo de lograr que la tasa de inflación acumulada en el año se sitúe en un determinado nivel, el BCR ajusta diariamente el saldo promedio de las cuentas corrientes de las empresas bancarias en el Banco Central a fin de orientar la evolución de la tasa de interés interbancaria. Así se influye en el nivel de las demás tasas de interés del mercado, de las expectativas de inflación y de la depreciación del sol, y el tipo de cambio. Estas variables afectarán las decisiones de gasto de los agentes económicos; es decir, la demanda agregada y por esta vía a la inflación. Aquí ya se puede visualizar un primer mecanismo de transmisión vía el saldo promedio en las cuentas corrientes, que orienta la tasa de interés

⁴⁸ *Banco Central de Reserva del Perú* [en línea]. [Lima, Perú]. Papel del BCRP <<http://www.bcrp.gob.pe/>> [Consulta: 3 marzo 2003].

interbancaria, para luego incidir en la tasa de interés comercial (este mecanismo de transmisión lo desarrollaremos más adelante).

La política monetaria del Banco Central ha contribuido en los últimos dos años al descenso del costo del crédito por la reducción de la inflación, la reducción de las fluctuaciones cambiarias y la estabilidad de las tasas interbancarias.⁴⁹ Esto se podrá comprobar en el capítulo VIII, cuando se estime el modelo econométrico.

6.1.1. Operaciones para modificar la liquidez bancaria⁵⁰

El Banco Central modifica la liquidez bancaria por medio de distintas operaciones con los bancos. De esta manera, estas entidades consiguen los nuevos soles que son requeridos por sus clientes para satisfacer transacciones importantes como son los pagos de planillas o el cumplimiento de las obligaciones tributarias. El Banco Central también recoge liquidez mediante operaciones denominadas de esterilización monetaria.

“Las principales operaciones monetarias del BCR son:

Operaciones de mercado: Con estas operaciones, el BCR recoge liquidez subastando Certificados de Depósito del BCR, o inyecta liquidez subastando recompras a un día de estos mismos certificados o de bonos del Tesoro Público.

Por otro lado, en condiciones de alta volatilidad del tipo de cambio, el BCR efectúa operaciones de compra y venta de dólares y colocaciones de Certificados de Depósito Reajustables al tipo de cambio para restablecer la calma en los mercados financieros. Estas operaciones se

⁴⁹ Banco Central de Reserva del Perú, *El Costo de Crédito en el Perú*, pág. 34.

⁵⁰ *Estudio Caballero Bustamante* [en línea]. [Lima, Perú]. Boletín Económico Financiero <<http://www.caballero Bustamante.com.pe/boletin/boletinecon-finan27.asp>> [Consulta: 27 marzo 2003].

enmarcan en un esquema de tipo de cambio determinado fundamentalmente por las fuerzas del mercado.

Operaciones en ventanillas de última instancia: Al finalizar sus operaciones diarias, los bancos pueden requerir del BCR liquidez adicional o un depósito para colocar liquidez excedente. En el primer caso, pueden solicitar un crédito de regulación monetaria, vender directamente Certificados de Depósito del BCRP (CDBCRP) o bonos del Tesoro Público al Banco Central, o vender temporalmente moneda extranjera al BCR. Por el contrario, si los bancos tienen liquidez excedente, pueden depositar fondos en el BCR (generalmente a un día de plazo)".

6.1.2. Importancia de la liquidez bancaria⁵¹

Todas las operaciones antes mencionadas se conducen para que los mercados financieros tengan la liquidez necesaria para estabilizar la tasa de interés interbancaria en el rango de las tasas referenciales de la política monetaria⁵²:

a. Tasa de interés para créditos de regulación monetaria y operaciones de compra directa temporal de títulos valores (redescuentos).

b. Tasa de interés para depósitos overnight

Con esta pequeña reseña hemos querido formar una idea global del papel de la Política Monetaria dentro del mercado financiero, y definir hasta que grado es su intervencionismo dentro del mercado.

⁵¹ Banco Central de Reserva del Perú [en línea]. [Lima, Perú]. Preguntas Frecuentes <<http://www.bcrp.gob.pe/>> [Consulta: 3 marzo 2003].

⁵² Punto que al final constituye el mecanismo de transmisión mas importante, y que párrafos siguientes desarrollaremos.

Esta teoría será necesaria para tener una mayor comprensión del papel de la tasa de encaje y la tasa interbancaria, dentro del proceso de definición de la tasa de interés del mercado financiero.

Entonces podemos concluir que la importancia de la liquidez bancaria no radica en sí misma, sino en la función como variable de ajuste de las tasa de mercado y cumplimiento de los planes de la política monetaria.

6.2. TASA DE ENCAJE

6.2.1. Marco funcional⁵³

Las empresas del sistema financiero están sujetas a encaje de acuerdo a la naturaleza de las obligaciones o a la naturaleza de sus operaciones, según lo determine el Banco Central.

Por definición se entiende como el monto que la autoridad monetaria exige tengan los bancos como reserva y que son impuestos coercitivamente y con penalidad⁵⁴. Lo que permite este encaje es reducir el riesgo de liquidez de los bancos, al momento de responder por las obligaciones contraídas.

El encaje mínimo legal es parte de los depósitos fijada por el BCR que las instituciones financieras están obligadas a guardar como efectivo de caja y/o dispositivos en el BCR

El encaje mínimo legal tanto para moneda nacional como para moneda extranjera es no mayor del 7% del total de obligaciones sujetas a encaje.

Al encaje exigible que es mayor al encaje mínimo legal se le denomina encaje adicional. Por razones de política monetaria, el Banco Central puede establecer encajes adicionales o marginales, estando facultado a reconocer

⁵³ Superintendencia de Banca y Seguro (Perú). *Ley General de Banca y Seguro (LGBS)*. Lima, Perú 1998. 25p.

⁵⁴ Cabe recordar que este es un punto que ya se trato de una manera general capítulos anteriores, ahora toca darle una mejor forma a la idea, para llegar a una conclusión potente sobre su influencia en las tasas de interés comercial.

intereses por los fondos con los que se les constituya, a la tasa que determine su Directorio. Así tenemos:

$$EM = tm (TOSE - TOSEN)$$

donde: EM : Encaje Marginal o Adicional
 tm : Tasa determinada por el Banco Central
 TOSE : Total de obligaciones sujetas a encaje
 TOSEN: Total de obligaciones sujetas a encaje en el periodo

La determinación del encaje se efectúa hasta un monto equivalente al promedio de un mes en particular definido mediante circular del BCR, al cual se aplica una tasa equivalente a la implícita que resulte de dividir el encaje exigible alcanzado en ese período entre el total de obligaciones sujetas a encaje (TOSEN) durante ese período. Llevándola a fórmula tendríamos:

$$\text{Tasa implícita} = \text{encaje exigible (período X) / TOSEN}$$

Según lo dictamina la Ley de Banca, los encajes sólo pueden estar constituidos por:

1. Dinero en efectivo, en caja de la empresa que sale; y,
2. Depósitos en el Banco Central.

Por otro lado, la moneda extranjera no puede constituir encaje de obligaciones en moneda nacional, ni la moneda nacional encaje de la moneda extranjera, ya que cada una de estas tiene un manejo en cuentas independientes. Esto obedece a que el control que se tiene sobre cada una de las monedas se rige a mecanismos diferentes. Así tenemos que las sumas que conforman el encaje exigido a las empresas del sistema financiero son inembargables. Para efectos de su cálculo, dichas sumas son equivalentes al encaje exigible registrado en el último reporte de encaje disponible.

6.2.2. Papel del Banco Central sobre la tasa de encaje⁵⁵

El BCRP es el encargado de controlar y supervisar todo lo referido a la tasa de encaje así tenemos:

1. Determinar la tasa de encaje mínimo legal y las tasas de los encajes adicionales o marginales a que se refiere el artículo 162 de la Ley de Bancos.
2. Controlar el cumplimiento de los encajes e imponer las sanciones a que hubiere lugar, sin perjuicio de la función fiscalizadora que corresponde a la Superintendencia.
3. Determinar los períodos de encaje.
4. Determinar las obligaciones que se encuentran sujetas a encaje.
5. Establecer el método y la base de cálculo para su aplicación.
6. Señalar los aspectos que han de contener los informes que se les suministre sobre esa materia.
7. Emitir las normas reglamentarias del encaje que fueren necesarias para la ejecución de sus políticas.

Además de todas las funciones antes mencionadas, el Banco Central tiene la facultad de disponer la reformulación por una empresa del sistema financiero de los informes periódicos que hubiere presentado sobre su situación de encaje. Sin embargo, transcurrido un año de la entrega de un informe se tiene éste por exacto y definitivo.

⁵⁵ Superintendencia de Banca y Seguro (Perú). *op. cit.*

6.2.3. Déficit de Encaje⁵⁶

Hay que distinguir que cuando se habla de la tasa de encaje, se manejan dos conceptos diferentes, por un lado tenemos la tasa de encaje exigible y por otro lado tenemos la tasa de encaje efectiva (esto tanto para moneda nacional como para extranjera): el efectivo es el físico que se ha recaudado, lo que ya se tiene cobrado como porcentaje de la base imputable; en cambio, el exigible aún no ha sido ejecutado, pero se sabe que es una obligación de los bancos, por la cual aún tienen que responder.

Cuando se presente una situación donde el encaje efectivo de una institución financiera es menor que su encaje exigible, se dice que existe un déficit de encaje; caso contrario se habla de un superávit del encaje. Se dice que hay un déficit de encaje cuando los bancos no cumplen con guardar las reservas mínimas, quiere decir que el uso que le den al dinero que debe estar guardado, les proporciona una rentabilidad superior al costo de la penalidad.

Esto sucede generalmente cuando la tasa de interés real es negativa, de tal forma que obtener un crédito es obtener un subsidio. En esta situación los bancos prefieren otorgar el subsidio a las empresas vinculadas a los grupos de poder económico, en última instancia son las dueñas de los bancos. Estas empresas están dispuestas a pagar la multa por déficit de encaje ya que ésta es siempre inferior a la tasa de inflación, con lo cual aún siguen subsidiadas.

Las empresas del sistema financiero que incurren en déficit de encaje son sancionadas con una multa de monto progresivo, según determinación del Banco Central.

La exoneración o la reducción de la multa por déficit de encaje que resuelva el Banco Central, de acuerdo con lo que prescribe su Ley Orgánica, determina la interrupción de la progresión de que trata el párrafo anterior.

⁵⁶ Juan Ortega Carpio (Funcionario del Banco de Crédito). *Entrevista personal*. En: Edificio La Molina, Lima. Enero del 2004

Hay que tener claro esta diferencia, ya que cada tipo de encaje afecta de manera diferente a la tasa de interés. Se puede esperar que la tasa exigible afecte de manera inversa a la tasa de interés pasiva, ya que significa recursos con los que aún no se cuentan por lo tanto puede tender a abaratar el costo de crédito; en cambio, la tasa de encaje en efectivo, tiene un impacto positivo, a mayor tasa se espera que mayor sea la tasa de interés activa, ya que habrá menos recursos, por lo tanto menor liquidez, y mayores costos, costos que al final serán cargados a los clientes⁵⁷.

6.2.4. La tasa de encaje y la tasa de interés comercial:

El impacto de la tasa de encaje sobre la tasa de interés comercial, responde al principio de escasez de los recursos, en este caso el bien monetario. La tasa de encaje, como se puede deducir con lo expuesto hasta este momento, significa para los bancos una reducción de liquidez, en el sentido que son fondos no disponibles, salvo la necesidad de cumplir con algunos de sus clientes. Por lo tanto, una mayor tasa de encaje significa menos recursos para los bancos, al haber menos recursos disponibles los bancos esperarán obtener una mayor rentabilidad del efectivo con que aún cuentan, y esto se traduce en un incremento de la tasa activa comercial; caso contrario, una menor tasa de encaje se traduce en una disminución de la tasa activa.

El impacto de la tasa de encaje no es solo vía el mecanismo anterior, la tasa de encaje también puede acelerar y desacelerar el mercado interbancario, por el mismo principio de recurso escaso antes mencionado (del superavitario al deficitario), y esto se transmite a través de la tasa interbancaria, la cual es una de las variables exógenas más potentes al momento de definir la tasa comercial (esta idea se profundizará en el apartado siguiente).

⁵⁷ Todo esta teoría económica se constatará en el modelo econométrico del capítulo siguiente, ya que aquí solo se pretende ilustrar los posibles impactos de las variables macro sobre la definición del spread bancario

Concluida la explicación de la tasa de encaje dentro de la determinación de la tasa de interés comercial, y teniendo claro el papel del BCRP; el siguiente paso en este capítulo es explicar la tasa de interés interbancaria, y su papel principal en la determinación el costo del crédito.

6.3. TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA⁵⁸

La tasa de interés que se cobra en los préstamos entre bancos se denomina tasa de interés interbancaria. Estas operaciones son de muy corto plazo, principalmente a un día, y sirven para que la liquidez fluya transitoriamente de bancos con excedentes hacia aquéllos con faltantes, de tal manera que los recursos ociosos de un banco pasan al otro a cambio del compromiso de responder por ellos con un cargo de un interés.

Actualmente existe un mercado interbancario que se forma principalmente a través de las cuentas corrientes que los bancos comerciales mantienen en el Banco Central de Reserva. El superávit o déficit de reservas en las cuentas de los bancos indicaría el exceso o falta de liquidez en el sistema.

El nivel de esta tasa de interés está influenciado por el monto global de las cuentas corrientes de los bancos en el BCR, variable que controla el Banco Central con sus operaciones monetarias y por las tasas de interés de referencia de las operaciones del BCR con la banca. Por ello, las modificaciones de la tasa de interés interbancaria afecta a las demás tasas de interés activas y pasivas del mercado. Con ello se influye en los niveles de actividad económica de corto plazo y de la inflación.

Como primera conclusión se puede decir que las modificaciones que se registren en esta tasa de interés, para operaciones de un día entre bancos,

⁵⁸ Bringas, Paul; Tuesta, Vicente. « Determinantes de la tasa de interés interbancaria y la importancia de la variabilidad para su estimación.

influyen de manera gradual sobre las demás tasas de interés del mercado dependiendo de si se percibe que son cambios transitorios o permanentes. Así, el Banco Central no determina directamente las tasas de interés, pues éstas son determinadas por el mercado, pero sí puede afectarlas indirectamente: La política monetaria incide sobre las tasas activas del sistema bancario por intermedio de la tasa interbancaria. La tasa interbancaria equivale al costo marginal de fondos y, por tanto, tiene incidencia sobre la evolución de las tasas pasivas y la remuneración de los depósitos.⁵⁹

Antes de pasar a hacer una descripción del mercado interbancario, se debe dejar algo claro, los controles directos sobre las tasas de interés para los préstamos y depósitos generan una asignación ineficiente de recursos y desalientan el ahorro. La experiencia ha mostrado que este tipo de controles reduce la intermediación financiera y favorece su informalidad.

Cabe añadir que la imposición de controles a las tasas de interés perjudicaría a las pequeñas y medianas empresas, las que tendrían como única opción el crédito informal, mercado en el que las tasas de interés en dólares y en soles son significativamente mayores.

El esquema de libre competencia del sistema financiero -sin controles de tasas de interés- ha permitido revertir el proceso de represión financiera que redujo el acceso de la población a niveles de crédito de 3% del producto bruto interno al comienzo de la década de los noventa. En la actualidad, el nivel del crédito alcanza el 23% del producto bruto interno⁶⁰.

Los niveles de las tasas de interés se han reducido, en paralelo con los niveles de inflación. Sin embargo, el nivel de la tasa de interés real depende también del riesgo país y de factores macroeconómicos como el riesgo crediticio, el costo de la cartera atrasada y los costos operativos de intermediación, factores que la política monetaria no controla.

⁵⁹ Banco Central de Reserva del Perú, *op. cit.* pág. 35.

⁶⁰ *Idem.* pág 45.

6.3.1. Funcionamiento del mercado interbancario:

Para entender el funcionamiento del mercado interbancario, lo primero es tener claro como son las operaciones o registros que se efectúan. Cuando un cliente abre una cuenta corriente en un banco comercial, el banco está asumiendo el compromiso de entregar fondos ante la demanda de los mismos, aunque más que un compromiso tiene la necesidad de hacer productivos dichos fondos, para luego poseer los recursos necesarios para responder a las obligaciones que se contrajeron con los clientes.

Cabe indicar que la disponibilidad de estos fondos no es absoluta, por un lado está la tasa de encaje, que es un porcentaje de los fondos que se deben mantener en los mismos bancos, a manera de garantía o seguridad, para afrontar obligaciones futuras, y por otro lado hay un monto que se debe asignar a las cuentas del Banco Central, lo que se conocen como reservas bancarias, y son a estas cuentas a las que se les hace un seguimiento para analizar la liquidez del mercado financiero. Y es de esta manera como se pasa de cuentas comerciales individuales de los bancos a formarse un Mercado interbancario.

El nivel de reservas que un banco mantiene está fluctuando constantemente, aumentando con los depósitos de efectivo de los agentes o por lo recibido de otros bancos, y disminuyendo con los retiros a favor de otros bancos o a favor del Tesoro Público. Así por ejemplo, un cliente puede pedir fondos en la forma de retiro de efectivo o por la firma de un cheque que será transferido a otro banco. La última transferencia disminuye la cuenta corriente en el BCRP del banco que emitió el cheque y aumenta los depósitos del banco que recibe el cheque.

Si la salida neta de fondos disminuye las reservas de un banco hasta dejarlo con un saldo deudor, éste puede obtener reservas pidiendo prestado en el mercado interbancario o recurriendo a la ventanilla de redescuento. En el primer caso el banco prestamista entrega depósitos mantenidos en el BCRP y recibe al día siguiente el mismo depósito con un adicional correspondiente al

interés ganado. El interés se paga conjuntamente con el monto del crédito; es decir, se abona en la cuenta corriente del prestamista tanto el principal como los intereses. Al cierre del día, luego de abonadas y cargadas todas las operaciones interbancarias ningún banco puede terminar con una cuenta corriente negativa en el Banco Central, para evitar esta posibilidad se recurre al mercado interbancario. En el caso que el mercado interbancario no logre satisfacer las necesidades de liquidez del sistema, el Banco Central interviene como prestamista de última instancia otorgando redescuentos.

El mercado interbancario permite que los bancos prestamistas obtengan rendimiento por recursos que de otra forma no serían remunerados, aunque este rendimiento implica asumir un riesgo. El prestamista se enfrenta al riesgo generado por la alta volatilidad de la tasa de interés interbancaria que no está presente en la rentabilidad de otras alternativas de inversión, volatilidad que no es explicada totalmente por los excesos o los déficits de liquidez que se presentan en el comportamiento habitual del sistema. Es entonces la parte de la volatilidad que no es conocida ex-ante la que implica riesgo para el inversionista. Un funcionamiento eficiente del mercado interbancario implica que ante las necesidades de liquidez, en la medida de lo posible, es el mismo sistema el que satisface la demanda por reservas.

En algunos casos los bancos arbitran en el mercado, es decir, en el mismo día que otorgan créditos interbancarios reciben interbancarios a una tasa menor a la que colocan. De esta manera el banco generaría en neto mayores ingresos por intereses el día en que se cancelen las operaciones. Asimismo, si un banco tiene la expectativa de que la tasa de interés interbancaria va a bajar, entonces preferirá colocar hoy o pedir prestado al día siguiente a una tasa menor, generando de esta manera mayores ingresos financieros. Operativamente, el préstamo interbancario no es totalmente seguro dado que no exige garantía.

Los bancos tienen entre ellos determinadas líneas de crédito y dentro de estas líneas es que se otorgan los créditos. El mercado funciona telefónicamente (no existen brokers) y posteriormente, al cierre del día, se

formaliza mediante una carta. Algunos bancos no acceden a interbancarios por su mala reputación ante los bancos que ofertan los fondos, teniendo la opción de solicitar redescuentos o servirse de un banco intermediario para conseguir los fondos a un mayor precio. Otra característica del mercado es que los créditos interbancarios están exentos de requerimientos de reservas facilitando de esta manera la realización de estas operaciones al reducir los costos.

6.3.2. Comportamiento de la Tasa de Interés Interbancaria:

El mercado interbancario peruano presenta un marcado patrón estacional de comportamiento en cada período mensual, básicamente por dos razones:

- el pago de impuestos y
- cumplimiento de las exigencias de encaje.

