



Inter-American Development Bank
Banco Interamericano de Desarrollo
Latin American Research Network
of the Office of the Chief Economist
Working paper R-336

DETERMINANTES DEL SPREAD EN LAS TASAS DE INTERES BANCARIAS EN BOLIVIA¹

BY

UDAPE

DIRECTOR DEL PROYECTO: BERNARDO REQUENA
EDUARDO ANTELO
CARMEN CRESPO
ERNESTO CUPE
JUAN RAMÓN RAMÍREZ

Banco Interamericano de Desarrollo
Red de Centros de Investigación
de la Oficina del Economista Jefe
Documento de Trabajo #336
Agosto 1998

¹ Proyecto auspiciado por el Banco Interamericano de Desarrollo - Proyecto Red de Centros de Investigación, como parte de una investigación sobre el Tema en América Latina.

© 1998

Inter-American Development Bank
1300 New York Avenue, N.W.
Washington, D.C. 20577

The views and interpretations in this document are those of the authors and should not be attributed to the Inter-American Development Bank, or to any individual acting on its behalf.

To obtain access to OCE Research Network publications, visit our Web Site at:
<http://www.iadb.org/oce/41.htm>

INDICE

1. INTRODUCCION	III
2. BREVE DESCRIPCION DEL SISTEMA BANCARIO	3
2.1. CONTEXTO MACROECONÓMICO Y SISTEMA BANCARIO.....	3
2.2. DIMENSIÓN Y CARACTERÍSTICAS DEL SISTEMA BANCARIO BOLIVIANO	1
3. HECHOS ESTILIZADOS	1
3.1. VARIABLES MACROECONÓMICAS	1
3.2. INDICADORES FINANCIEROS.....	3
3.3. FACTORES INSTITUCIONALES.....	4
3.3.1 Legislación	4
3.3.2 Competencia	5
3.3.3 Seguro implícito de depósitos	6
4. RESULTADOS DE LA ENCUESTA	7
5. EVIDENCIA EMPIRICA E IMPLICACIONES DE POLITICA.....	8
5.1. TRABAJOS SOBRE LAS TASAS DE INTERÉS Y LOS SPREADS EN BOLIVIA	8
5.2. DEFINICIÓN DE VARIABLES.....	9
5.3. ESTIMACIONES ECONOMETRICAS.....	10
5.3.1 Shocks temporales o permanentes	10
5.3.2 Análisis del sistema bancario total por descomposición de varianza	10
5.3.3 Análisis del spread por grupos de bancos	13
5.4 RESULTADOS DE MODELOS ECONOMETRICOS	17
5.4.1 Por tipo de Banco	17
5.4.2 Bancos grandes y chicos, mayoristas y minoristas.....	20
5.4.3 Bancos privados liquidados	21
5.4.4 Bancos nuevos	23
5.4.5 Banca estatal	25
5.4.6 Sistema bancario total, bancos privados nacionales y extranjeros	26
6. VINCULACIÓN Y RELACION ENTRE EL SPREAD Y LA ACTIVIDAD ECONÓMICA	29
6.1. VENTAJAS DE LA VINCULACIÓN	29
6.2. DESVENTAJAS DE LA VINCULACIÓN	29
6.3. EL CASO BOLIVIANO	30
6.4. TEST DE VINCULACIÓN	30
7. CONCLUSIONES	31
BIBLIOGRAFIA.....	34
ANEXO METODOLOGICO.....	37
ANEXO: RESULTADOS DE LA ENCUESTA AL SISTEMA BANCARIO BOLIVIANO CON RELACIÓN AL SPREAD (FEBRERO DE 1997).....	38

Reconocimientos

Los autores agradecen a, Ximena Coronado por la asistencia en la elaboración de la base de datos, a Denisse Martín por su apoyo durante la investigación; a Patricia Zelada y Martha Zubieta por la edición del trabajo, y a Luis Carlos Jemio, Julio Humerez, Fernando Jiménez y Jairo Escobar por sus comentarios. Los errores y omisiones son de entera responsabilidad de los autores.

1. INTRODUCCION

Entre 1980 y la primera mitad de los noventas, la intermediación financiera en Bolivia se ha desarrollado en dos ambientes de política económica completamente opuestos: el primero correspondió a una economía donde el rol del Estado era gravitante y el segundo a una economía de mercado.

Hasta agosto de 1985 se impusieron controles sobre la tasa de interés. Esta política, la hiperinflación, la mora bancaria, la “desdolarización”² del año 1982 y la reducción en el crecimiento de la economía, determinaron el desmoronamiento del sistema financiero. El aumento de la emisión monetaria aceleró la inflación de tal manera que las tasas de interés reales llegaron a ser negativas, afectando directamente a la intermediación financiera. Los bancos se vieron imposibilitados de cumplir sus compromisos con la banca extranjera, por lo que perdieron el acceso a esa fuente de financiamiento. La regulación no era suficientemente clara y tampoco se cumplía. El aumento de la mora, de los gastos administrativos, y de la proporción de activos no rentables disminuyó notoriamente los volúmenes de operación de la banca.

En agosto de 1985, cuando se implementa la Nueva Política Económica (NPE), se introducen una serie de cambios que transformaron al sector financiero. El objetivo inicial fue detener la hiperinflación y luego retomar el crecimiento. Las medidas en términos generales fueron: i) saneamiento fiscal; ii) liberalización del sistema financiero; iii) liberalización de los mercados de bienes y factores; y iv) apertura al comercio exterior.

Estas medidas posibilitaron logros importantes con respecto a la estabilidad, al reducir las tasas de inflación a niveles anuales de alrededor del 10%. A partir de 1990, se observa una reducción de las tasas de interés tanto pasivas como activas del sistema bancario. Sin embargo, aún mantienen niveles elevados, impidiendo la expansión de la actividad productiva. Además, no se observa una caída similar en el spread (definido como la diferencia entre las tasas activa y pasiva en moneda extranjera) del sistema bancario, que se sitúa en alrededor del 6% desde 1991 (Gráfico 1).

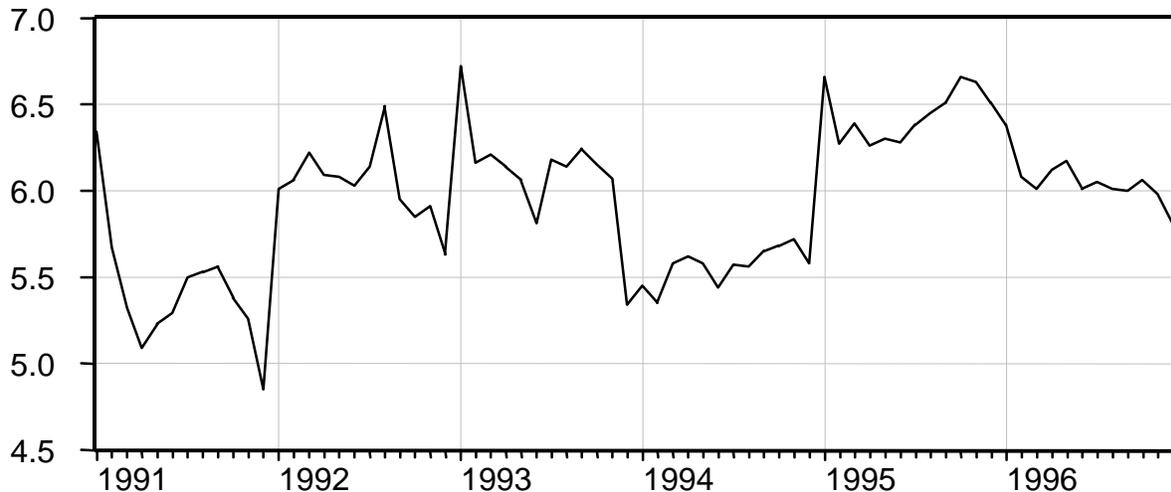
Este nivel de spread, si bien es elevado con relación al de los países desarrollados (alrededor de 3%) y para un sistema que busca intermediar recursos con eficiencia, es relativamente bajo si es comparado con países de América del Sur, a excepción de Chile³.

Se debe notar que los niveles de spread por grupos de bancos son diferentes: los bancos privados bolivianos presentan un spread superior al promedio y los extranjeros inferior. Además, los bancos privados grandes y mayoristas son los que tienen el menor spread promedio del sistema, 4.4 %, seguidos por los bancos chicos y mayoristas 4.6%. Por otro lado, los bancos minoristas, grandes y chicos, muestran spreads superiores al promedio del sistema bancario, entre 6.5% y 7%.

² Se conoce como “desdolarización” la prohibición al sistema bancario de realizar operaciones en dólares, dictaminada por el Gobierno de Bolivia en 1982,

³ Este comportamiento se evidencia también en Calvo, Leiderman, y Reinhard (1993).

GRAFICO 1
SPREAD DEL SISTEMA BANCARIO TOTAL



Así, características específicas de los grupos de bancos indicarían comportamientos diferentes: los bancos grandes podrían gozar de las ventajas del “too big to fail” y de una imagen de mayor “solventia” frente al público, por su tamaño y atención a segmentos diferentes de mercado (mayoristas, minoristas, microcrédito) afectaría en forma diferenciada a los spreads.

Es también nuestra hipótesis que en el ámbito macroeconómico, la estabilidad de las políticas monetaria y fiscal en los últimos años ha llevado a reducir las presiones sobre los spreads; en esta misma dirección se observarían los cambios en la legislación y en especial la aplicación de la Ley de Bancos y Entidades Financieras, a partir de 1993, que permite la adecuación del sector a reglas modernas de regulación y al nuevo modelo de desarrollo de Bolivia.

Sin embargo, niveles bajos de spreads pueden relacionarse con cierta inestabilidad del sistema bancario, como la ocurrida en 1994-1995, donde quebraron dos bancos que presentaban spreads inferiores al del sistema bancario. Esto sería debido a problemas de riesgo moral generados por la existencia de un “seguro implícito”, que ocasionaría que los bancos no internalicen todos sus riesgos.

Por otro lado, características del mercado, relacionadas con su estructura oligopólica y decisiones de manejo administrativo respecto al patrimonio, calidad de cartera, rentabilidad, gastos administrativos y liquidez serían factores adicionales que explican porqué los spreads no alcanzan a los niveles de los países desarrollados.

En este marco, el documento busca identificar la importancia de los factores determinantes del spread en Bolivia, durante los años noventa, utilizando consideraciones de orden macroeconómico, financiero (microeconómico), de estructura del mercado e institucional (legal). El objetivo es, además de corroborar las causas de la “persistencia” de los relativamente elevados niveles del spread en Bolivia, formular algunas recomendaciones de política económica, que lleven a una reducción paulatina de estos niveles.

Inicialmente, se incluye una descripción del sistema bancario boliviano y se identifican algunos hechos estilizados que relacionan las variables mencionadas con el spread. A continuación, se presentan resultados de la encuesta realizada a los gerentes financieros del sistema bancario boliviano. Se realiza una clasificación de los bancos en diferentes categorías para determinar diferencias en el comportamiento del spread por tipo de banco. Se utilizan análisis econométricos basados en la descomposición de varianzas, a través del instrumental de Vectores Autoregresivos (VAR), regresiones y “panel data” con el objetivo de identificar algunas regularidades empíricas y se presentan recomendaciones de política económica. Por otro lado, se analiza la posibilidad de que el spread sea un “indicador líder” de la actividad económica, a través de modelos de VAR. Finalmente, se presentan las conclusiones del trabajo.

2. BREVE DESCRIPCION DEL SISTEMA BANCARIO

2.1. Contexto macroeconómico y sistema bancario⁴

A partir de la segunda mitad de la década de los ochenta, la liberalización del sistema financiero y la posibilidad de realizar operaciones en dólares permitieron accionar, en cierta medida, las fuerzas del mercado de crédito. La apertura de la cuenta capital de la balanza de pagos facilitó a los bancos comerciales la captación de depósitos en moneda extranjera. Asimismo, se desactivó el uso recurrente del encaje legal como instrumento de represión financiera (Afcha et.al., 1992).

No obstante los importantes cambios mencionados, el régimen de regulación y supervisión de solvencia de la banca no experimentó modificación alguna durante los dos primeros años del programa de ajuste, presumiblemente porque todos los esfuerzos hasta ese momento estaban concentrados en garantizar la estabilidad macroeconómica. En julio de 1987, se introducen cambios en el régimen de encaje legal y en el régimen de regulación de la banca, con el propósito de adecuar la regulación y supervisión de la misma al nuevo sistema de liberalización del mercado financiero, reducir el costo del crédito y mejorar la solvencia de los bancos. Una de las medidas más importantes fue la restitución de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF).

A partir de 1990, y dentro de la nueva concepción del rol del Estado en la economía, se liquidó la banca pública comercial y de fomento (Bancos Minero, Agrícola y del Estado). Además, se eliminó la función del Banco Central de Bolivia (BCB) de otorgar créditos como banco de segundo piso. Sus activos y pasivos se transfirieron a una entidad privada: la Nacional Financiera Boliviana (NAFIBO).

Entre 1988 y 1996, el sistema presentó una fase de crecimiento con altibajos bastante pronunciados, debido a la liquidación de siete bancos comerciales privados desde 1987 y la creación de cinco⁵.

⁴ Esta sección está basada en Afcha et al, (1992).

⁵ Los bancos liquidados fueron: BLADESA, BAFINSA, Potosí, Oruro, Progreso, Cochabamba y SUR. El Banco SUR resultó de la fusión del Banco Industrial y Ganadero del Beni con el de Inversión Boliviano. Los nuevos son: Internacional de Desarrollo, Económico, Solidario, Ganadero e Interbanco. Este último, se fusionó con el Banco Boliviano Americano.

2.2. Dimensión y características del sistema bancario boliviano

A diciembre de 1996, el sistema bancario boliviano se compone de 17 bancos comerciales privados, de los cuales 13 son nacionales y 4 extranjeros⁶.

Los depósitos en el sistema bancario alcanzaron en diciembre de 1996 a 2,708.4 millones de dólares (alrededor del 41 % del PIB⁷), siendo que en junio de 1985, como consecuencia de la crisis, el total de los depósitos en el sistema bancario era de 68 millones de dólares.

De los depósitos totales en el sistema bancario en 1996, el 20.8 % son depósitos a la vista, 14.9 % cajas de ahorro, y 64.3 % depósitos a plazo fijo. En cuanto a la composición por monedas, el 92.3% están en dólares o en moneda nacional con mantenimiento de valor, siendo que las captaciones en bolivianos son, en su mayor parte, cuentas fiscales. Los plazos de los depósitos a plazo fijo también han crecido, pasando de 81 días promedio a fines de 1990 a 239 días en diciembre de 1996.

La cartera total alcanzó a 2,967.5 millones de dólares. El 31.5% se destinó al sector del comercio, el 19.4% a la industria manufacturera y el 17.1% a servicios comunales, sociales y personales. Los sectores menos atendidos fueron agricultura y minería.

El 47% de la cartera se otorga con garantía hipotecaria. Esto ocurre porque el sistema jurídico y las regulaciones sobre solvencia de la SBEF inducen a los bancos a otorgar créditos con garantías fácilmente recuperables.

Tanto los depósitos como la cartera están muy concentrados. A diciembre de 1996, el 12.1% de los depósitos eran del 0.03% de depositantes, mientras que el 69.2% de depositantes sólo tenía el 0.88% del total de depósitos. En el caso de la cartera, el 0.2% de los prestatarios recibieron créditos por un total que representaba el 31% de la cartera.

