



BANCO DE GUATEMALA

Documentos de Trabajo

CENTRAL BANK OF GUATEMALA

Working Papers

No. 03

**FONDOS PRESTABLES, BANCA CENTRAL E
INDUSTRIA BANCARIA**

Año 1990

Autor:

Dr. Luis Alberto Giorgio*

*Director del Centro de Estudios Monetarios y Bancarios
Banco Central de la República de Argentina





BANCO DE GUATEMALA

La serie de Documentos de Trabajo del Banco de Guatemala es una publicación que divulga los trabajos de investigación económica realizados por el personal del Banco Central o por personas ajenas a la institución, bajo encargo de la misma. El propósito de esta serie de documentos es aportar investigación técnica sobre temas relevantes, tratando de presentar nuevos puntos de vista que sirvan de análisis y discusión. Los Documentos de Trabajo contienen conclusiones de carácter preliminar, las cuales están sujetas a modificación, de conformidad con el intercambio de ideas y de la retroalimentación que reciban los autores.

La publicación de Documentos de Trabajo no está sujeta a la aprobación previa de los miembros de la Junta Monetaria del Banco de Guatemala. Por lo tanto, la metodología, el análisis y las conclusiones que dichos documentos contengan son de exclusiva responsabilidad de sus autores y no necesariamente representan la opinión del Banco de Guatemala o de las autoridades de la institución.

*****©*****

The Central Bank of Guatemala Working Papers Series is a publication that contains economic research documents produced by the Central Bank staff or by external researchers, upon the Bank's request. The publication's purpose is to provide technical economic research about relevant topics, trying to present new points of view that can be used for analysis and discussion. Such working papers contain preliminary conclusions, which are subject to being modified according to the exchange of ideas, and to feedback provided to the authors.

The Central Bank of Guatemala Working Papers Series is not subject to previous approval by the Central Bank Board. Therefore, their methodologies, analysis and conclusions are of exclusive responsibility of their authors, and do not necessarily represent the opinion of either the Central Bank or its authorities.

FONDOS PRESTABLES, BANCA CENTRAL E INDUSTRIA BANCARIA

Por Dr. Luis Alberto Giorgio*

INTRODUCCION

El mercado de fondos prestables ha ocupado, desde mediados de la década de los años setenta, un lugar importante en el debate sobre crecimiento económico. Las economías latinoamericanas que experimentaron largos periodos de represión financiera, a partir de entonces, llevaron adelante políticas de liberalización financiera tendientes a incrementar la disponibilidad de ahorro financiero interno para aumentar el volumen de financiamiento de la actividad productiva.

Sin embargo, las discusiones académicas sobre la antinomia tasas de interés reguladas por el Banco Central vrs. tasas de interés libre no ponderaron lo suficiente hasta el presente, la importancia de la relación entre la disponibilidad de crédito al sector privado por un lado y los mecanismos de financiamiento implícito al gobierno a través de políticas de encajes elevados establecidos por la autoridad monetaria.

El presente documento intenta profundizar en la comprensión de los problemas originados por la existencia de un sistema financiero que intermedia fondos con márgenes elevados; se exploran las causales de este fenómeno mediante el uso de una metodología que permite identificar la incidencia de políticas de altos encajes que financian implícitamente los desequilibrios fiscales y dan origen, al mismo tiempo, al déficit cuasifiscal de la banca central.