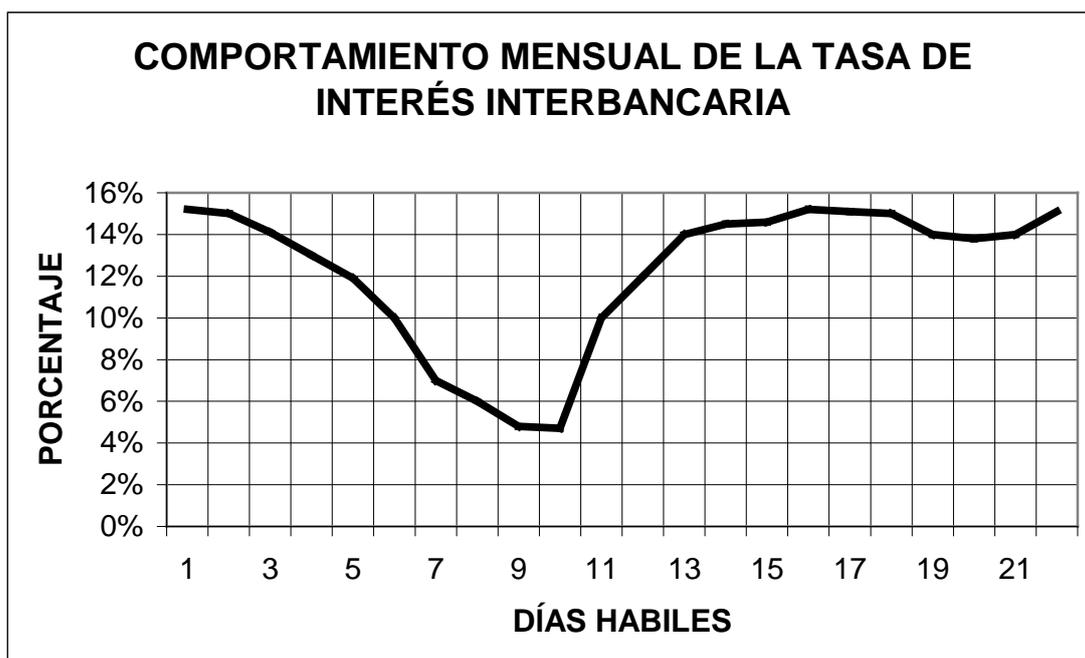
En este sentido, durante la primera quincena los bancos cuentan con liquidez luego de los pagos de remuneraciones del mes anterior, mientras que en la segunda se presenta un faltante de la misma.

La tasa interbancaria refleja este patrón estacional con tasas decrecientes durante la primera quincena y crecientes durante la segunda, describiendo así una trayectoria en forma de “U”. Es importante señalar, que la disminución de la tasa durante la primera quincena se registra a lo largo de la misma, en tanto que el aumento en la segunda quincena se produce en los primeros días de ésta (semana de pago de impuestos), manteniéndose pegada a la cota superior, que estaría dada por la tasa de redescuentos.

El exceso de fondos en la primera quincena permite que los bancos intervengan en el mercado para tratar de rentabilizar estos fondos ociosos. En este lapso, la volatilidad de la tasa es mayor y el nivel registra una tendencia decreciente (como se comprobará en el análisis empírico). Por otro lado, en la segunda quincena la tasa de interés interbancaria empieza a subir y se pega al

límite superior que está dado por la tasa de redescuentos. Esto sucede tanto por el término del período de cómputo de encaje de esta quincena como por la recaudación tributaria que se efectúa a partir del décimo día útil de cada mes, con lo cual las cuentas de los bancos son cargadas a favor del Banco de la Nación que al final retira fondos del sistema. El gráfico siguiente muestra el comportamiento mensual de la tasa de interés interbancaria (muestra aleatoria)

Cuadro N ° VI.1



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site – Estadísticas* (elaboración propia).

6.3.3. Variables que determinan la tasa de interés interbancaria:

A continuación se presenta un modelo simple que describe el comportamiento del mercado interbancario. En este modelo la tasa de interés interbancaria en moneda nacional está determinada por la interacción de la oferta y la demanda de fondos interbancarios.

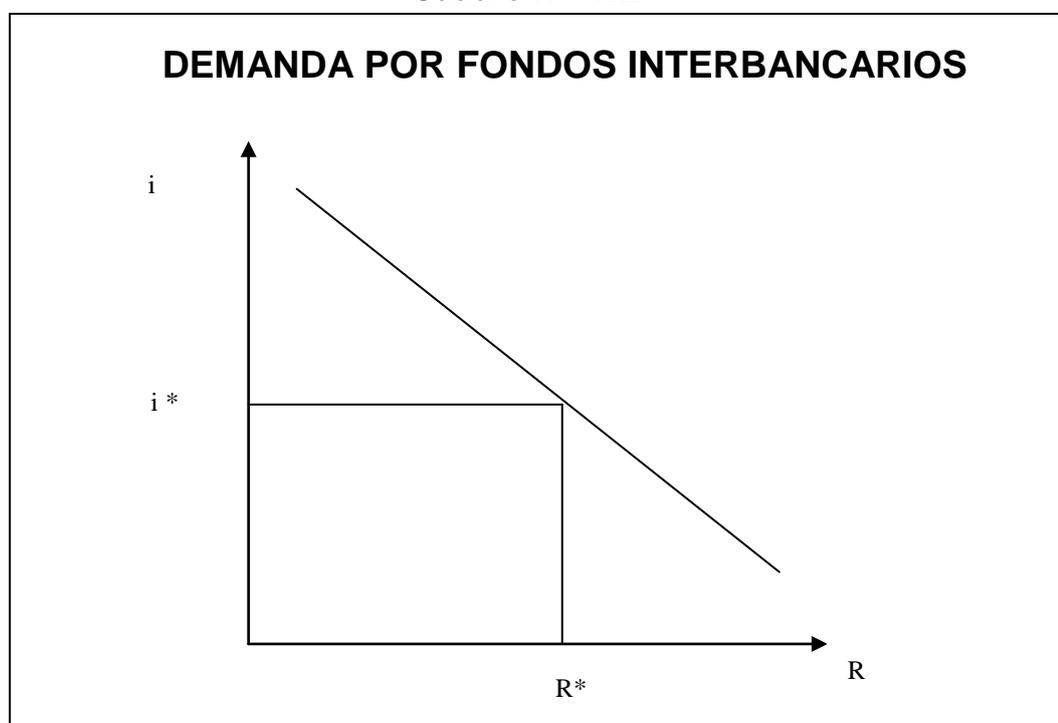
La demanda agregada por fondos de los bancos se deriva de la demanda del público mediante cheques y efectivo por sus depósitos, los requerimientos de liquidez que fluctúan durante el mes por el período de pago de impuestos (el cual está concentrado en un período de cinco días luego del

décimo día útil de cada mes) y los requerimientos promedio de encaje mínimo legal sobre los depósitos.

En términos generales asumiendo constantes los factores que la determinan, la demanda por fondos interbancarios puede representarse como una función de demanda típica, es decir, de pendiente negativa.

La relación se daría de la siguiente manera: una disminución en la tasa de interés interbancaria provocada por un exceso de recursos en el mercado haría que los fondos interbancarios sean más baratos.

Cuadro N ° VI.2



Fuente: "Estudios Económicos", BCRP Agosto 1998 pp. 5-6.

Por el lado de la oferta la figura es un tanto más complicada ya que el Banco Central puede intervenir en la determinación del stock total de reservas disponibles por el sistema bancario mediante la "ventanilla" de redescuentos, compras de moneda extranjera y por los movimientos en el saldo de los certificados del BCRP. Los dos primeros instrumentos agregan fondos a los ya

mantenidos por el sistema, mientras que cambios en el saldo de certificados pueden agregar o disminuir los fondos del sistema.

La ventanilla de redescuentos es un instrumento de última instancia, es decir, el Banco Central sólo interviene una vez que los bancos son incapaces de cubrir sus requerimientos de fondos a través del mercado interbancario. El Banco Central mantiene entonces una estrategia de intervención sobre el stock de reservas permitiendo que la tasa de interés interbancaria fluctúe libremente, es decir, cambios en la demanda y oferta de reservas afectan directamente a la tasa.

Asimismo, cabe señalar que el sistema bancario tendrá mayor liquidez con un aumento en los gastos del sector público. De esta forma una disminución en los depósitos del sector público indicaría mayores gastos por parte del gobierno.

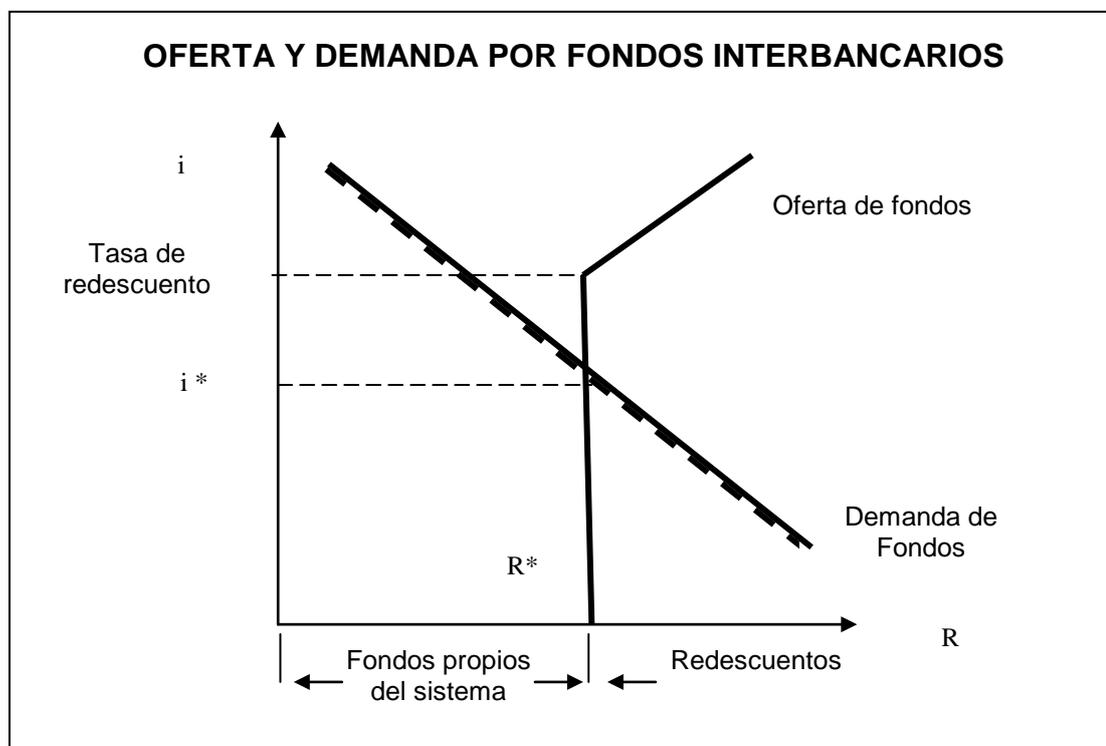
El monto de los fondos interbancarios prestables dependerá de las decisiones de los bancos comerciales, quienes en todo momento buscan rentabilizar los recursos con los que cuentan. El saldo de las cuentas corrientes en el Banco Central dependerá entonces de las opciones alternativas de inversión para los bancos como son otorgar créditos, invertir en títulos valores de renta fija o variable, comprar moneda extranjera o colocar préstamos interbancarios.

Sin embargo, las colocaciones de crédito son a plazos mayores y necesitan un mayor monitoreo el cual resulta costoso, hay escasez de títulos valores en el mercado peruano, con lo cual el mercado interbancario aparece como una manera alternativa de invertir recursos excedentes. También cabe la posibilidad de que ante expectativas de devaluación las tesorerías de los bancos destinen sus fondos excedentes a la compra de moneda extranjera.

Entre las ventajas del mercado interbancario como una opción de inversión se encuentra el hecho de que este mercado es muy líquido así como también que las operaciones involucran montos altos.

En el gráfico siguiente se considera la intervención del Banco Central vía redescuentos como un mecanismo de última instancia y se muestra la relación entre la provisión de reservas y la tasa de interés interbancaria. La oferta de fondos tiene un segmento vertical y otro no vertical, puesto que las reservas con que disponen los bancos pueden provenir del propio sistema o ser inyectados mediante la intervención del Banco Central. La distancia entre el tramo vertical de la oferta de reservas y el eje vertical está determinada por el saldo de reservas propias del sistema, la oferta se mantiene vertical hasta el punto en el cual la tasa interbancaria iguale a la tasa de redescuentos, ya que por encima de este punto los bancos que requieran liquidez verán más conveniente pedir redescuentos en lugar de préstamos interbancarios.

Cuadro N ° VI.3



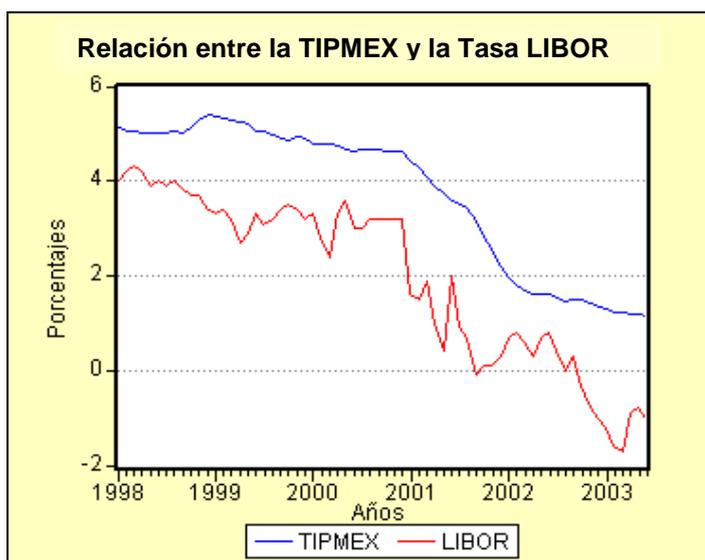
Fuente: "Estudios Económicos", BCRP Agosto 1998 pp. 5-6.

La oferta de reservas no pasa, sin embargo, a ser completamente horizontal por encima de la tasa de redescuentos (como se esperaría) ya que puede darse el caso que un banco recurra a los préstamos interbancarios aún cuando éstos sean más caros que los redescuentos. Una razón puede ser que los bancos se encuentren cerca al límite máximo de días en los que se permite pedir redescuentos, de ser el caso los bancos pasarían a ser considerados riesgosos y supervisados por posibles problemas de solvencia. La intervención del Banco Central permite entonces suavizar las fluctuaciones de la tasa de interés interbancaria por sobre la tasa de redescuentos.

Cabe señalar en todo el desarrollo de la tasa interbancaria se hace referencia operaciones en moneda nacional. El mercado interbancario en moneda extranjera tiene otra dinámica, resaltando el arbitraje con respecto a las tasas de interés internacionales y la poca influencia del BCRP que centra sus operaciones en moneda nacional. Resaltando como primer termómetro financiero la tasa LIBOR (London Interbank Offered Rate).

La tasa pasiva en moneda extranjera, es más bien afectada por la tasa internacional (en este caso la tasa LIBOR a tres meses) y dado también la integración financiera mundial que estamos viviendo, esto también influye en nuestras tasas de interés nacionales. Aunque no siempre, las tasas pasivas en moneda extranjera reflejaran cambios en las tasas internacionales, sino que también se reflejan en ellas el riesgo-país que tenemos y en los problemas de índole político o económico que afectan la economía nacional.

Cuadro N ° VI.4



Fuente: Banco Central de Reserva, *web site – Estadísticas* (elaboración propia).

El cuadro anterior, muestra la relación entre la Tipmex y la tasa Libor real (TEA) a tres meses, y podemos ver claramente la tendencia decreciente de ambas durante el período de análisis del cuadro (enero de 1998 a junio de 2003), así como que las tasas presentadas no pasan del 6%. Aunque podemos ver mejor la relación entre la Tipmex y la tasa Libor real en una matriz de correlaciones:

Cuadro N ° VI.5

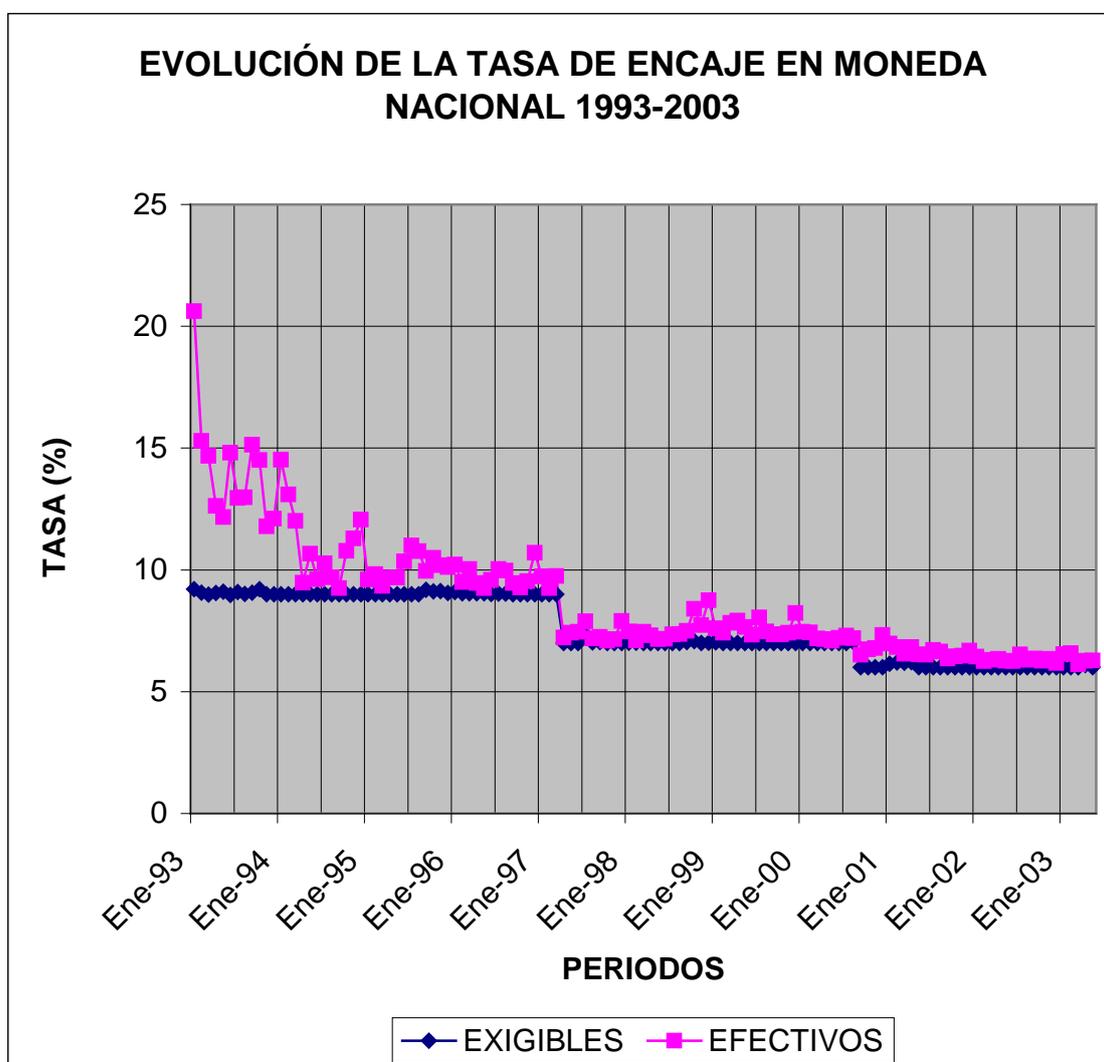
MATRIZ DE CORRELACIÓN		
	TIPMEX	LIBOR
TIPMEX	1.000000	0.931502
LIBOR	0.931502	1.000000

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros, *web site – Estadísticas* (elaboración propia).

Mediante el cuadro, comprobamos lo estrechamente relacionadas que están estas variables, y podemos decir que una explica a la otra o viceversa en un 93.15% siendo este porcentaje de explicación bastante alto.

Con esto hemos concluido el análisis de los determinantes externos del costo del crédito, hemos formulado la teoría económica necesaria, para entender los impactos de las variables, con esto podremos estimar un modelo econométrico, donde sintetizaremos todo lo expuesto en éste y en los capítulos anteriores.

Cuadros N ° VI.6



Fuente: Banco Central de Reserva, *web site – Memorias* (elaboración propia).

CAPÍTULO VII: ANÁLISIS DEL SISTEMA BANCARIO EN OTROS PAÍSES LATINOAMERICANOS

Luego de hacer el análisis pertinente de nuestro sistema bancario, trataremos de analizar los sistemas bancarios de otros países latinoamericanos como es el caso de Chile y Colombia.

La finalidad de este capítulo es dar puntos de referencia a nuestro análisis; es decir, de nada nos sirve dar números de nuestra realidad, sino entendemos cuales son los promedios de la región.

El análisis que se hará tanto de Colombia como de Chile, será un poco diferente. Esto debido a que tomaremos algunos puntos como historia, evolución y desarrollo en caso de Colombia para compararla con nuestra realidad; en cambio, aspectitos más contables y financieros serán los evaluados en el caso de Chile. Nos vemos en la necesidad de dividir así el estudio por cuestión de extensión, y la finalidad del documento no es ilustrar completamente otras economías, simplemente las tomamos como puntos de comparación.