3. HECHOS ESTILIZADOS

3.1. Variables Macroeconómicas

Como se observa en la Tabla 1, entre 1991 y 1996, la economía boliviana se caracteriza por presentar un crecimiento económico relativamente estable de alrededor de 4% promedio anual, y una tasa de inflación promedio de 11% en continua caída, con excepción de 1995. Esta evolución es importante, porque la inestabilidad macroeconómica puede llevar a aumentos en las tasas de interés y castigar a las instituciones que transforman captaciones de corto plazo en préstamos de largo plazo. La caída de la actividad económica

⁶ Los bancos nacionales son: Santa Cruz (BSC), Nacional de Bolivia (BNB), Mercantil (BME), Industrial (BIS), BHN-Multibanco (BHN), Boliviano Americano (BBA), Internacional de Desarrollo (BIN), La Paz (BLP), Ganadero (BGA), Solidario (BSO), de la Unión (BUN), Económico (BEC) y de Crédito de Bolivia (BTB, que a pesar de ser constituido con capital peruano se considera nacional por un acuerdo del Pacto Andino). Los extranjeros son Real (BRE) y de Brasil (BDB) ambos brasileños, Citibank (CIT), y de la Nación Argentina (BNA).

⁷ Este valor que es relativamente alto comparado con otros países latinoamericanos, se explica por la ausencia de destinos sustitutos para los depósitos y el escaso desarrollo de mercados financieros no bancarios.

también impacta negativamente en los bancos, dado que los prestatarios se encuentran en dificultades para honrar sus compromisos.

TABLA 1
VARIABLES MACROECONÓMICAS
(En porcentaje)

Años	Spread	Encaje	Pasiv-CDs	CDs-Libor	Inflac.	Variación Emisión	Devaluación	Déficit Fiscal (% del PIB)	Crecimiento
1991	4.85	12,29	11,97	4,06	14,52	16,06	10,30	5,80	5.3
1992	5.63	16,62	10,53	3,74	10,46	20,09	9,33	4,60	1.6
1993	5.34	16,18	9,51	3,21	9,31	12,86	9,27	6,50	4.2
1994	5.58	15,37	0,40	-0,05	8,53	36,69	4,90	3,20	4.6
1995	6.51	13,33	-5,70	8,16	12,58	20,78	5,10	2,30	3.8
1996	5.80	15,55	2,21	0,48	7,96	8,48	5,06	2,10	3.9

FUENTE: BCB, INE, UPF.

Otro indicador de la inestabilidad macroeconómica es el déficit del sector público no financiero que muestra una tendencia decreciente a lo largo del tiempo (en 1996 el déficit fue menor a la mitad del correspondiente a 1991). Sin embargo, durante el proceso electoral de 1993, se alcanzaron los mayores niveles de déficit del período. Por otro lado, el sector público comienza a colocar mayor cantidad de papeles para financiar su déficit, lo que puede haber llevado a mayores presiones sobre las tasas de interés domésticas.

La política monetaria puede ser vista a través de tres variables: crecimiento de la emisión, comportamiento de las tasas de interés y evolución de los encajes. El gobierno buscó mantener la estabilidad a través de un crecimiento de la emisión que fuese compatible con las metas de crecimiento económico y de inflación. Sólo a fines de 1994 se observa un crecimiento más fuerte de la emisión y esto se relaciona con las liquidaciones de dos bancos comerciales privados. Las tasas de interés de los títulos públicos de corto plazo caen durante el periodo, excepto 1993 (periodo electoral) y 1995 (año de inestabilidad bancaria).

A pesar de la reducción en las tasas de encaje legal de algunas operaciones financieras en este periodo, la tasa de encaje requerido promedio creció, lo que se explica por el aumento en la proporción de depósitos a la vista, como consecuencia de la mayor estabilidad económica (los depósitos a la vista tienen mayores tasas de encaje legal). Por otro lado, la no remuneración del encaje, implica un costo financiero para el banco de mantener esos recursos en el BCB. Dado que los depósitos encajan en la moneda en que se perciben, existiría un costo mayor para el encaje en bolivianos derivado de la inflación. Esto explicaría, por lo menos en parte, la dolarización de los depósitos y el hecho de que algunos bancos no ofrezcan algunos productos financieros en bolivianos.

La política cambiaria buscó mantener un tipo de cambio real multilateral competitivo, por lo que la devaluación nominal del boliviano con respecto al dólar se redujo. Sin embargo, el tipo de cambio real bilateral con EE.UU. se mantuvo prácticamente estable en el periodo considerado.

El riesgo país, medido a través de las diferencias entre las tasas de rendimiento de los CD's⁸ y LIBOR, ha disminuido en el período de análisis, lo mismo que la diferencia entre la tasa pasiva y la tasa de CD's, con excepción de los años 1995 y 1996, respectivamente, lo que puede entenderse dentro de la inestabilidad provocada por las liquidaciones de dos bancos.

En cuanto a la crisis mexicana (efecto "Tequila"), puede decirse que no tuvo una relación directa con la evolución del sistema bancario boliviano⁹, dado que la dolarización de sus operaciones es casi completa. Por otro lado, no existe un mercado de capitales desarrollado y el programa de estabilización se basa principalmente en medidas fiscales y monetarias restrictivas más que en un tipo de cambio fijo, por lo que no se esperarían variaciones substanciales del tipo de cambio o efectos importantes de flujos de capitales.

La principal consecuencia del "Tequila", en muchos países de la región, fue el incremento de las tasas pasivas domésticas, para evitar la fuga de capitales. En el caso boliviano, se verificó un incremento importante en las tasas de títulos públicos, y en menor proporción en las tasas pasivas del sistema bancario. Sin embargo, en el mismo periodo, se observó un aumento en el spread, relacionado con la inestabilidad financiera generada por el cierre de dos bancos del sistema.

3.2. Indicadores Financieros

Los spreads del sistema bancario total muestran un incremento de alrededor de 19% entre 1991 y 1996. El valor máximo de 1995 puede estar relacionado con la inestabilidad en el sistema bancario en Bolivia, debido a las liquidaciones de dos bancos privados a fines de 1994 y los problemas financieros del segundo banco más grande del país a mediados de 1995.

Los indicadores financieros escogidos están basados en el sistema de "alerta temprana" para la regulación prudencial de bancos: CAMEL (Capital, Asset, Management, Earning and Liquidity), que toma en cuenta los criterios de adecuación de capital (solventia), calidad de activos (calidad de cartera), administración (eficiencia), rentabilidad y liquidez¹⁰. Estos indicadores son medidos, respectivamente, por las siguientes relaciones: patrimonio más bonos obligatoriamente convertibles en acciones sobre total de activos¹¹, cartera en mora sobre cartera bruta, gastos administrativos sobre cartera bruta, resultado neto de la gestión sobre patrimonio y activos líquidos sobre pasivos de corto plazo.

⁸ Los CD's (certificados de depósito) emitidos para el BCB, al lado de las Letras del Tesoro (LT's) son los principales instrumentos de las operaciones de mercado abierto en Bolivia.

⁹ Esta apreciación es general. De hecho, dos bancos que emitieron eurodólares tuvieron pérdidas atribuibles a esta crisis.

¹⁰ Dewatripont y Tirole, 1993.

¹¹ No se considera la ponderación de riesgo de los activos.

TABLA 2
SPREADS E INDICADORES FINANCIEROS DEL SISTEMA BANCARIO
(En Porcentajes)

Años	Spread	Cartera Mora/ Cartera Bruta	(Patr.+Boca) / Activo	Activo liquido/ Pas.Corto Pl.	Gast.Adm./ Cartera Bruta	Res.Netto Gestión/	Indic. De Concentración	Descalce (días)	
						Patrimoni o	Herfindah l	IC(4)	
1991	4,85	8,25	8,19	29,25	7,12	8,33	0,09	48,41	625
1992	5,63	6,52	8,68	33,43	6,37	15,48	0,08	49,60	722
1993	5,34	6,23	7,64	48,98	5,57	11,95	0,09	50,13	712
1994	5,58	3,61	8,00	43,47	5,00	14,19	0,10	55,02	683
1995	6,51	6,25	7,27	40,90	5,87	10,92	0,11	56,90	758
1996	5,80	4,70	7,27	56,13	5,96	13,00	0,11	55,63	753

FUENTE: SBEF.

El aumento del indicador de liquidez en casi 100% (ver Tabla 2) muestra la existencia de un exceso de liquidez (“hot money”) en el sistema y podría estar reflejando un mayor flujo de capitales “golondrina” (de corto plazo) en los últimos años. Esto puede afectar la estabilidad de la banca, en caso de reversión de las expectativas de los inversionistas extranjeros.

Una razón para la limitada colocación de los recursos es la limitación de la demanda por crédito, debido a la exigencia de garantías hipotecarias a los prestatarios, relacionada con problemas de orden institucional¹².

La diferencia de plazos entre colocaciones y captaciones (“descalce” en Tabla 2) aumentó de 625 a 753 días en promedio, habiendo generado potencialmente una mayor prima de liquidez y explicaría en parte, el comportamiento del spread.

A pesar de que los niveles del índice de Herfindahl no son significativos, los de la razón de concentración implican que si los cuatro bancos más grandes deciden coludirse, afectarían al mercado de modo determinante. Ambos índices indican un incremento en la concentración bancaria entre 1991 y 1996. Sin embargo, los aumentos en los indicadores de concentración pueden explicarse también por la disminución del número de bancos en el periodo de análisis.

3.3. Factores Institucionales

3.3.1 Legislación

En 1993 se aprueba la Ley de Bancos y Entidades Financieras (LBEF) que sustituye a la Ley de Bancos de 1928. Tiene el propósito de ordenar toda la legislación dispersa sobre la materia, adecuar la legislación a la

¹² Con el actual marco jurídico, la recuperación de la deuda es extremadamente difícil para el caso de garantías no hipotecarias.

nueva política económica, mejorar la calidad de la supervisión del sistema y fortalecer a las entidades bancarias.

Una modificación importante introducida por la LBEF es la reducción del apalancamiento, adoptándose normas similares a las del Acuerdo de Basilea, por lo que la relación requerida de patrimonio a total de activos pasó de 4.8% a 8%¹³.

La LBEF permite a los bancos comerciales prestar servicios múltiples (multibancos), y posibilitar que tengan empresas subsidiarias de seguros, leasing, factoring, fondos mutuos, agencias de bolsa, etc. Se buscó incrementar la competencia en mercados bancarios y no bancarios, aprovechar economías de escala y de ámbito y diversificar riesgos y rentabilidades, aunque existirían desventajas potenciales, como conflictos de interés, aumento potencial del riesgo y concentración del sistema.

La Ley del Banco Central de Bolivia fue aprobada en 1995. En ella y en la LBEF se definen las atribuciones del BCB y la Superintendencia de Bancos (SBEF), que consisten en que el BCB determina la política monetaria y bancaria y la SBEF fiscaliza su cumplimiento.

La liquidación de dos bancos, CBB y BSR, en noviembre de 1994, y la difícil situación financiera del BBA (segundo más grande del sistema) en diciembre de 1995 (actualmente reestructurado), conmocionaron al sistema financiero. Durante los primeros meses de 1995 el ritmo de crecimiento de depósitos se desaceleró y los bancos tuvieron que entrar en un proceso de reestructuración y adecuación a las nuevas disposiciones legales vigentes.

El papel del BCB y la SBEF fue fundamental en este proceso. El primero, en la regulación de los capitales mínimos y la conformación del Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero (FONDESIF), financiado por el gobierno de Bolivia y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID); y la segunda, en la supervisión más efectiva de los bancos.

Otro componente importante para la determinación del nivel de spread es el referente a la recuperación de las deudas. Una vez que un cliente entra en mora, la legislación civil y penal y las instituciones administradoras de justicia (tribunales) no garantizan una recuperación de la deuda de forma rápida, lo que se traduce en mayores costos de transacción. Por otro lado, se induce a los bancos a requerir garantías reales a los prestatarios, con lo que se distorsiona la concepción del crédito, en sentido de que la rentabilidad de un proyecto es la primera garantía del prestamista, por lo que se restringe el tamaño del mercado.

3.3.2. Competencia

Los servicios de captaciones y colocaciones de la banca no cuentan con sustitutos generales cercanos. En captaciones, pueden considerarse como destinos alternativos de los recursos del público a las captaciones de las mutuales y de las cooperativas de ahorro y crédito. Por el lado de las colocaciones, los prestatarios pueden acceder a créditos de las Cooperativas, Mutuales o de Organizaciones No Gubernamentales (ONG's). Esto determinaría que la industria bancaria enfrente demandas inelásticas, tanto por captaciones como por colocaciones y que no exista una presión importante hacia resultados competitivos.

¹³ Esta relación ignora la ponderación de riesgos de los activos

Sin embargo, se espera que como resultado de las reformas estructurales implementadas en Bolivia, y en especial la transferencia de empresas públicas al sector privado a través del proceso de capitalización¹⁴ y la reforma del sistema de pensiones, creando un sistema privado con cuentas individuales, se desarrolle el mercado de capitales, con el consiguiente incremento de la competencia en el sistema bancario.

Los bancos ofrecen a sus clientes servicios que difieren entre sí por la calidad y la posibilidad de acceder a los servicios complementarios (seguros, “leasing”, “factoring” y otros). De esta forma, se puede decir que el producto ofrecido por los bancos es diferenciado, lo que les proporciona la posibilidad de gozar de poder sobre un grupo de “clientes cautivos”. Finalmente, la movilidad de clientes entre bancos se ve afectada por la existencia de costos de transacción (costos de búsqueda de información y de generar “imagen” ante el nuevo banco).

La concentración de la cartera y de los depósitos en manos de pocos clientes, expresaría poder de mercado por el lado de la demanda, lo que puede aminorar el efecto de la concentración del mercado sobre el spread. En términos generales, y llegando a los extremos, se podría tratar de una negociación de monopolio bilateral¹⁵.

3.3.3 Seguro implícito de depósitos

Aunque el seguro de depósitos no está contemplado en las disposiciones legales como obligación (no es explícito), sino como posibilidad¹⁶, las obligaciones de los bancos liquidados en los últimos siete años han sido asumidas por el BCB que devuelve al público el valor de los depósitos, sin límite¹⁷. El resultado es que se pierde la fiscalización que ejercen los depositantes sobre los bancos al no internalizar el costo de una equivocada elección de un banco para sus ahorros, generando un problema de “riesgo moral” y la solvencia deja de ser un parámetro de la competencia entre bancos. A su vez, el banco no asume en su totalidad el costo de sus malas decisiones porque no sufre las pérdidas de rentabilidad y reducción de operaciones¹⁸.

Por otro lado, existe el denominado “too big to fail problem”, por el cual los bancos privados no serían liquidados sino más bien favorecidos con políticas de reestructuración¹⁹, más aún si se trata de bancos grandes por sus consecuencias negativas sobre la actividad económica.

Ello puede provocar problemas de selección adversa si el banco escoge los clientes más riesgosos, sabiendo que el Banco Central actuará como prestamista de última instancia²⁰. Por otro lado, se concedería una ventaja adicional a los bancos grandes sobre los pequeños, en sentido de que el público percibe en ellos un riesgo menor, lo que podría traducirse en tasas pasivas menores.

¹⁴ En la capitalización, el Estado aporta con la empresa pública el 50% del valor de la nueva empresa constituida y el inversionista realiza un aporte de capital por el otro 50%. El 50% de las acciones que pertenecerían al Estado se transfieren a la población boliviana mayor de edad, a través de los Fondos de Pensiones.

¹⁵ En caso de que el prestatario esté vinculado al banco, las implicaciones de este argumento se pierden.

¹⁶ El D.S. 23881 de 1994 indica que “el BCB podrá subrogarse los derechos de los depositantes o podrá cubrir la devolución de los depósitos de las entidades financieras en liquidación”.

¹⁷ El BCB devuelve al depositante el total del principal, pero no los intereses, lo que supone un costo para el depositante.

¹⁸ Se está estudiando la posibilidad de implantar un sistema de seguros de depósitos explícito.

¹⁹ Esto ocurrió en el proceso de saneamiento de algunos bancos bolivianos durante 1987-88, cuando estos permanecieron controlados por los mismos accionistas, aún con pérdidas elevadas, debido a la cuantiosa cartera incobrable y durante 1995-96 cuando el FONDESIF capitalizó a diversos bancos en problemas.

