

EL COMPORTAMIENTO RECIENTE DEL SPREAD DE TASAS DE INTERÉS EN EL SISTEMA BANCARIO

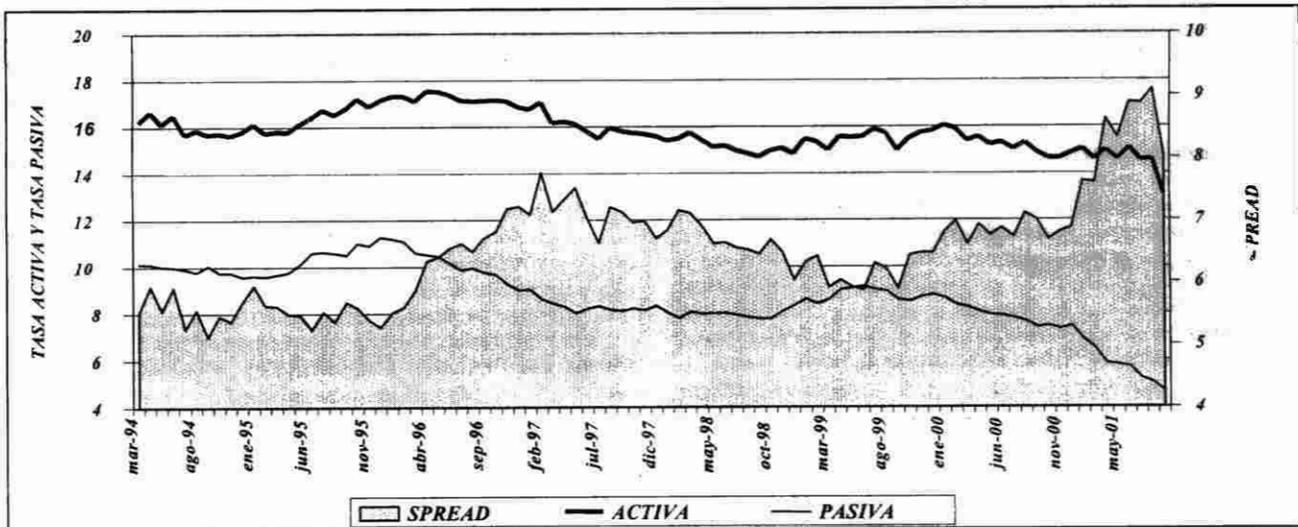
El spread entre tasas activas y pasivas es, posiblemente, el indicador más importante del diferencial entre el ingreso (marginal) de la concesión de préstamos y el costo (marginal) de la captación de nuevos recursos. Los cambios en los spreads de tasas de interés proporcionan información importante sobre las políticas de las entidades financieras y, por tanto, sobre el comportamiento de los servicios de intermediación financiera.

En la práctica se emplean diferentes definiciones tanto de spread, como de margen financiero, donde es importante la diferenciación entre (1) el spread calculado con base en tasas de interés, y (2) el spread calculado con base en los ingresos y egresos financieros registrados en los estados de resultados como proporción de los volúmenes o saldos de las operaciones de préstamos y captaciones (margen financiero). Al primero, generalmente, se lo conoce como el "spread ex ante o marginal" ya que se refiere al diferencial entre las tasas de interés activas y pasivas, correspondientes a las transacciones efectuadas durante un periodo de tiempo y que, por tanto, no incluye a las operaciones que se

efectuaron con anterioridad, aun cuando éstas estén generando ingresos o gastos financieros. Por otro lado, el segundo es conocido como "spread ex post o medio", debido a que se calcula con base a los datos del estado de resultados de un periodo dado, correspondiendo a ingresos y egresos financieros de operaciones que hayan sido, o no, generadas dentro del periodo de referencia.

En el caso del sistema bancario boliviano, desde mediados de 1999, el spread marginal promedio alcanza un nivel mínimo de alrededor de 6 puntos porcentuales, ascendiendo gradualmente hasta fines del año 2000 en aproximadamente un punto porcentual, y posteriormente se eleva en forma acelerada, llegando, a mediados del año 2001, a niveles incluso por encima de 9 puntos porcentuales. El ascenso registrado en los dos últimos años, se explica mayormente por el marcado descenso de las tasas pasivas efectivas, mientras que las tasas activas efectivas se mantuvieron relativamente estables, con variaciones que, en el promedio mensual, son mucho menores a las que registraron las tasas pasivas efectivas.