1. EL SISTEMA BANCARIO COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO PRINCIPAL DE LAS EMPRESAS

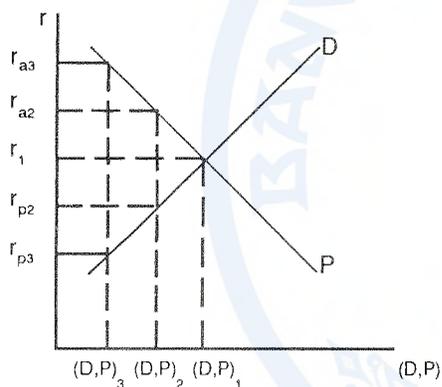
El sistema bancario tiene dos funciones fundamentales, la administración de los medios de pago y la intermediación de fondos prestables. En los países con mercados de capitales escasamente desarrollados, el segundo rol adquiere una importancia superlativa dado que constituye la fuente más importante de obtención de fondos para el financiamiento de la inversión. El grado de eficiencia con el que se lleva a cabo esta intermediación es, por tanto, un factor condicionante del crecimiento económico, pues aun cuando los oferentes de recursos en el mercado financiero estén dispuestos a realizar depó-

* Director del Centro de Estudios Monetarios y Bancarios.
Banco Central de la República Argentina.

sitos con tasas reales de interés nulas o eventualmente negativas, la tasa de interés que deben afrontar los tomadores de crédito puede ser fuertemente positiva en términos reales debido a que la industria bancaria transforma depósitos en préstamos con un margen de intermediación elevado; de este modo, proyectos de inversión financiados en economías con sistemas bancarios eficientes, no tienen acceso al crédito institucional por problemas de alto spread.

GRAFICO No.1

MERCADO DE FONDOS PRESTABLES



donde: D: Oferta de fondos (Depósitos)
 P: Demanda de fondos (Préstamos)
 r_1 : Tasa de interés nominal
 r_a : Tasa de interés nominal activa
 r_p : Tasa de interés nominal pasiva

El margen de intermediación bancario o spread (s), se define como la diferencia entre las tasas de interés devengadas por los préstamos (tasa activa) y por los depósitos (tasa pasiva).

En el Gráfico No. 1 se observa que, bajo el supuesto de curvas de Depósitos y Préstamos con pendientes normales, existe una relación inversamente proporcional entre el tamaño del spread y el volumen de fondos prestables disponibles en el mercado; nótese que:

$$0 = s_1(r_1) < s_2(r_{a2}, r_{p2}) < s_3(r_{a3}, r_{p3})$$

$$\iff (D,P)_1 > (D,P)_2 > (D,P)_3$$

En $[s_1(r_1), (D,P)_1]$ no existen intermediarios financieros, por lo tanto las tasas de interés activas y pasivas son iguales y el spread ($s_1(r_1)$) es cero. Asimismo, la menor disponibilidad de recursos financieros, en general, está asociada a la inexistencia de financiamiento de largo plazo, con lo cual, márgenes de intermediación financiera elevados afectan tanto la cantidad como la calidad de los fondos prestables.

2. CARACTERISTICAS DE LA INDUSTRIA BANCARIA

La firma bancaria puede analizarse como una empresa que elabora el producto préstamos utilizando como insumos depósitos, trabajo y otro factor genéricamente definido como tecnología (hardware, líneas telefónicas, etc.), por consiguiente:

$$P = f(D, L, T), \quad (1)$$

donde, P: Préstamos
 D: Depósitos
 L: Trabajo
 T: Tecnología

La función de producción así expresada (y la función de costos de ella derivada) presenta componentes de insumos que dependen, en lo esencial, de decisiones microeconómicas de la firma (trabajo y tecnología) y de factores de producción que están sujetos, fundamentalmente, a decisiones tomadas por los depositantes como resultado de la situación macroeconómica. En consecuencia, la evaluación de la eficiencia en la intermediación financiera debe considerar el relevamiento de indicadores microeconómicos tradicionales, asociados a las funciones de costos y de producción de la industria bancaria y relaciones de naturaleza macroeconómica propias de análisis macromonetarios.