²⁰ Para un análisis más detallado al respecto consultar Rojas, L. y Weisbrod (1996).

4. RESULTADOS DE LA ENCUESTA

En la encuesta realizada a 14 de los 17 bancos en funcionamiento en el mercado boliviano, se obtuvieron resultados importantes expuestos detalladamente en las tablas del Anexo.

En la determinación de las tasas de interés pasivas, 12 bancos (86%) toman en cuenta el comportamiento de un grupo de bancos del mercado interno o el de uno en particular (Tabla A.1). Se debe destacar que todos los bancos grandes si toman en cuenta el comportamiento de otros bancos al determinar sus tasas pasivas, existiendo dos bancos chicos, uno mayorista y otro minorista, que no considerarían el comportamiento de otros bancos.

Por otro lado, el 64% (9 bancos) toma en cuenta tasas de interés domésticas (títulos públicos) o internacionales (LIBOR o prime rate) en la determinación de su tasa pasiva, siendo que los grandes mayoristas consideran las tasas internacionales y los grandes minoristas las tasas nacionales (Tabla A.2).

Como se observa en la Tabla A.3, el 71% (10 bancos) no consideran la inflación ni la devaluación para la determinación de las tasas de interés pasivas, debido a que la mayor parte de sus operaciones están dolarizadas. Se observa una actitud diferenciada entre bancos mayoristas y minoristas, siendo que entre los últimos, el 50% toma en cuenta estos indicadores para determinar sus tasas de interés pasivas.

En cuanto a las Tasas activas, la Tabla A.4 del Anexo 2 muestra que el 71% (10 bancos) fija su tasa de interés activa sin considerar las tasas de los demás bancos, tomando en cuenta más bien indicadores financieros propios; con excepción de los bancos chicos mayoristas, el 75% de los cuales toma en cuenta las tasas de los otros bancos. Este resultado manifiesta la influencia potencial de los bancos sobre grupos de clientes “cautivos”, debido a que ofrecen productos diferenciados y discriminan precios, incluso a través de ventas atadas.

Adicionalmente, el 43% de los bancos (6) y especialmente los minoristas, consideran que un factor importante al respecto son sus altos gastos administrativos (Tabla A.5); lo que se debería a la cobertura amplia de sus sucursales y /o al segmento del mercado de crédito que atiende. Los que consideran que sus gastos administrativos son bajos, son los bancos grandes mayoristas (segmento corporativo).

La Tabla A.7 del mismo anexo, señala que el 78% (11 bancos) y principalmente los bancos chicos, tienen una política predeterminada con respecto a la fijación del spread, ya que una vez que fijan la tasa pasiva en función del mercado, aplican un “mark-up” para determinar la tasa activa.

Prácticamente todos los bancos, a excepción de dos chicos minoristas (es decir el 86% de todos los bancos), señalan que el crecimiento de las disponibilidades de corto plazo afecta a las tasas de interés, siendo una alternativa la de invertir en títulos del gobierno, mientras califican las solicitudes de crédito (Tabla A.8). Estos bancos afirman que los títulos estatales son un alivio para atenuar el costo financiero de los excedentes de liquidez y que, en las ocasiones en que sus rendimientos fueron superiores a las tasas pasivas del sistema, se generaron ingresos operativos netos adicionales.

Respecto a las estrategias, la totalidad de los bancos grandes y los bancos chicos, a excepción de un mayorista y un minorista, señalan que otorgan un trato preferencial en cuanto a tasas de interés, a determinados clientes (Tabla A.10). Si las garantías son mayores, las tasas de interés serían más bajas debido a los menores riesgos incurridos.

Por otra parte, la Tabla A.11 confirma que la mayor parte de los bancos (el 57%, 8 instituciones) compiten tanto por precio como por calidad. Entre los bancos grandes solamente uno compite por precios y entre los chicos, tres compiten a través de la calidad de servicios. Complementariamente, el 86% (12) usan poco el crédito interbancario, que no es considerado una fuente de “fondeo” y solamente 2 bancos mayoristas usan ocasionalmente este tipo de financiamiento (Tabla A.14).

Refiriéndose al tema del mercado, según el 71% de los 14 bancos de la encuesta (10), los clientes no reaccionan a modificaciones de tasas de interés, debido entre otros factores a que los bancos les otorgan servicios adicionales y a que el cliente se siente identificado con el banco, tal como se aprecia en la Tabla A.15.

También, el 71% (10) de los bancos señala que no fueron impactados por el “efecto Tequila” y sólo 2 bancos mayoristas manifiestan que el efecto fue muy grande, debido al encarecimiento de los europapeles, su fuente de financiamiento externa (Tabla A.16).

Finalmente, las Tablas A.17 y A.18 hacen referencia a las perspectivas sobre la evolución futura de las tasas de interés y los spreads. En cuanto a esto, el 50% de los bancos (7) esperan que estos permanezcan estables en el corto plazo, y el 79% cree que en el mediano plazo las tasas y el spread tenderán a caer debido a la competencia de la bolsa de valores y el nuevo sistema de pensiones, vigente a partir de 1997, confirmando que los bancos saben que enfrentan, como sistema, demandas inelásticas que les permiten obtener spreads mayores.

5. EVIDENCIA EMPIRICA E IMPLICACIONES DE POLITICA

La evidencia empírica está basada en análisis realizados para el sistema bancario en su conjunto, a través de métodos de descomposición de varianzas, por grupos de bancos de acuerdo a características específicas, mediante regresiones y por bancos individuales a través del instrumental de “panel-data”, con el objetivo de verificar si los determinantes del spread varían para diversas categorías de bancos. Inicialmente, se revisan los trabajos realizados para Bolivia, buscando verificar la importancia de algunos factores en la explicación de las tasas de interés y el spread, con lo que se facilita la definición de las variables a ser incluidas.

5.1. Trabajos sobre las tasas de interés y los spreads en Bolivia

Para la definición de las variables explicativas se toman en cuenta los resultados de diversos trabajos sobre los determinantes de las tasas de interés en Bolivia, donde se destacan consideraciones macro y microeconómicas.

Ramírez y de la Viña (1992) determinan que las elevadas tasas de interés pasivas en Bolivia, después de 1985, se deben al denominado riesgo macroeconómico, relacionado con variables de política económica y al “riesgo país”.

Otras explicaciones para las elevadas tasas de interés pasivas se relacionan con problemas de credibilidad, debido a débiles equilibrios fiscales (Calvo y Guidotti, 1991) o acciones discrecionales de los formuladores de política económica (Antelo, 1994).

A nivel microeconómico se evidenció que la eficiencia administrativa de la banca, la cartera en mora, la solvencia y liquidez de los bancos son, entre otros, los determinantes de las tasas activas (Banco Mundial, 1989 y Della Paolera, 1992). Nina (1993) profundiza el análisis de los determinantes microeconómicos de las tasas de interés, mostrando el efecto que tienen la cartera en mora, la liquidez, el patrimonio, las provisiones de los bancos, los gastos administrativos, la tasa de interés internacional LIBOR, y la tasa de descuento de los CDs. Sus resultados muestran que las tasas de interés activas son mayores cuanto más altos son la cartera en mora y los gastos administrativos y más bajos, los activos líquidos y el patrimonio.

Apt y Schargrodsky (1995) destacan el comportamiento oligopólico de los bancos comerciales en Bolivia como determinante importante de las elevadas tasas de interés y spreads, aunque Crespo (1996) muestra que el oligopolio no sería de naturaleza colusiva.

En el caso particular de los spreads, Comboni, de la Barra y Ramírez (1992) analizan la relación de los elevados spreads con la política monetaria, con los riesgos macroeconómicos y país, y con la eficiencia de la banca, medida a través de los gastos administrativos. La política monetaria, analizada a través del encaje legal y las operaciones de mercado abierto (CD's), muestra una baja relación con el spread. Se señala que existe una mayor eficiencia y por tanto menores spreads en los bancos con las mayores carteras del sistema.

Antelo, Cupé y Requena (1995) consideran variables macroeconómicas (tasa de inflación, como medida de la inestabilidad macroeconómica) y la tasa LIBOR (como medida del riesgo país internacional) y microeconómicas (CAMEL) para evaluar el comportamiento de las tasas de interés pasivas y el "spread". Las variables macroeconómicas tienen un impacto mayor sobre las tasas pasivas, y las microeconómicas sobre el spread.

5.2. Definición de variables²¹

Se considerarán dos tipos de riesgo que afectarían la actividad bancaria y, por tanto, los spreads. El primero es un riesgo de mercado que afecta a todo el sector bancario ("sistémico") y se puede descomponer en un riesgo atribuible al país ("riesgo macroeconómico" y "riesgo país"), y otro exclusivamente al sistema bancario; el primero de ellos se relaciona con variables macroeconómicas (emisión, inflación, déficit fiscal, que pueden indicar inestabilidad), y las diferencias entre tasas de interés domésticas e internacionales (tasas de CD's menos LIBOR); el segundo componente puede expresarse a través de la diferencia entre la tasa pasiva y la de títulos públicos (CD's), encaje, y el descalce entre los plazos de captaciones y colocaciones.

El segundo tipo de riesgo es el atribuible a cada entidad financiera considerada individualmente o a grupos de bancos de características similares (de tamaño o de nicho de mercado). Este se puede expresar a través de los indicadores de pesadez de cartera, (cartera en mora / bruta), solvencia (patrimonio / activos totales), eficiencia (gastos administrativos / cartera bruta), rentabilidad (resultado neto de la gestión / patrimonio) y liquidez (activos líquidos / pasivos de corto plazo), que son los indicadores CAMEL.

²¹ Para una definición específica de las variables y sus fuentes, ver anexo.

Otro posible determinante del spread es el grado de competencia en el sistema. Este se mide a través del índice de concentración (C4). Se presume que mercados más concentrados son más susceptibles a comportamientos colusivos o de aprovechamiento de poder de mercado, de acuerdo con el paradigma estructura-conducta-desempeño de organización industrial. La otra posibilidad es que la concentración sea resultado de mejoras en la eficiencia de los bancos, con lo cual la relación sería inversa, atendiendo al paradigma de “eficiencia diferencial” (Demsetz, 1973).

Finalmente, se incluye el efecto de cambios institucionales (legal) a través de variables dummy para la LBEF y la LBCB.

5.3. Estimaciones econométricas²²

El periodo muestral es el comprendido entre enero de 1991 y diciembre de 1996, con 72 observaciones por cada variable.

5.3.1. Shocks temporales o permanentes

Para analizar si los impactos de las variables sobre los spreads son temporales o permanentes, se utilizan tests de raíz unitaria sobre los spreads de todos los bancos (Tabla 3). Se observa que en todos los casos las variables son estacionarias, por lo que los efectos de “shocks” sobre los spreads tendrían carácter temporal.

5.3.2 Análisis del sistema bancario total por descomposición de varianza

En esta sección el análisis se realiza en dos etapas. En primer lugar, se construyen factores comunes para reducir las variables a cuatro factores subyacentes, utilizando la técnica multivariada de análisis factorial²³. En segundo lugar, se realiza una descomposición de varianza utilizando la metodología VAR para determinar la significancia estadística de cada factor, con la finalidad de proyectar la varianza del error del spread.

²² Las estimaciones de este trabajo fueron realizadas en los programas Eviews (versión 2.0) 1995 y RATS versión 4.0.

²³Para mayores detalles ver Johnson y Wichern (1982).

**TABLA 3
TEST DE RAIZ UNITARIA**

	ADF
Sistema Banc. Total	-4,255328
Privados Nacionales	-5,225861
CIT	-4,787863
CBB	-3,726443
BSC	-4,091825
BSO	-4,059906
BRE	-4,072977
BLP	-3,66386
BEC	-3,332961
BBA	-3,543543
BIN	-4,063234
BHN	-2,920864
BIS	-4,086054
BNA	-4,04886
BNB	-3,276451
BTB	-2,977711
BUN	-3,425524
BME	-3,324565
BDB	-9,657959
Valor Crítico (72 observaciones)	
1%	-3,5226
5%	-2,9017
10%	-2,5879

El análisis factorial resumido en la Tabla 4, determinó la existencia de cuatro factores que explican el 90% de la variabilidad de las series, por lo que representarían adecuadamente el co-movimiento de las mismas, que se agrupan de la siguiente manera:

- Factor 1: descalce, encaje, costos administrativos y liquidez. Que podría ser interpretado como los diferentes tipos de costos que enfrentan los bancos del sistema.
- Factor 2: índice de concentración C4 y la diferencia pasivas menos CD's. Muestra la estructura y el comportamiento del sistema bancario agregado.

- Factor 3: solvencia, calidad de cartera y la rentabilidad. Engloba variables financieras de decisión de los bancos.
- Factor 4: emisión, déficit, CD's menos LIBOR, representando los efectos de las políticas monetaria y fiscal.²⁴

TABLA 4
METODO DE ROTACION : VARIMAX
"ROTATED FACTOR PATTERN"

	FACTOR 1	FACTOR 2	FACTOR 3	FACTOR 4
EMISION	-0.26649	0.06282	-0.11402	0.50127
DEFISCAL	-0.06045	-0.10934	0.17656	0.06275
ENCSDPE	0.88748	0.01103	-0.14595	-0.06595
CDS-LIBOR	0.05058	-0.07725	0.18199	0.82144
PAS-CDS	-0.22435	0.89396	0.16946	-0.08889
DESCALCE	0.78651	-0.21828	-0.24920	-0.09855
C4	0.13151	-0.89899	-0.02000	-0.07547
CAPITAL	-0.36671	0.39380	0.61770	0.43049
ACTIVOS	-0.29116	0.46662	0.75451	0.28842
MANAG	-0.66370	0.34978	0.42093	0.06969
EARN	0.07080	-0.07134	-0.76741	0.25071
LIQU	0.59849	-0.45573	0.08960	-0.42570

En el siguiente paso, se estima el modelo VAR, con cuatro rezagos para garantizar grados de libertad suficientes. En el caso general, el ordenamiento de las variables endógenas en el sistema asume la forma triangular. Esta metodología se conoce como "descomposición de Cholesky". En el ejercicio realizado en este trabajo, se imponen las restricciones sobre los factores, tal que estos dependan únicamente de sus variables rezagadas, debido a que por construcción son ortogonales. Además, se asumió un pre-ordenamiento: factor 4, factor 2, factor 3, factor 1 y spread, tomando en cuenta un ordenamiento de factores, donde primero se consideran las variables macroeconómicas, para luego tomar en cuenta las variables microfinancieras, buscando explicar el spread a través de todos los factores²⁵

Los resultados de la descomposición de varianza para el spread (tabla 5) muestran que alrededor de 24% se explica por el propio spread, el 30% por políticas fiscal y monetaria (factor 4), los costos (factor 1) explican el 18%, la estructura de los bancos y su comportamiento (factor 2) el 17 % y, finalmente, el factor 3 de variables financieras el 11%.

²⁴ La variable déficit tiene una pequeña carga factorial y por motivos de interpretación fue incluida en este factor.

²⁵ Esta metodología está adaptada del trabajo de Calvo, Leiderman y Reinhart (1993). El orden de los factores no afectaría los resultados encontrados, dada la ortogonalidad de los mismos.

TABLA 5
DESCOMPOSICION DE VARIANZA DE LA VARIABLE SPREAD

STEP	STD ERROR	FACTOR 4	FACTOR 2	FACTOR 3	FACTOR 1	SPREAD
1	0.174955	1.426290	2.734780	3.156350	2.429190	90.253390
6	0.326450	29.611360	12.677500	13.099870	15.011750	29.599530
12	0.358822	31.215720	14.848670	11.329360	17.565900	25.040350
18	0.365908	30.038900	16.537980	10.927850	18.398910	24.096360
24	0.367880	29.735150	17.282040	10.812080	18.330660	23.840070

5.3.3 Análisis del spread por grupos de bancos

El sistema bancario total puede ser descompuesto en bancos privados nacionales y extranjeros. Los bancos privados nacionales, por sus características, podrían ser divididos en bancos mayoristas y minoristas, y chicos y grandes.