SPREAD DE TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS SISTEMA BANCARIO



Las causas que explican el aumento del spread están en varios factores. Entre los más importantes se pueden señalar los siguientes:

- Incremento del riesgo crediticio.
- Incremento de los costos por incobrabilidad de la cartera en mora.
- Deseconomías de escala por un menor volumen de negocios.

En condiciones normales el spread afecta, directa y positivamente, al estado de resultados de las entidades

financieras. Sin embargo, durante los dos últimos años, el comportamiento del spread no se ha traducido en el margen financiero, presentándose, por el contrario, un descenso de éste. Las razones para esta caída son, principalmente, la reducción de la rentabilidad de las inversiones financieras, junto al descenso de los volúmenes de los activos más rentables. Como se puede apreciar en el cuadro Rentabilidad de Activos y Costo de los Pasivos, el spread calculado con base en las cuentas de estado de resultados (spread medio) muestra un descenso en la gestión 2001. Cabe subrayar que el incremento del spread marginal tan sólo habría servido para compensar, de manera parcial, la reducción en ingresos ocasionados por la contracción y deterioro de cartera.

**RENTABILIDAD DE ACTIVOS Y COSTO
DE LOS PASIVOS
(En porcentajes)¹**

Renta de Activos	1998	1999	2000	2001
Cartera Bruta (1)	12,0	14,1	15,3	13,9
Inversiones Financieras	7,3	6,4	7,4	5,7
Costo de Pasivos				
Depósitos (2)	6,2	7,0	7,1	6,1
Ent.Financiamiento	6,3	7,3	9,6	8,5
Margen Finan./Activo	4,1	4,6	4,7	4,2
Spread (1-2)	5,7	7,1	8,2	7,9

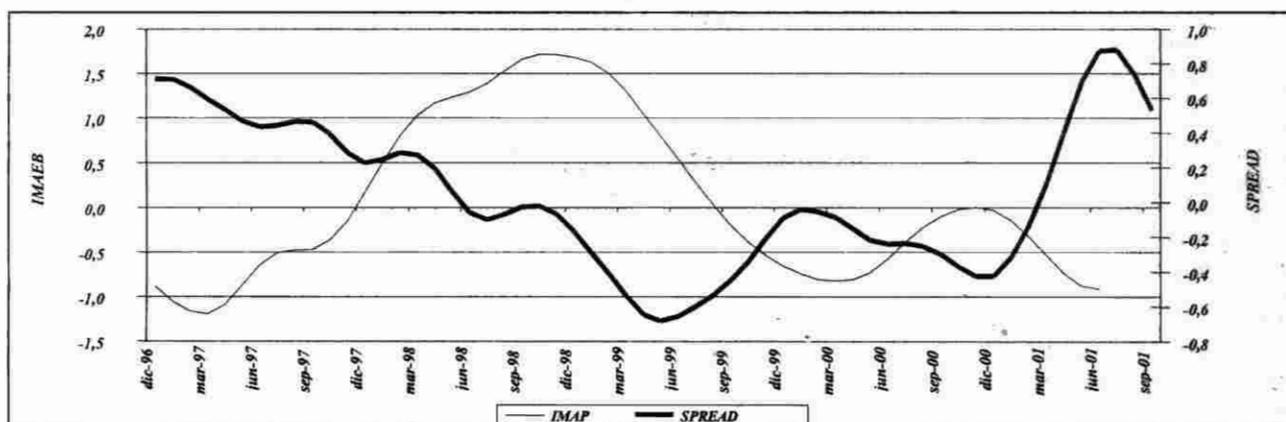
Nota.- El 2001 corresponde a estimaciones con información a septiembre

Entre los determinantes de los spreads están: los gastos administrativos, el costo de oportunidad de efectuar otras inversiones, los costos de incobrabilidad de cartera, la capacidad de expansión, y el nivel de riesgo crediticio. Entre los factores que tienen relación con el contexto económico general, merecen mencionarse los riesgos

asociados al país (como riesgo macroeconómico, estabilidad de las políticas, riesgo cambiario, etcétera), el nivel de actividad económica, la profundidad financiera y la concentración de mercado. Si se considera que en general desde 1998 todas las entidades bancarias incrementaron sus spreads, una primera conclusión es que el incremento del spread de tasas de interés tendría mayor relación con el contexto global y, en particular, con el decaimiento de la actividad productiva, que con factores propios de cada entidad financiera.

Como se puede observar en el gráfico Componente Cíclico del Índice Mensual de actividad Económica (IMAE) y del Spread de Tasas de Interés, el componente cíclico del primero presenta un comportamiento descendente entre los años 1998 y 2001. El componente cíclico del spread de tasas entre 1998 y hasta mediados de 1999 mantiene, también, un comportamiento descendente, sin embargo, asciende notablemente desde finales del año 2000 hasta agosto de 2001.