La función de producción (1) supone que la firma bancaria es uniproducto; en realidad, los bancos brindan una variedad de servicios adicionales a la

intermediación financiera pura; sin embargo, en países con escaso desarrollo en sus mercados de capitales la producción de las entidades financieras está muy poco diversificada, el proceso de "securitización" de la actividad financiera no se encuentra difundido entre las empresas (los oferentes) y las unidades económicas con excedentes financieros (los demandantes). La diversificación productiva, en estos casos, es la consecuencia de ineficiencias en el sistema económico, más que el resultado de un cambio buscado en la naturaleza de la actividad de intermediación financiera. Cuando las comunicaciones y los servicios postales son sumamente ineficientes, los bancos sustituyen estos servicios a través del cobro en sucursales de las facturas correspondientes. En estas condiciones, la actividad multiproducto es complementaria de la intermediación, es decir, más oferta de servicios no afecta la disponibilidad de ahorros para canalizar en depósitos. En los países desarrollados la actividad multiproductiva resulta sustitutiva de aquella en el sentido de que más negocios no tradicionales (underwriting) significan a nivel agregado menos intermediación de préstamos y depósitos. Una aproximación a la composición del producto por tipo de servicios brindados está representada por la estructura de los ingresos.

$$IT = IIF + IS + IOE, \quad (2)$$

donde, IT: Ingresos totales
 IIF: Ingresos por intermediación financiera pura
 IS: Ingresos por servicios
 IOE: Ingresos por operatoria externa

En este documento se supondrá $IIF = IT$, con la cual el producto de la firma bancaria será definido como préstamos o depósitos; si los otros componentes de ingresos totales tuvieran una ponderación considerable, se podría redefinir producto mediante la siguiente expresión:

$$PB = D \left\{ 1 + \frac{(IS + IOE)}{IT} \right\}, \quad (3)$$

donde PB: Producto de la Firma Bancaria; entonces, bajo el supuesto de que ventas y productos son

equivalentes, la expresión (3) recoge la importancia de la producción de servicios no tradicionales.

i) El tamaño monetario del sistema financiero

La disponibilidad de depósitos, el insumo más importante de la firma bancaria, tiene dos connotaciones, una microeconómica y otra macroeconómica. La primera está referida a una decisión de "market share" de la empresa, donde para un tamaño dado de depósitos totales del sistema, el banco se comporta más o menos agresivamente para captar una porción de los mismos. La segunda connotación es exógena a la firma y está determinada por el volumen total de depósitos, generalmente dependiente, al igual que la demanda de dinero, del ambiente macroeconómico prevaleciente en la economía en cada momento del tiempo.

En consecuencia,

$$D_i = Z_i \cdot D$$

donde, D_i = Depósitos del banco i
 Z_i = Participación del banco i en el total de depósitos. La firma bancaria (y por agregación la industria) tiene una externalidad en el tamaño monetario del sistema financiero, por lo que resulta de importancia contar sistemáticamente con indicadores de su evolución; existen diversas formas, en general complementarias, de medirlo; las más utilizadas son las siguientes:

- a) Coeficientes de monetización
- b) Depósitos en términos reales
- c) Depósitos en moneda local expresados en moneda extranjera
- d) Composición de los agregados monetarios

Asimismo, junto con el tamaño monetario es importante considerar el plazo promedio de las operaciones y la velocidad a la que rotan las cuentas (en particular a la vista) de los bancos. Estos son determinantes relevantes de los costos operativos del sistema, por lo que resulta de interés contar con una estimación de los mismos. A modo de ejemplo, puede afirmarse que el tamaño de dos sistemas fi-

nancieros no es similar si ambos administran el mismo volumen de depósitos (DLS 20,000 millones), pero uno lo hace con un plazo promedio de maduración de 7 días y el otro, de 180 días. En términos de numerales, el primero intermedia DLS 140,000 millones y el segundo, DLS 12,600,000 millones.

ii) El tamaño físico del sistema financiero

El tamaño monetario del sistema financiero debe ser analizado conjuntamente con la magnitud de los recursos físicos asignados al sector bancario. En este aspecto, el personal ocupado en la actividad y el número de sucursales que poseen los bancos constituyen los indicadores más representativos. La difusión del uso de la tecnología informática también debe ser considerada, aunque en este caso no resultan obvios los indicadores más apropiados, dado que existen variantes en cuanto a la centralización y/o descentralización de los sistemas, la informatización en el "front desk" o hacia el interior de los bancos y, últimamente, la informatización en la relación con clientes fuera del ámbito físico propio del banco (cajeros automáticos y terminales en casa de clientes).