De acuerdo con las características descritas en la Tabla 6, los bancos pueden clasificarse de la siguiente manera.

Bancos grandes y chicos

Se consideran “bancos grandes” todos aquellos cuya participación en el mercado es mayor al 6%, considerando la suma de activos más contingentes. Así, la categoría “bancos grandes” incluiría los siguientes bancos: BSC, BIS, BME, BNB, BHN y BBA. El resto de los bancos nacionales, (BTB, BUN, BLP, BGA, BIN, BEC y BSO) pueden ser considerados bancos “chicos”.

Bancos mayoristas y minoristas

Los bancos se pueden clasificar en mayoristas o minoristas, considerando variables como los créditos promedio y número de oficinas. Los bancos mayoristas serían: BHN, BIS, BEC, BGA y BUN y los minoristas BSC, BBA, BNB, BME, BLP, BTB, BIN, y BSO.

Bancos extranjeros

Los cuatro bancos extranjeros tienen un volumen de operaciones muy inferior al de los bancos nacionales. A diciembre de 1991, la participación de los bancos extranjeros en el total de la cartera con respecto al total del sistema bancario representaba sólo el 2.37%, y en el total de depósitos el 1.53%. A diciembre de 1996, sus participaciones agregadas eran de 1.98% en depósitos y de 2.5% en el total de la cartera. Es decir, en el período de análisis, son poco significativos con respecto a las operaciones del sistema bancario boliviano.

Por otro lado, estos bancos cuentan con una sola oficina en el país ubicada en La Paz, con excepción del BNA que también atiende en Santa Cruz, mientras que los bancos nacionales atienden en promedio en cinco departamentos, con 21 oficinas.

Los bancos extranjeros operan en promedio, con 27 empleados contra 400 de los bancos nacionales y pueden considerarse como mayoristas, dado que su crédito promedio concedido es 58% mayor al de los bancos nacionales.

Sistema bancario total

En el periodo 1991-96, el sistema bancario total presenta un spread promedio de 5.9% con una variabilidad representada por la desviación estándar, de 0.4% (Tabla 7). Los bancos privados nacionales presentan un spread ligeramente superior a este promedio y los extranjeros, que son básicamente mayoristas, tienen un spread de alrededor de un punto porcentual inferior al promedio del sistema. Los bancos privados nacionales “grandes” y “mayoristas” son los que tienen el menor spread del sistema seguidos por los chicos y mayoristas. Los bancos minoristas, tanto grandes como chicos, presentan spreads superiores al promedio del sistema bancario total.

TABLA 6
DATOS BASICOS DE LOS BANCOS PRIVADOS COMERCIALES

	PARTICIPACION (% Act. + Conting)		CREDITOS PROMEDIO (Miles de Bs.)		SUCURSALES				PERSONAL (Núm. de personas)	
					NÚMERO		DEPARTAMENTOS			
	1991	1995	1991	1995	1991	1995	1991	1995	1991	1995
BSC	18.68	20.70	130.04	87.10	28	38	5	5	409	832
BBA	14.16	6.74	64.53	92.30	18	32	4	5	315	354
BNB	7.74	12.90	59.88	198.00	16	27	8	7	308	578
BUN	6.79	5.48	94.53	141.00	8	14	3	3	186	310
BME	8.26	10.12	73.65	113.60	15	22	5	6	326	410
BHN	8.50	9.46	402.36	918.80	4	5	3	3	170	283
CBB	3.65		59.09		11		5		174	
BIG	7.02		110.21		16		6		273	
BIS	5.95	11.06	364.55	1,454.00	4	12	3	3	134	269
BLP	4.85	4.65	37.11	83.20	10	16	6	7	240	415
BTB	4.90	5.81	25.88	83.80	13	16	7	7	230	374
BIB	3.79		100.38		3		2		83	
BIN	2.35	3.80	171.24	74.60	4	44	1	6	99	670
BEC	0.99	3.66	51.47	101.90	1	7	1	2	36	198
BSO		1.02		11.30		36		4		451
BGA		0.67		239.10		3		1		46
BRE	0.33	0.33	295.96	386.90	1	1	1	1	18	19
BNA	1.02	0.67	319.83	405.40	2	2	2	2	33	41
CIT	0.97	2.45	1,258.23	851.60	1	1	1	1	23	31
BDB	0.05	0.48	191.80	104.10	1	1	1	1	7	16
TOTAL	100.00	100.00			156	280			3064	5341

FUENTE: SBEF.

TABLA 7
SPREADS BANCARIOS
(promedio período 1991-1996)

	Sistema Bancario Total	Privados Nacionales	Privados Extranjeros	Grandes Mayoristas	Grandes Minoristas	Chicos Mayoristas	Chicos Minoristas
Spread (%)	5,93	6,03	4,97	4,42	6,65	4,63	6,98
Desviación Estandar (%)	0,41	0,40	1,74	0,58	0,42	0,70	0,75
Máximo (%)	6,72	4,97	12,50	5,68	8,02	6,42	8,38
Mínimo (%)	4,85	0,40	0,70	2,34	5,79	3,06	4,89

FUENTE: Elaboración propia sobre la base de SBEF.

El spread de los bancos chicos mayoristas mostró un comportamiento hacia la baja hasta 1994, que después de esa fecha se revierte. El spread de los bancos chicos y minoristas tiene un comportamiento más estable desde 1992. Una relación interesante entre el comportamiento de los spreads de estos dos grupos, es que aparentemente, cuando aumenta el spread de uno de ellos, el spread del otro tendería a bajar, y viceversa (ver, por ejemplo, los meses de diciembre de 1993 y 1994, en los gráficos 2 y 3).

GRAFICO 2
SPREAD DE LOS BANCOS CHICOS MAYORISTAS

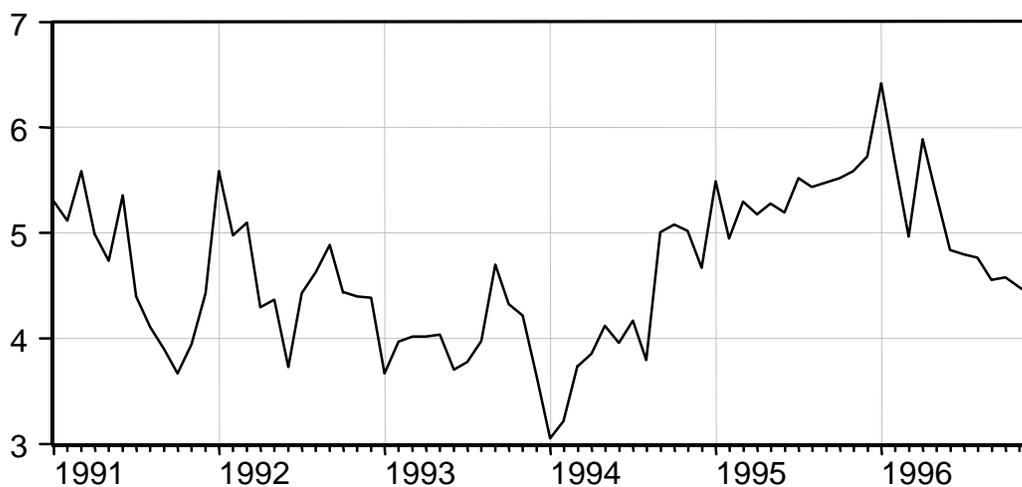
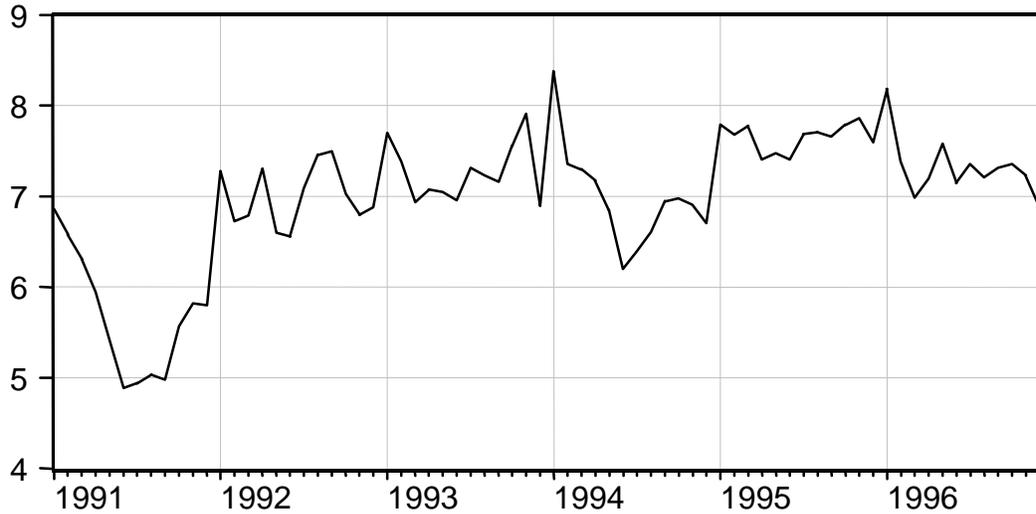


GRAFICO 3
SPREAD DE LOS BANCOS CHICOS MINORISTAS



Relación similar se presenta entre los spreads de los dos grupos de bancos grandes (gráficos 4 y 5). El spread de los bancos grandes y mayoristas, muestra una acentuada reducción el año 1993 para posteriormente estabilizarse alrededor de su nivel promedio, mientras que el spread de los bancos grandes y minoristas muestra un incremento en 1993.

GRAFICO 4
SPREAD DE LOS BANCOS GRANDES MAYORISTAS

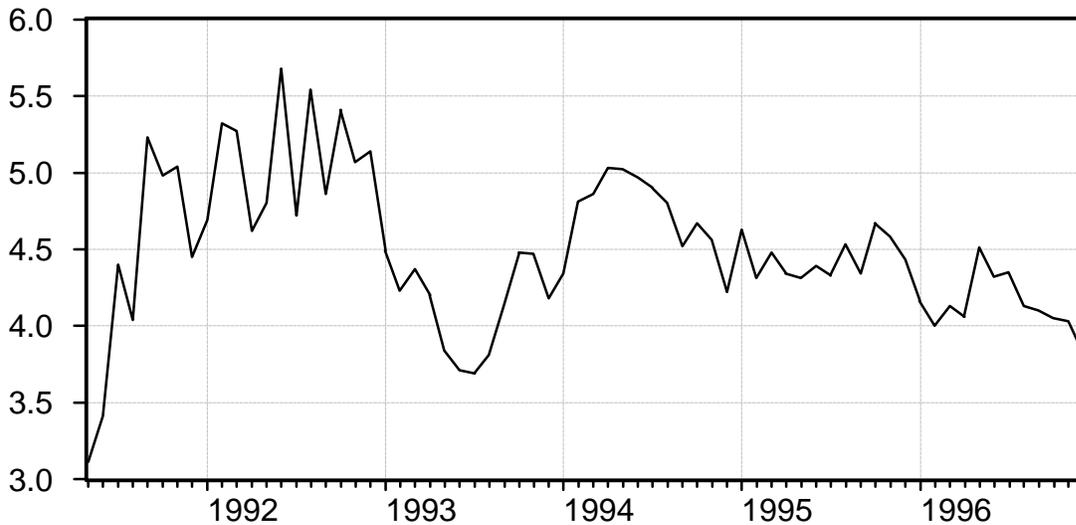
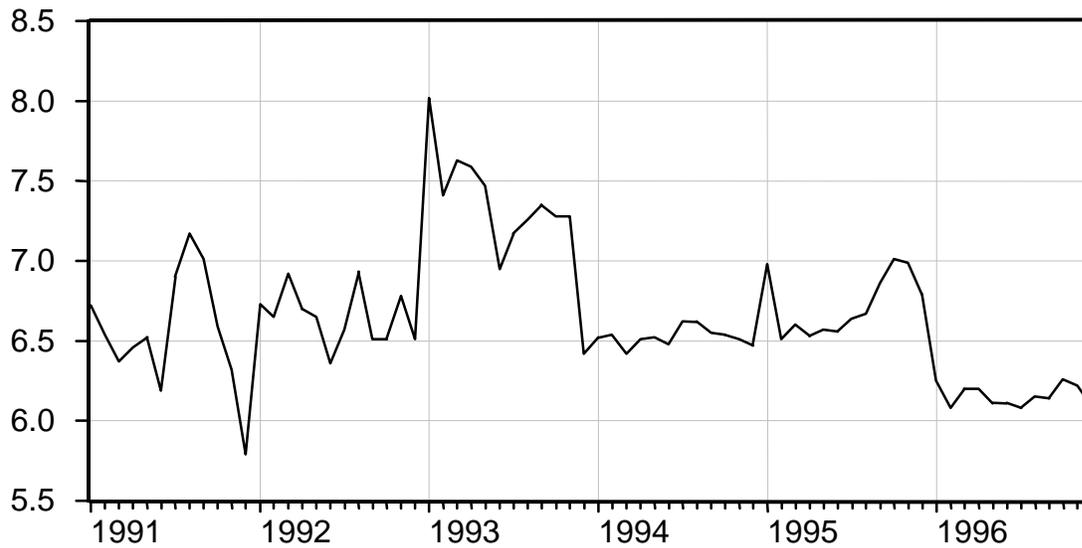


GRAFICO 5
SPREAD DE LOS BANCOS GRANDES MINORISTAS



5.4 Resultados de Modelos Econométricos²⁶

5.4.1 Por tipo de Banco

Se realizó un análisis por banco, tomando en cuenta sólo los bancos privados nacionales con información disponible de enero de 1991 a diciembre de 1996, por lo que se excluyeron el BGA y el BSO, quedando once bancos.

Se utilizó la técnica de “panel-data” en dos situaciones: en la primera se considera que sólo el término de intercepto sería diferente en los diversos bancos. En la segunda, se asume que los riesgos macroeconómicos, la concentración bancaria y la legislación afectan en forma similar a todos los bancos, para verificar las diferencias con respecto a los indicadores financieros.

El modelo de “panel-data”²⁷ utilizado es un modelo con pendientes constantes en el tiempo y entre bancos, y con interceptos que varían sobre los bancos del sistema. El número de observaciones mensuales T considerado en el trabajo es relativamente alto, de enero de 1991 a diciembre de 1996, y tiende a incrementarse a medida que pasa el tiempo. El número de bancos N es 11 y comprende casi todo el universo bancario en Bolivia, por lo tanto se trata de una muestra tan grande que correspondería a un censo. A diferencia de los modelos usuales de “panel-data” donde T es considerado fijo y N tiende hacia el infinito, en este modelo las propiedades estadísticas de carácter asintótico se deben considerar tomando N fijo y T tendiendo a infinito.

²⁶ El análisis se realiza tomando en cuenta el nivel de significancia de 10%.

²⁷ El modelo de “panel-data” es de efectos fijos. El modelo alternativo de efectos aleatorios ha sido descartado debido a tratarse de un censo de bancos y no de una muestra (Judge et al., 1985); es decir, debido a que en este caso el número de bancos N es fijo.

Además, el modelo es con correlación serial (rezago en la variable endógena). Debido a que el número de bancos N es fijo y el número de observaciones tiende a infinito, los estimadores de los coeficientes que intervienen en el modelo son consistentes, a diferencia del caso en que T fijo y N tiende al infinito²⁸.

En la primera situación (Tabla 8), se destaca que el riesgo macroeconómico (emisión y déficit) es significativo, lo mismo que el rezago del spread, que tiene un coeficiente de 0.79. Entre las variables micro, se destaca que la pesadez de cartera, la solvencia y la rentabilidad incrementan el spread.

Además se observa que el intercepto sería diferente para todos los bancos, por lo que existirían consideraciones específicas a cada banco en la determinación de su spread. La significancia de un mismo intercepto para cada banco, hubiera significado que éstos fijan su tasa alrededor de un nivel equivalente determinado.