COMPONENTE CÍCLICO DEL ÍMAEB Y DEL SPREAD DE TASAS DE INTERÉS



Fuente: Elaboración propia

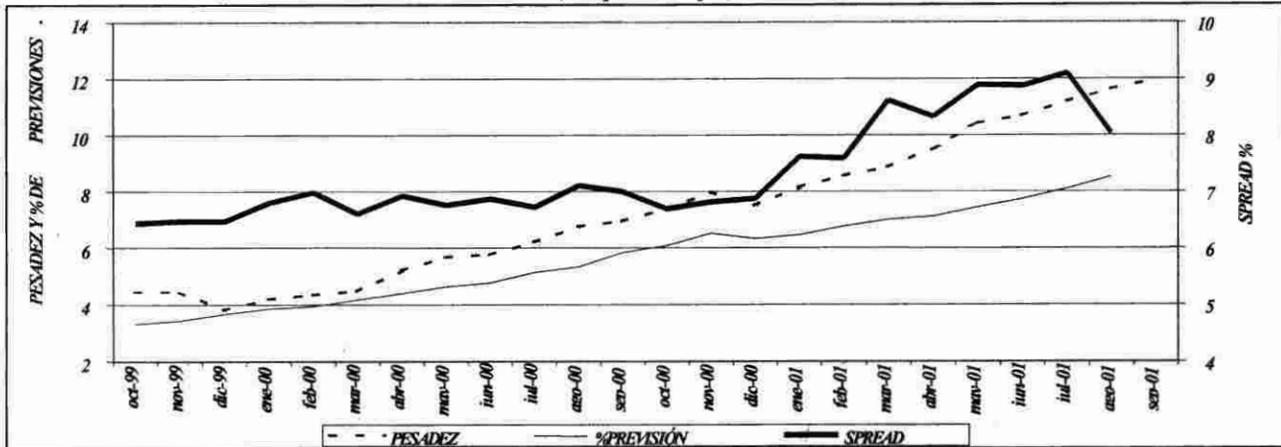
La evidencia internacional sugiere un comportamiento contra-cíclico de las tasas de interés² y del spread. En el caso reciente de Bolivia parecería que el periodo de contracción del spread sería mayor al de su periodo expansivo. Entre 1997 y fines de 1999, donde habríamos estado en la parte expansiva del ciclo económico, se presenta un descenso en los niveles de spread, que incluso se prolonga hasta parte de la fase contractiva de la economía. Esta caída se habría prolongado debido a que, aún, algunas entidades financieras no habrían observado los efectos negativos de la fase contractiva sobre sus cuentas financieras. Para seguir concediendo créditos, cuyo rendimiento (marginal) esperado todavía seguía siendo positivo, continuaban con una política de captación de recursos a tasas relativamente elevadas. Sin embargo, cuando las entidades vieron afectadas sus utilidades, entraron en una política de recuperación de sus márgenes de ganancia, por lo que promovieron una política de incremento de tasas activas y descenso de tasas pasivas, con lo que rápidamente incrementaron el spread.

Empero, esta situación tiene un límite, pues incrementos adicionales de tasas activas y disminución de tasas pasivas pueden derivar en mayor riesgo crediticio, por una parte, y en inestabilidad de las fuentes de fondeo, por otra. A partir de allí, ya sea por aplicación de políticas de incentivos al

crédito o por recuperación de la actividad económica, nuevamente se produce un descenso del spread, que en otros países, típicamente se ha caracterizado por ser una señal (y precondition) de recuperación de la actividad económica. En Bolivia, parte del descenso del spread durante el mes de septiembre se relaciona con las reprogramaciones de cartera efectuadas por algunas entidades bancarias a través del Fondo Especial de Reactivación Económica (FERE). Esta realidad plantea la siguiente interrogante ¿cuán duradera será esa disminución?

El spread del sistema bancario habría sido afectado principalmente por el incremento del riesgo del crédito y ulteriormente, por el incremento de provisiones, las cuales tuvieron un crecimiento sistemático; dicho comportamiento, se puede observar en el siguiente gráfico. La tendencia creciente en el spread coincide con el incremento del nivel de pesadez (cartera vencida / cartera bruta) y el porcentaje de provisiones (provisiones / cartera bruta). Sin embargo, es difícil aislar los efectos individuales de cada uno de estos factores, ya que el deterioro de la calidad de los activos también ocasiona un requerimiento adicional de provisiones, lo que a su vez induce a políticas de reasignación de activos, así como a ajustes en las políticas de captaciones, que se plasmaron en reducción de pasivos costosos.