iii) Indicadores de la calidad de la intermediación financiera

Los tamaños monetario y físico del sistema financiero constituyen el marco general de análisis de la eficiencia en la intermediación financiera. Una evaluación específica de esta requiere, por lo menos, la consideración de los siguientes aspectos:

- productividad física
- costos operativos
- calidad de la cartera activa
- origen y aplicación de los fondos intermedados
- "leverage" y grado de inmovilización del capital.

Una aproximación preliminar al estudio de productividades y costos puede realizarse en términos de valores medios a partir de la información que, en general, los bancos entregan a la autoridad de supervisión (Superintendencia de Bancos o Banco

Central). El análisis de conceptos marginales (productividades y costos) puede enfocarse a partir de las estimaciones de las funciones de comportamiento correspondientes.

Los indicadores relativos a la evaluación de la calidad de la intermediación financiera, resultan de mayor utilidad para el diagnóstico de la situación del sistema si se presentan agrupados de forma que recojan perfiles específicos de subconjuntos de entidades financieras. En este sentido, se pueden agrupar los indicadores según la categoría institucional de los bancos (públicos o privados, nacionales o extranjeros, etc.), o en función de su operatoria característica (bancos mayoristas o minoristas, bancos con operatoria externa o dedicados a la intermediación de moneda doméstica).

El tamaño monetario, el tamaño físico y los indicadores de la calidad de la intermediación financiera otorgan variada información. Sin embargo, al no estar integrados, dificultan la evaluación de la eficiencia de la industria bancaria bajo análisis. A continuación se presentará el concepto de "Margen de Intermediación Bancario de Equilibrio", con el propósito de integrar en un solo indicador la información brindada por el resto de las variables.

3. EL MARGEN DE INTERMEDIACION BANCARIO DE EQUILIBRIO

El margen de intermediación bancario representa el costo de transformar depósitos (insumo) en préstamos (producto). A través de este concepto se pueden analizar las características y las consecuencias de las ineficiencias de origen micro y macroeconómicas mencionadas anteriormente.

En los países latinoamericanos los mercados de capitales se encuentran, en general, escasamente desarrollados. Por lo tanto, la intermediación de fondos prestables se hace casi exclusivamente a través de la industria bancaria; de este modo, la intermediación de recursos financieros (más que la administración de medios de pago) absorbe la mayor parte de la actividad de los sistemas financieros.

En la intermediación financiera, el costo de

captación de los fondos prestables es la tasa de interés pasiva, y el producto de su colocación es la tasa de interés activa. La diferencia entre ambas da origen al margen de intermediación bancario o "spread" de tasas de interés. Este spread es el resultado conjunto del comportamiento de oferentes y demandantes de fondos, de la performance de las entidades financieras y de las acciones de la autoridad monetaria, quien determina el marco regulatorio de la actividad de intermediación.

Definiendo al margen de intermediación financiero como "s", se tiene que:

$$s = r_a - r_p \quad y$$

$$r_a = \left[\frac{C_i + C_o}{CP} \right] .100, \quad (4)$$

donde:

- r_a : tasa de interés activa
- r_p : tasa de interés pasiva
- C_i : costo total de intermediación financiera
- C_o : costo de oportunidad del capital invertido por la industria bancaria
- CP : capacidad prestable total

El costo total de intermediación financiera (C_i), se compone de un costo operativo y de un costo financiero de obtención de capacidad prestable; en general, cuando los encajes son altos, el Banco Central los remunera en función de la tasa de interés pasiva promedio del sistema financiero, lo cual permite obtener un costo financiero neto de los ingresos derivados de la remuneración de los encajes.

