



BOLETIN INFORMATIVO

N° 101

AÑO 8

OCTUBRE 2001

EDITORIAL

LOS SPREADS DE LAS TASAS DE INTERÉS

Uno de los aspectos más salientes de la actual crisis económica es el aumento de los *spreads* (diferencia entre las tasas de interés: activa —a la que los bancos prestan— y pasiva—la que los bancos pagan a sus depositantes—) del sistema bancario; también se ve en las mutuales y otras entidades no bancarias. La fuerte caída de las tasas de interés internacionales ha permitido al BCB bajar sus tasas de interés y afectar en las que tiene influencia directa. Empero, éstas no se han transmitido al mercado de colocaciones bancarias, porque los bancos, más bien, han aumentado —cuando han podido— sus *spreads*.

La política monetaria del Ente Emisor afecta directamente al mercado interbancario (donde se prestan los bancos entre sí y del BCB). Las tasas de interés internacionales, y las tasas sobre las que incide el BCB, afectan —con rezago— a las tasas pasivas de interés, y ellas han bajado; mientras los *spreads* han subido mucho, anulando los esfuerzos del BCB de hacer bajar las tasas de interés. Lo han hecho por el aumento en el riesgo de crédito, por la reducción de sus carteras, que impone distribuir costos operativos sobre un menor volumen de negocios, y por los costos de incobrabilidad propios de la cartera en mora. Cabe subrayar que en el riesgo crediticio los componentes sistémicos, como el nivel general de actividad económica, pueden ser más importantes que los idiosincráticos a cada prestatario.

El aumento de los *spreads* muestra la escasa convergencia entre los resultados de las políticas monetaria y financiera, que es la que, en última instancia, determina los *spreads*. La primera es de carácter más macroeconómico y la segunda es más microeconómica, y está muy afectada por la regulación prudencial. La política monetaria afecta, sólo indirectamente a los *spreads*, por dos canales: al transmitir mensajes de confianza, que se traduzcan en la reducción de la percepción de riesgo crediticio por las entidades bancarias, y, a través de su efecto en la Tasa de Interés de Referencia (pasiva de corto plazo representativa). Ésta conecta, de forma relajada, la política monetaria con las tasas de interés activas.

La política monetaria puede hacer muy poco para reducir los costos de incobrabilidad y, prácticamente nada, para reducir los costos operativos. Le corresponderá a cada entidad bancaria, con sus particularidades, efectuar los ajustes correspondientes.

En una economía de mercado, donde las tasas de interés se fijan libremente y hay pocas opciones de mercado de intermediación financiera, los niveles elevados de *spreads* pueden conducir a destinar recursos financieros a activos que no necesariamente tienen relación directa con el sector productivo, por lo que éste se deprime.

Con altos *spreads* los servicios del sistema financiero se pueden hacer prohibitivos para algunos clientes. Los requerimientos de capital no amortiguarán el excesivo riesgo que toman las entidades financieras en esas circunstancias.

Aunque existe una diversidad de explicaciones sobre los factores que hacen que las entidades financieras adopten políticas de altos *spreads*, lo cierto es que mantenerlos por encima de un nivel prudente no puede ser sostenible por mucho tiempo, sin que se generen efectos negativos sobre los sectores productivos y sobre el mismo sector financiero. Elevados *spreads*, que ocasionan altas tasas de interés y ocasionan menores probabilidades de repago, pueden desmejorar el margen financiero y las utilidades de las entidades bancarias. La política de altos *spreads* mas bien puede ser contraproducente a la política de generar rentabilidad positiva. A pesar que en su generalidad las entidades financieras han promovido un incremento de los *spreads*, en respuesta al incremento del riesgo crediticio y ante la necesidad de efectuar provisiones, éste no se está reflejando en una mejoría de sus márgenes financieros. Los datos más bien sugieren que la recomposición de activos (desde cartera hacia activos más líquidos) y la reducción consecuente de la intermediación financiera, no coadyuvaron a lograr una mejoría en sus utilidades.

El sostener elevados *spreads* en el sistema bancario no puede ser una política permanente en el tiempo, porque puede incrementar el riesgo de la cartera e introducir inestabilidad en el comportamiento de los depositantes. Una sana política financiera insistiría, más bien, en la recuperación del volumen de negocios bancarios, que pasa por un incremento de la cartera de préstamos. Para que esta recuperación sea posible, las entidades financieras deben reducir sus costos por incobrabilidad, tomando medidas orientadas a la reducción de la mora bancaria, con reprogramaciones acertadas de cartera. Las empresas, por su parte, deben convertirse de nuevo en sujetos de crédito reestructurándose en profundidad; la reestructuración puede exigir cambio de administración y de propiedad. El FERE y el PROFOP, utilizados con ingenio pueden ser coadyuvantes muy efectivos en este esfuerzo.

Se ha de buscar iniciar el círculo virtuoso de la reactivación. Un mayor nivel de actividad económica inducido por un impulso fiscal bien dirigido y de suficiente dimensión, haría plausiblemente bajar la mora bancaria y los costos por incobrabilidad de cartera, lo que haría bajar a su vez los *spreads*, lo que aumentaría el volumen del crédito, lo que a su vez reforzaría el nivel de actividad económica. La política monetaria apoyaría a la reactivación manteniendo bajas las tasas de interés sobre las que incide.

INDICADORES ECONÓMICOS

	Oct. 00	Oct. 01		Oct. 00	Oct. 01
INFLACIÓN (Acumulada en el año)	5,88%	1,09%	TASAS INT. NOM. ACT. (180 días-Prom. mes)(M/E)(2)	12,36%	10,77%
TIPO CAMBIO VEN. (Fin Perio.)(Bs x 1 \$us.)	6,32	6,80	TASAS INT. NOM. PAS. (180 días-Prom. mes)(M/E)(2)	7,57	4,29%
RES. INTER. NETAS (Mill. de \$us.)	990,24	1.029,11	TASAS DE REPORTOS BCB (M/N) (3)	10,25%	9,25%
FONDO RAL (Mill. De \$us)	327,27	326,31	TASAS DE REPORTOS BCB (M/E) (3)	7,50%	4,25%
EMISIÓN MONETARIA (Saldo en Mill. Bs)	1.987,74	2.130,94	TASA LIBOR (a 6 meses)	6,72%	2,17%
M ³ (Mill. Bs) (1)	26.048,77	28.204,09			

(1) Corresponde al sistema financiero; (2) Promedios mensuales ponderados por el monto efectivo de operaciones realizadas; (3) Tasa de mesa.