La significancia del rezago del spread para todos los casos, indica que los bancos toman la información pasada del spread para decidir su nuevo nivel en el periodo corriente. Complementariamente, la encuesta indica que el 79% de los bancos determina su tasa activa después de agregar a la tasa pasiva del mercado un “margen” atribuible a sus características propias.

TABLA 8
DETERMINANTES DEL SPREAD
Estimación Panel - Modelo de Efectos Fijos
Restricciones sobre todas las variables excepto intercepto
Total observaciones Panel 781

Variable	Coficiente	Error Estd.	Estadístico-t	Prob.
EMISION	0.0076	0.0031	2.4450	0.0147
DEFICIT	0.0006	0.0002	2.9218	0.0036
TB SPREAD (-1)	0.7920	0.0214	37.0322	0.0000
TB CARTERA	0.0202	0.0071	2.8266	0.0048
TB SOLVENCIA	0.0317	0.0125	2.5277	0.0117
TB RENTABILIDAD	0.0110	0.0024	4.5142	0.0000
Efectos Fijos				
BBA—C	-0.0727			
BEC—C	-0.3942			
BHN—C	-0.4716			
BIN—C	0.1710			
BIS—C	-0.5073			
BLP—C	-0.1333			
BME—C	-0.0521			
BNB—C	0.2724			
BSC—C	-0.0966			
BTB—C	-0.0175			
BUN—C	-0.4485			
R Cuadrado			0.8532	
Durbin-Watson			2.0555	
Estadístico F			338.0461	
Probabilidad (Estadístico F)			0.0000	
Estadístico F: Interceptos iguales			54.007	

TB : Todos los Bancos

²⁸ Ver Anderson and Hsiao, 1982.

TABLA 9
DETERMINANTES DEL SPREAD
Estimación Panel - Modelo de Efectos Fijos
Restricciones sobre las variables Macroeconómicas
Total observaciones Panel 781

Variable	Coefficiente	Error Estd.	Estadístico t	Prob.
EMISION	0.0076	0.0032	2.3727	0.0179
DEFICIT	0.0004	0.0002	1.8601	0.0633
DESCALCE	0.0022	0.0010	2.1943	0.0285
DUMMY LEY DE BANCOS	-0.2084	0.1032	-2.0198	0.0438
BBA- SPREAD(-1)	0.5995	0.0900	6.6636	0.0000
BEC-SPREAD(-1)	0.7750	0.0414	18.7387	0.0000
BHN-SPREAD(-1)	0.7005	0.1036	6.7645	0.0000
BIN—SPREAD(-1)	0.4353	0.0585	7.4344	0.0000
BIS—SPREAD(-1)	0.6835	0.1374	4.9745	0.0000
BLP—SPREAD(-1)	0.5104	0.1200	4.2519	0.0000
BME-SPREAD(-1)	0.7269	0.0846	8.5936	0.0000
BNB—SPREAD(-1)	0.4584	0.1794	2.5560	0.0108
BSC—SPREAD(-1)	0.5971	0.1576	3.7878	0.0002
BTB—SPREAD(-1)	0.5415	0.1285	4.2147	0.0000
BUN—SPREAD(-1)	0.6346	0.1298	4.8876	0.0000
BIN—CARTERA	0.0830	0.0198	4.1918	0.0000
BTB—CARTERA	0.0913	0.0390	2.3384	0.0196
BIN—SOLVENCIA	-0.1517	0.0311	-4.8826	0.0000
BBA-LIQUIDEZ	-0.0100	0.0058	-1.7069	0.0883
BEC—LIQUIDEZ	-0.0335	0.0100	-3.3421	0.0009
BLP—LIQUIDEZ	0.0485	0.0200	2.4286	0.0154
BBA-GASTO ADM.	-0.4077	0.1672	-2.4389	0.0150
BEC—GASTO ADM.	0.0494	0.0300	1.6479	0.0998
BIN—GASTO ADM.	0.5121	0.0695	7.3739	0.0000
BNB—GASTO ADM.	1.0452	0.4618	2.2632	0.0239
BUN—GASTO ADM.	0.2082	0.1247	1.6696	0.0954
BHN—RENTABILIDAD	0.0200	0.0098	2.0365	0.0421
BIN—RENTABILIDAD	0.0516	0.0063	8.1953	0.0000
BLP—RENTABILIDAD	0.0472	0.0151	3.1186	0.0019
BME—RENTABILIDAD	0.0344	0.0161	2.1511	0.0318
BTB—RENTABILIDAD	0.1077	0.0421	2.5574	0.0108
Efectos Fijos				
BBA—C	4.4836			
BEC—C	1.2246			
BHN—C	-0.9764			
BIN—C	-0.7475			
BIS—C	0.4461			
BLP—C	-0.7291			
BME—C	-0.1732			
BNB—C	-2.5127			
BSC—C	1.3253			
BTB—C	2.8883			
BUN—C	-1.1773			
R ²			0.8801	
Durbin-Watson			1.9475	
Estadístico F			70.001	
Probabilidad (Estadístico F)			0.0000	

En el segundo caso (Tabla 9), se observa que los riesgos macroeconómicos (déficit y emisión) y el descalce de plazos impactan positivamente sobre el spread y que la legislación tendría un efecto inverso. El spread rezagado es significativo para todos los bancos considerados y bastante importante, dado que el coeficiente mínimo es 0.43 y el máximo 0.77.

Con respecto a la pesadez de cartera, esta variable es estadísticamente significativa en sólo dos bancos y aumentaría el spread. La solvencia, sería significativa únicamente en un banco y tiene una relación negativa con el spread. La liquidez es significativa para tres bancos, y en dos de ellos impacta negativamente. El indicador de eficiencia es significativo en cinco bancos, (en cuatro positiva). La rentabilidad es significativa en cinco bancos, y en todos con signo positivo.

5.4.2 Bancos grandes y chicos, mayoristas y minoristas

Como se observa en la Tabla 10, el spread de los bancos grandes y mayoristas se vería afectado negativamente por la concentración, la solvencia, el riesgo del sistema (pasiva - tasa de CD's). Los spreads rezagados son altamente significativos y con un coeficiente de 0.7. El intercepto también es significativo.

Para los bancos grandes y minoristas, además del intercepto, el spread rezagado y la concentración que tienen impactos similares al del caso anterior, son también significativos los riesgos macroeconómicos (emisión, déficit fiscal) que incrementarían el spread; el descalce (efecto positivo), la liquidez (efecto positivo), la pesadez de cartera (efecto negativo) y la nueva legislación llevarían a la reducción de los spreads.

El efecto de la concentración sobre el spread es negativo en el caso de los bancos grandes (tanto mayoristas como minoristas), y es positivo en el caso de los bancos chicos y mayoristas. Este resultado aparentemente contradictorio, se puede explicar en el caso de los bancos chicos, en el sentido tradicional de la teoría de organización industrial: más concentración implica mayor posibilidad de aprovechamiento de poder de mercado, y por tanto, mayor spread. En el caso de los bancos grandes, el aumento de la concentración puede obedecer a una mejora de eficiencia, conforme a la hipótesis de "eficiencia diferencial" de Demsetz²⁹.

Para los bancos chicos y mayoristas, incrementos del riesgo país, la concentración, y la rentabilidad aumentarían el spread. La nueva legislación tendería a reducirlo y el rezago del spread sería importante para la toma de decisiones.

El riesgo país, medido como la diferencia entre las tasas de interés de los CD's y LIBOR, afecta en forma significativa únicamente a los spreads de los bancos chicos y mayoristas. Si bien estudios anteriores mostraron que esta variable tiene importancia en la explicación de las tasas pasivas, no afectaría el spread, lo que implicaría un ajuste de las tasas activas en proporciones similares a las variaciones de las tasas pasivas y de la LIBOR.

En el caso de bancos minoristas chicos, aumentos en el encaje y el déficit público aumentarían el spread y la pesadez de cartera reduciría el mismo. Además, todos los bancos toman sus decisiones sobre el spread presente, en base a los niveles del spread rezagado. En el caso de los bancos chicos, el spread y la rentabilidad se encuentran positivamente relacionados.

²⁹ Ver Tirole (1989), Scherer y Ross (1990).

Incrementos en la tasa de encaje requerido aumentan el spread de los bancos minoristas chicos. En el periodo de estudio, no existieron incrementos en las tasas de encaje legal y una posible explicación es que la mayor estabilidad económica ocasionó un aumento en la proporción de depósitos a la vista, que están sujetos a mayores tasas de encaje legal que los depósitos a plazo.

Los resultados respecto a la pesadez de cartera tampoco son concluyentes. Aparece como significativo y con signo positivo en el análisis de dos bancos minoristas al usar panel, y con signo negativo en el caso de los grupos de bancos minoristas, tanto grandes como chicos. Esto puede deberse a que existen dos efectos contrapuestos: por una parte, al aumentar la mora y disminuir los ingresos financieros, disminuye la rentabilidad y con ella el spread. Sin embargo, este mismo hecho puede llevar a los bancos a subir sus spreads para mantener un nivel dado de rentabilidad. El hecho que este indicador, el más significativo teóricamente del riesgo específico de un banco, no lleve a un resultado concluyente, se debe también a los problemas de riesgo moral asociados a la existencia de un seguro implícito de depósitos, que lleva a los clientes de los bancos a no considerar la situación financiera del banco para la elección de la institución con la que trabajarán y a los bancos a no internalizar por completo los costos de sus malas decisiones de cartera.

5.4.3 Bancos privados liquidados

El hecho de que el spread de un banco sea superior al promedio bancario, no necesariamente significa que sea malo o que deba disminuirse bajo cualquier circunstancia. Al contrario, en las experiencias de crisis bancarias se verifica que los bancos que presentaban menores spreads eran los más riesgosos. Esto se debe a que algunos bancos esperan contar con un “prestamista de última instancia”, de tal forma que toman riesgos excesivos en épocas consideradas difíciles y, por lo tanto, pagan tasas de interés pasivas elevadas para atraer depositantes. Pero el riesgo no se refleja totalmente en las tasas de interés activas, dado que periodos de crisis, en general, se relacionan con desaceleraciones de actividad económica, siendo más difícil colocar préstamos a tasas muy elevadas. De esta forma, el riesgo es trasladado a la autoridad monetaria y el spread es bajo en bancos más riesgosos.

En el período de análisis, se fusionaron el BIB y el BIG creando el BSR, que fue liquidado en octubre de 1994 junto al CBB. La característica común de estos bancos al momento de su fusión o liquidación, era que presentaban spreads inferiores al promedio del sistema bancario y una variabilidad mayor (Tabla 11). En ese sentido, se puede inferir que en Bolivia spreads bajos no necesariamente reflejan una mejor situación del banco.

En este caso se observan spreads más bajos que en el promedio del sistema y carteras en mora más elevadas. Esto apoyaría el argumento que spreads menores no necesariamente son “buenos” o expresan una saludable situación financiera. Por esto no es siempre recomendable buscar reducciones del spread. Bajos niveles de spread pueden significar altos niveles de competencia o, contrariamente, riesgos elevados.

TABLA 10
ESTIMACIONES SPREAD
(Estadísticos t entre paréntesis)

VARIABLE	GRANDES MAYORISTAS	GRANDES MINORISTAS	CHICOS MAYORISTAS	CHICOS MINORISTAS
C	6,2126 (5.0094)	4,1851 (2.4611)		
EMISION		0,0137 (3.1976)		
DEFICIT		0,0005 (2.2584)		0,0007 (2.0595)
ENCAJE				0,0604 (1.6889)
PASIVA - CD's	-0,0234 (-1.6797)			
CD's - LIBOR			0,0965 (3.7013)	
DESCALCE		0,0030 (2.4881)		
C4	-0,0567 (-3.6560)	-0,0461 (-2.2398)	0,1313 (3.0765)	
LIQUIDEZ		0,0165 (1.9009)		
RENTABILIDAD			0,0232 (2.8697)	0,0221 (1.8740)
CALIDAD CARTERA		-0,0646 (-2.1886)		-0,0784 (-3.0402)
SOLVENCIA	-0,1267 (-2.5182)			
SPREAD (-1)	0,6686 (5.2433)	0,3257 (3.0480)	0,3032 (2.6314)	0,5459 (6.5292)
DUMMY LEY DE BANCOS		-0,3965 (-2.2833)	-0,4855 (-1.8120)	
ECUACION DE VARIANZA				
B	0,0030 (2.2552)			
e ² (1)	-0,0121 (-1.9339)			
R cuadrado	0,6206	0,7525	0,7632	0,8095
Estadístico F	5,8896	13,3339	15,5776	22,7918
Prob (Estadístico F)	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Ljung Box Q (12)	16,7700	10,4300	10,6770	10,2010
Probabilidad	0,1150	0,5780	0,5570	0,5980
Test ARCH F (12)		0,9215	1,1457	0,8508
Probabilidad		0,5338	0,3491	0,5999
Reset F		0,8594	0,1379	2,0011
Probabilidad		0,4290	0,9369	0,1243
Jarque Bera	2,6466	1,6122	7,9877	5,093
Probabilidad	0,2663	0,4466	0,0200	0,0783

NOTA: Todas las regresiones tienen la misma especificación, aunque no se reportan los coeficientes de las variables que no resultaron estadísticamente significativas. En algunos casos se utilizaron especificaciones GARCH, para eliminar la heteroscedasticidad.

**TABLA 11
INDICADORES FINANCIEROS**

	SBT (1993)	BIB	BIG	SBT (1994)	CBB	BSR
Promedio del Spread	6,10	6,06	4,72	5,56	5,49	0,81
Desviación Estándar del Spread	0,32	1,71	0,50	1,24	2,86	0,69
Indicadores						
Cartera Mora / Cartera Bruta	9,11	16,64	11,95	7,73	32,21	18,10
Gastos Administrativos / Cartera Bruta	5,43	4,42	4,36	5,19	6,74	4,76

FUENTE: SBEF.

A continuación, se realiza un análisis estadístico del CBB (Tabla 12), que es el único banco del que se dispone de mayor información. Entre las variables macroeconómicas, la única estadísticamente significativa es la emisión: incrementos en la emisión aumentan el spread.

Entre las variables microeconómicas, a excepción de los gastos administrativos, las restantes cuatro variables son estadísticamente significativas: incrementos en el spread están relacionados con aumentos en la liquidez (costos de oportunidad), en la mora, en la rentabilidad y caídas en el patrimonio que llevan a menores niveles de apalancamiento.

Finalmente, el CBB utilizaba el spread rezagado como un indicador para determinar sus niveles corrientes de spread y aparentemente la nueva legislación implicó reducciones de sus niveles de spread.

5.4.4 Bancos nuevos

No se observa un comportamiento claro de los spreads con relación al promedio del sistema en los primeros meses de funcionamiento de los bancos nuevos: BIN y BSO presentaron spreads superiores al promedio, mientras que los del BGA, BIR y BEC fueron inferiores. Pero una característica común es que la variabilidad del spread es mayor al promedio del sistema.

Los bancos BGA, BSO y BIR no se incluyen en los análisis estadísticos debido a limitaciones de información. Sin embargo, es interesante analizar el spread del BSO porque este banco atiende a un segmento específico del mercado, como son los microempresarios, y se basa en un sistema de garantías solidarias y no hipotecarias, como el resto del sistema.

Los resultados para este banco expuestos en la Tabla 12, sugieren que las variables macroeconómicas no serían estadísticamente significativas. El descalce afecta al riesgo del sistema (relación directa con el spread) y se observa una predominancia de las variables microeconómicas en la explicación del spread: mayores spreads se relacionan con mayor liquidez, mayor rentabilidad, mayor cartera en mora y mayores costos administrativos.

Se debe destacar que la nueva legislación que incorpora mayores exigencias de la SBEF, parece haber afectado a este banco, llevándolo a mayores spreads. Además, se observa la existencia de un riesgo no captado por las variables macroeconómicas o de riesgo país, definidas anteriormente, que es significativo en la explicación de mayores niveles de spread³⁰.