Asimismo, además de la actividad bancaria tradicional constituida por la intermediación financiera pura, como se mencionara precedentemente, existen otras operatorias no tradicionales, tales como la prestación de servicios y las operaciones de comercio exterior, generadoras de ingresos netos que contribuyen a la determinación de la tasa de ganancia del sistema financiero, por lo que (4) puede expresarse de la siguiente forma:

$$r_a = \left[\frac{CO_i + e_i - i_i + e_s - i_s + CO_s + C_o}{CP} \right] .100, \quad (5)$$

donde, C_i : $CO_i + e_i - i_i$,

CO_i : costo operativo de intermediación financiera

e_i : egresos financieros asociados a la obtención de capacidad prestable (Depósitos y Préstamos del Banco Central)

i_i : ingresos financieros asociados a la remuneración de encajes

e_s : egresos derivados de la operatoria no tradicional

i_s : ingresos derivados de la operatoria no tradicional

CO_s : costo operativo de la operatoria no tradicional

Es importante destacar aquí, que si bien desde un punto de vista conceptual se puede realizar una distinción clara entre los costos operativos de la actividad de intermediación financiera pura y aquellos originados por la operatoria no tradicional, desde un punto de vista empírico esta diferenciación no es evidente, dado que, por ejemplo, es difícil medir cuántas horas-hombre un cajero dedica al cobro de facturas de servicios públicos y cuántas al pago de certificados de depósitos a plazo fijo; por consiguiente, es preferible agrupar los costos operativos de todo origen y expresar (5) como sigue:

$$r_a = \left[\frac{CO + e_i - i_i + e_s - i_s + C_o}{CP} \right] .100, \quad (6)$$

donde, $CO = CO_i + CO_e$, es el costo operativo de la actividad bancaria total.

El costo de oportunidad del capital invertido en la industria bancaria (C_e), representa la mejor rentabilidad alternativa de utilizar el capital propio de las entidades financieras en otra industria o en la compra de activos financieros alternativos (por ejemplo, títulos públicos). Cabe, en este punto, hacer alguna consideración sobre la composición del capital invertido en la firma bancaria. En general los sistemas financieros con regímenes de tasas de interés reguladas por el Banco Central han dado como resultado una industria bancaria con capitales fuertemente inmovilizados. En estos casos la competencia entre entidades se ejerce a través del otorgamiento de mayores servicios, tratando de minimizar, al mismo tiempo, el costo de movilización en el que podrían incurrir los oferentes y demandantes de fondos. Este modelo de competencia incentiva el sucursalismo y produce una significativa inmovilización del capital de los bancos intervinientes.

Con respecto a la capacidad prestable, es común en los países latinoamericanos que la autoridad monetaria otorgue préstamos a los bancos para que estos los represten. En consecuencia, la capacidad prestable total (CP) puede derivarse de diferentes fuentes de fondos. En este trabajo se consideran tres: 1) la capacidad prestable originada en la captación de depósitos, 2) los fondos prestables que provienen de préstamos del Banco Central al sistema financiero y 3) los recursos prestables derivados de la parte líquida del patrimonio de los bancos. Por consiguiente,

$$CP = (1 - X) D + R + RPL \quad (7)$$

donde, X: encajes, remunerados y no remunerados

D: depósitos totales

R: préstamos otorgados por el Banco Central a las entidades financieras

RPL: recursos propios líquidos de las entidades financieras

Nótese que los costos financieros de captación de depósitos (D) y de préstamos otorgados por el Banco Central (R) están representados por e_i . El

costo financiero de captación de los recursos propios líquidos de la entidad financiera está comprendido en C_e .

Reemplazando (7) en (6), se tiene,

$$r_a^* = \left[\frac{CO + e_i - i_i + e_e - i_e + C_e}{(1 - X) D + R + RPL} \right] \cdot 100, \quad (8)$$

donde, r_a^* = es la tasa de interés nominal activa que debería cobrar el sistema financiero para que la intermediación financiera sea económicamente rentable.