7.1. ANALISIS DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

7.1.1. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LA BANCA COLOMBIANA (20's – 80's)⁶¹

En 1923 la misión Kemmerer organizó el sistema bancario colombiano, anteriormente, entre 1871 y ese año, existían cerca de 20 bancos comerciales de actividad regional; hacia la década de los 20's solo el Colombia, el Bogotá y el Comercial Antioqueño cubrían todo el país. Dicha misión, instauró una banca integrada por las siguientes secciones comerciales: cuentas corrientes,

⁶¹ Banco InterAmericano de Desarrollo (2002). *Colombia: Mercado Financiero, evolución, Progreso Económico y Social en América Latina.*

depósitos de ahorro, sección fiduciaria, sección hipotecaria y negocios de comercio exterior. Más adelante se le autorizó para ejercer funciones de almacén de depósitos. Se crearon también el Banco de la República como Banco Central y la Superintendencia Bancaria como ente de vigilancia. La banca comercial se concibió originalmente para realizar operaciones de crédito de corto plazo para capital de trabajo, particularmente para la naciente industria.

En 1929, a raíz de la gran recesión (en toda América), los bancos colombianos afrontaron una aguda crisis de liquidez que ocasionó la disminución de sus patrimonios. En los años 30, para sacar de la crisis al sistema, el Estado colombiano adoptó un sistema de banca especializada en el que sobresalían tres tipos de entidades: **Banca comercial**, necesidades financieras de comercio en general o relacionado con el corto plazo; **Banca agraria e industrial**, servía a estos dos sectores, en este marco se creó la Caja Agraria; **Banca hipotecaria**, orientada a la construcción, se creó el Banco de Crédito Hipotecario (BCH). También se fortaleció el Banco de la República, colocó topes a las tasas de interés y emitió dinero para comprar la cartera vencida.

De los años 30 a los 70, el Gobierno colombiano intervino la actividad financiera en gran medida, para estimular el crédito de fomento. En los 40 se crearon nuevas entidades financieras públicas, para apoyar el sector productivo. Se amplió la Caja Agraria y el BCH, también se permitió la creación de un nuevo tipo de entidades financieras privadas, complementarias de la banca pública de fomento: las sociedades de capitalización, dedicadas a promover la formación de capitales destinados a la inversión productiva.

Durante este período, a raíz del modelo de sustitución de importaciones que exigía un apoyo financiero en créditos baratos de largo y mediano plazo, al

Banco de la República colombiano le fueron asignadas funciones de desarrollo económico a través del manejo de las líneas de crédito especiales administradas por las entidades financieras, los encajes y las tasas de interés. Se crearon nuevas entidades financieras orientadas al fomento sectorial como el Banco Popular, y los bancos Cafetero y Ganadero. En 1957 se autorizó la creación de las corporaciones financieras, las cuales debían atender exclusivamente al sector comercial, para reforzar la canalización de recursos de largo plazo y fomentar la creación de nuevas empresas.

En 1963, como consecuencia del cambio de modelo de desarrollo, se creó la Junta Monetaria, integrada en su mayoría por miembros del gobierno, con lo cual éste asumió el control de la moneda, el crédito y la capacidad de emisión del Banco de la República.

En la década del 70 se dan las primeras medidas hacia la liberación financiera, se crean las Corporaciones de Ahorro y vivienda CAV, que ampliaron la participación del sector privado en el sector financiero, tendientes al desarrollo de la construcción (proyectos masivos). En la segunda mitad de los 70 se inició un proceso de disminución de las limitaciones legales a las operaciones financieras, buscando que el mercado y la iniciativa privada fueran los principales orientadores de los recursos de crédito. Con su aplicación comenzó a desmontarse el esquema que limitaba la autonomía gerencial de las entidades financieras. En 1979 se crean las compañías de financiamiento comercial, encargadas principalmente de las operaciones para adquirir bienes de consumo durable.

En los años 80, después de un período de auge, la economía colombiana decayó; los grupos económicos luchaban por el dominio de empresas comerciales e industriales, en un entorno enmarcado en la ausencia de regulación estatal. Además los problemas de liquidez y disminución del

patrimonio de varias entidades quebrataron la confianza del público. Gracias a la intervención estatal, la crisis no prosperó (1982-1984).

7.1.2. LA DÉCADA DE LOS NOVENTA⁶²

La reforma financiera colombiana, planteada mediante la Ley 45 de 1990, estuvo inspirada por los propósitos de fijar un conjunto de normas prudenciales que garantizara la sanidad del sistema en una forma en que fuera enteramente compatible con los desarrollos que en la materia se estaban presentando en Basilea, se busca un sistema más competitivo y eficiente pero rentable; limitando las regulaciones al sistema, a unas que fueran fácilmente verificables por la Superintendencia Bancaria.

El diagnóstico giraba alrededor de la ineficiencia existente en el sector, atribuida en buena parte a la falta de competencia al interior del mismo, así como la necesidad de apoyar el proceso de internacionalización de la economía con un sector financiero más eficiente, más moderno, más pujante.

Durante los años 70 y 80 en Colombia, como se apreció en el apartado anterior, los márgenes de intermediación se consideraban altos en comparación con los niveles mundiales, incluso con los niveles latinoamericanos. El sistema financiero era altamente reprimido, ineficiente y no competitivo, debido a que los bancos estaban expuestos a altos impuestos financieros y exhibían altos costos operacionales. Entre ellos, *la Junta Monetaria había estimado que cerca de la mitad del margen de intermediación era explicado por los encajes y las inversiones forzosas.*

A continuación se presenta un bosquejo general de la evolución del sector financiero colombiano en los años 90, y la manera en que éste

⁶² Arbaiza J, Edgardo. *Evolución Colombiana en los Noventa*. Revista Económica (Bogotá, Colombia). 24pp.

respondió a las fuerzas de carácter externo e interno que configuraron de manera conjunta el Sistema Financiero que en la actualidad opera.

7.1.2.1. CAMBIOS EN LA LEGISLACIÓN⁶³

En un principio el sistema financiero colombiano, se conforma dentro de las políticas de Banca especializada. Sin embargo es mediante la ley 45 de 1990, que por medio de la exigencia de capital y respaldo económico, permitiendo la inversión extranjera en la banca hasta el 100%, permitiendo la innovación en productos financieros (previa aprobación de la Superintendencia bancaria), enfoca el sistema financiero colombiano hacia la figura de la multibanca, donde todas las entidades pueden hacer prácticamente lo mismo y se eliminan las fronteras que constituían las competencias de cada tipo de entidad.

La ley 35 de 1993 dicta normas generales y señala los criterios y objetivos para el Gobierno Nacional a la hora de regular cada una de las actividades del mercado financiero, bursátil y seguros, o cualquier actividad relacionada con el aprovechamiento e inversión de recursos del público. Su primer capítulo corresponde a intervención regulatoria en las actividades financieras, bursátil y aseguradora. El segundo capítulo contiene disposiciones en materia de inspección trasladando competencias de naturaleza legal y el tercero trata sobre el procedimiento de venta de las acciones del Estado en las instituciones financieras y las entidades aseguradoras.

⁶³ Documento base: Decreto Ley Colombiano 795.

Además de las leyes 45/90 y 35/93 es bueno destacar las siguientes reformas con respecto al sistema financiero:

- Artículo 335 de la Constitución Nacional. Pone la regulación de las actividades financiera, bursátil y aseguradora como actividades de interés público y dice que solo podrán realizarlas quienes hayan obtenido una autorización del Estado.
- Ley 510 de 1999. Se hacen algunos cambios con respecto al funcionamiento del sistema. Se hace énfasis en la capitalización, la forma de constitución, las inversiones, el FOGAFIN (Fondo de Garantías de Instituciones Financieras), las funciones de las Superintendencias bancaria y de valores, y sobre la intervención de las entidades financieras.
- Ley 543 de 1999. Crea el sistema de UVR⁶⁴. Se da un plazo de tres años a las corporaciones de ahorro y vivienda para convertirse en bancos.

7.1.2.2. FUSIONES Y ADQUISICIONES⁶⁵

La desregulación de los mercados, los procesos de apertura, el crecimiento del consumo y la competencia de jugadores globales estimuló las fusiones, alianzas y adquisiciones en la región latinoamericana en los años 90. El número de transacciones pasó de 58 en 1988 en toda la región a más del millar en 1998 y el valor de las mismas llegó a los US\$85.100 millones, 12 ó 13 veces más que a finales de los años 80. Igual sucedió en Colombia: las operaciones se multiplicaron en los 90 y en 1997 se batió el récord con operaciones por más de US\$5.000 millones.

⁶⁴ La unidad de valor real –UVR– es una unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo de la moneda, con base exclusivamente en la variación del Índice de precios al consumidor, IPC.

⁶⁵ Banco Central de Colombia. Estudios Económicos. Base de Datos-Estadísticas <<http://www.banrep.gov.co/econome/home4.htm>> [Consulta: mayo del 2004].

El sector financiero no fue ajeno a este proceso y experimentó grandes cambios en su estructura durante los años 90. A principios de la década, el sistema era reducido, los márgenes de intermediación eran altos al igual que los costos operativos lo que se representaba en costos de transacción excesivos. Sin embargo se notó una clara reactivación de la inversión directa en la banca colombiana, que alcanzó el 18% de los activos totales del sector. La década ha dejado como resultado un alto grado de concentración de la banca, en manos de importantes grupos económicos y el Estado. Sin embargo, esta concentración puede ayudar a la evolución del sistema, que mostraba un importante rezago con respecto a los mercados financieros mundiales en gran parte ocasionado por el tamaño de las instituciones.

El sistema, que había sido objeto de intensas políticas de liberación al mercado internacional tardó en percatarse del “enanismo” de sus entidades. Las políticas de incentivo a la inversión extranjera en la economía, atraían a los gigantes bancos foráneos, que con su entrada, terminarían de configurar un escenario poco favorable para aquellas entidades especializadas y “pequeñas” sin el suficiente respaldo económico que la regulación y la competencia exigían.

El sector público fue el primero en darse cuenta de estas necesidades e inició procesos de integración tales como el intento de fusión de La Previsora, la Caja Agraria y el BCH, previo al cual se había concebido el caso de los Bancos de Colombia y Popular. Se mencionó también la absorción del Banco del Estado por parte del BCH-ISS. También el gremio cafetero tomó la decisión de fusionar su banco con una Corporación de Ahorro y Vivienda de la cual el Fondo Nacional de Café poseía la tercera parte. Esta fusión a pesar de ir en contra de la política de salida del mercado financiero que se pregonaba, auguraba la percepción de un difícil momento para el sector. También se vieron importantísimos procesos de fusión en el sector privado. Uno de los más representativos fue el de, el Banco de Colombia y el Banco Industrial Colombiano, realizado en 1997, que daría origen como nuevo banco a “Bancolombia” en el año de 1999.

Cuadro N ° VII.1

ESTABLECIMIENTO DE CRÉDITO NÚMERO DE ENTIDADES (1990-2000)							
Tipo de establecimiento	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Establecimiento bancario	26	32	32	34	33	26	30
Corporaciones financieras	23	24	25	23	16	10	10
Corporaciones de Ahorro y Vivienda	10	10	9	8	6	5	0
Compañías de Financiamiento	39	74	74	70	57	47	35
Comercial							
Tradicional	39	31	33	31	30	28	19
Leasing	0	43	41	39	27	19	16
Total	98	140	140	135	112	88	75

Fuente: Banco Central de Reserva Colombia, *web site – Estadísticas* (elaboración propia).

7.1.2.3. INVERSION EXTRANJERA.⁶⁶

Las corrientes de inversión recibidas por Colombia se mantuvieron en niveles altos y estables hasta el año 1985; pero, a partir de esa fecha se redujeron de forma drástica hasta que el cambio en política económica y la apertura iniciada por el presidente César Gaviria estimularon nuevamente a los inversores extranjeros.

La economía colombiana a partir de este momento, estuvo sujeta a un intenso proceso de liberación en todos los ámbitos. En los años 90 se eliminaron la mayoría de las restricciones a la inversión extranjera y se redujeron los costos impositivos. A los extranjeros se les garantiza el mismo tratamiento que a los colombianos en la casi totalidad de sectores productivos, se eliminaron casi todas las restricciones a la remisión de capital y los dividendos, y se acabó con el requisito de aprobación previa (excepto para

⁶⁶ El Sistema Financiero Colombiano. *Nota Editorial*. Bogota, Colombia. 21pp.

producción de servicios públicos y defensa nacional).

Mientras en 1990 los flujos netos de inversión alcanzaron los 501 millones de dólares (1,2% del producto interno bruto), en 1996 ascendieron a 3.683 millones (4,1% del producto nacional), es decir, siete veces más que al principio del decenio y ganando tres puntos de participación en el producto. Así, se creció con tasas del 43% como promedio anual y se totalizaron en el período 11.484 millones de dólares.

Como principal medida se autoriza a partir de 1989 la inversión extranjera en el sector financiero (prohibida en 1975) y se dispone que el máximo de capital que puede tener cada entidad es del 49%. Posteriormente en 1990, se adelanta una apertura total a la inversión extranjera. Esta inversión, se vio reflejada principalmente en dos sectores. El primero de ellos son las grandes inversiones en el sector bancario, principalmente por bancos españoles. Y el segundo, es la inversión privada en portafolio que permite la entrada al mercado colombiano de pequeños y grandes inversores hacia “papeles” nacionales.

Para el mercado financiero colombiano, la llegada de la banca española, creó muchas expectativas, puesto que esta última venía con el firme propósito de crecer, expandirse, ampliar la oferta de productos, simplificar las operaciones, trabajar bajo una filosofía enfocada hacia la eficiencia y el servicio al cliente; todo esto utilizando una plataforma tecnológica bastante sólida y desarrollada.

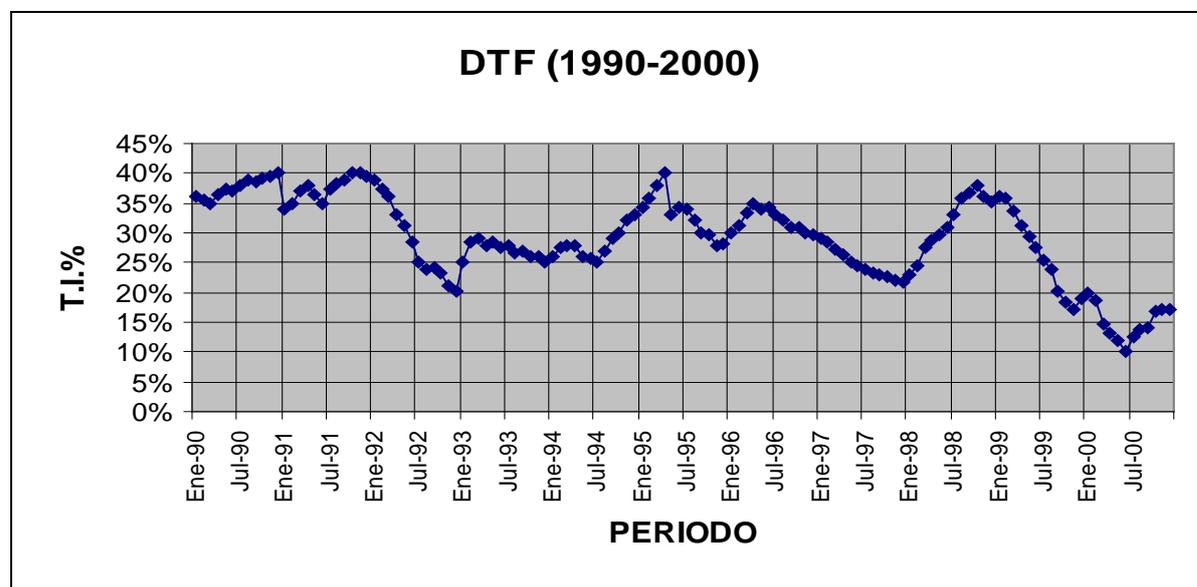
Para contrarrestar la llegada de los bancos españoles, la banca local se vio en la necesidad de realizar grandes inversiones en modernización tecnológica, desarrollo de nuevos productos, publicidad masiva, etc. Por otra parte hubo mucha actividad de fusiones y adquisiciones entre grupos financieros locales, con el fin de fortalecerse y poder competir en igualdad de condiciones con la banca española. Los ganadores de todo este proceso

fueron los clientes, quienes se beneficiaron al tener acceso a una mayor gama de productos, contar con una tecnología más avanzada en la prestación de servicios y mayor eficiencia en los procesos.

Una de las pocas restricciones a este tipo de inversionistas es la inversión en títulos del Banco Central o cualquier otro que tenga como propósito desarrollar operaciones en el mercado monetario; también se prohíbe poseer una proporción igual al 10% de las acciones con derecho a voto, e igual o superior al 5% en el sector financiero, y tener una proporción superior al 20% de su inversión en valores emitidos o garantizados por instituciones financieras, diferentes a acciones o bonos.

7.1.2.4. TASAS DE INTERÉS⁶⁷:

Cuadro N ° VII.2⁶⁸



Fuente: Banco Central de Reserva Colombia, *web site – Estadísticas* (elaboración propia).

⁶⁷ Banco Central de Colombia. Estudios Económicos. Base de Datos-Estadísticas <<http://www.banrep.gov.co/econome/home4.htm>> [Consulta: mayo del 2004].

⁶⁸ Las siglas DTF hace referencia a la tasa de interés. Así lo menciona la bibliografía en ese país.

En la primera mitad de la década de los 90 las tasas de interés se mantuvieron relativamente estables con excepción de la fuerte caída que experimentaban a mediados de 1992. Sin embargo, a partir de 1995, con el estallido de las reformas de liberación del sistema financiero y específicamente de las tasas de interés, pasando a ser fijadas única y exclusivamente por el mercado, han mostrado una evolución más clara de la situación del sector.

Entre 1991 y 1993, el Banco Central, bajo una nueva política donde emitía deuda a cambio de reservas internacionales (Certificados de Cambio), aumentando así la cantidad de dinero, presionó a la baja las tasas de interés, lo que acompañado del abandono del “crawling peg” (tipos de cambios fijo con leves ajustes), generaría condiciones favorables para acentuar la apertura del mercado financiero. Con la creación de una banda cambiaria en el 94 y la eliminación de los Certificados de Cambio, significó el retorno a la intervención esterilizada usando el mercado monetario en lugar del cambiario. Las tasas de interés comienzan a subir a partir de Julio de este año, el crédito se reduce y los medios de pago aumentan de manera considerable.

Ya a finales de 1995, la tasa de captación del sistema financiero fue del 33,95% (efectivo anual), mientras que la tasa real de colocación (efectivo anual) se situó en el 44,23%; por su parte, la tasa de referencia del mercado se situó en un promedio anual del 32,46%. En 1996, deben mencionarse los descensos de las tasas de interés, tanto activa (DTF) como pasiva; en los últimos meses se registraron las tasas de interés más bajas de los últimos años, aunque el sistema mantuvo el margen financiero.

El exceso de liquidez caracterizó el mercado cambiario durante 1997, aunque las razones para tal situación variaron de un semestre a otro. Desde el último trimestre de 1996 y hasta mediados de 1997, la debilidad de la demanda como resultado de la desaceleración económica facilitó una reducción en las tasas de interés. Así, la cartera creció hasta el 30% en junio de 1996 y se situó en el 20% doce meses después. Por su parte, la tasa de interés nominal cayó en cerca de nueve puntos en junio de 1996, situándose en junio de 1997 en el 34,1% la tasa activa (13,5% real) y en el 23,2% la pasiva (4,5% real). El Banco

de la República favoreció el relajamiento monetario y consolidó el descenso de las tasas de interés: en marzo redujo la franja para la tasa interbancaria y en mayo disminuyó la tasa de interés de sus títulos de participación (OMA) en un punto. También en el mes de mayo se cambió la franja para la base monetaria debido a que la demanda de efectivo estaba creciendo por encima de las proyecciones.

A partir del segundo semestre, se advierte una recuperación de la demanda de crédito basada en la recuperación económica. El crecimiento de la cartera se acelera y a partir de septiembre empieza a ser mayor que la tasa de interés pasiva, señal saludable para el sector financiero. Sin embargo, el aumento de la demanda no se refleja en tasas de interés mayores debido a la expansión de la oferta monetaria; de hecho, la tasa activa se mantuvo en el rango del 32% al 34% y la tasa pasiva en el 23% al 24% durante el segundo semestre de 1997. Además, el Banco de la República redujo nuevamente la tasa de sus papeles para cerrar el año en un 21,5%. La base monetaria comenzó a crecer con una tasa de dos dígitos a partir de junio, para concluir el año con una expansión del 24,5%, por encima de su franja respectiva. Una parte importante de la expansión monetaria se debió a la redención de los títulos de participación del banco emisor; así, los OMA crecieron hasta los 2.000 millones de dólares como resultado de las operaciones efectuadas en diciembre de 1996 debido a los flujos de capital extraordinarios registrados ese mes. Esta situación se mantuvo más o menos constante hasta agosto de 1997, cuando empezaron a reducirse paulatinamente para casi desaparecer a finales del año.