³⁰ El modelo original estimado para el BSO presentaba problemas de heteroscedasticidad en los residuos, de tal forma que fue

TABLA 12
ESTIMACIONES SPREAD
(Estadísticos t entre paréntesis)

VARIABLE	CBB	BSO
C	15,0189 (3.5050)	-40,9676 (-5.9783)
EMISION	0,0661 (2.2351)	
DESCALCE		0,0614 (6.2743)
LIQUIDEZ	0,1031 (2.6595)	0,0323 (3.0768)
RENTABILIDAD	0,0271 (2.2487)	0,2429 (4.3329)
CALIDAD CARTERA	0,1016 (2.0109)	0,7741 (4.1081)
SOLVENCIA	-1,2944 (-2.9729)	
GASTOS ADMINISTRATIVOS		0,1398 (2.0927)
SPREAD (-1)	0,3309 (2.1398)	
DUMMY LEY DE BANCOS	-3,3407 (-2.9276)	1,7516 (2.4484)
GARCH		2,6833 (3.7802)
ECUACION DE VARIANZA		
B		0,4117 (1.4373)
e ² (1)		0,2773 (2.8738)
Varianza Condicional(1)		0,4092 (1.6374)
R-cuadrado	0,7332	0,8457
Estadístico F	7,9698	13,6972
Prob (Estadístico F)	0,0000	0,0000
Ljung Box Q (12)	11,6400	16,238
Probabilidad	0,4750	0,1810
Test ARCH F (12)	1,2213	
Probabilidad	0,3520	
Reset F	1,2088	
Probabilidad	0,3229	
Jarque Bera	2,7812	2,7698
Probabilidad	0,2489	0,2504

NOTA:: Todas las regresiones tienen la misma especificación, aunque no se reportan los coeficientes de las variables que no resultaron estadísticamente significativas. Para BSO debido a la heteroscedasticidad, se utilizó un modelo GARCH-M.

5.4.5 Banca estatal

Inicialmente, se debe indicar que en Bolivia ya no existe banca estatal comercial ni de fomento, debido a que operaba en forma ineficiente con gastos administrativos mayores que el promedio y pesada cartera en mora.

Hasta 1992 operaban los bancos del Estado (BDE), Minero de Bolivia (BMB) y Agrícola de Bolivia (BAB)³¹. Sólo el BDE captaba depósitos del público y en 1990 su participación era de 4% en el total de depósitos del sistema bancario. Con relación a la cartera, la participación de la banca estatal era más significativa y alcanzaba en 1990 al 13.6% del total del sistema bancario.

TABLA 13
INDICADORES DE LOS BANCOS PUBLICOS LIQUIDADOS
(En porcentaje)

	SBT (1991)	BAB	BMB	SBT (91-93)	BDE
Promedio del Spread	5.42			5.80	6.45
Desviación Estándar del Spread	0.37			0.34	1.15
Indicadores					
Cartera Mora / Cartera Bruta	15.77	67.66	72.90	9.31	49.90
Gastos Administrativos / Cartera Bruta	7.14	4.55	8.00	5.88	10.05

Fuente: Elaborado con información de la SBEF.

La Tabla 13 muestra que el spread del BDE presenta una fuerte inestabilidad, medida por la desviación típica de la variable y que es levemente superior al del sistema bancario total.

Con respecto a los indicadores financieros, se destacan las elevadas carteras en mora y los mayores gastos administrativos que presentaban al momento de su liquidación. El cambio en la concepción del modelo económico de Bolivia, la política de los organismos internacionales hacia la banca de desarrollo, y las pérdidas originadas por la mora de la cartera fueron los motivos principales de su liquidación.

Debido a la poca información disponible en el periodo de análisis, estos bancos no se incluyen en el análisis econométrico de los determinantes del spread.

³¹ Los bancos BAB y BMB fueron liquidados en 1991 y el BDE en 1993.

5.4.6 Sistema bancario total, bancos privados nacionales y extranjeros

Del análisis del Sistema Bancario Total (SBT) presentado en la Tabla 14, se deduce que mayores riesgos macroeconómicos (incrementos en la emisión y el déficit fiscal) llevan a aumentos en el spread, mientras que un aumento en la diferencia entre las tasas pasiva del sistema y de CD's llevarían a reducciones del spread, lo que se explicaría por el descalce de plazos entre las operaciones activas y pasivas de los bancos, que pueden introducir rezagos en el ajuste de las tasas activas frente a cambios en la tasa pasiva. Esto se explicaría porque aumentan los costos de captación y, dada la existencia de descalces de plazos entre las captaciones y colocaciones, los ajustes en las tasas activas no se realizan a la misma velocidad que los de las pasivas, debido a la naturaleza de los contratos. En consecuencia, mantener equilibradas las cuentas fiscales reduciría la presión sobre las tasas de los títulos públicos, con lo que se contribuiría a la reducción de los niveles de spread.

La reducción de las tasas de rendimiento de los títulos públicos tendría como efecto adicional aumentar el costo de oportunidad del exceso de liquidez, respecto a las colocaciones de cartera, con lo que se presionaría a los bancos a colocar mayor cantidad de recursos, incluso disminuyendo la tasa activa y con ella, el spread. Además, disminuiría los incentivos al flujo de recursos de corto plazo, mejorando la estabilidad del sistema bancario.

La liquidez aparece significativa y positivamente relacionada con el spread. Si bien la liquidez se observa como un complemento de la solvencia, y el banco está obligado a mantener un nivel mínimo de encaje técnico, los excesos de liquidez presentan costos financieros que presionan al aumento del spread para compensarlos. Según la encuesta, 11 de los 14 gerentes de bancos señalaron que los rendimientos de los títulos y valores públicos atenúan los efectos negativos del exceso de liquidez. En este sentido, el fenómeno de "hot-money" que se presentó en el sistema bancario boliviano, debido al ingreso de capitales de corto plazo parece haber aumentado los spreads.

A su vez, el descalce de plazos entre las operaciones activas y pasivas del sistema, aparece significativo en el análisis de la banca agregada y también en el de algunos grupos específicos. El efecto positivo sobre el spread se explica por el hecho de que mayores descalces implican riesgos más altos y, por tanto, requieren mayores niveles de rentabilidad y de spreads para compensarse. Se espera que en los próximos años, se reduzca el descalce disminuyendo la prima de liquidez, que puede estar implícita en la explicación del spread, a lo que contribuiría de forma determinante la mantención de la estabilidad económica.

En cuanto a los indicadores financieros, los resultados son los siguientes:

El indicador de solvencia muestra para el sistema bancario en su conjunto una relación positiva con el spread. Este resultado se explica por el costo de oportunidad que enfrentan los bancos al tener un menor nivel de apalancamiento.

Los gastos administrativos, en general, no son una variable que ayude a explicar el comportamiento del spread, lo que se confirma con el resultado de la encuesta en que menos de la mitad de los bancos consideran que sus gastos administrativos son altos. Sin embargo, los bancos relacionan sus costos administrativos con el mercado al que sirven como se vio anteriormente (los mayoristas creen que sus gastos administrativos son bajos, y al contrario, los minoristas).

La rentabilidad también es significativa, una explicación está en la forma en que los bancos fijan sus tasas de interés, manifestada en la encuesta. En este caso, promover la competencia al sistema bancario podría contribuir a la reducción del spread.

También es significativa la variable dummy, que mide el impacto de la nueva legislación, que en este caso reduciría el spread. Finalmente, los bancos tomarían en cuenta el spread anterior para determinar su nivel actual de spread.

Repetido el ejercicio para los bancos nacionales privados, se encuentran resultados similares, con la excepción que la liquidez y la pesadez de cartera no son estadísticamente significativas.

En el caso de los bancos extranjeros, se debe destacar que a diferencia de los dos casos anteriores, incrementos del encaje, de la concentración del mercado, y de los gastos administrativos llevarían a aumentos del spread y la nueva legislación bancaria no tendría un efecto significativo. Al igual que en los casos anteriores, reducciones en la diferencia de tasas pasivas menos CD's, y aumentos en la rentabilidad incrementarían el spread, y el banco observaría el spread pasado como referencia para fijar sus niveles futuros.

Una conclusión interesante es que en la mayor parte de los casos estudiados, el cambio en la legislación implicaría reducciones en el spread, debido a que esta legislación proporciona mejores condiciones para la operación de una banca moderna, adecuada al nuevo modelo económico y a los avances del mercado financiero (autorización de la banca de servicios múltiples).

Por lo que fortalecer el marco institucional y regulatorio para la supervisión del sistema bancario es una tarea que contribuiría a la reducción del spread. Uno de los desafíos fundamentales en el caso de Bolivia es definir claramente los derechos de propiedad y mejorar la administración de justicia, para disminuir los costos de transacción y el riesgo implícito de la otorgación de un crédito. Algunos resultados de estas medidas serán la ampliación del universo de prestatarios potenciales y la mejora en la evaluación de los riesgos asociados a la cartera, en contraposición a la situación actual basada en colaterales.

En Bolivia, además del fortalecimiento de las instituciones ya existentes (SBEF y BCB), se está avanzando en la construcción de un sistema integrado de regulación financiera (SIREFI: Sistema de Regulación Financiera) que engloba a los entes reguladores de los sectores de bancos (que incluye a mutuales, cooperativas, etc), seguros, pensiones y valores, buscando generar mayor competencia y disminución de los spreads a lo largo del tiempo.

TABLA 14
ESTIMACIONES SPREAD
(Estadísticos t entre paréntesis)

VARIABLE	SISTEMA TOTAL	PRIVADO NACIONAL	EXTRANJEROS
C	1,7897 (1.5689)	2,8659 (2.6922)	-14,8181 (-3.8524)
EMISION	0,0114 (3.4279)	0,0105 (3.2920)	
DEFICIT	0,0006 (3.2103)	0,0007 (3.6757)	
ENCAJE			0,3271 (4.2447)
PASIVA - CD's	-0,0359 (-2.9197)	-0,0412 (-3.1491)	-0,0684 (-2.2901)
DESCALCE	0,0040 (3.8100)	0,0045 (4.1733)	
C4			0,1947 (3.4176)
LIQUIDEZ	0,0127 (1.8030)		
RENTABILIDAD	0,0139 (1.8452)	0,0038 (2.6609)	0,0198 (4.5274)
CALIDAD CARTERA	-0,0500 (-2.7418)		
SOLVENCIA	0,1363 (3.6175)	0,2568 (2.7950)	
GASTOS ADMINISTRATIVOS			0,0820 (2.7909)
SPREAD (-1)	0,2274 (2.7252)	0,1692 (1.8074)	0,5217 (5.9945)
DUMMY LEY DE BANCOS	-0,3702 (-2.8945)	-0,3194 (-2.4419)	
R-Cuadrado	0,8236	0,8043	0,8020
Estadístico F	20,468	18,022	15,9081
Prob. (Estadístico F)	0,0000	0,0000	0,0000
Ljung Box Q (12)	11,3830	13,5980	13,3740
Probabilidad	0,4120	0,3270	0,2700
Test ARCH F (12)	0,5778	0,2849	0,4933
Probabilidad	0,8485	0,9890	0,9079
Reset F	2,3155	1,5588	1,5501
Probabilidad	0,1082	0,2195	0,2018
Jarque Bera	3,2400	4,1156	2,6254
Probabilidad	0,1979	0,1277	0,2691

NOTA: Todas las regresiones tienen la misma especificación, aunque no se reportan los coeficientes de las variables que no resultaron estadísticamente significativas.

Ljung Box : testea la correlacion serial de hasta i-ésimo orden en los residuos.

ARCH: verifica la existencia de heteroscedasticidad condicional en los residuos.

RESET: es el test de Ramsey para verificar la especificación de la forma funcional.

Jarque-Bera: prueba la normalidad de la distribución de los residuos.

6. VINCULACIÓN Y RELACION ENTRE EL SPREAD Y LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

En general, en los sistemas financieros “basados en bancos”, como son los casos de Japón y varios países de Europa, se tienen relaciones bastante próximas entre bancos y empresas no financieras, siendo que los bancos llegan a tener parte del capital (patrimonio) de estas empresas (“Vinculación bancaria”).

6.1. Ventajas de la Vinculación

Uno de los beneficios potenciales de la vinculación bancaria con relación a los sistemas basados en “bolsas”³², que tienden a tener relaciones más independientes entre bancos y empresas no financieras (del tipo “arms-length banking”) es que los problemas de información asimétrica pueden reducirse, dado que los costos de transacción asociados a la búsqueda de información acerca de la capacidad de pago del prestatario se reducen.

Además, los riesgos de quiebra se reducirían porque los bancos, en su rol de accionistas, pueden prevenir que insuficiencias temporales de liquidez se conviertan en problemas de solvencia en las empresas no financieras.

Otra ventaja de la vinculación banco – empresa sería disminuir el problema de agencia. La emisión de deuda convierte a los bancos en “principales” y a los accionistas de la firma no financiera en “agentes”. En caso de no existir vinculación, el agente tendría el objetivo de apropiarse, en la mayor proporción posible, de los recursos del prestamista, para lo que realizaría inversiones subóptimas desde el punto de vista de éste. Al existir vinculación, los intereses de ambos confluyen, por lo que se elimina el problema de agencia.

6.2. Desventajas de la vinculación

Los costos de agencia podrían seguir existiendo aún cuando haya una integración entre el banco y la empresa, siempre y cuando el prestatario gane con su empresa más de lo que podría ganar con el banco; es decir que el prestatario se beneficie con el crédito llegando incluso a no pagarlo, lo que ocasionaría problemas para el banco.

Una de las preocupaciones de la regulación bancaria en sistemas en que los bancos forman conglomerados con empresas no bancarias o no financieras, es que un banco saludable puede sufrir con las quiebras de afiliados no bancarios o incluso de no afiliados. El conglomerado puede trasladar, en forma sesgada, sus recursos financieros o administrativos de una filial con respecto a otras o puede promover subsidios cruzados en la transacción de sus productos hacia los consumidores (ejemplo: ventas casadas de seguros de vida y préstamos hipotecarios). Se debe notar que estos argumentos no se relacionan únicamente con el rescate de una filial no bancaria. En este sentido, el conglomerado puede asignar riesgos a la parte bancaria si el precio de su deuda (depósitos) es insensible a la toma de riesgos.

³² Empresas cuyas acciones se transan en bolsas.

6.3. El caso boliviano

El tema es importante para Bolivia porque se cree que la vinculación es responsable de la liquidación de la mayor parte de los bancos desde 1987 a la fecha³³. El supuesto es que los créditos vinculados se entregan en condiciones más favorables para el cliente que el resto de la cartera, asumiendo incluso riesgos de incobrabilidad muy importantes. La justificación de este hecho sería que los créditos se entregan a prestatarios allegados a la institución, porque el objetivo del grupo económico sería la maximización del beneficio del grupo y no del banco.

Según la LBEF, “operaciones de crédito vinculadas se definen como aquellas en las que se conceden créditos a prestatarios o grupos prestatarios que controlen o posean el 10% o más del capital de la entidad bancaria, en los que síndicos o directores del banco participan en más del 50% de la propiedad, control o gestión del grupo prestatario, que la tercera parte de sus directores sean accionistas, síndicos o empleados de la entidad financiera bancaria o la concesión de créditos a prestatarios sin evaluación crediticia previa”.

Además, las entidades financieras bancarias no pueden realizar operaciones de crédito con sus administradores y/o con prestatarios y grupos prestatarios vinculados a ellas. La Ley del Banco Central de Bolivia, restringe aún más la posibilidad de otorgar créditos vinculados al incluir en la definición de grupos prestatarios vinculados a todos aquellos que mantengan entre sí alguna relación de propiedad, administración, garantías, actividad o destino del crédito, cuando dicha relación determine que tales créditos representan un mismo riesgo crediticio. Finalmente, la SBEF podrá presumir “*juris tantum*” la vinculación de los prestatarios.