Consecuentemente, el margen de intermediación bancario de equilibrio puede expresarse:

$$s^* = r_a^* - r_p,$$

$$\text{donde, } r_p = \frac{ef_D}{D}$$

y ef_D : egresos financieros por depósitos.

4. EL SPREAD BANCARIO DE EQUILIBRIO Y LOS PROBLEMAS ESTRUCTURALES DE LA INTERMEDIACION FINANCIERA

La estimación del margen de intermediación bancario de equilibrio realizada a partir de la información que suministran los bancos a la autoridad de supervisión, puede resultar mayor que el spread observado en el mercado de fondos prestables. Si este es el caso durante un periodo suficientemente prolongado, el sistema bancario bajo análisis estará sujeto a problemas estructurales que afectarán su estabilidad, dado que sistemáticamente la tasa de interés activa no alcanzará a cubrir la suma de los costos financieros, los costos operativos y los costos de oportunidad del capital.

Cuando el spread de equilibrio estimado es equivalente al del mercado, corresponde analizar si el valor de ese margen de intermediación es compatible con la tasa interna de retorno de los proyectos de inversión de la economía en estudio.

La expresión (8) permite identificar las causales de un spread de equilibrio no deseado. Obsérvese que la tasa de interés activa puede expresarse de la siguiente forma:

$$r_a = \frac{CO}{(I-x)D+R+RPL} + \frac{e_f - i_f}{(I-x)D+R+RPL} + \frac{e_s - i_s}{(I-x)D+R+RPL} + \frac{C_o}{(I-x)D+R+RPL} \quad (9)$$

A partir de (9) se pondera el efecto sobre la tasa de interés activa (y consecuentemente sobre el spread de equilibrio) de: los costos operativos (CO), los costos financieros netos de intermediación ($e_f - i_f$), los costos netos de producción de otros servicios ($e_s - i_s$) y el costo de oportunidad del capital invertido en la industria (C_o).

i) Sobredimensionamiento de la industria bancaria

El sobredimensionamiento del sistema financiero es el resultado de un proceso intertemporal, en el que la tasa de crecimiento del tamaño físico excede significativamente a la tasa de incremento del tamaño monetario. La sobreexpansión representa una situación en la que la cantidad de recursos asignados a la intermediación es redundante.

El sobredimensionamiento tiene consecuencia directa sobre el spread de equilibrio a través de los costos operativos medios y, particularmente, los costos laborales medios dentro de estos. (Nótese la naturaleza trabajo-intensivo de la función de producción de la firma bancaria).

El stock de recursos físicos empleados en la intermediación financiera genera un flujo de gastos que impone un mínimo al margen bancario de equilibrio. La sobreexpansión física se manifiesta a través de un valor mínimo elevado de la relación CO/D.

Los costos operativos medios elevados pueden originarse en la existencia de un tamaño físico

excesivo, un tamaño monetario reducido o ambos simultáneamente. Los regímenes de tasa de interés regulados por la autoridad monetaria, que rigieron en la mayoría de los sistemas financieros de países latinoamericanos durante la década de los años sesenta y parte de los setenta, favorecieron la competencia a través de servicios en lugar de precios (la tasa de interés nominal era fijada por el Banco Central), por lo que se incentivaba la expansión física de los bancos y el consiguiente incremento en el costo operativo total. Cuando este crecimiento era acompañado por un proceso de remonetización de la economía, los costos medios no aumentaban y en algunos casos disminuían. Sin embargo, cuando por razones macroeconómicas se registraba un proceso de desintermediación financiera, la falta de ajuste en el tamaño físico del sistema originaba sobredimensionamiento y elevados márgenes de intermediación de equilibrio.