7.1.3. Actualidad y Proyecciones⁶⁹

Si se toma como parámetro al sistema financiero para determinar la situación y futuro de la economía en Colombia, el panorama puede ser alentador. En el 2002 y en el 2003, el balance de la actividad financiera en ese país es favorable y, según los analistas, en la medida en que se consoliden estos resultados positivos, su influencia sobre el resto de los sectores económicos puede contribuir a consolidar los aún incipientes signos de reactivación.

Después de asimilar los efectos de la crisis económica que vivió dicho país en la segunda mitad de la década anterior, el sistema financiero colombiano registra inequívocos síntomas de recuperación que se consolidan en millonarias y crecientes utilidades, un fortalecimiento patrimonial, mejoramiento de la calidad de cartera, mayor liquidez, desarrollo tecnológico y ampliación en el portafolio de productos y servicios.

El mercado financiero en Colombia pasó de ser demandado a ofrecido, es decir, que ahora son los bancos y corporaciones los que buscan clientes para sus operaciones activas, pero por la misma incertidumbre económica y los problemas de seguridad, la mayoría de las empresas y personas son cautelosas al momento de decidir gestionar un préstamo. En materia macroeconómica, los indicadores en el 2003 confirman que el Producto Interno Bruto ese año creció entre 2,5% y 3%, mientras que la inflación se sostuvo por debajo de 7% anual y el desempleo se mantuvo por encima de 16%, pero con una ligera tendencia a la baja.

A diferencia de la mayoría de los renglones productivos de Colombia, el sistema financiero consolida su recuperación. Así lo demuestran las cifras de la Superbancaria: al término del primer semestre de 2003, sin incluir la banca de

⁶⁹ Néstor Humberto Martínez Neira. REFLEXIÓN CRÍTICA SOBRE EL MODELO DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO. XVIII Congreso Internacional de la Federación Iberoamericana de Asociaciones Financieras. Bogotá, D.C., 7 de noviembre de 2003.

segundo piso, el sector contabilizó utilidades por \$841.143 millones, 40,6% más que en el mismo periodo del año pasado.

Cuadro VII.3

BANCA EXTRANJERA		
	1990	2003
Número de bancos	8	10
Participación patrimonio total	9,80%	18,50%
Participación sobre activos	9,80%	18,50%

Fuente: Datos Estadístico de la web Banco Central de Colombia

Cuadro VII.4

INDICADORES DE EFICIENCIA				
AÑO	1990		2003	
INDICADOR	Privada	Extranjera	Privada	Extranjera
Rentabilidad sobre Activos	1,48%	1,49%	1,40%	-0,60%
Rentabilidad sobre Patrimonio	12,80%	14,80%	13,50%	-5,90%
Gastos Administrativos/Activos	4,03%	4,08%	4,20%	4,80%

Fuente: Datos Estadístico de la web Banco Central de Colombia

Cuadro VII.5

MARGEN DE COLOCACIÓN		
	Banca Privada	Banca Extranjera
Margen bruto	6,10%	7,10%
Margen neto	2,30%	-0,30%

Fuente: Datos Estadístico de la web Banco Central de Colombia

Los tres cuadros anteriores muestran las evolución de una década a la otra de 3 indicadores financieros importantes. Con una simple inspección podemos corroborar lo que se dijo en el párrafo anterior sobre la recuperación colombiana.

La tendencia en el tercer trimestre del 2003 se mantuvo, las ganancias estuvieron por encima de 50% de las obtenidas en 2002, gracias en buena parte al aumento del margen financiero bruto, que creció en \$683.000 millones en el primer semestre.

El otro factor que contribuye a estos resultados es la baja sustancial de gastos de intereses, que pasaron de \$2,4 billones a \$1,9 billones, entre junio de 2002 y junio de 2003.

Incluidas las entidades de segundo piso, las utilidades del sistema al promediar el año 2003 superaron el billón de pesos. Los bancos nacionales ganaron en el semestre \$597.000 millones, los bancos extranjeros \$68.373 millones, las corporaciones financieras nacionales \$42.186 millones, las compañías de financiamiento comercial tradicionales nacionales \$17.640 millones, las CFC tradicionales extranjeras \$11.900 millones, las CFC leasing nacionales \$17.639 millones y las extranjeras \$2.423 millones. Los bancos públicos ganaron \$151.144 millones y las instituciones oficiales especiales \$188.180 millones.

En otros establecimientos financieros como las sociedades fiduciarias, las compañías de seguros, las cooperativas financieras, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía, las firmas de comisionistas de bolsa y el propio mercado bursátil, los balances también son positivos con aumento de los activos, mayor patrimonio y utilidades con crecimiento real.

Uno de los hechos que contribuyeron a la recuperación del sistema financiero fue la caída de las tasas de interés en los últimos años. Después de tasas activas que superaron en términos efectivos hasta 60% anual, lo que deterioró la calidad de la cartera, gracias a las políticas monetaria, cambiaria, fiscal y macroeconómica, el precio del dinero en Colombia disminuyó en forma considerable, en beneficio principalmente de los clientes de los créditos y demás servicios y productos que ofrece el sistema.

Hoy, con una tasa DTF en alrededor de 7,8% efectiva anual, mejoran las colocaciones de recursos crediticios lo mismo que la calidad de la cartera financiera. Sólo falta que mejoren las expectativas macroeconómicas y que haya avances concretos para recuperar la seguridad y la paz, condiciones imprescindibles para incrementar la inversión productiva.

En suma, el sistema financiero en Colombia ahora está en mejores condiciones para asumir el compromiso que le corresponde en un nuevo proceso de crecimiento económico y de desarrollo social.

7.2. El caso de Chile

Chile es un país más desarrollado que Perú en muchos aspectos, uno de ellos es el económico; pero, la similitud que tienen nuestras economías nos hace tomarlo como referencia en nuestra comparación con el sistema bancario peruano⁷⁰.

El organismo encargado de velar por las políticas monetarias y el sistema financiero es su Banco Central, que entre sus funciones tiene:

- La emisión de billetes y monedas.
- Regulación de la cantidad de dinero en circulación y de crédito.
- Regulación del sistema financiero y del mercado de capitales; tiene la potestad de regular los préstamos y ahorros de las bancos.
- Facultades para cautelar la estabilidad del sistema financiero; en cuanto a esto, se refiere a actuar como prestamista de última instancia en caso de problemas de liquidez por alguna entidad financiera.
- Funciones del Banco como agente fiscal.
- Atribuciones en materias internacionales; esto es, participar y operar con los organismos financieros extranjeros.
- Facultades en materia de operaciones de cambios internacionales; en lo que se refiere a tener la potestad para formular y administrar las políticas cambiarias.

⁷⁰ Sentamos esta premisa basándonos en el hecho que tanto Perú como Chile poseen muchas similitudes en sus Políticas Económicas y Monetarias. Aparte de esto, son países que histórica y demográficamente se encuentran muy ligados.

- Funciones estadísticas; referente a recopilar la información económica del país.⁷¹

En cuanto a la conducción operativa de la política monetaria, el Banco Central chileno emplea como meta operacional de mediano plazo la variación del índice de precios del consumidor pero por ciertos problemas (este índice presenta una gran volatilidad en el corto plazo) se hace uso de las variaciones de inflación subyacente o del IPC subyacente.

El Banco Central de Chile implementa su política monetaria mediante la definición de un nivel objetivo para la tasa de interés interbancaria nominal (llamada brevemente TPM). Para hacer esto el Banco Central Chileno regula la liquidez del sistema financiero mediante instrumentos como operaciones de mercado abierto, compra y venta de pagarés de corto plazo, líneas de créditos y depósitos de liquidez (facilidades ampliadas)⁷²

En los párrafos anteriores referentes a la actuación y funciones del Banco Central chileno podemos ver que nuestro Banco Central de Reservas realiza las mismas funciones y usa las mismas operaciones y la misma tasa (tasa interbancaria) para transmitir la política monetaria del Gobierno.

Chile también tiene a un ente parecido a nuestra Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) que se llama Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), que también se encarga de supervisar y controlar a los bancos. Pero esta Superintendencia no se encarga de las empresas de seguros, para ello cuentan con otra Superintendencia que se encarga exclusivamente de las aseguradoras.

En cuanto al sistema bancario de Chile, es mucho más amplio que el peruano, ya que cuenta con más entidades bancarias (que no ha presentado variaciones en el lapso de 1998 hasta hoy; es decir, no ha habido una salida

⁷¹ Ver en “funciones y organización” del banco central de Chile en su portal www.bcentral.cl.

⁷² Ver en “política monetaria” del banco central de Chile en su portal www.bcentral.cl.

de bancos desde esa fecha por lo que podemos decir que es estable, en comparación con nuestro sistema bancario en el que en 1998 habían 25 bancos y para junio de 2003 presentaba 14 bancos) que son 25 bancos (incluido el banco del gobierno de Chile).

Cuadro N ° VII.6

BANCOS NACIONALES	BANCOS EXTRANJEROS
Banco Bice	ABN AMOR Bank
Banco de Chile	Banco de la Nación Argentina
Banco de Crédito Inversiones	Banco de Brazil S.A.
Banco del Desarrollo	Banco Santander Santiago
Banco Falabella	JP Morgan Chase Bank
Banco Internacional	ScotiaBank Sud Americano
Banco Security	HSBC Bank Chile
Corpbanca	BankBoston N.A.
Banco Ripley	BBVA
HNS Banco	Citibank N.A.
Banco Conosur	Dresdner Bank Lateinamerika
Banco Monex	Deutsche Bank Chile
	The Bank of Tokyo-Mitsubishi LTD.

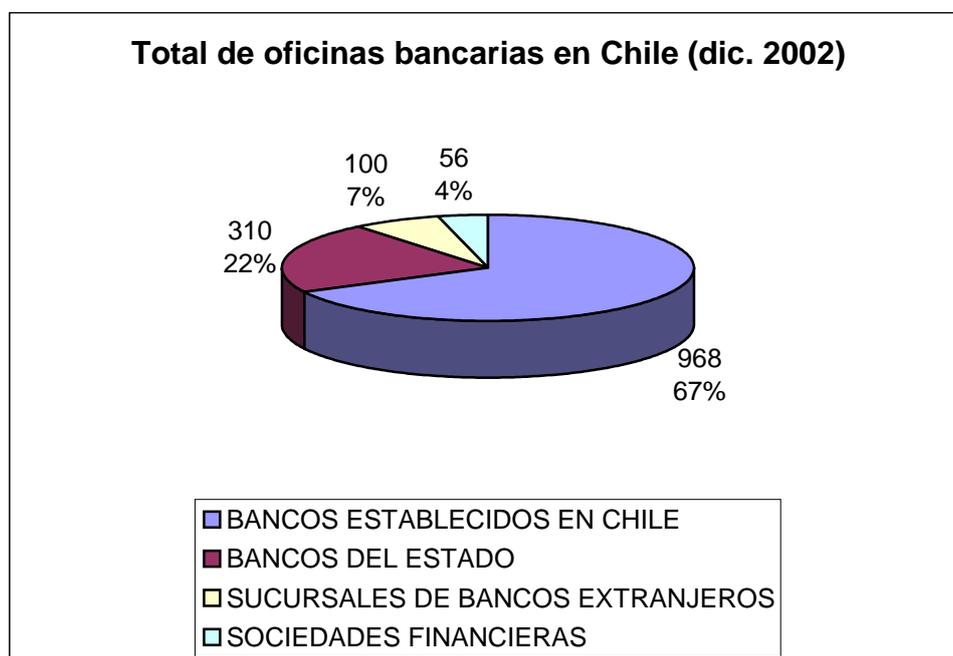
Fuente: datos obtenidos de la ABIF.

El cuadro anterior nos muestra a las entidades bancarias que operan en Chile y de las cuales 12 son bancos de ese país y 13 son bancos sucursales de grandes bancos internacionales. Hay que mencionar que en esta lista no aparece el Banco del Estado de Chile (haciendo una comparación con nuestro país podemos decir que se refiere al Banco de la Nación); por lo cual, la lista presentada es de la banca múltiple chilena. El Banco del Estado de Chile es colocado como el tercer mejor banco de todo el sistema bancario chileno.

La actividad bancaria es mayor que en nuestro país, como se puede constatar en el siguiente cuadro, donde los locales u oficinas bancarias en Chile (para diciembre del 2002) eran 1068 (sumando el número de oficinas de bancos establecidos en Chile y el número de oficinas de sucursales de bancos

extranjeros), que es una cifra mayor a la considerada en el 2001, que fue de 1065 oficinas bancarias.

Cuadro N ° VII.7



Fuente: datos obtenidos de la SBIF (elaboración propia).

Hay que hacer notar que la comparación de oficinas bancarias y otros datos, se realiza para la banca múltiple, obviando lo que son instituciones financieras; ya que en Chile sólo vemos la presencia de una sola institución financiera. En cambio, en el Perú hay muchas más instituciones financieras⁷³, con lo que cambiaría el total de oficinas encargadas de intermediación financiera si agregamos a las instituciones financieras. En el Perú, el número de oficinas bancarias era de 808 para diciembre de 2002 (donde aproximadamente el 65% de oficinas se encuentran en Lima) y que tiene un valor inferior a años anteriores (para el 2001 el número de oficinas era de 835).

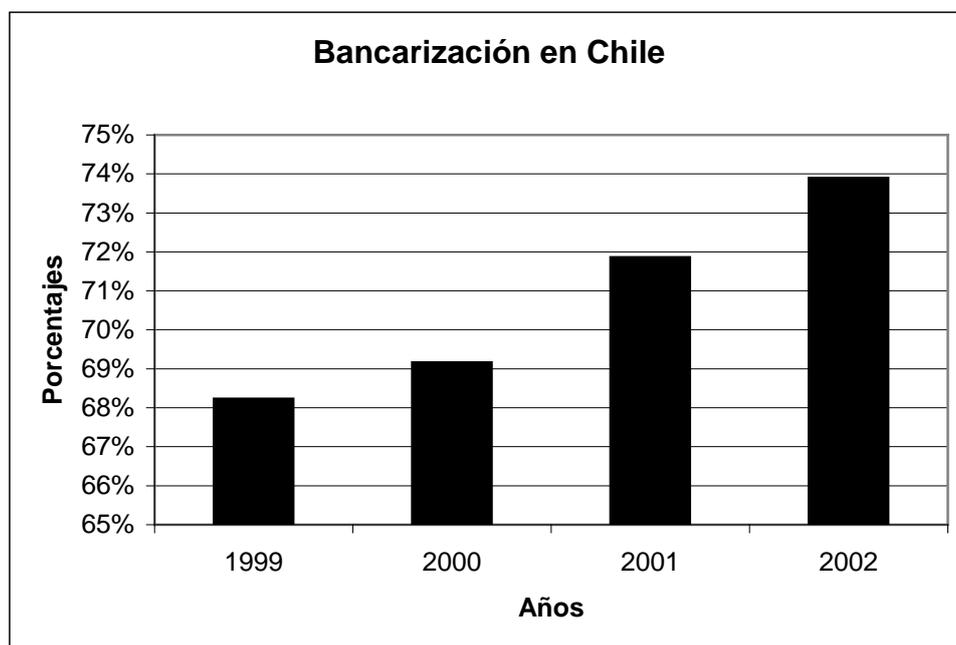
El sistema financiero chileno, se diferencia grandemente de los demás sistemas de otros países de la región por el gran desarrollo que presenta su mercado de capitales; relacionado este desarrollo a importantes procesos que comenzaron a inicios de los años 90 como la privatización de empresas públicas, un exitoso funcionamiento del sistema de fondos de pensiones de

⁷³ Presenta 5 instituciones financieras nuestro país para 2002.

ese país, que estaba basado en la capitalización de cuentas individuales de retiro; además, proliferó el mercado de bonos de corto y largo plazo. Estas características permitieron un crecimiento de la capitalización bursátil, permitiendo la sofisticación del mercado de capitales chileno hasta lo que es hoy⁷⁴.

A pesar de todo lo mencionado en el párrafo anterior sobre el crecimiento del mercado de capitales chileno y su influencia en una mayor desintermediación bancaria; el nivel de bancarización⁷⁵ o nivel de actividad bancaria en el país sureño, mantiene niveles altos siendo mucho mayor que el nuestro; el nivel de bancarización en el Perú estaba en 16.99% para el año 2001⁷⁶ mientras que en Chile estaba en 71.86% sólo para el sistema bancario sin contar otras entidades. Además, la tendencia de su nivel de bancarización es creciente y totalmente diferente de la tendencia seguida en nuestro país.

Cuadro N ° VII.8



Fuente: datos obtenidos de la ABIF, INE (elaboración propia).

⁷⁴ Fuentes, R. y Basch, M. (1998): "Determinantes de los spreads bancarios: el caso de Chile". Ver en Inter-American Development Bank research Network, working paper R-329 (documento de la red de investigación del Banco Interamericano de Desarrollo).

⁷⁵ Medido por un porcentaje, resultado de dividir las colocaciones totales del sistema bancario entre el PBI.

⁷⁶ Obtenido sólo para el sistema bancario peruano sin contar entidades financieras y CMAC's y CRAC's y se puede ver en el capítulo 3 de nuestra tesis.

El nivel de bancarización chilena sigue una tendencia creciente como ya dijimos, siendo de 68.23% en 1999 y creciendo hasta 73.90% en el 2002⁷⁷. Por lo cual podemos decir que el mercado que tiene las entidades bancarias es mucho más grande que el nuestro.

Usando información de la base de datos Bankscope, recopilada por Bureau Van Dijk Electronic Publishing, presentamos a continuación algunos datos de los 5 principales bancos del sistema financiero chileno:

Cuadro N ° VII.9

	Bco. Santander	Bco. de Chile	Bco. del Estado	BCI	BBVA Bco BHIF
ACTIVOS					
Total de Activos (2002)	10623.8	7498.2	6477.7	4420.6	3020
Préstamos comerciales	2920.3	2424	1533.2	1360	832.2
Amortización de Préstamos	1584.9	1187.3	1477	451.8	257.1
Letras del Tesoro y Seguritización Gubernamental	1191.4	862.8	1557.4	507.5	274.7
PASIVOS Y PATRIMONIOS					
Total de Pasivos y Patrimonios	10623.8	7498.2	6477.7	4420.6	3020
Cuenta Corriente	1101.7	998.3	874.5	711.9	225.7
Depósito a Plazo	4357.6	3299.5	2978.7	1773	1467.7
Letras de Crédito	1883.4	1090	1393.9	402.1	251
Patrimonio	863.2	618.2	371.6	312.1	257
Estado de los Ingresos					
Utilidad Neta	157.3	52.6	27.9	57.5	20.3
Ratios					
Patrimonio/Tot Activos	9.07	8.24	5.74	7.06	8.51
ROI	1.88	0.83	0.46	1.43	0.75
ROE	20.94	10.36	7.71	19.67	8.1

Fuente: data de Bankscope, correspondiente a fechas del 31 de diciembre del 2002 y expresada en Bil CLP ⁷⁸(elaboración propia).

⁷⁷ Los datos usados para sacar el nivel de bancarización de Chile fueron obtenidos de la asociación de bancos e instituciones financieras de Chile (ABIF) y de su instituto de estadística (INE).

⁷⁸ La data Bankscope expresa su información con el nombre de Bil CLP, pero no es más que la expresión que se le da en el país de origen; o sea, Bil CLP no es otra cosa que millones de pesos chilenos.

Del cuadro anterior se desprende que los 5 principales bancos son el Banco Santander, el Banco de Chile, el Banco del Estado de Chile, el Banco de Crédito e inversiones (BCI) y el BBVA Banco BHIF.

Presentamos las principales cuentas del activo y del pasivo. Del lado del activo destaca: préstamos comerciales, préstamos hipotecarios y billetes del tesoro y seguros del gobierno, del lado del pasivo destaca: depósitos de cuenta corriente, depósitos a plazo, cartas de crédito/préstamos hipotecarios y el patrimonio.

También mostramos la utilidad neta; donde el Banco Santander, el Banco de Chile y el BCI obtuvieron mayores ganancias; puede verse esto reflejado en los ratios, donde la rentabilidad sobre el activo promedio y el patrimonio promedio ha sido mayor para estos bancos, o sea han obtenido mayores rentabilidades de sus activos y su capital propio respectivamente con respecto a los otros 2 bancos. Viendo estos ratios de rendimiento de los activos y patrimonios de los mejores bancos chilenos, hay que resaltar que son mayores que, los presentados por nuestros mejores bancos.