SPREAD, PESADEZ Y PORCENTAJE DE PREVISIONES
(En porcentajes)



Estimaciones estadísticas del comportamiento del spread señalan una elevada relación con el porcentaje de provisiones y con la pesadez de cartera, como factores fundamentales para su aumento en los últimos años. Sin embargo, se remarca también en el efecto de los ajustes en el volumen de operaciones del sistema bancario, que no fueron acompañados con ajustes proporcionales en los gastos administrativos. Gran parte de este aumento en el costo medio fijo, a consecuencia de esta diseconomía de escala, se ha tratado de transferir al diferencial de tasas de interés. Según las estimaciones cerca del 90% del aumento del spread de tasas de interés en el sistema bancario, entre 1999 y 2001, se originaría en la pesadez, gastos administrativos y provisiones. Entre diciembre de 2000 y agosto del presente año, habrían ganado importancia adicional otros factores como el porcentaje de asignación de recursos hacia activos líquidos (debido al aumento en los riesgos en la cartera de créditos, lo que está ligado también a la pesadez) y al efecto de las tasas internacionales, cuyas reducciones habrían posibilitado una mayor disminución de las tasas pasivas en el sistema bancario, sin que se reduzcan significativamente los depósitos.

DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DEL SPREAD DE TASAS DE INTERÉS
(En porcentajes)

COMPOSICIÓN	98-99	99-00	00-01	99-01	98-01
GASTOS	-0,210	0,387	0,125	0,512	0,303
PESADEZ	0,165	0,037	0,244	0,281	0,446
PREVISIÓN	0,393	0,650	0,901	1,551	1,944
ACTIVO LÍQUIDOS	0,079	-0,019	0,050	0,031	0,111
OTROS FACTORES	0,013	-0,653	0,902	0,249	0,261
SPREAD	0,441	0,402	2,221	2,624	3,065

La concentración de mercado, correspondiente a depósitos y cartera, también fue significativa en la explicación del spread, con signos opuestos, negativo en el caso de cartera y positivo en el de los depósitos³. Si se considera que durante los últimos años se produjo un incremento del capital extranjero en la banca así como una reducción en la concentración de mercado, estas diferencias de signo muestran que se habría generado una mayor competencia en el mercado de captaciones, lo cual limitó el descenso en las

tasas pasivas. En cambio, en las colocaciones, una menor concentración parece tener un impacto positivo sobre el spread, posiblemente por la presencia de problemas de información que incrementan los costos de la concesión de nuevos créditos (Cao y Shi, 1999)⁴. A pesar de los cambios producidos en la estructura del patrimonio y una menor concentración de mercado, no se aprecia una reducción clara en la diferenciación de los spreads entre los bancos, ni en la variabilidad del spread promedio del sistema bancario.

Finalmente, la descomposición de las variaciones del margen financiero (calculado a partir de los estados de Ingresos y Gastos), muestra los siguientes resultados, que guardan relación con las principales conclusiones a que se arribaron con los modelos estadísticos del spread de tasas de interés:

- El riesgo crediticio habría inducido a un menor margen financiero.
- Como efecto de la reducción de los activos productivos en mayor proporción que los pasivos con costo, las entidades tienen menores posibilidades de generar utilidades financieras.
- El deterioro de cartera ha generado un resultado negativo sobre el margen financiero el 2001.

SISTEMA BANCARIO: DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DEL MARGEN FINANCIERO
(En porcentajes)

DETALLE	98-99	99-00	00-01
MARGEN	0,43	0,17	-0,57
CARTERA PROD.	0,80	0,48	-0,16
INVERSIONES	-0,27	0,07	-0,12
APALANCAMIENTO	-0,04	-0,20	-0,12
RIESGO CREDITICIO	-0,06	-0,23	-0,35
OTROS	0,01	0,04	0,18

Nota.- El 2001 corresponde a resultados al mes de septiembre.

¹ La rentabilidad de cada uno de los activos y el costo de los pasivos se estima como el cociente entre los ingresos (egresos) provenientes por cada una de las cuentas sobre el saldo según datos de balance.

² Pablo A. Neumeyer and Fabrizio Perri. (2001). Business Cycles in Emerging Economies: The Role of Interest Rates. Universidad T. di Tella, CONICET and New York University.

³ Para medir la concentración se utilizó el índice de Hirschman-Herfindahl

⁴ Cao, Melanie y Shouyong Shi, 1999, "Screening, Bidding, and the Loan Market Tightness", Queen's University, Papel de Trabajo, Ontario, Canadá.