A pesar que la LBEF prohíbe a los bancos tener acciones en empresas no financieras, se verifica que en la composición accionaria de los bancos participan empresas de este tipo, por lo que el sistema bancario boliviano podría ser considerado como más próximo al caso de los sistemas “basados en banco”.

En el caso boliviano, tal como se describió anteriormente, los créditos se entregan principalmente con garantía hipotecaria. Por tanto, la ventaja de la vinculación asociada a la reducción de los costos de búsqueda de información disminuye.

6.4. Test de Vinculación ³⁴

Si existe una contracción monetaria, los bancos se enfrentarían a tasas de interés mayores y a una reducción de la cartera, lo que llevaría a las empresas a emitir papeles en la bolsa. El spread capturaría variaciones cíclicas con relación a problemas de información asimétrica y posibilidades de quiebra. La prima sobre la información asimétrica capturada en la tasa de interés activa sería procíclica, por lo que el spread podría ser usado como un indicador líder de la actividad económica. Aumentos en el spread estarían asociados con caídas subsecuentes en el producto.

Si la vinculación bancaria reduce los problemas de información asimétrica y el riesgo potencial de quiebras, entonces el spread tendrá menos poder como indicador líder. Para evidenciar este hecho, Tease y Browne (1992) formulan un test en el que verifican si las variables rezagadas del spread afectan en forma significativa al producto, utilizando modelos de Vectores Autoregresivos –VAR³⁵.

³³ Sobre este tema ver Rocabado (1996).

³⁴ Esta sección se basa en Browne y Tease, 1992.

³⁵ Para una descripción detallada de este tipo de modelos, ver SIMS (1972) y SIMS (1980).

Para aplicar el modelo al caso boliviano, se usó la tasa de crecimiento del producto de la industria manufacturera, representando el comportamiento de la actividad económica³⁶ y el spread entre las tasas activas y pasivas del sistema bancario total³⁷.

TABLA 15
RELACION PRODUCTO-SPREAD: TEST DE WALD
(Verificación de la significación estadística de los rezagos del Spread,
en la ecuación del Producto)

	ESTADISTICO F	PROB.
4 REZAGOS	1,00	0,41
8 REZAGOS	0,88	0,54
12 REZAGOS	0,87	0,59

Los resultados de la Tabla 15 muestran que, en el caso boliviano, el spread no afectaría al producto en forma estadísticamente significativa, por lo que no sería un indicador líder de la actividad económica. Este resultado es similar al encontrado por Browne y Tease (1992) en los casos de Japón, Francia, y Alemania, países con sistemas bancarios “basados en banco”. En estos países, los problemas de información asimétrica y de riesgo de quiebra, serían potencialmente menores comparados con aquellos que cuentan con sistemas bancarios “basados en bolsa”.

7. CONCLUSIONES

A partir de 1985, Bolivia viene realizando profundas transformaciones estructurales de carácter económico y social. El nuevo modelo de desarrollo se basa en la economía de mercado y una mayor apertura al exterior donde el sector privado tendrá un rol preponderante en el crecimiento a través de su participación en las inversiones productivas. El nuevo modelo enfatiza el rol del Estado en construcción de infraestructura, inversión social y en la definición del marco jurídico y la regulación de los mercados no competitivos.

En este marco, la existencia de un sistema bancario eficiente y sólido es condición imprescindible para garantizar un crecimiento sostenible del producto y la inversión. Con la liberalización financiera enmarcada en este modelo, las tasas de interés pasan a constituirse en un elemento básico para asignar adecuadamente los recursos de los agentes que ahorran a aquellos que los invierten.

En los últimos años, se observó una caída importante en las tasas nominales tanto activas como pasivas, que no fue acompañada por una reducción similar en los spreads. A partir del análisis cualitativo, estadístico y de la encuesta, se pueden inferir algunas conclusiones sobre este comportamiento y formular algunas recomendaciones de política económica.

³⁶ Se prefirió este indicador al general de la actividad económica (Índice Mensual de la Actividad Económica) para evitar los problemas relacionados con la estacionalidad del sector agropecuario.

³⁷ Estas dos variables son estacionarias, habiendo sido usadas sin transformación. Los resultados presentados toman en cuenta el test para el conjunto de las variables rezagadas del spread. Tomadas individualmente, ninguna de ellas es estadísticamente significativa.

A través de las estimaciones econométricas realizadas y de los resultados de la encuesta a ejecutivos del sistema bancario boliviano, se muestra que los bancos asumen un comportamiento distinto según el mercado al que sirven y no en función de su tamaño. Así, el nivel de spreads de los bancos mayoristas (chicos y grandes) es similar, y considerablemente inferior (en alrededor de 33%) al de los bancos minoristas. Además, los gastos administrativos de los bancos mayoristas son inferiores a los de los minoristas, lo que evidenciaría la no existencia de economías de escala en el sector bancario boliviano.

El spread, en el caso boliviano, puede explicarse por riesgos macroeconómicos asociados a las políticas fiscales y monetarias, factores financieros particulares de cada banco, falta de competencia al interior del sistema bancario y de éste con otros mercados, y el marco institucional y legal vigentes.

En este sentido, medidas asociadas con la eliminación de riesgo moral y selección adversa serían recomendadas para ampliar la competencia. De esta manera, el marco institucional y legal debe garantizar una mayor diseminación de la información y eliminar el seguro implícito de depósitos permitiendo una mayor movilidad de clientes entre bancos, y una mayor competencia entre los mismos.

Altos niveles de spread representan una menor eficiencia en el cumplimiento de las funciones principales de los sistemas bancarios: intermediación financiera y transformación de riesgos y plazos. Sin embargo, las evidencias presentadas, muestran que spreads bajos, en periodos de crisis o liquidaciones bancarias, están relacionados con los bancos más riesgosos, debido a los problemas de riesgo moral y selección adversa provocados por la existencia de un seguro implícito de depósitos.

Parece existir espacio para incrementar la competencia del sistema bancario, permitiendo el ingreso de otros agentes financieros y al interior del propio sistema. La implementación de las reformas estructurales y, en especial, de la reforma de pensiones, llevará al desarrollo del mercado de capitales. Por otro lado, las modificaciones del marco legal en el sentido expresado en el punto anterior, promoverán el aumento de la competencia al interior del sistema.

Factores externos como el riesgo país no influyen en forma significativa sobre los spreads. La crisis mexicana no afectó al sistema boliviano en la misma magnitud que a otros países de la región, (Brasil y Argentina, por ejemplo), debido al alto grado de dolarización de los depósitos, al escaso desarrollo del mercado de valores, y a la política económica de estabilización basada más en instrumentos monetarios y fiscales que en el uso de un tipo de cambio como ancla de los precios domésticos.

Las políticas monetaria y fiscal, orientadas a mantener estabilidad económica, llevan a reducciones de los niveles de spread, en la medida en que disminuyen los riesgos a que se encuentran sujetos los bancos. Por otro lado, incrementos en las tasas de rendimiento de los papeles públicos, provocan aumentos del spread. En este sentido, potencialmente existiría una disyuntiva para las políticas macroeconómicas, por lo que se recomienda un mayor uso de reglas estables en vez de políticas discrecionales.

Por esta razón, es recomendable la conservación de la estabilidad macroeconómica, a través de políticas fiscales y monetarias equilibradas, para lograr una reducción sostenida de los niveles de spread. La poca significación estadística de variables como inflación y devaluación se confirma con los resultados de la encuesta, en que el 71% de los bancos manifestaron que no las consideran en la determinación de sus tasas de interés. La explicación de esta actitud está en el elevado grado de dolarización de las operaciones de la banca.

En resumen, las medidas de política que podrían llevar a reducciones del spread de tasas de interés, considerando siempre la necesidad de garantizar la “salud financiera” del sistema bancario y que podrían ser generalizadas para otros países latinoamericanos que presenten características económicas similares son: políticas macroeconómicas que garanticen estabilidad (monetarias y fiscales), medidas que incentiven la competencia del sistema bancario interna y con otros agentes financieros (desarrollo del mercado de valores y de los servicios financieros sustitutos a la banca, eliminación del seguro implícito completo de depósitos, difusión de información acerca de la situación de los bancos), y mejoras en la regulación y el marco jurídico (fortalecimiento de las entidades reguladoras, mejora en la definición de los derechos de propiedad y de la administración de justicia para garantizar la recuperación de deudas y ampliación de la base de potenciales prestamistas).

BIBLIOGRAFIA

- AFCHA, G.; CUEVAS, J; LARRAZABAL, E.; 1992. "Desintermediación y liberalización financiera en Bolivia". Análisis Económico 3:43:102 (Abril). La Paz, Bolivia: UDAPE.
- ANDERSON, T.W. Y HSIAO, C. 1982. "Formulation and Estimation of Dynamic Models Using Panel Data". Journal of Econometrics, 18 pp 47-82.
- ANTELO, E. 1994. "Reglas, discreción y reputación: una explicación para las elevadas tasas de interés en Bolivia". Análisis Económico 9:7:21 (Noviembre). La Paz, Bolivia: UDAPE.
- ANTELO, E; CUPE, E; REQUENA, B. 1996. "Determinantes Microeconómicos y Macroeconómicos del Spread en Bolivia". Análisis Económico 15:91:111 (junio). La Paz, Bolivia: UDAPE.
- ANTELO, E.; CUPE, E.; ESCOBAR, J.; MARTINEZ, A. 1995. "Análisis de la Evolución del Sistema Bancario Nacional". Análisis Económico 12:31:63 (Mayo). La Paz, Bolivia: UDAPE.
- APT, J.; SCHARGRODSKY, E. 1995. "Market structure of the Bolivian banking system". Universidad de Harvard. Mimeo.,
- BANCO MUNDIAL. 1989. "Informe sobre el desarrollo mundial 1989". Washington D.C.
- BANCO MUNDIAL. 1991. "Bolivia: From stabilization to sustained growth". Washington D.C.
- BOLIVIA, Banco Central de Bolivia, Boletín Estadístico, Varios números.
- BOLIVIA, SBEF Boletín informativo, varios números.
- BOLIVIA, SBEF, Cartas Informativas Semanales, varios números.
- BOLIVIA, SBEF, Memorias Anuales, varios números.
- BOLLERSLEV, T. 1986 "Generalized autoregressive conditional heteroscedasticity", Journal of Econometrics, 31:307-27.
- BROWNE, F.; TEASE, W. 1992. "The information content of interest rate spreads across financial systems". OECD. Paris, Francia.
- CALVO, G.; GUIDOTTI, P. 1991. "Interest rates, financial structure and growth: Bolivia in a comparative perspective". En Conferencia sobre Estabilización y Crecimiento en Bolivia. La Paz, Bolivia.
- CALVO, G.; LEIDERMAN L.; REINHART C. 1993 "Capital Inflows and Real Exchange Rate Appreciation in Latin America". IMF Staff Papers. Vol 40, No 1, March.

- COMBONI, J.; DE LA BARRA, V. H.; RAMIREZ, J.R. 1992. "El problema de los altos "Spreads" en el sistema bancario". La Paz, Bolivia: UDAPE. Mimeo.
- 1993. "Alternativas en la Política Monetaria de Tasas de Interés". Análisis Económico 7:97:113 (Julio). La Paz, Bolivia: UDAPE.
- CRESPO, C. 1996. "Inexistencia de un cártel en la banca comercial privada boliviana". Tesis de grado para la obtención del título de Magister en Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile. Santiago, Chile.
- DELLA PAOLERA, G. 1992. "Los spreads financieros en el sistema financiero boliviano". La Paz, Bolivia: UDAPE. Mimeo.
- DEMSETZ, H. , 1973: " Industry Structure, Market Rivalry and Public Policy", en Journal of Law and Economics, 16 (April), pp 1-10.
- DEWATRIPONT; M.; TIROLE, J. 1993. "The prudential regulation of banks". The MIT Press. Cambridge, Mass.
- DICKEY, D.; FULLER, W. 1979. "Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root". Journal of the American Statistical Association, 74:427-431.
- ENGLE, R. 1982 "Autoregressive conditional heteroscedasticity with estimates of the variance of United Kingdom inflation". Econometría, 50:987-1007.
- ; BOLLERSLEV, T. 1986. "Modelling the persistence of conditional variances". Econometric Review 5:1-50.
- ; GRANGER, W. 1987. "Cointegration and error correction representation, estimation and testing". Econometría 37:424-438.
- FERRUFINO, R.; 1993. "Mercado Bancario Boliviano" Análisis Económico 7:53:97 (Julio). La Paz, Bolivia: UDAPE.
- FRIEDMAN, B.; KUTTNER, K. 1991. "Why does the paper-bill spread predict real economic activity?". National Bureau of Economic Research, working paper 3879. Cambridge Mass.
- GACETA OFICIAL DE BOLIVIA, 1993 "Ley de Bancos y Entidades Financieras". Bolivia
- GACETA OFICIAL DE BOLIVIA, 1995 "Ley del Banco Central de Bolivia". Bolivia
- HANSON, J.; REZENDE ROCHA, R. 1986. "High Interest rates, spreads, and the costs of intermediation". Industry and Finance Series vol. 18. World Bank. Washington D.C.

- HAUSMAN, J. 1978. "Specification tests in econometrics", Econometría 46, pp. 1251- 1271.
- HSIAO, C. 1986. "Analysis of panel data". Cambridge University Press, New York.
- JOHNSON, R. WICHWERN, D.: "Applied Multivariate Statistical Analysis", Prentice Hall, 1982.
- JUDGE, G. Y OTROS. 1985. The Theory and Practice of Econometrics. John Wiley and Sons, Inc.
- KONISHI, T.; RAMSEY, V.; GRANGER, C. 1993. "Stochastic trends and short-run relationships between financial variables and real activity" National Bureau of Economic Research, working paper 4275. Cambridge Mass.
- MOLLINEDO-TRUJILLO, C.; GUELACAR, A. 1995. "Determinación de las tasas de interés en el sistema financiero de Bolivia (1992-1995)". Gerencia de Estudios Económicos. Banco Central de Bolivia. La Paz, Bolivia.
- NINA, O. 1993. "Determinantes microeconómicos de la tasa de interés". Instituto de Socio Económicas Investigaciones.
- RAMIREZ, J.R. 1992. "Los certificados de depósitos y la política económica". Análisis Económico 4:267:338 (Junio). La Paz, Bolivia: UDAPE.
- RAMIREZ, J.; DE LA VIÑA, J. 1992. "Tasas de interés en la post-estabilización". La Paz, Bolivia: ILDIS. Marzo.
- ROCABADO, C. 1996. "Vinculación, eficiencia, riesgos y los procesos regulatorios en el sistema bancario Bolivianos". Tesis de grado para la obtención del título de Licenciatura. Universidad Católica Boliviana. La Paz, Bolivia.
- ROJAS-SUAREZ, L.; WEISBROD, S. 1996. "Central Bank Provision of Liquidity: Its Impact on Bank Asset Quality". Paper prepared for a Conference on "Strengthening Latin American Banking in a Global Environment".
- SCHERER Y ROSS: "Industrial Market Structure and Economic Performance", Houghton Mifflin, Tercera Edic., 1990.
- SIMS, C. 1972. "Money, income and causality". American Economic Review, 62(4):540-552.
- . 1980. "Macroeconomics and Reality". Econometrica, 48:1-48.
- TIROLE, J. 1989. "The theory of industrial organization". MIT Press, Cambridge.

ANEXO METODOLOGICO

El período considerado es de enero de 1991 a diciembre de 1996, haciendo un total de 72 observaciones. Las fuentes de información de las variables financieras de los bancos son los Estados de Situación Patrimonial y Estados de Ganancias y Pérdidas de cada uno de los bancos, publicados por la SBEF.

Definición de Variables

Spread: Tasa de Interés Activa - Tasa de Interés Pasiva

Tasa de Interés Activa: Productos por cartera vigente sobre Cartera Vigente, annual .