Cuadro N ° VII.10

ORIGENES			APLICACIONES		
coloc. efect. pactadas hasta 1 año	401688	3.20%	Fondos disponibles	202519	1.62%
intereses por cobrar	914	0.01%	coloc. Efect. pactadas a más 1 año	1180701	9.42%
cuentas de gastos	159253	1.27%	colocaciones en letras de crédito	382033	3.05%
depositos, captaciones y otras oblig.	1481605	11.82%	contratos de leasing	269594	2.15%
operaciones con pacto de recompra	169323	1.35%	colocaciones vencidas	64744	0.52%
préstamos y otras obligaciones en el ext.	938642	7.49%	colocaciones contingentes	141760	1.13%
obligaciones contingentes	142717	1.14%	operaciones con pacto de recompra	123601	0.99%
intereses por pagar	61	0.00%	inversiones	435343	3.47%
otras cuentas del pasivo	8010476	63.90%	otras cuentas del activo	8390253	66.93%
capital y reservas	412373	3.29%	Activo fijo	46960	0.37%
cuentas de ajuste y control	818114	6.53%	cuentas de ajuste y control	822962	6.57%
			obligaciones por letras de créditos	115939	0.92%
			préstamos y otras oblig. en el país	220976	1.76%
			provisiones	12714	0.10%
			cuentas de ingresos	125067	1.00%
Total Origenes	12535166		Total aplicaciones	12535166	

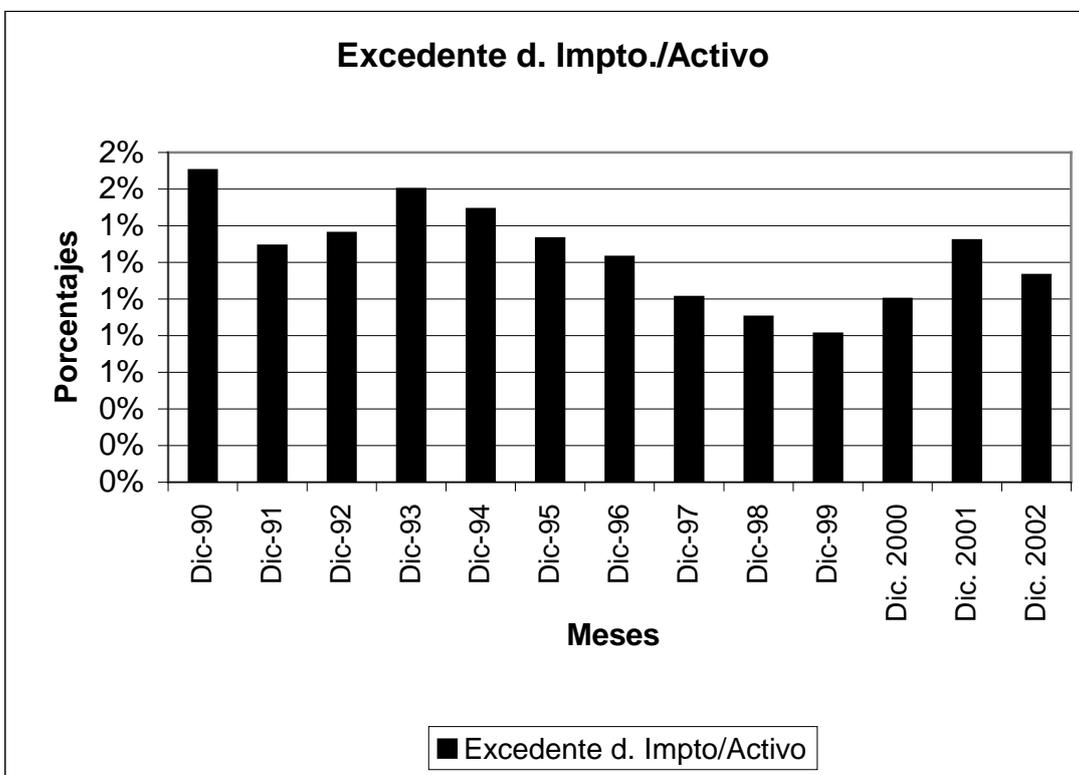
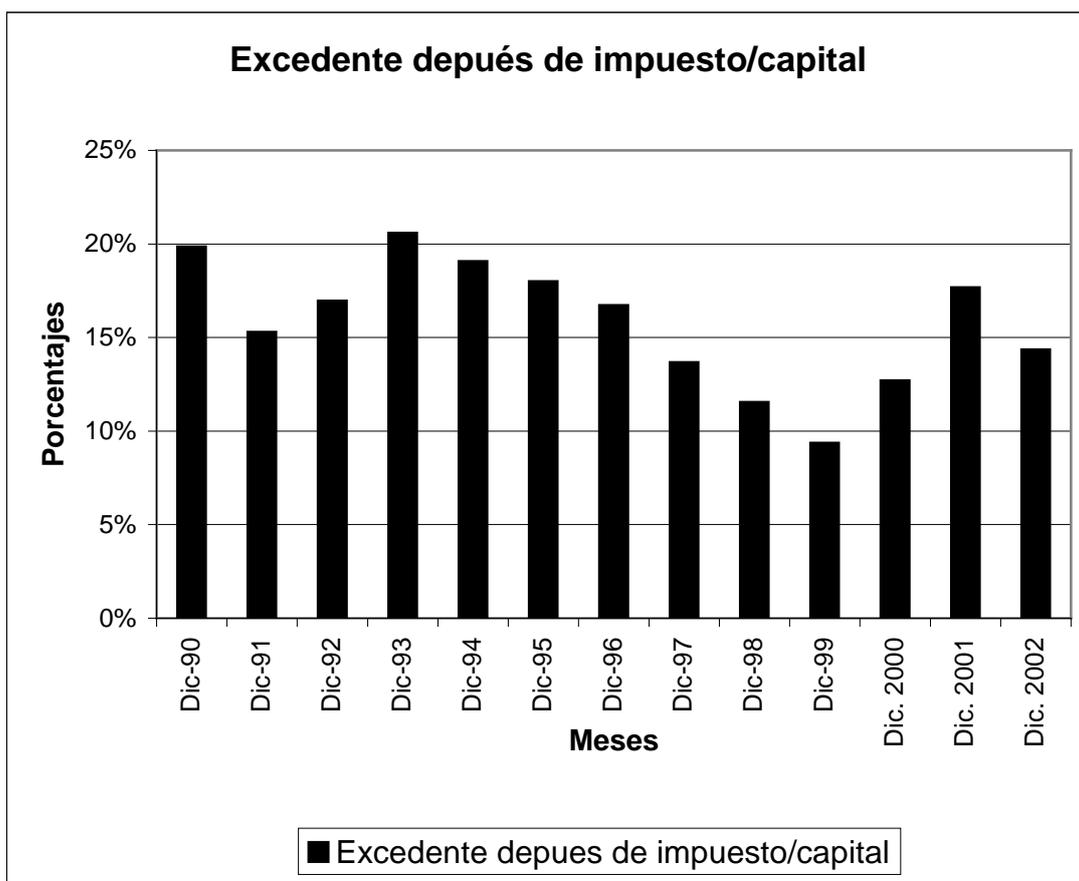
Fuente: datos obtenidos de la SBIF, datos expresados en millones de pesos chilenos (elaboración propia).

En el cuadro anterior presentamos los orígenes y aplicaciones del sistema financiero chileno comparando balances de Junio de 2003 y 2002. Podemos ver que el sistema financiero chileno invierte fondos en otras cuentas del activo (que representa el 66.93% de las aplicaciones) donde resaltan operaciones a futuro y sucursales en el exterior; esto significa que han invertido en operaciones de largo plazo y seguros, y así mejorar las operaciones de sus sucursales en otros países. También destacan las inversiones en colocaciones efectivas a más de 1 año, buscando tener financiamiento a largo plazo.

Todas estas inversiones se han financiado principalmente con: otras cuentas del pasivo (que significa el 63.90% de los orígenes), así como de la cuenta de depósitos, captaciones y otras obligaciones (11.82%). Hay que resaltar que en otras cuentas del pasivo, también están operaciones a futuro y sucursales en el exterior. Las inversiones hechas se han financiado con aumento de pasivos de las mismas cuentas del activo (operaciones a futuro y sucursales del exterior); el sistema financiero chileno busca financiar cuentas de largo plazo y un posicionamiento en el extranjero con sus mismas cuentas.

A algunos indicadores de eficiencia, rentabilidad, u otros que tiene el sistema bancario chileno; se muestran a continuación: Los niveles de rentabilidad del sistema financiero chileno son superiores a los mostrados por nuestra banca múltiple, tanto para los rendimientos de capitales propios como los rendimientos de los activos; los rangos porcentuales de los indicadores están entre 19% y el 9% para el primero, y 1.5% y el 0.8% para el segundo. El nivel de rentabilidad del sistema financiero chileno se muestra con niveles decrecientes, que puede explicarse por la creciente desintermediación financiera que esta ocurriendo en este país, así como el desarrollo de su sistema de capitales.

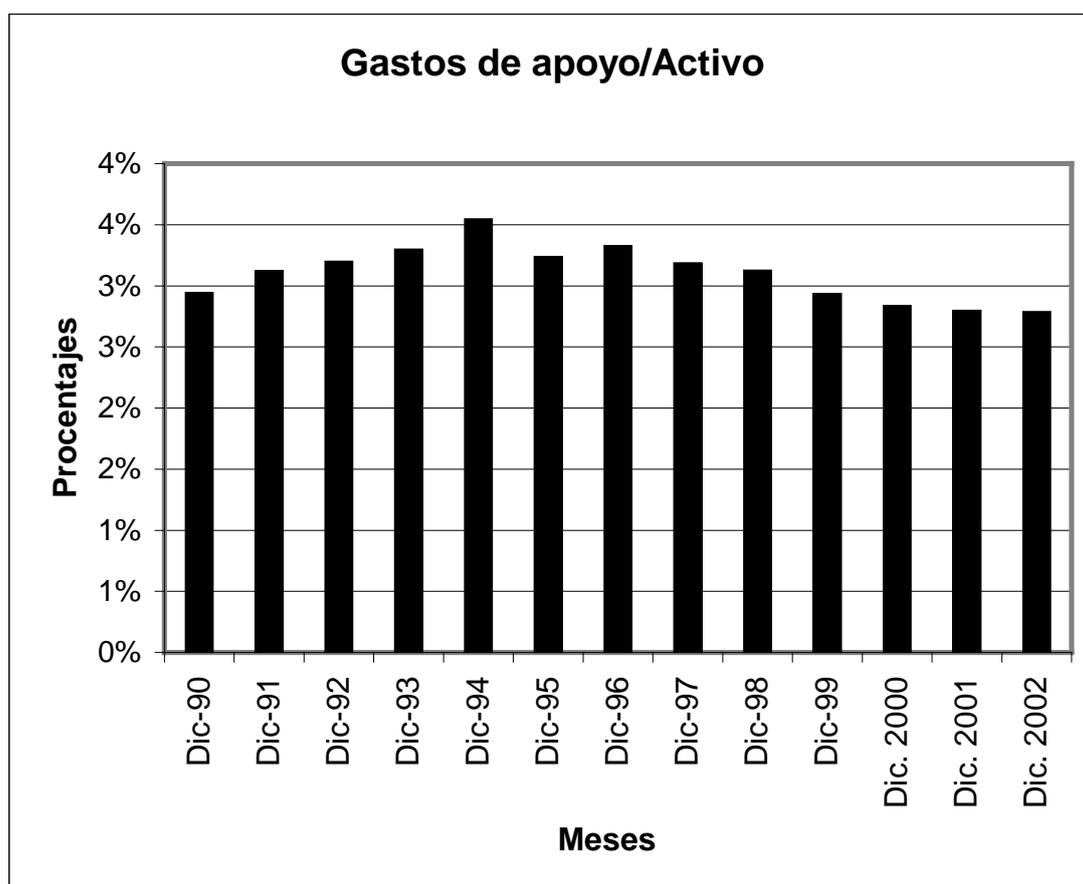
Cuadro N ° VII.11



Fuente: datos obtenidos de la SBIF (elaboración propia).

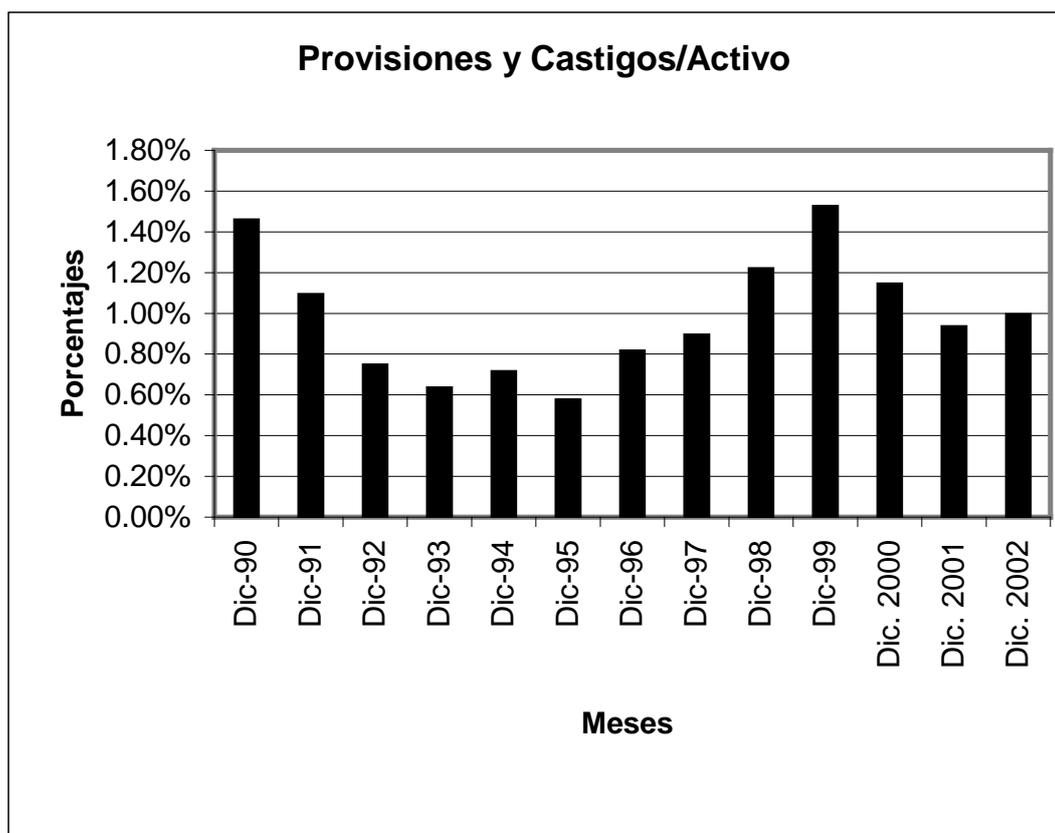
En cuanto a los niveles de eficiencia del sistema bancario chileno, presentamos los indicadores de gastos de apoyo sobre los activos y provisiones y castigos sobre activos; los gastos de apoyo son la suma de cuentas como: gastos de personal y de directorio; gastos de administración; depreciaciones, amortizaciones y castigos; e impuestos, contribuciones y aportes. El sistema financiero chileno muestra niveles eficientes en su actividad; ya que tanto los gastos de apoyo como las depreciaciones y castigos muestran rangos porcentuales bajos (entre 4% y 0% para el primero y entre 2% y 0% para el segundo) con respecto al activo; los gastos de apoyo muestran una tendencia a mantenerse en el tiempo, mientras que las depreciaciones si denotan una tendencia decreciente en el período de análisis.

Cuadro N ° VII.12 A



Fuente: datos obtenidos de la SBIF (elaboración propia).

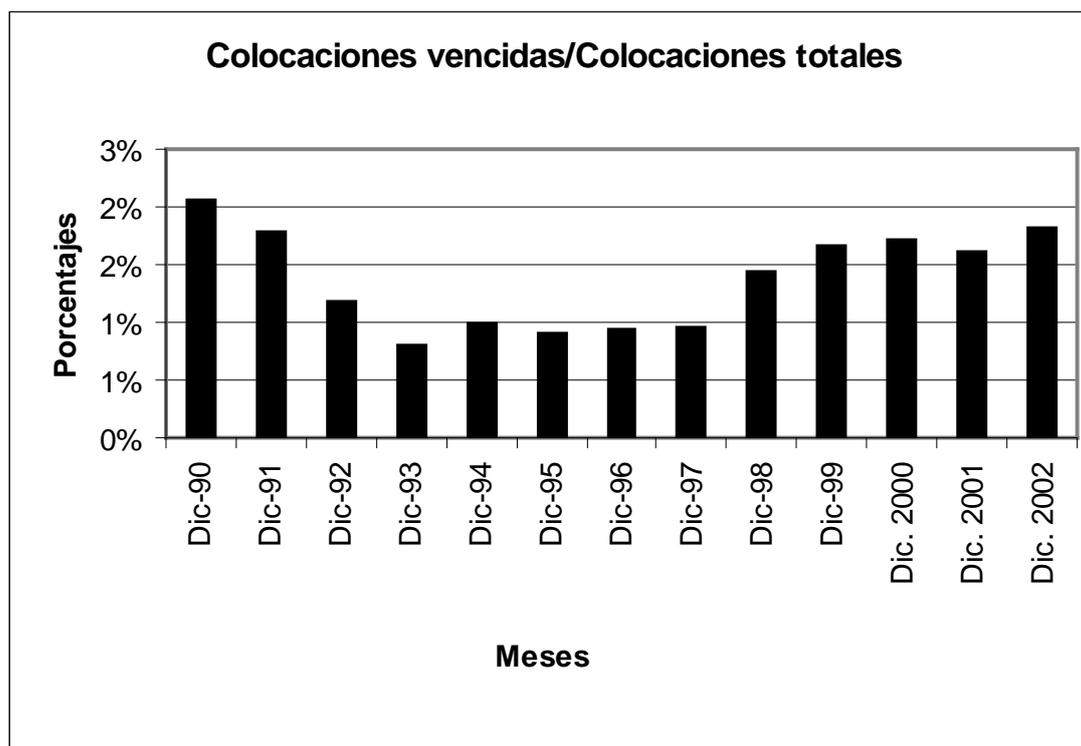
Cuadro N ° VII.12 B



Fuente: datos obtenidos de la SBIF (elaboración propia).

La razón de provisiones y castigos entre los activos tienen mucha relación con otro indicador, que mide la solvencia del sistema financiero chileno; es en este caso la razón de colocaciones vencidas sobre colocaciones totales. Las provisiones y castigos siguen la misma tendencia (ya que están relacionados directamente) que las colocaciones vencidas; caen hacia dic-95 para luego subir y caer levemente hacia dic-2002, pero mostrando una tendencia decreciente en general. Las colocaciones vencidas en el sistema financiero chileno comprenden créditos comerciales, de consumo, hipotecarios que están vencidos; así como, operaciones de factoraje y contratos de leasing.

Cuadro N ° VII.13



Fuente: datos obtenidos de la SBIF (elaboración propia).

Por último mostramos el nivel de leverage que tiene el sistema financiero chileno ⁷⁹; según esta medida puede verse que el nivel de intermediación es mayor en este sistema que en el nuestro; como puede observarse, en promedio del período de análisis, los bancos logran colocar e invertir en el mercado aproximadamente 12 veces más su capital y reservas (mientras que nuestro sistema bancario colocaba aproximadamente 7 veces su capital y reservas entre 1999 y el segundo trimestre del 2003).

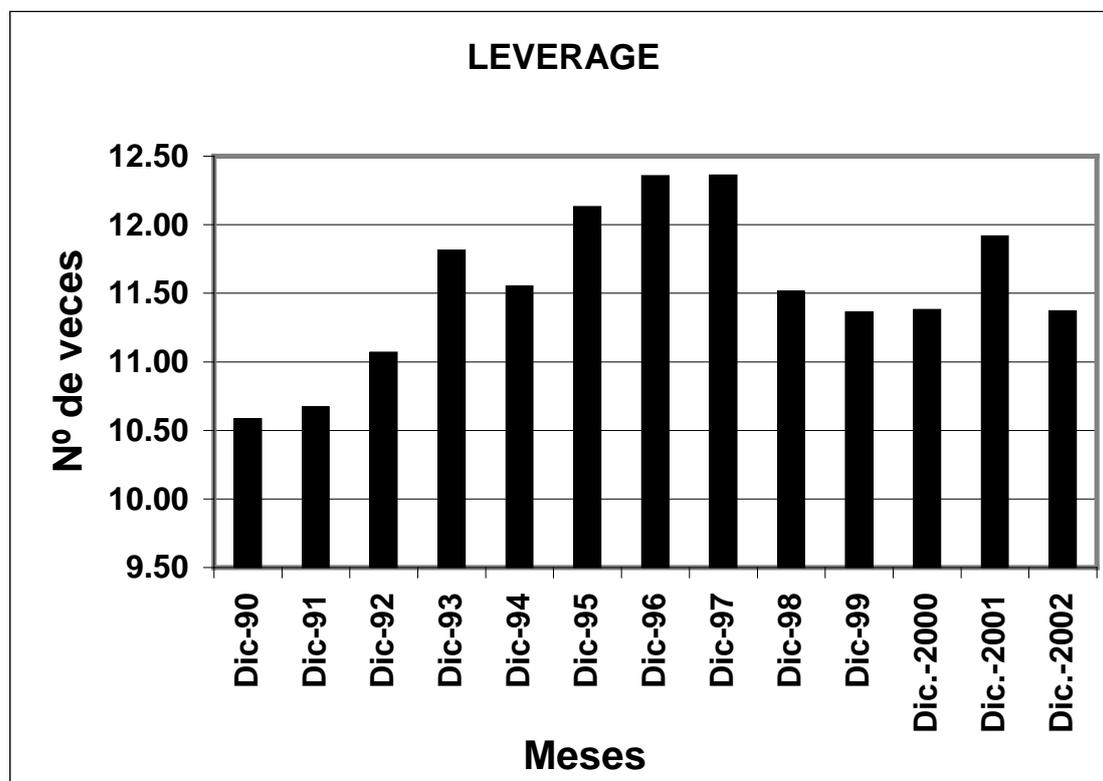
El nivel de leverage siguió una tendencia a crecer a inicios de los noventa, siendo sus mayores niveles en 1996 y 1997 para luego bajar levemente hasta llegar a niveles de 11.37 en 2002; en general la tendencia seguida en el período analizado ha sido a crecer, pero levemente.