La resolución del problema de sobreexpansión en el mediano plazo debe orientarse hacia la remonetización de la economía (un incremento en D más que proporcional que en CO). Por lo general, este mecanismo es de lenta maduración, lo cual requiere incentivar correcciones en el tamaño de los recursos asignados según la naturaleza de los desajustes que registre la industria bancaria bajo análisis. La competencia por servicios se pudo haber materializado a través de una superpoblación del mercado con sucursales llevada a cabo por bancos ya instalados (el ajuste debe realizarse en sucursales), o mediante el ingreso de nuevos bancos con pocas filiales (el ajuste debe implementarse en casas centrales).

ii) La intermediación del Banco Central

Las necesidades de financiamiento del déficit fiscal, en algunas economías, han sido resueltas a través de un mecanismo que utiliza al Banco Central y al sistema financiero como instrumentos de captación de fondos. De esta forma, la composición y el volumen de la capacidad prestable se ven alterados. La autoridad monetaria establece reservas de efectivo mínimo por encima de los niveles técnicos que determinan los bancos, y genera un cierto nivel de restricción monetaria que puede ser utilizado para

expandir la base monetaria con el propósito de comprar activos externos, otorgar préstamos al gobierno y/o al sistema financiero. En estos casos se opera una redistribución de la intermediación financiera a través de la banca central, desde las entidades que captan fondos y los inmovilizan bajo la forma de encajes, hacia las que prestan utilizando fondos concedidos por la autoridad monetaria. Los valores relativos totales de encajes y préstamos del Banco Central determinan el efecto sobre la capacidad prestable total del sistema.

Cuando los encajes financian créditos directos al gobierno o la adquisición de reservas internacionales, el impacto sobre la capacidad prestable del sistema financiero depende de la propensión del público a demandar billetes y monedas y, obviamente, de la tasa de encajes establecida por la autoridad monetaria.

En general, la redistribución del volumen operativo mencionada anteriormente tiende a favorecer a la banca pública (receptora principal de los préstamos del Banco Central) y le resta capacidad prestable a la banca privada (contribuyente principal de los encajes), aspecto que sólo se puede medir en sus efectos sobre el spread de equilibrio si se calcula por tipo de bancos.

Adicionalmente, si la tasa de encajes legales es significativamente superior a la tasa de encaje técnico, entonces, el Banco Central tiende a remunerar una parte de las inmovilizaciones derivadas de depósitos que devengan interés, a los efectos de compensar a los bancos el costo financiero de captación. El spread de equilibrio se verá determinado no solo por los stocks de encajes y préstamos del Banco Central, sino también por las tasas de interés devengadas por estos. La intermediación de la autoridad monetaria así diseñada tiene efectos sobre su balance de saldos y cuenta de resultados, dando lugar al concepto de resultado cuasifiscal del Banco Central, entendido como la diferencia entre ingresos y egresos de la banca central originados en la actividad de intermediación de fondos prestables para financiar el Tesoro Nacional.

Las consecuencias de niveles de encajes y préstamos del Banco Central elevados y los efectos

de las tasas de interés de estos sobre el margen de intermediación bancario de equilibrio, son escasamente administrables por la autoridad monetaria, dado que dependen crucialmente del nivel de desequilibrio de las cuentas fiscales y sus posibilidades de financiamiento a través de bonos del tesoro o *seniorage*. Sin embargo, el déficit cuasifiscal del Banco Central puede ser explicitado y presupuestado sobre bases anuales, de la misma forma que se presupuesta el resto de la actividad del sector público, lo cual contribuiría a explicitar desequilibrios del sector público financiero incluidos en el balance del Banco Central que tienen consecuencias sobre las tasas de interés activas y pasivas.

iii) Inmovilización del capital bancario

El sobredimensionamiento del sistema financiero va acompañado generalmente de un proceso de inmovilización del capital de los bancos, bajo la forma de una relación activos fijos/patrimonio elevada (más del 50%). En realidad, es el modelo de competencia bancaria a través de servicios el que incentiva la expansión física del sistema y conlleva un grado de inmovilización no deseado en la industria bancaria. Tasas de interés reguladas por el Banco Central homogenizan ante el depositante y el tomador de crédito a los intermediarios financieros. La diferenciación de producto se materializa entonces mediante el otorgamiento de más servicios.