⁷⁹ El nivel de leverage, como mencionamos en el capítulo 5 de nuestra tesis es una medida de la intermediación bancaria hecha como la razón entre colocaciones e inversiones y su capital y reservas.

El nivel de leverage es considerado un principal determinante del spread bancario chileno ya que consideran que la desintermediación y el nivel de su mercado de capitales han afectado a su sistema bancario con lo que mantiene los niveles de intermediación constantes. Para mejorar la intermediación, los bancos se ven obligados a afectar los “precios” de sus productos bancarios y afectando al spread de manera que caiga su nivel en el tiempo; a mayor leverage, los bancos tienen mayor volumen para colocar créditos y por consiguiente están dispuestos a reducir su spread.

Aunque también son destacados como principales influyentes del spread bancario chileno: la desintermediación financiera (ya mencionada), el costo de oportunidad de las reservas (los fondos que los bancos mantienen en su banco central medido como el costo de oportunidad de mantener fondos inmovilizados sin ninguna rentabilidad)⁸⁰.

Cuadro N ° VII.14

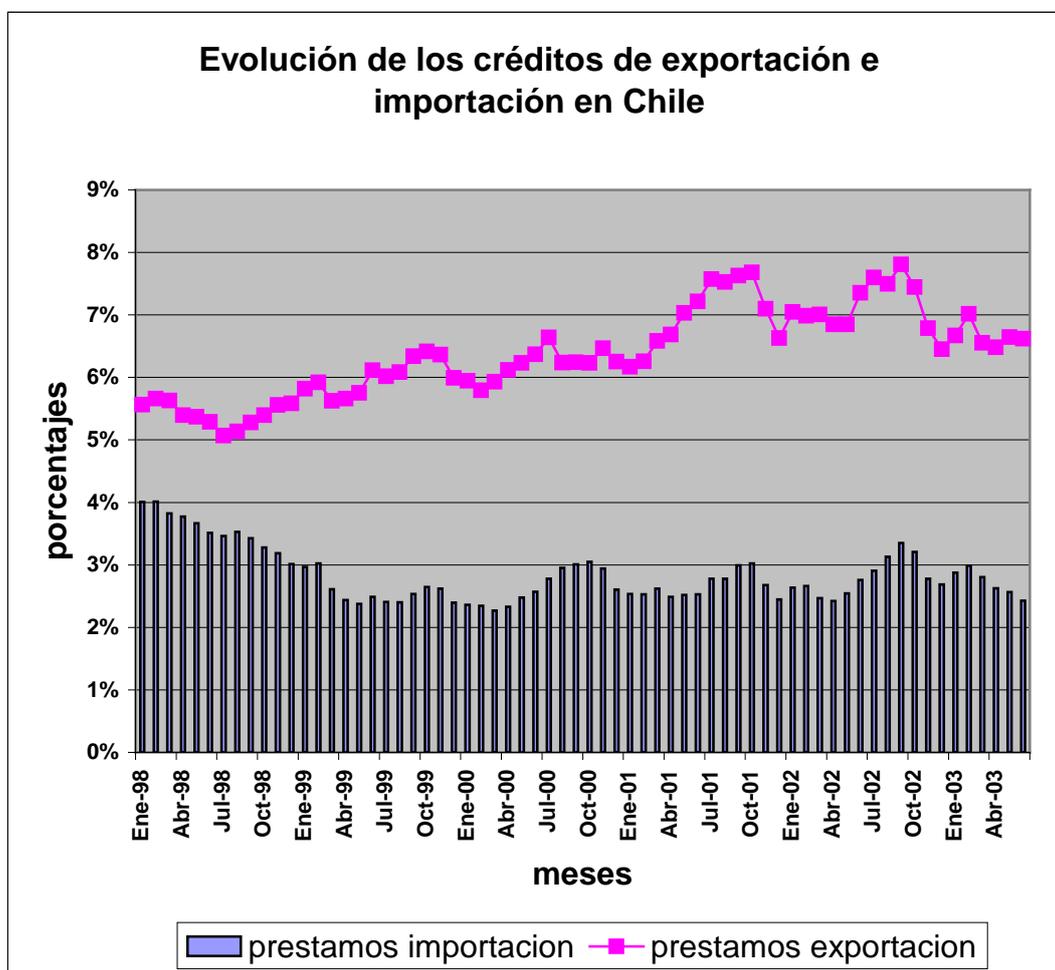


Fuente: datos obtenidos de la SBIF (elaboración propia).

⁸⁰ Ver “conclusiones finales” del paper de trabajo “determinantes de los spread bancarios: el caso de Chile” obtenido del banco interamericano de desarrollo (BID).

El tipo de créditos que usan mayormente los bancos chilenos son los de consumo, comerciales (que son los créditos más solicitados), aunque son también importantes los créditos hipotecarios y también los créditos de exportación e importación (aquí hay una gran diferencia con nuestra banca, ya que nuestros bancos en lo referente a exportación o importación sólo lo realizan como créditos indirectos por lo cual no le dan la importancia que le dan en Chile, ya que esto refleja la política de incentivar enormemente el comercio exterior en este país, colocándolo como uno de los principales países exportadores de América latina.

Cuadro N ° VII.15



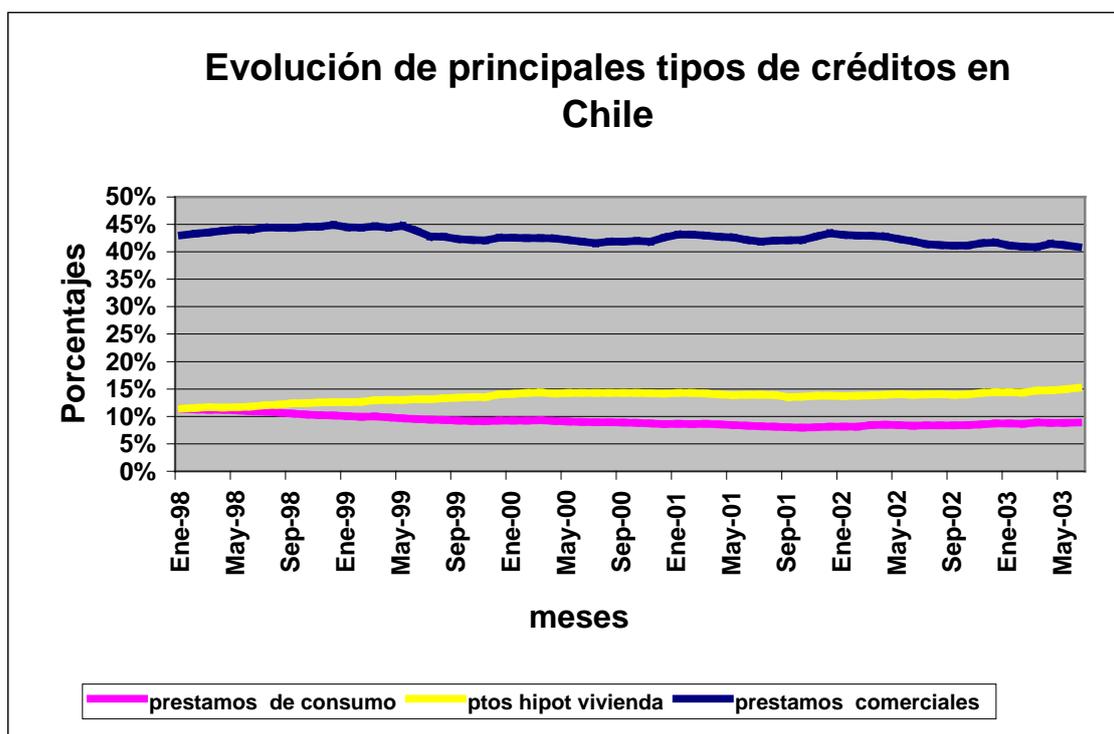
Fuente: datos obtenidos de la ABIF (elaboración propia)⁸¹

⁸¹ Los porcentajes aquí mostrados son resultados de dividir los créditos de exportación e importación entre las colocaciones netas de préstamos interfinancieros. Los datos fueron obtenidos de: "Antecedentes financieros. Banca privada de Chile, noviembre de 2003" un documento hecho por la ABIF (asociación de bancos e instituciones financieras de Chile A.G).

Podemos distinguir cierta tendencia a crecer por parte de los préstamos de exportación en la banca chilena; para enero de 1998 los préstamos de exportación eran el 5.56% de las colocaciones netas de préstamos interfinancieros, mientras que para junio del 2003 representaban el 6.62 % (su punto máximo alcanzado fue en setiembre del 2002 que fue de 7.8%). En cuanto a los préstamos de importación siguen la tendencia contraria, ya que para enero de 1998 eran de 4.01% para luego caer, y para junio del 2003 eran de 2.43%.

Los créditos más importantes, como ya mencionamos, son los créditos comerciales, de consumo y los préstamos hipotecarios de vivienda. Estos créditos representan el mayor porcentaje de las colocaciones netas del sistema bancario chileno.

Cuadro N ° VII.16



Fuente: datos obtenidos de la ABIF (elaboración propia)⁸².

⁸² Los porcentajes aquí mostrados son resultados de dividir los créditos comerciales, hipotecarios y de consumo entre las colocaciones netas de préstamos interfinancieros. Los datos fueron obtenidos de: "Antecedentes financieros. Banca privada de Chile, noviembre de 2003" un documento hecho por la ABIF (asociación de bancos e instituciones financieras de Chile A.G).

Los préstamos comerciales son mayores que los otros dos ya que fluctúan entre 40% y 45%, los créditos hipotecarios fluctúan entre 10% y 16% y siguen una tendencia creciente en el período de análisis, mientras que los préstamos de consumo fluctúan entre 8% y 12% y siguen una tendencia decreciente, ya que para enero de 1998 comenzó en 11.4% y terminó en junio del 2003 en 8.87%.

En cuanto a las tasas de interés, hay que mencionar que el sistema bancario chileno presenta tasas de los distintos productos bancarios que ofrecen y las más importantes son presentadas como tales en su instituto nacional de estadística (INE); a diferencia de nuestro país, donde de una progresión aritmética se obtiene la TAMN o TAMEX para un período dado.

El sistema bancario chileno; además, trabaja con tres unidades monetarias que son en dólares, en pesos y en unidades de fomento (UF); la unidad de fomento, no es más que una unidad de cuenta del poder adquisitivo constante ya que se reajusta diariamente según la evolución del índice de precios al consumidor del mes anterior. Es un sistema de reajustabilidad autorizado por el Banco Central de Chile y con el objetivo de enfrentar los cambios bruscos de la inflación (si los préstamos o depósitos están expresados en la unidad de fomento y hubieran cambios bruscos de la inflación, el valor del préstamo o depósito en si no se vería afectado porque la unidad de fomento se reajusta a esos cambios bruscos).

Cuadro N ° VII.17

TASAS DE INTERÉS PROMEDIO DEL SISTEMA FINANCIERO CHILENO
OPERACIONES NO REAJUSTABLES EN MONEDA NACIONAL •Menos de 90 días •Más de 90 días -(0-200 UF) -(200 – 5.000UF) -(más de 5.000 U.F.)
OPERACIONES REAJUSTABLES EN MONEDA NACIONAL (U.F.) •Menos de 1 año •Más de 1 año
OPERACIONES EN DÓLARES DE EE.UU. (o expresadas en moneda extranjera)

Fuente: información obtenida de la SBIF (elaboración propia).

En el cuadro anterior mostramos las tasas promedio que operan en el mercado financiero chileno y como puede verse, se expresan en unidades de fomento. La clasificación que se hace de las tasas depende de las operaciones en moneda chilena o en moneda extranjera; y las operaciones en moneda chilena también dependen de la reajustabilidad de ésta.

Aunque de todas las tasas de interés, hay que mencionar a la TAB nominal⁸³ (tasa activa bancaria nominal), que no es más que una tasa de referencia (comparable como la TAMN, determinada por la superintendencia de banca y seguros del Perú) ante la inexistencia de una tasa de interés de referencia que pueda ser utilizada en operaciones que contemplaran tasas de interés variable. Esta tasa pretende reflejar el costo de fondos de las instituciones financieras, calculando dicho costo sobre la base de las tasas marginales de captación, así como otros factores como el encaje. Es determinada por la ABIF (asociación de bancos e instituciones financieras) diariamente, para así capturar las fluctuaciones existentes en el mercado de capitales; y además, se determina para operaciones en pesos chilenos especialmente para plazos de 30, 90, 180 y 360 días.

⁸³ Información obtenida de documentos de la ABIF: “Reglamento de tasas TAB nominal, Cero y PRC” y “¿Qué es la tasa activa Bancaria (TAB)?”

La información para obtener la TAB nominal se consigue de determinado número de bancos privados; pero, que representen 94.55% del total de depósitos y captaciones netas de canje del sistema financiero. En pocas palabras la TAB nominal representa la tasa básica a la cual los bancos, en caso de usarla en sus operaciones crediticias, agregarían márgenes para cubrir sus gastos y remunerar su gestión.

CAPÍTULO VIII: ANÁLISIS ECONÓMTRICO DEL SPREAD BANCARIO PERUANO

En este capítulo trataremos de hacer un análisis más profundo del spread bancario peruano haciendo uso de herramientas econométricas. Trataremos de identificar -entre las causas que hemos revisado en capítulos anteriores- ¿cuáles son los factores que afectan significativamente al spread bancario de forma que resulta ser uno de los más altos a comparación del resto de países latinoamericanos?. Para este propósito, daremos las distintas definiciones de spread que hemos encontrado en la literatura financiera. Dado que el spread tiene un concepto muy amplio puede adoptar distintas formas, únicamente daremos las definiciones más relevantes que hemos hallado en nuestra investigación.

8.1. DISTINTAS DEFINICIONES DE SPREAD BANCARIO

La definición de spread bancario mostrado por el gobierno es la diferencia entre la tasa activa y la tasa pasiva; pero, esta es obtenida como un “promedio” de las distintas tasas de interés que actúan en el mercado crediticio y de depósitos:

La tasa activa es definida de la siguiente manera:

$$\left(1 + \frac{TA}{100}\right) = \prod_n \left(\prod_i (1 + t_{in})^{\frac{P_{in}}{\sum_i P_{in}}} \right)$$

Donde:

- TA : tasa de interés activa promedio de mercado, ya sea en moneda nacional o extranjera.
- n : cada uno de los 8 bancos con mayor saldo en el total de operaciones activas mencionadas.
- l : cada operación activa.

t_{in} : tasa de interés promedio de la operación “i” en el banco “n”.

P_{in} : saldo de la operación “i” en el banco “n”.

La tasa activa en moneda nacional o extranjera, más conocida como TAMN o TAMEX respectivamente, es calculada diariamente y definida como *“el promedio ponderado geométrico de las tasas promedio sobre saldos de sobregiros en cuenta corriente, avances en cuenta corriente, tarjetas de crédito, descuentos y préstamos hasta 360 días y préstamos hipotecarios. Se utiliza información de los 8 bancos con mayor saldo en cada moneda correspondiente a la suma de las operaciones mencionadas”*⁸⁴.

De igual forma la tasa pasiva es concebida de la siguiente manera:

$$TP = \left(\frac{\sum_i \sum_n t_{in} * P_{in}}{\sum_i \sum_n P_{in}} \right) * 100$$

Donde:

TP : tasa de interés pasiva promedio del mercado, ya sea en moneda nacional o extranjera.

n : cada uno de los bancos y financieras del sistema.

i : cada operación pasiva.

t_{in} : tasa de interés promedio sobre el saldo de la operación “i” en la institución “n”.

P_{in} : saldo de la operación “i” en la institución “n”.

Con esta formula, la Superintendencia de banca y seguros haya la TIPMN o la TIPMEX (tasa de interés pasiva en moneda nacional o extranjera respectivamente y la obtiene diariamente como *“promedio ponderado aritmético de las tasas de las operaciones pasivas de todas las empresas bancarias y financieras. Se consideran los depósitos en cuenta corriente,*

⁸⁴ La definición de tasa activa, así como la formula mostrada fue obtenida de “metodologías de las tasas de interés” de la página Web de la SBS: www.sbs.gob.pe.

*depósitos de ahorro, certificados de depósitos, certificados bancarios, cuentas a plazo, depósitos CTS y depósitos en garantía.”*⁸⁵

El spread bancario, obtenido de la diferencia de estas definiciones de la tasa activa y pasiva, también vendría a ser un “promedio ponderado” de los distintos productos crediticios o de depósitos que hay en el mercado como ya dijimos anteriormente.

Las distintas tasas de los diferentes productos son pactadas contractualmente o ya establecidas entre cliente y banco. El cálculo de este spread bancario es conocido como *spread ex-ante*⁸⁶ y es una medida visible de cómo van evolucionando las tasas de interés a través de su diferencial.

No obstante, esto presenta una serie de inconvenientes como el hecho de no reflejar problemas que tuviera la cartera pesada de créditos de un banco u otros riesgos que se presenten (como son tasas contractuales o ya establecidas, estos problemas de riesgos crediticios no se reflejarían en estas tasas), tampoco refleja cambios repentinos en los depósitos no remunerados. Esto afecta sobremanera la tasa de interés, ya que por ejemplo, si aumentara la cartera pesada de un banco, disminuirían sus ingresos financieros con lo cual la tasa de interés “implícita” sería menor que la tasa contractual o establecida. De igual manera, si aumentaran significativamente los depósitos a la vista de un banco, aumentarían sus egresos financieros, con lo cual la tasa pasiva “implícita” sería mayor que la tasa contractual.

Por tales motivos, se han elaborado tasas de interés activas y pasivas “implícitas” a partir de los estados financieros bancarios obtenidos de la Superintendencia de Banca y Seguros; a las cuales llamaremos “tasas ex – post” de las cuales obtendremos el *spread ex - post*.

⁸⁵ También obtenida del documento de “metodologías de las tasas de interés” de la Superintendencia de Banca y Seguros.

⁸⁶ Ver la revista del BCV (Banco Central de Venezuela) Vol. XV, N°2/2001, pp. 11-57; el paper “Evolución y determinantes del spread financiero en Venezuela” de Luis Zambrano Sequín, Leonardo Vera, Andreas Faust.

Siguiendo esta metodología de obtener el spread bancario a través de los estados financieros, se pueden obtener varias definiciones; como por ejemplo:

$$\text{Spread 2} = \left[\frac{\text{Ingresos por cartera de créditos}}{\text{Total de crédito}} \right] - \left[\frac{\text{gastos por captaciones}}{\text{Total de captaciones}} \right]$$

En esta definición se han tomado los ingresos financieros debidos a los créditos⁸⁷ y se han dividido entre el total de créditos (para obtener la tasa activa), luego se ha restado de la razón entre los gastos financieros debidos a las captaciones⁸⁸ y el total de captaciones. Aunque esta definición es buena para expresar el spread bancario; podría tener problemas al no considerar la inversión en títulos valores, que puede ser tan importante como los ingresos generados por la cartera de créditos. Por esta razón podemos considerar una tercera definición de spread bancario:

$$\text{Spread 3} = \left[\frac{\text{Ingresos financieros}}{\text{Activos}} \right] - \left[\frac{\text{gastos por captaciones}}{\text{Total de captaciones}} \right]$$

Aunque, si lo que se desea es ver la eficiencia bancaria para obtener una rentabilidad bancaria dado un nivel de activos; entonces, se puede obtener las tasas implícitas con relación al activo:

$$\text{Spread 4} = \left[\frac{\text{Ingresos financieros}}{\text{Activos}} \right] - \left[\frac{\text{gastos por captaciones}}{\text{Activos}} \right]$$

Así, se pueden obtener varias definiciones, desde diferentes puntos de vista; por ejemplo, definiciones que consideran a las tasas activas y pasivas

⁸⁷ Como las cuentas de los estados financieros ene-98 a dic-2000 y ene-2001 a jun-2003 son distintas, para los ingresos financieros debido a los créditos se han tomado las cuentas contables siguientes: "intereses y comisiones de colocaciones" en ambas monedas e "intereses de fondos interbancarios" en ambas monedas. Para los balances de ene-2001 a jun-2003 se han tomado las siguientes cuentas: "intereses y comisiones por crédito" e "intereses y comisiones por fondos interbancarios".

⁸⁸ En este caso las cuentas tienen el mismo nombre, pero en los balances de ene-98 a dic-2000 las cuentas están separadas por tipo de monedas (soles y dólares) y en cambio en los balances de ene-2001 a jun-2003 ya se encuentran totalizados.

implícitas debidas a los ingresos y gastos financieros respectivamente, con respecto al total de créditos o al total de captaciones.

$$\text{Spread } 5 = \left[\frac{\text{Ingresos financieros}}{\text{Total de créditos}} \right] - \left[\frac{\text{gastos financieros}}{\text{Total de captaciones}} \right]$$

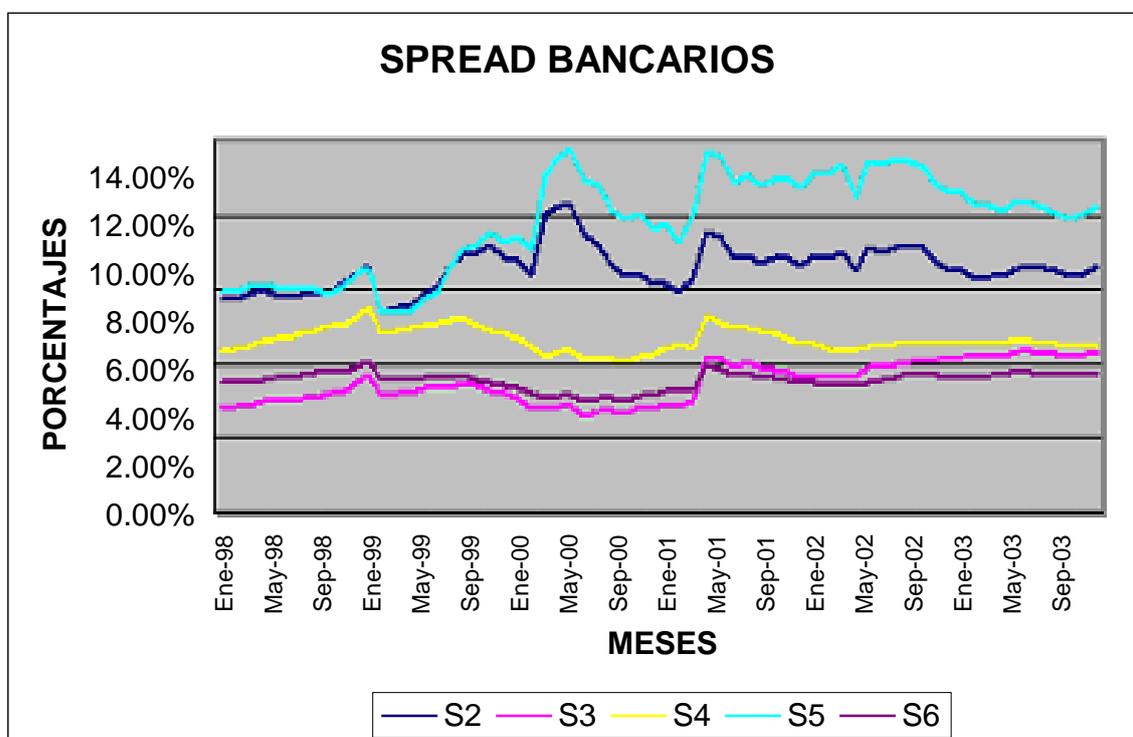
Esta definición es muy parecida a la que se obtiene en el spread 2, pero en un sentido más amplio.

$$\text{Spread } 6 = \left[\frac{\text{Ingresos financieros}}{\text{Activos}} \right] - \left[\frac{\text{gastos financieros}}{\text{Activos}} \right]$$

Esta definición, es muy parecida a la que se obtiene en el spread 4, pero también en un sentido más amplio.

Teniendo entonces estas definiciones y tomando los datos de los balances generales podemos obtener las siguientes evoluciones de spreads:

Cuadro N ° VIII.1



Fuente: El cuadro esta hecho en base a datos de la SBS (elaboración propia).

Del cuadro anterior, podemos ver la evolución de los diferentes spreads que en cierta forma muestran la eficiencia privada al obtener los datos de los estados financieros bancarios⁸⁹. La tendencia que siguen estos márgenes de la intermediación es creciente a diferencia de la evolución mostrada por el spread dado por la entidad supervisora (ésta muestra la diferencia de la TAMN y de la TIPMN o de la TAMEX con la TIPMEX) que tiene una tendencia decreciente (hay que tener en cuenta que en la información que hemos tomado, hay datos en moneda nacional y en moneda extranjera).

8.2. DETERMINANTES DEL SPREAD BANCARIO

En este apartado, consideraremos todas las variables que -a lo largo de toda nuestra tesis explicamos- podrían afectar al spread bancario así como la posible relación que hay entre éstas. Hay que hacer notar que nosotros hemos tomado un concepto de spread más amplio (obtenido de dividir el margen de intermediación neto entre activos totales), considerando las características de nuestro sistema bancario, así como la importancia que tiene para los bancos más grandes de nuestro sistema, su participación en el mercado de capitales nacional (las ganancias por esto es considerable para ser tomada en cuenta como determinante del spread bancario). Las variables que consideramos explicativas estarán representadas por ratios.

En primer lugar, consideraremos las variables que implican el costo del negocio de intermediación financiera, para luego seguir con variables características del mercado bancario, variables relevantes en el negocio como su rentabilidad o las ganancias obtenidas en otros negocios no relacionados con la intermediación, terminando con variables de carácter macroeconómico:

En segundo lugar, los costos operativos, en este caso expresados como el ratio de costos operativos a activos totales⁹⁰, tienen una relación directa con

⁸⁹ Los datos empleados han sido anualizados para poder mostrar una mejor evolución de las diferentes evoluciones de spread bancario.

⁹⁰ Los costos operativos del sistema bancario han sido obtenidos de la suma de ciertas cuentas contables como son gastos de personal, gastos de directorio, gastos generales,

el margen de intermediación, así como con la tasa activa (es natural que a mayores costos haya mayores precios). Además, diferencias en estos costos pueden significar diferencias en el negocio bancario y en los diferentes productos ofrecidos, así como también variaciones en el rango de calidad de servicios⁹¹. El promedio del ratio de costos operativos durante el período de análisis es de 2.6018%, esto es considerado un nivel alto de costos operativos para la actividad bancaria.

En tercer lugar, los costos de fondeo, expresado por el ratio patrimonio a activos totales, refleja también el nivel de capitalización de la banca. A mayor ratio, habrá un mejor nivel de capitalización bancaria y por lo tanto se usarán menos los depósitos para préstamos, logrando menores costos de fondeo. Demirguc y Huizinga explican esto afirmando que “una mejor capitalización bancaria tiene altos márgenes de intermediación netos y más rentabilidad. Esto es consistente con el hecho que bancos con altos ratios de capital tienden a encarar inferiores costos de fondo debido a menores costos de quiebre posibles”.

En cuarto lugar, tenemos el riesgo crediticio, expresado por el ratio de cartera inmovilizada a créditos totales (la cartera inmovilizada es la suma de las siguientes cuentas contables: créditos reestructurados, créditos vencidos y créditos en litigio). Este ratio indica la calidad de cartera crediticia que tiene nuestro sistema bancario, y a qué nivel está dando crédito con la gran posibilidad de no ser devuelto. Un mayor ratio implicaría mayores costos (por el seguimiento que implicaría hacerle al crédito que se otorga) y por lo tanto se tendría que tener mayores márgenes de intermediación.

En quinto lugar, el rubro “Otros ingresos”, expresado por el ratio de otros ingresos a activos totales. “Otros ingresos bancarios” refleja las ganancias que obtienen los bancos en otras actividades no relacionadas con la

depreciación y amortización y bienes realizables, adjudicados y fuera de uso neto. La suma de estas cuentas contables para obtener los costos operativos, siguió la pauta según los informes –sobre sus estados financieros – presentados por el Banco de Crédito del Perú para los años 2001, 2002 y 2003.

⁹¹ Asli Demirguc-Kunt y Harry Huizinga , «Determinants of commercial bank interest margins and profitability: some international evidence »,1997 , pp. 18.

intermediación; en nuestro caso, las ganancias que obtienen los bancos generalmente en el mercado de capitales. Estos ingresos tienen una relación negativa con el spread bancario, ya que disminuyen el ingreso financiero de intermediación.

En sexto lugar, el nivel de concentración bancaria, expresado por el IHH (índice de Hirshman y Herfindahl) tanto para los créditos como para los depósitos, refleja el tipo de mercado que enfrenta la actividad bancaria. Podemos decir que una mayor competitividad en el mercado conlleva a menores márgenes de intermediación; es decir, una mayor concentración permite a la banca ejercer un mayor poder de mercado, resultando esto en un mayor spread bancario. Sin embargo, en economías en desarrollo, la relación nivel de concentración y spread no es muy clara, porque una mayor concentración podría considerarse en una escala de operaciones bancarias más eficientes que podría disminuir el spread⁹².

Aunque no lo hemos mencionado antes -como hemos hecho con el IHH para los créditos- podemos decir que el mercado de depósitos presenta un mayor nivel de concentración bancaria que el mercado de los créditos.

En Séptimo lugar, el leverage, que como ya dijimos anteriormente, es una medida del volumen de la intermediación bancaria (obteniéndose de la razón entre las colocaciones e inversiones de la banca y su capital más reservas). Junto con el ratio de rentabilidad bancaria ROE; se puede verificar si el decrecimiento del spread bancario se debe a un efecto “cantidad” o un efecto “precio”; como el nivel de leverage sigue una tendencia decreciente durante el período de análisis, al igual que el indicador de rentabilidad ROE, podemos decir que el nivel decreciente del spread bancario se debe a un efecto “cantidad” ya que los menores volúmenes de intermediación bancaria indican menores rentabilidades y por lo tanto menor margen de intermediación.

⁹² Adriana Arreaga, María Amelia Fernández, María Josefa Mirabal, “Determinantes del spread bancario en Venezuela”, Banco Central de Venezuela, 2001, pp. 28-29.

En octavo lugar, consideramos la rentabilidad del negocio, medida por los indicadores ROI y ROE (que son la rentabilidad sobre la inversión y sobre el patrimonio respectivamente); estos indicadores nos indican las ganancias del negocio bancario con respecto a los costos antes mencionados y que tan eficientemente (socialmente hablando o mejor dicho como la rentabilidad bancaria pueda afectar a los clientes de los bancos) actúa la banca múltiple. Ante mejores indicadores de rentabilidad y ratios de capital, la banca múltiple tendrá menores expectativas de crisis bancarias.

En noveno lugar, las reservas bancarias, medida a través del cociente entre reservas bancarias a depósitos totales, permiten medir el grado de liquidez bancaria ya que altos niveles de reservas mantenidos por los bancos podrían ocasionar especulación o cierta incertidumbre acerca de la preferencia de circulante por parte del público. Representa un costo de oportunidad económico, ya que los recursos mantenidos como reservas no entran a formar parte del proceso de intermediación, esperándose una relación positiva en las reservas y el spread bancario.

En décimo lugar, el encaje, medido como el cociente entre el encaje bancario y los depósitos totales. Los bancos están sujetos a impuestos sobre sus beneficios y a impuestos indirectos o implícitos al negocio bancario como son el requerimiento de reservas obligatorias -remuneradas a tasas menores que las de mercado- y el encaje legal (también entendido como reservas) las cuales son mantenidas obligatoriamente por la entidad supervisora y el banco central (serían consideradas también como un costo de oportunidad de mantener recursos sin aprovechamiento).

En decimoprimer lugar, la tasa interbancaria, es la tasa que se da por los préstamos entre entidades bancarias cuando éstas tienen problemas de liquidez (el superávit o déficit de reservas indica el exceso o falta de liquidez). Esta tasa es usada en la política monetaria para influir en las tasas de interés del sistema (si un banco tiene problemas de liquidez, pedirá un préstamo a otro banco, que conociendo su situación podría cobrarle una tasa interbancaria alta; significando un costo para el banco, que tendrá que cargar ese costo a sus

clientes para disminuirlo, afectando a su margen de intermediación) y afectando al spread bancario por tanto.

Otros indicadores macroeconómicos tales como la inflación y el riesgo país también los incluiremos dentro del modelo. Del primero podemos decir que existe una relación positiva con la rentabilidad bancaria o también que el margen de intermediación implicaría que los ingresos bancarios se incrementan más con la inflación que con los costos bancarios. Además, altas tasas de interés reales son asociadas con altos márgenes de intermediación y rentabilidad bancaria, especialmente en países en desarrollo⁹³. La inflación ha sido tomada de la variación porcentual mensual del IPC, del banco de datos del Banco Central de Reserva. Sobre el riesgo país, ha sido introducido debido a la conexión de la economía con el mercado internacional y el aumento de flujos de capitales; el riesgo país que hemos tomado se obtiene de la diferencia entre la tasa Libor (tasa real de 3 meses) y la tasa de interés pasiva promedio en moneda extranjera (TIPMEX), como ambas tasas indican el retorno a los depósitos, la diferencia entre ellas expresaría el riesgo que se asume al invertir en el país.⁹⁴

Por último, mostramos la tasa pasiva como determinante, pero rezagado en un período; este determinante muestra la variabilidad de la tasa pasiva y como esta varianza puede afectar a la tasa pasiva en el período presente, la variabilidad refleja la percepción de volatilidad del entorno existente en el sistema bancario por ejemplo, si la economía se encuentra estable la volatilidad sería baja.

⁹³ Asli Demirguc-Kunt y Harry Huizinga , «Determinants of commercial bank interest margins and profitability: some international evidence »,1997 , pp. 4.

⁹⁴ Lucia Barrantes, “Determinantes del margen de intermediación en el caso peruano” , pp.11.

8.3. EL MODELO ECONÓMÉTRICO

El método econométrico empleado para la estimación de nuestro modelo es el de mínimos cuadrados de dos etapas, para lo cual hemos utilizado el Eviews. La especificación que hemos hecho ha sido de dos ecuaciones, donde:

- La primera ecuación tiene a la tasa activa (determinada a partir de los estados contables y nombrada por las siglas TA) como variable dependiente y como variables independientes: un coeficiente, la tasa pasiva (TP), los costos operativos (CTOSOPERAT), los otros ingresos bancarios (OTROSING), el volumen del sistema bancario (LEVERAGE), la concentración bancaria (IHH), el nivel de capitalización (PATRIM), el nivel de riesgo crediticio (CTRAINMOV) y los índices de rentabilidad (ROE y ROI).
- La segunda ecuación, que tiene como variable dependiente a la tasa pasiva (TP) y como variables independientes tiene: un coeficiente, la tasa activa (TA), el nivel de inflación (INFLACION), las reservas bancarias (RESERV), la tasa interbancaria (TINTERBANS), el nivel de encaje efectivo (ENCAJE), el riesgo-país (RIESGO), el nivel de concentración bancaria de los depósitos (IHHDEP) y la misma tasa pasiva rezagada en un período anterior (TPR).

El período de análisis es el de Enero de 1998 a Junio del 2003; consideramos a la tasa activa y tasa pasiva como variables dependientes porque son estas dos variables las que determinan el spread bancario y como instrumentos del sistema de ecuaciones hemos empleado obviamente todas las variables independientes del sistema:

$$\begin{aligned}
 ta &= c(1) + c(2)*tp + c(3)*ctosoperat + c(4)*otrosing + c(5) *leverage + c(6)*ihh \\
 &+ c(7)*patrim + c(8)*ctrainmov + c(9)*roe + c(10)*roi \\
 &+[ar(1)=c(11),ar(12)=c(12)] \\
 tp &= c(13) + c(14)*ta + c(15)*inflacion + c(16)*reserv + c(17)*tinterbans \\
 &+ c(18)*encaje + c(19)*riesgo + c(20)*ihhdep + c(21)*tpr \\
 &+ [ar(1)=c(22),ar(12)=c(23),ar(13)=c(24)] \\
 \end{aligned}$$

inst c ctosoperat otrosing leverage ihh patrim ctrainmov roe roi inflacion reserv
tinterbans encaje riesgo ihhdep tpr

En el sistema de ecuaciones anteriormente mostrado, se puede observar que para cada ecuación hemos considerado la autocorrelación que vimos existía; así, en la primera ecuación consideramos autocorrelación de orden 1 y de orden 12⁹⁵ y en la segunda ecuación consideramos autocorrelación de orden 1, de orden 12 y de orden 13 (cada autocorrelación tiene un coeficiente asignado).

La estimación del modelo, se mostrara primero con el análisis de la primera ecuación; como sigue:

Cuadro N ° VIII.2

Equation: TA= C(1) + C(2)*TP + C(3)*CTOSOPERAT + C(4)*OTROSING + C(5)*LEVERAGE + C(6)*IHH + C(7)*PATRIM + C(8)*CTRAINMOV + C(9)*ROE + C(10)*ROI + [AR(1)=C(11).AR(12)=C(12)]			
Observations: 54			
R-squared	0.999627	Mean dependent var	0.051731
Adjusted R-squared	0.999529	S.D. dependent var	0.029598
S.E. of regression	0.000642	Sum squared resid	1.73E-05
Durbin-Watson stat	1.632404		

Elaboración propia.

De la observación del estadístico R-cuadrado, la primera ecuación muestra una significancia grupal de 99.96%, el estadístico Durbin-Watson tiene

⁹⁵ La autocorrelación de orden 12 se da generalmente en series temporales que tienen data mensual.

un valor de 1.63 (siendo un valor alto como para descartar la presencia de autocorrelación). Asimismo, las observaciones para la ecuación son 54, ya que la máxima autocorrelación presente es de orden 12.

Cuadro N ° VIII.3

System: SYS01				
Estimation Method: Iterative Two-Stage Least Squares				
Sample: 1999:01 2003:06				
Instruments: C CTOSOPERAT OTROSING LEVERAGE IHH PATRIM CTRAINMOV ROE ROI INFLACION RESERV TINTERBANS ENCAJE RIESGO IHHDEP TPR				
Convergence achieved after 58 iterations				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.026172	0.006	-4.362252	0.0000
C(2)	0.667591	0.069744	9.572044	0.0000
C(3)	1.200129	0.110221	10.88839	0.0000
C(4)	-0.055025	0.040385	-1.362526	0.1768
C(5)	0.001548	0.000435	3.562711	0.0006
C(6)	-0.012761	0.010263	-1.243473	0.2172
C(7)	0.075756	0.041908	1.80767	0.0743
C(8)	0.047883	0.011816	4.052386	0.0001
C(9)	0.133729	0.126492	1.057207	0.2935
C(10)	-1.15083	1.526321	-0.75399	0.4530
C(11)	0.22242	0.031067	0.715928	0.4761
C(12)	0.721473	0.065273	11.05319	0.0000
Determinant residual covariance			8.20E-13	

Elaboración propia.

En el cuadro anterior se muestran los coeficientes estimados de las variables independientes para la primera ecuación donde destacan: el estimador de la tasa pasiva (0.667591) que también muestra un nivel estadístico significativo⁹⁶, esto explicaría mejor la interdependencia existente entre las tasas pasiva y activa. El signo mostrado es positivo, ya que un aumento en una significaría un aumento en la otra.

Otro estimador importante es el que representa a los costos operativos (1.200129), que muestra un buen nivel estadístico y el signo correspondiente de acuerdo a la teoría presentada. Hay que resaltar que este estimador es el más alto comparado con el resto de variables de la ecuación con lo que

⁹⁶ Esto significaría un t-estadístico por encima del 5%.

podríamos concluir que son los costos operativos un gran factor determinante de la tasa activa y del spread bancario: ante un mercado pequeño, como el nuestro, los costos operativos son altos sin la presencia de economías de escala o un crecimiento del mercado, y esto se puede corroborar con el estimador de la variable “leverage” (0.001548) que a pesar de no tener un alto valor en su estimador es una variable que presenta un buen valor estadístico individual (un aumento del volumen del mercado significaría un aumento de la tasa activa y por ende del spread, aunque esto no sería proporcional ya que el aumento de la tasa sería menor).