El proceso lleva implícitas más casas centrales y/o más sucursales. En algunos casos esta expansión se realiza alquilando los inmuebles, con lo cual la relación activos fijos/patrimonio es baja, aunque los costos operativos medios son elevados por los gastos derivados del alquiler de inmuebles. En otros, las oficinas se adquieren y forman parte del patrimonio, haciendo ilíquido el capital bancario.

En economías con tasas de interés libres pero de gran variabilidad y, por consiguiente, de alta incertidumbre, los agentes económicos buscan proteger su patrimonio con la compra de inmuebles. En esas economías las firmas bancarias no son la excepción, con lo cual aparece un incentivo a la inmovilización del capital en respuesta al riesgo implícito en la tenencia de activos financieros

(préstamos al sector privado o compra de bonos al gobierno).

La inmovilización del capital bancario debe minimizarse, dado que de esta forma las firmas bancarias se exponen con menor frecuencia a costos de iliquidez por retiros inesperados de depósitos y, al mismo tiempo, puede enfrentar situaciones de insolvencia sin tener que realizar a pérdida una parte de su capital. Asimismo, la inmovilización va acompañada de un "leverage" bajo, dado que la falta de liquidez del capital es suplida con un volumen mayor de patrimonio, lo cual afecta la relación Depósitos/Patrimonio. Es común observar en países latinoamericanos que, en forma conjunta, la relación Activos Fijos/Patrimonio es elevada y el cociente Depósitos/Patrimonio es bajo, por oposición a sistemas financieros de países industrializados con una baja inmovilización del capital y un alto leverage. Nótese que si bien el significado de alta inmovilización y bajo leverage depende de la economía bajo análisis, más del 50% de activos fijos sobre patrimonio es una relación excesiva, y un valor inferior a 5 en pasivos/patrimonio es escasa. La determinación de valores óptimos para estas relaciones debe tener en cuenta factores de costos por iliquidez, insolvencia y por operaciones derivados de procesos de optimización de la firma bancaria. El leverage también se ve afectado por el tamaño monetario del sistema financiero, por lo que la optimalidad de esta relación está afectada por externalidades macroeconómicas fuera del control de la firma bancaria.

La desinmovilización del sistema bancario puede incentivarse por la vía de una mayor capitalización de los bancos, pero este mecanismo no debe dejar de tener en cuenta el nivel de monetización de la economía. Si la capitalización no fuera posible, se pueden establecer metas graduales decrecientes en

la relación Activos Fijos/Patrimonio, de forma de contemplar los efectos sobre los resultados, y el patrimonio de una eventual diferencia entre el valor de libros y el valor de mercado de activos por enajenar.

Por último, en mercados financieros con una fuerte segmentación resulta útil analizar los indicadores de tamaño monetario y físico del sistema, la calidad de la intermediación bancaria y los problemas de sobredimensionamiento, intermediación del Banco Central e inmovilización del capital bancario, por subgrupos de bancos, en función de categorías institucionales o agrupamientos según tipos de operatorias. Esta discriminación ayuda a diferenciar las relaciones técnicas y permite identificar bolsones de problemas dentro del sistema bancario. En un extremo, el análisis se puede llevar a cabo a nivel de cada entidad financiera.

CONCLUSIONES

El grado de eficiencia con el que se lleva a cabo la intermediación financiera es una condicionante del crecimiento económico. En países con alta inflación, los factores de orden macroeconómico han sido determinantes principales de la optimalidad en el comportamiento del sistema bancario; en particular, el financiamiento de los desequilibrios fiscales a través de encajes remunerados provocó considerables distorsiones en el mercado de fondos prestables, dando origen a la existencia simultánea de un régimen de liberalización financiera y racionamiento del crédito al sector privado, cuando, en el pasado, el racionamiento del crédito estuvo asociado a regímenes de represión financiera vía tasas de interés controladas por el Banco Central.