Otra variable a destacar es la cartera inmovilizada (cuyo coeficiente es 0.047883) que también es significativa, esta variable representa el riesgo crediticio, otro de los costos importantes a la hora de definir la tasa activa. Podemos ver que también resalta esta variable como factor importante del spread bancario; aunque el riesgo crediticio ha presentado una tendencia decreciente a partir del 2001, las entidades bancarias lo consideran un factor importante a la hora de decidir por la tasa a cobrar.

Aunque no son relevantes estadísticamente⁹⁷, mencionamos a los coeficientes de los indicadores de rentabilidad –tanto el ROE como el ROI– por los valores que presentan; el ROE, que muestra la rentabilidad sobre el patrimonio o la rentabilidad del negocio para los accionistas, presenta un valor de 0.133729, indicando el signo positivo que una mayor tasa activa conlleva en un mayor spread y por ende una mayor rentabilidad. El valor del coeficiente nos indica que la rentabilidad del accionista siempre es tomada en cuenta a la hora de poner el precio a cobrar por un crédito bancario; pero no se puede determinar si se logra un nivel adecuado de eficiencia privado, mejor dicho si el accionista obtiene el nivel deseado de ganancias por el negocio. Se podría añadir que a pesar de ser tomada en cuenta las ganancias para los accionistas, éste no es un factor muy determinante que afecte el spread bancario.

⁹⁷ Hay que hacer notar que si todas las variables independientes se estimaran con una variable dependiente (que sería el spread bancario obtenido como la diferencia de la tasa activa y pasiva) se tendría a los indicadores de rentabilidad, roe y roi, como factores determinantes del spread bancario con buenos niveles de significancia estadística.

El valor del ROI o la rentabilidad sobre los activos o sobre la inversión es de -1.15083, es el segundo coeficiente más alto mostrado – después del coeficiente de costos operativos – y lo raro del coeficiente es que no expresa el signo positivo que debería mostrar (como se dijo una mayor tasa activa conlleva a un mayor spread y por eso en una mayor rentabilidad) más bien lleva un signo negativo; esto se puede explicar por la tendencia decreciente que tiene la rentabilidad durante el período de análisis, haciéndose cada vez menor la rentabilidad sobre la inversión. Como se sabe, en una economía como la nuestra, donde el mercado de capitales no está muy desarrollado, la inversión en la misma empresa (que se hace con cierta parte de las ganancias obtenidas en las actividades del negocio a través de “utilidades retenidas”) dependerá de las mismas ganancias obtenidas. Si estas ganancias no son elevadas, no habrá demasiada inversión y por ende el indicador de rentabilidad sobre la inversión en activos será pequeña; mostrándose la relación que un mayor spread bancario conlleva a una menor rentabilidad sobre la inversión.

La estimación de la segunda ecuación, se presenta a continuación:

Cuadro N ° VIII.4

Equation: $TP = C(13) + C(14)*TA + C(15)*INFLACION + C(16)*RESERV$ $+ C(17)*TINTERBANS + C(18)*ENCAJE + C(19)*RIESGO$ $+ C(20)*IHHDEP + C(21)*TPR + [AR(1)=C(22),AR(12)=C(23),AR(13)=C(24)]$			
Observations: 52			
R-squared	0.989301	Mean dependent var	0.025409
Adjusted R-squared	0.986359	S.D. dependent var	0.016164
S.E. of regression	0.001888	Sum squared resid	0.000143
Durbin-Watson stat	1.925226		

Elaboración propia.

La segunda ecuación muestra una significancia grupal de 98.93% y un estadístico Durbin-Watson de 1.93 (descartando autocorrelación), el número de observaciones es 52; siendo la máxima autocorrelación presente, la de orden 13.

Los coeficientes de las variables independientes de la segunda ecuación se mostrarán en el siguiente cuadro; donde cabe resaltar que los

coeficientes de la tasa activa (0.423371) presentan un nivel estadístico significativo (esto resalta una vez más la interdependencia entre la tasa activa y pasiva, así como su efecto de retroalimentación entre ambas y cómo son importantes a la hora de determinar el spread bancario). También destaca como significativo estadístico el coeficiente de las reservas bancarias (0.599443). La presencia de las reservas como un determinante importante del spread bancario tendría relación con otro determinante hallado en la estimación: el riesgo crediticio (las reservas forman parte del patrimonio efectivo que es una cobertura excepcional ante grandes problemas de incumplimiento de los créditos, si no alcanzaran las provisiones ante esta situación).

Por último, destaca el coeficiente de la tasa pasiva misma rezagado en un período (0.177718) con lo que resaltaría la importancia de nivel de volatilidad de la tasa durante el tiempo; además esto mezclado con el hecho que la volatilidad de tasas esta relacionado con la estabilidad económica y política del país.

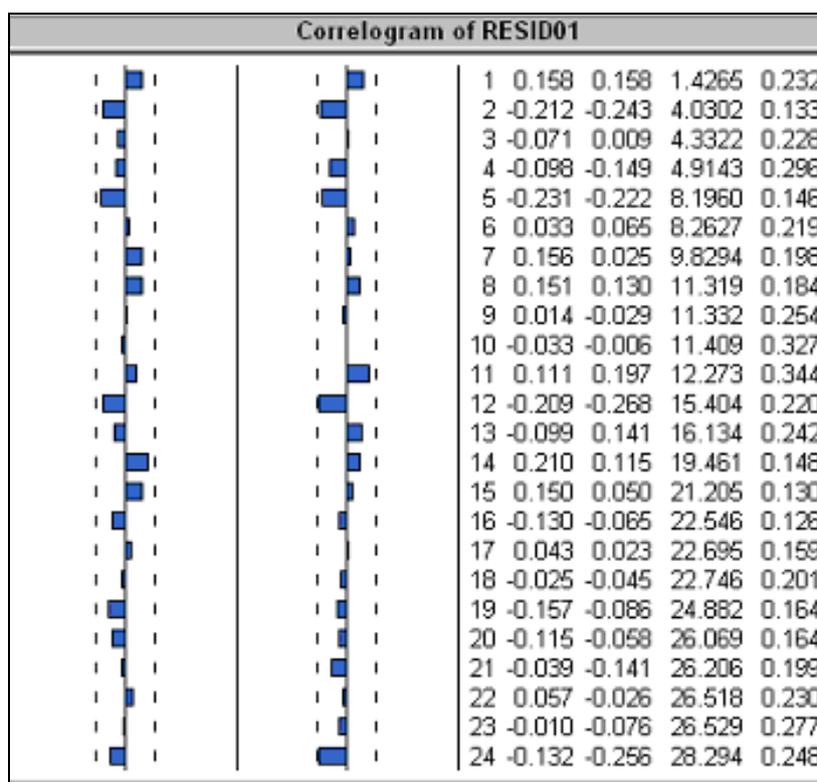
Cuadro N ° VIII.5

System: SYS01				
Estimation Method: Iterative Two-Stage Least Squares				
Sample: 1999:01 2003:06				
Instruments: C CTOSOPERAT OTROSING LEVERAGE IHH PATRIM CTRAINMOV ROE ROI INFLACION RESERV TINTERBANS ENCAJE RIESGO IHHDEP TPR				
Convergence achieved after 58 iterations				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.028692	0.01755	-1.634897	0.1059
C(2)	0.423371	0.037063	11.42307	0.0000
C(3)	0.000427	0.000729	0.585366	0.5599
C(4)	0.599443	0.289464	2.070871	0.0415
C(5)	0.006168	0.00693	0.89012	0.3760
C(6)	0.060878	0.037284	1.632808	0.1063
C(7)	-0.017983	0.045115	-0.398606	0.6912
C(8)	-0.037405	0.04277	-0.874566	0.3844
C(9)	0.177718	0.066517	2.67176	0.0091
C(10)	0.637104	0.119046	5.351728	0.0000
C(11)	0.580182	0.125506	4.622725	0.0000
C(12)	-0.664552	0.111707	-5.949089	0.0000
Determinant residual covariance			8.20E-13	

Elaboración propia.

Para terminar este capítulo hemos de decir que el sistema estimado no presenta autocorrelación, ya que como se indicó anteriormente, las autocorrelaciones han sido introducidas como si fueran otras variables; con lo cual tienen coeficientes que resaltan a tomar en cuenta y muestran niveles estadísticos significativos; pero no tienen ninguna otra importancia relevante, aparte que corrigen la autocorrelación. Se puede comprobar la no presencia de autocorrelación generando en el sistema los residuales y en éstos hacerles un correlograma. A pesar que son series temporales; se aplicó el test de White, para destacar la presencia de heterocedasticidad siendo exitoso el test. A continuación se presenta los residuales del sistema de ecuaciones:

Cuadro N ° VIII.6



Elaboración propia.

CONCLUSIONES

- Nuestra banca múltiple, durante el período de análisis; muestra una serie de características, como por ejemplo: la tendencia decreciente del spread bancario, una salida de 10 bancos del mercado, un nivel de bancarización muy bajo comparándolo con el resto de países de América Latina, el mercado bancario es controlado por 3 bancos que manejan más del 70 por ciento de colocaciones y captaciones, buena cantidad de los ingresos bancarios se deben a otras actividades diferentes de la intermediación bancaria, una total aversión al riesgo al momento de otorgar un crédito bancario (sufriéndolo más las pequeñas y microempresas).
- El spread bancario, durante el período de análisis, tiene como factores determinantes a los costos operativos del negocio de intermediación financiera. Podemos ver en nuestra investigación que un crecimiento pequeño de los costos operativos puede significar un crecimiento mayor del spread bancario. Esta conclusión, está relacionada con el hecho que la banca múltiple presenta un mercado pequeño como para disminuir los costos operativos con economías de escala (a mayores cantidades de operaciones en la intermediación financiera se podría obtener una baja en los niveles

de costos operativos) como lo demuestra el nivel de “leverage” o volumen de intermediación financiera, que aparece también en nuestra investigación como determinante del spread bancario.

- Otro determinante importante encontrado es el de riesgo crediticio o el costo que tuvieran las entidades bancarias ante el incumplimiento de pago del crédito otorgado. A pesar de las herramientas y nuevas formas de tecnologías utilizadas para enfrentar este costo bancario, todavía el riesgo crediticio es un importante factor en el spread bancario; tal vez por ser un costo inherente al negocio bancario y por ser un costo alto dependiendo del tipo de cliente crediticio, tal es el caso de las micro y pequeñas empresas que afrontan altas tasas por el nivel de riesgo crediticio que tienen y por los mayores costos que las entidades bancarias tendrían que afrontar. Esto está relacionado también con otro factor encontrado en nuestra investigación, como son las reservas bancarias o lo que mantienen los bancos para afrontar este tipo de riesgos u otros riesgos bancarios; el costo de oportunidad de mantener esas reservas sin generar recursos, es un costo que las entidades bancarias consideran importante y por eso es transmitido en el spread bancario.
- El nivel de ingresos que tiene la banca múltiple, debido a otras actividades que no están consideradas dentro de la intermediación financiera (como por ejemplo las inversiones bancarias en el mercado de capitales) no ha sido encontrado como un factor determinante del spread bancario, a pesar de ser un nivel considerable. La relación encontrada entre otros ingresos con el spread bancario es negativa, como se había esperado, (por obtener mayores ingresos en otras actividades, se puede descuidar en cierta forma el obtener ingresos en la actividad principal) pero no destaca la importancia de este factor; con lo que la banca múltiple no ha descuidado el obtener beneficios por su actividad principal, que es la intermediación financiera.

- Los niveles de rentabilidad bancaria, muestran que no son determinantes en el spread bancario, pero sí son considerados dentro del modelo, mostrando cierto nivel de eficiencia privada. Aunque esto se diría para la rentabilidad del accionista, la rentabilidad sobre los activos aparece con una relación inversa al spread bancario que se puede explicar (como ya se dijo) a los decrecientes niveles de ganancias que tiene la banca durante el período de análisis; si se mejorará la rentabilidad sobre los activos se podría lograr menores niveles de spread bancario.
- En cuanto al nivel de eficiencia social, mostrado por un menor nivel de riesgo crediticio y un mayor volumen de intermediación; durante el período de análisis no se han encontrado estos factores, por lo que nuestro mercado bancario muestra un nivel de ineficiencia social que es pagado más que todo por los clientes de nuestro sistema bancario.
- Hay que destacar que no se encontró importancia en otros determinantes de mercado, como es el caso del índice de Herfindahl – Hirschman o el índice que muestra el nivel de concentración de mercado; más bien, no hay una relación muy clara, ya que se encontró una relación inversa entre un aumento del spread y un mayor nivel de concentración de mercado (tanto colocaciones como captaciones); esto puede explicarse, como se dijo anteriormente que en algunos casos, una mayor concentración podría significar una escala de operaciones más eficientes (más que todo en un mejor manejo de herramientas para la intermediación financiera como se da en los bancos grandes de nuestra banca múltiple) en economías en desarrollo como la nuestra. Además, el IHH puede ser un indicador no muy apropiado, en un tipo de mercado como el bancario que tiene una amplia gama de productos o ante mercados con productos diferenciados.

- Otros factores que no han sido encontrados como determinantes importantes del spread bancario son los que factores usados por el gobierno como herramientas para transmitir sus políticas monetarias o de control, así como otros factores macroeconómicos; éstos son: la tasa interbancaria, la tasa de encaje, el nivel de inflación y el riesgo – país. La no importancia de estos factores o determinantes en el spread bancario, señalan la estabilidad económica (hablando en niveles macroeconómicos) que tiene nuestro país, además del manejo acertado que tiene el Banco Central de Reserva de las políticas monetarias.
- En cuanto a nuestro análisis del mercado bancario chileno; podemos decir que actualmente presentan una economía parecida a la nuestra, en cuanto a políticas monetarias y económicas se refiere; su sistema bancario esta mucho más desarrollado que el nuestro, así como su mercado de capitales. Tienen un spread bancario que decrece sobretodo al creciente nivel de desintermediación, dado la creciente competencia en el mercado bancario chileno, el número de bancos con los que cuenta es de 24 y no ha habido una salida considerable de bancos del mercado durante el período que hemos analizado y el “oligopolio” de su mercado es más grande que el nuestro, ya que son 6 los bancos denominados “grandes”; su nivel bancarización es la mayor de todos los países de América Latina. Los factores determinantes del spread bancario chileno son el nivel de leverage, la creciente desintermediación bancaria y el costo de oportunidad de las reservas. Un punto importante a destacar, es que el decrecimiento de su spread bancario se debe más que todo, a la estabilidad económica que tiene este país.

BIBLIOGRAFÍA

LIBROS

- ✓ AMBROSINI VALDEZ, David; “Introducción a la banca”; 2º edición.
- ✓ NOVALES CINCA, Alfonso, “Econometría”, 2º edición.
- ✓ Ley general de Banca N° 26702.
- ✓ Ley general de bancos de Chile.

DOCUMENTOS DE TRABAJO

- ✓ MENDOZA, Waldo y OLIVARES, Alejandro; “Los determinantes del tipo de cambio y la tasa de interés en una economía con un sistema bancario dolarizado”; Pontificia Universidad Católica del Perú; Octubre de 1998.
- ✓ Banco Central de Reserva del Perú; “El costo del crédito en el Perú”; Noviembre del 2002.

- ✓ Banco Central de Reserva del Perú; “Estudios económicos”; Agosto de 1998.
- ✓ CORTEZ CORTEZ, Gaby; “La concentración en la banca peruana 1991-1999”.
- ✓ CORTEZ CORTEZ, Gaby; “La banca múltiple peruana 1995-1999”.
- ✓ ARREAZA, Adriana; FERNANDEZ, María Amelia y MIRABAL, María Josefa; “Determinantes del spread bancario en Venezuela”; Banco Central de Venezuela; Junio del 2001.
- ✓ ZAMBRANO SEQUIN, Luís; VERA, Leonardo y FAUST, Andreas; “Evolución y determinantes del spread financiero en Venezuela”, Banco Central de Venezuela; 2001.
- ✓ BARRANTES, Lucia; “Determinantes del margen de intermediación en el caso peruano”; Banco Central de Reserva del Perú.
- ✓ Bringas, Paul; Tuesta, Vicente. « Determinantes de la tasa de interés interbancaria y la importancia de la variabilidad para su estimación.
- ✓ Banco InterAmericano de Desarrollo (2002). Colombia: Mercado Financiero, evolución, Progreso Económico y Social en América Latina.
- ✓ Arbaiza J, Edgardo. Evolución Colombiana en los Noventa. Revista Económica (Bogotá, Colombia). 24pp.
- ✓ El Sistema Financiero Colombiano. Nota Editorial. Bogota, Colombia. 21pp.
- ✓ Néstor Humberto Martínez Neira. REFLEXIÓN CRÍTICA SOBRE EL MODELO DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO. XVIII Congreso Internacional de la Federación Iberoamericana de Asociaciones Financieras. Bogotá, D.C., 7 de noviembre de 2003.

- ✓ DEMIRGÜC-KUNT, Asli y HUIZINGA, Harry; “Determinants of commercial bank interest margins and profitability: some international evidence”; Junio de 1997.
- ✓ ABREU, Margarida y MENDES, Victor; “Commercial bank interest margins and profitability: evidence for some EU countries”; Portugal.
- ✓ BARRAN, F.; COUDERT, V. y MOJON, B.; “Interest rates, banking spreads and credit supply: the real effects”; 1997.
- ✓ VILCAPOMA, Leopoldo; “Sistema bancario y fluctuaciones macroeconómicas, Perú 1950-1997”; Diciembre de 1998.
- ✓ FUENTES, Julieta; “Estructura competitiva del mercado bancario salvadoreño en la década de los noventa”; Banco Central de Reserva de El Salvador; Septiembre del 2001.
- ✓ Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras Chile (SBIF); “Información financiera de Diciembre del 2002 y Noviembre del 2003”; obtenido en su página Web: www.sbif.cl.
- ✓ FUENTES, Rodrigo y BASCH, Miguel; “Determinantes del spread bancario: el caso de Chile”; Banco Interamericano de Desarrollo; Marzo de 1998.
- ✓ Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile A.G. Antecedentes financieros. Banca privada de Chile. Diciembre 1998. Santiago, Febrero de 1999.
- ✓ Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile A.G. Antecedentes financieros. Banca privada de Chile. Diciembre 1999. Santiago, Febrero del 2000.

- ✓ Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile A.G. Antecedentes financieros. Banca privada de Chile. Diciembre 2000. Santiago, Febrero del 2001.
- ✓ Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile A.G. Antecedentes financieros. Banca privada de Chile. Diciembre 2001. Santiago, Febrero del 2002.
- ✓ Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile A.G. Antecedentes financieros. Banca privada de Chile. Diciembre 2002. Santiago, Febrero del 2003.
- ✓ Superintendencia de Banca y Seguros
“Manual de contabilidad para las empresas del sistema financiero, aplicable a partir del 2001”;
Capítulos 1, 2 y 4.
- ✓ Superintendencia de Banca y Seguros
Memorias anuales de 1997, 1998, 1999, 2000, 2001.
En su página Web: www.sbs.gob.pe.
- ✓ Superintendencia de Banca y Seguros; “metodologías de las tasas de interés”.
- ✓ Banco de Crédito del Perú; “Estados financieros del 2000, 2001, 2002 y 2003” .
- ✓ Información sobre funciones y política monetaria del Banco Central de Chile
En su página Web: www.bcentral.cl.
- ✓ Asociación de Banca e Instituciones Financieras Chile (ABIF); “Reglamento de tasas TAB nominal, Cero y PRC” y “¿Qué es la tasa activa Bancaria (TAB)?”.

INFORMACION ESTADISTICA

- ✓ Superintendencia de Banca y Seguros
Estados financieros contables mensuales de Enero de 1997 a Junio del 2003.
En su página Web: www.sbs.gob.pe.

- ✓ Banco Central de Reserva del Perú
Información estadística mensual en su página Web: www.bcrp.gob.pe.

- ✓ Instituto Nacional de Estadística e Informática
Información estadística mensual en su página Web: www.inei.gob.pe.

- ✓ Información financiera de la Asociación de Bancos e instituciones financieras Chile (ABIF); en su página Web: www.abif.cl.

- ✓ Información del Instituto Nacional de Estadística de Chile (INE); en su página Web: www.ine.cl.

- ✓ Información financiera de la base de datos del Bankscope, obtenida del Bureau Van Dijk Electronic Publishing.

- ✓ Banco Central de Colombia. Estudios Económicos. Base de Datos- Estadísticas <<http://www.banrep.gov.co/econome/home4.htm>> [Consulta: mayo del 2004].

WEB SITE Y ENTREVISTA PERSONAL

- ✓ Estudio Caballero Bustamante [en línea]. [Lima, Perú]. Boletín Económico Financiero <<http://www.caballero Bustamante.com.pe/boletin/boletinecon-finan27.asp>> [Consulta: 27 marzo 2003].

- ✓ Juan Ortega Carpio (Funcionario del Banco de Crédito). Entrevista personal. En: Edificio La Molina, Lima. Enero del 2004.