Tasa de Interés Pasiva: Cargos por Obligaciones con el Público sobre Obligaciones con el Público annual.

Indicadores Financieros

Indicador de Activos : Cartera en Mora / Cartera Bruta.

Indicador de Capital : (Patrimonio + Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones) / Activo

Indicador de Liquidez : Activos Líquidos / Pasivo de Corto Plazo

Indicador de Administración : Gastos Administrativos / Cartera Bruta

Indicador de Rentabilidad : Resultado Neto de la Gestión / Patrimonio

Indice de Herfindahl : Se usaron los datos de “Obligaciones con el Público”.

H = suma de los cuadrados de las participaciones de cada banco.

Indice de Concentración 4 (C4): Mide la participación de los cuatro bancos más importantes en el total de las Obligaciones con el Público del sistema.

Variables Macroeconómicas

Inflación: Variación a doce meses del Índice de Precios al Consumidor. Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Devaluación: Variación a doce meses del tipo de cambio oficial de venta a fin de cada mes. Fuente: Banco Central de Bolivia.

Tasa Promedio de Encaje Requerido: Monto de encaje legal requerido / Obligaciones con el Público. Fuentes: Superintendencia de Bancos y Banco Central de Bolivia.

Descalce: Diferencia entre el plazo promedio (en días) de los depósitos del sistema y el de los créditos. Fuente: Superintendencia de Bancos.

CDs – LIBOR : Diferencia entre la tasa de rendimiento anualizada de los Certificados de depósito del B.C.B. menos la tasa libor al plazo equivalente. Fuente: Banco Central de Bolivia.

Pasiva – CDs : Diferencia entre la tasa pasiva y la de rendimiento de los CD's del B.C.B. Fuentes: Superintendencia de Bancos y Banco Central de Bolivia.

Déficit Fiscal : Variación en 12 meses del déficit del Sector Público No Financiero. Fuentes: Fondo Monetario Internacional y Unidad de Programación Fiscal.

Emisión : Variación en 12 meses de los saldos de la emisión monetaria. Fuente: Banco Central de Bolivia.

Dummy Ley de Bancos y Entidades Financieras: Es una variable dummy, con uno para los períodos en que rige la nueva “Ley de Bancos y Entidades financieras” (Ley N° 1488), de abril de 1993 a la fecha y cero en el período anterior.

Dummy Ley del Banco Central de Bolivia : Variable dummy, igual a uno a partir de la promulgación de esta ley (Ley N° 1670), en noviembre de 1995.

ANEXO: Resultados de la Encuesta al Sistema Bancario Boliviano con Relación al Spread (Febrero de 1997)

Para realizar la encuesta se tomó en cuenta a 14 de los 17 bancos. Los tres bancos de sucursales extranjeras que no se les pudo entrevistar representan un porcentaje mínimo de los depósitos y colocaciones del sistema bancario. La encuesta fue realizada el mes de febrero de 1997, y, dirigida a los gerentes financieros de cada banco porque se consideró que eran los que tenían los elementos operativos con los que funciona el banco.

1 ¿Cuáles son los criterios para determinar la tasa de interés pasiva?

1.1 ¿Toma en cuenta el comportamiento de un grupo de bancos del mercado interno o de alguno en particular? : 1) Sí 2) No

TABLA A.1

FRECUENCIAS ABSOLUTAS						
Código		GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
		Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1	Sí	2	4	3	3	12
2	No	0	0	1	1	2
FRECUENCIAS RELATIVAS						
Código		GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
		Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1	Sí	100%	100%	75%	75%	86%
2	No	0%	0%	25%	25%	14%

El 86% de los bancos toma en cuenta el comportamiento del sistema bancario de los cuales el banco Santa Cruz y BISA, grande minorista y grande mayorista respectivamente, son considerados líderes del mercado. Así los demás, directa o indirectamente toman en cuenta el comportamiento de las tasas pasivas de estos bancos para fijar sus propias tasas.

El restante 14%, Banco Real y Sol, chico mayorista y chico minorista respectivamente, no consideran el comportamiento de los bancos. El primero, una sucursal de banco extranjero y relativamente pequeño, fija dicha tasa en función de su liquidez; no le interesa captar recursos si no tiene perspectivas seguras de hacer colocaciones inmediatamente. El segundo, banco que trabaja en un segmento casi exclusivo de los microempresarios, tuvo que situar sus tasas pasivas muy por encima del mercado para ganar clientela, y, paulatinamente en el transcurso del tiempo fue disminuyéndolas hasta situarse en un nivel muy bajo.

1.2 ¿Considera el movimiento de algunas tasas de interés internacional, tales como la tasa LIBOR, PRIME RATE u otras nacionales como las tasas de rendimiento

de los títulos valores del gobierno o el sector privado? :1) Internacionales; 2) Nacionales; 3) Ninguna; 4) Ambas

TABLA A.2

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Internacionales	2	0	0	1	3
2 Nacionales	0	3	1	1	5
3 Ninguna	0	0	3	2	5
4 Ambas	0	1	0	0	1
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Internacionales	100%	0%	0%	25%	21%
2 Nacionales	0%	75%	25%	25%	36%
3 Ninguna	0%	0%	75%	50%	36%
4 Ambas	0%	25%	0%	0%	7%

Para determinar la tasa de interés pasiva, el 36% de los bancos respondió que toman en consideración las tasas de rendimiento de los títulos valores del sector público. Estos están más concentrados en los bancos grandes minoristas. Los grandes mayoristas se fijan más en las tasas internacionales, situación que parece tener sentido ya que sus competidores son los mercados internacionales en vez de los nacionales.

1.2 ¿Considera los movimientos del tipo de cambio y la inflación interna y/o del resto del mundo?: 1) Inflación; 2) Tipo de cambio; 3) Ambas; 4) Ninguna

TABLA A.3

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Inflación	0	0	0	0	0
2 T. de cambio	0	1	0	2	3
3 Ambas	0	1	0	0	1
4 Ninguna	2	2	4	2	10
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Inflación	0%	0%	0%	0%	0%
2 T. de cambio	0%	25%	0%	50%	21%
3 Ambas	0%	25%	0%	0%	7%
4 Ninguna	100%	50%	100%	50%	71%

El 71% no consideran la inflación ni la devaluación para la determinación de las tasas de interés pasivas. Uno de los argumentos es que la mayor parte de sus operaciones están dolarizadas y las tasas para moneda nacional no la fijan guardando la equivalencia entre moneda nacional y extranjera. Se observa una actitud diferenciada entre bancos mayoristas y minoristas, siendo que entre los últimos, el 50% toma en cuenta estos indicadores para determinar sus tasas pasivas.

2 ¿Cuáles son las consideraciones para determinar la tasa de interés activa?

2.1 ¿Toma en cuenta el comportamiento de un grupo de bancos del mercado interno o de alguno en particular? 1) Sí; 2) No

TABLA A.4

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Si	0	1	3	0	4
2 No	2	3	1	4	10
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Si	0%	25%	75%	0%	29%
2 No	100%	75%	25%	100%	71%

El 71% de los bancos fijan su tasa de interés activa sin considerar las tasas de los demás bancos, o si lo hacen no es lo más importante, tales como, el riesgo del crédito, la liquidez del banco, con excepción de los chicos mayoristas, donde el 75% de estos si toman en cuenta las tasas de los otros bancos.

2.2 Considera que los gastos administrativos con relación a las actividades de su banco son: 1) Altas; 2) Regulares; 3) Bajas

TABLA A.5

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Altas	0	3	1	2	6
2 Regulares	1	1	2	2	6
3 Bajas	1	0	1	0	2
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Altas	0%	75%	25%	50%	43%
2 Regulares	50%	25%	50%	50%	43%
3 Bajas	50%	0%	25%	0%	14%

El 43% de los bancos considera que sus gastos administrativos son altos. La totalidad de los bancos con esta calificación considera que se debe a la cobertura amplia de sus sucursales y/o al segmento de créditos pequeños que atiende. Opuestamente, los que consideran que sus gastos administrativos son bajos, son los que atienden al segmento corporativo (14% representa a los mayoristas). El restante 43% califica a sus gastos administrativos como moderado, aunque señalan que ésta es la tendencia actual, diferente al pasado inmediato.

- 2.3 Considera que los ingresos operativos netos cubren los gastos administrativos en:
 1) Bastante; 2) Poco; 3) Bajo

TABLA A.6

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Bastante	1	1	2	2	6
2 Poco	1	3	2	2	8
3 Bajo	0	0	0	0	0
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Bastante	50%	25%	50%	50%	43%
2 Poco	50%	75%	50%	50%	57%
3 Bajo	0%	0%	0%	0%	0%

El 57% considera que los ingresos operativos netos por servicios del banco cubren muy poco de los gastos administrativos. La razón es que en Bolivia se sigue con los patrones tradicionales de la banca, la de intermediar recursos. No obstante, se observa un convencimiento que si no entran a la “banca de servicios” corren el riesgo de quedar a la saga con relación a la banca internacional. Por lo tanto, las inversiones en tecnología son una prioridad, situación que ya encararon gran parte del restante 43% que respondió que ingresos operativos son importantes con relación a los gastos administrativos. Este aspecto se presenta casi en todos los grupos de bancos.

- 2.4 Existe una política predeterminada para fijar las tasas activas de interés, o más bien fijan después de hacer una evaluación periódica de sus resultados: 1) Sí; 2) No; 3) Ambos

TABLA A.7

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Si	0	1	0	2	3
2 No	1	2	0	0	3
3 Ambas	1	1	4	2	8
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Si	0%	25%	0%	50%	21%
2 No	50%	50%	0%	0%	21%
3 Ambas	50%	25%	100%	50%	57%

El 78% (sumando las respuestas si y ambas) de los bancos, especialmente los chicos, tienen una idea clara cual es su spread con los que deben operar ya una vez determinado la tasa pasiva en función del mercado aplican entre 4 y 7 puntos porcentuales para determinar la tasa activa. Esta respuesta es consistente con la pregunta 2.1, ya que el 71% de los bancos señalan que no es preponderante la tasa de mercado sino otros parámetros, como el riesgo y la liquidez.

- 2.5 ¿Afecta el incremento de las disponibilidades en la determinación de la tasa de interés activa? :
1) Sí; 2) No

TABLA A.8

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Si	2	4	4	2	12
2 No	0	0	0	2	2
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Si	100%	100%	100%	50%	86%
2 No	0%	0%	0%	50%	14%

El 86%, a excepción de dos bancos chicos minoristas, señala que el crecimiento de las disponibilidades de corto plazo afecta a las tasas de interés, siendo que una alternativa es invertir en títulos del gobierno mientras califican las solicitudes de crédito.

3. Estrategia del Banco

3.1 ¿Qué políticas tiene el banco para retener al cliente? : 1) Más servicios; 2) Mejores Tasas; 3) Seguridad (Dada la imagen de su banco)

TABLA A.9

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Más serv.	1	2	4	2	9
2 Tasas	0	1	0	1	2
3 Seguridad	1	1	0	1	3
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Más serv.	50%	50%	100%	50%	65%
2 Tasas	0%	25%	0%	25%	14%
3 Seguridad	50%	25%	0%	25%	21%

El 65% de los bancos se inclina por otorgar mayores servicios a sus clientes, de los cuales 5 bancos son mayoristas y 4 minoristas. Ahora bien, muchos de los servicios no son cobrados por los bancos, esta política se aplica generalmente a los clientes grandes. El 21% de los bancos basa su estrategia en la seguridad que ofrecen a sus clientes. La modificación de tasas de interés ocupa un lugar menos preferente en su estrategia de los bancos. Los 2 bancos que respondieron afirmativamente a este último ítem son bancos minoristas.

3.2 ¿Existe tasa diferenciada de interés según monto, calidad de garantías u otro criterio? : 1) Sí; 2) No

TABLA A.10

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Si	2	4	3	3	12
2 No	0	0	1	1	2
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Si	100%	100%	75%	75%	86%
2 No	0%	0%	25%	25%	14%

El 86% de los bancos señala que da un trato diferenciado a sus clientes en cuanto a la tasa de interés. Si las garantías son mayores, el riesgo es menor y por lo tanto la tasa es menor. Empero, estas modificaciones son mínimas con relación a las tasas de pizarra. Esta estrategia es aplicada 5 bancos mayoristas y 7 minoristas. El restante, 14% no tiene una política diferenciada. Esta situación es más evidente, cuando el banco tiene un segmento casi exclusivo, como es el Banco Sol.

- 3.3 ¿Considera usted que su banco compite por precios o por calidad de servicios?
 1) Precios; 2) Calidad de servicios; 3) Ambas

TABLA A.11

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Precios	1	0	0	2	3
2 Cali. de Serv.	0	0	2	1	3
3 Ambas	1	4	2	1	8
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Precios	50%	0%	0%	50%	21%
2 Cali. de Serv.	0%	0%	50%	25%	21%
3 Ambas	50%	100%	50%	25%	57%

El 57% considera que su banco compite por precios y calidad. En los bancos grandes solo uno compite por precios y en los bancos chicos tres compiten a través de la calidad de servicios.

- 3.4 ¿Existe en su banco alguna política para evitar la fuga de los depositantes, por ejemplo, compensación en servicios al cliente? : 1) Sí; 2) No (mejores tasas)

TABLA A.12

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Si	0	3	3	2	8
2 No	2	1	1	2	6
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Si	0%	75%	75%	50%	57%
2 No	100%	25%	25%	50%	43%

Las respuestas están prácticamente divididas, el 57% dice que para evitar una fuga de depositantes ofrecen mejores servicios y dentro de este porcentaje hay un banco que ofrece empaquetados como cuenta corriente con seguro de vida. El 43% prefiere otorgar mejores tasas

3.5 ¿Es importante para su banco la compra de títulos valores estatales para atenuar el costo financiero de los excedentes de liquidez? : 1) Sí; 2) No

TABLA A.13

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Si	2	3	4	2	11
2 No	0	1	0	2	3
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Si	100%	75%	100%	50%	79%
2 No	0%	25%	0%	50%	21%

El 79% de los bancos señalan que los títulos valores estatales son un alivio para atenuar el costo financiero de los excedentes de liquidez, aunque esta compra tiene límites. En ciertas ocasiones, señalan que estas tasas eran superiores a las tasas pasivas del sistema bancario, y además de costo cero, situación que permitió que sean los bancos los principales demandantes de estos valores.

3.6 ¿Con qué frecuencia usa el crédito interbancario y cuántos puntos porcentuales de la tasa pasiva de mercado está la tasa interbancaria? 1) Mucho; 2) Medio; 3) Poco

TABLA A.14

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Mucho	0	0	0	0	0
2 Medio	1	0	1	0	2
3 Poco	1	4	3	4	12
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Mucho	0%	0%	0%	0%	0%
2 Medio	50%	0%	25%	0%	14%
3 Poco	50%	100%	75%	100%	86%

El 86% de los bancos usa poco el crédito interbancario; no es una fuente de “fondeo” (recursos para intermediar) sino sirve para atenuar la liquidez inmediata, o deficiencias de Encaje Legal. Los niveles fluctúan día a día y pueden estar entre tres o cuatro puntos porcentuales por encima o por debajo de la tasa pasiva.

4. Mercado

4.1 ¿Cuál es la reacción del cliente ante una modificación de las tasas de interés pasiva y activa? : 1) Ninguna; 2) Retiro

TABLA A.15

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Ninguna	1	3	3	3	10
2 Retiro	1	1	1	1	4
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Ninguna	50%	75%	75%	75%	71%
2 Retiro	50%	25%	25%	25%	29%

El 71% señala que los clientes no tienen ninguna reacción. Primero, porque una vez que se siente cliente el banco le otorga servicios adicionales y segundo, si existe una caída por ejemplo en la tasa de interés pasiva, el banco actúa en consonancia con el mercado; por más que el cliente quiera irse a otro banco, el otro banco le estará otorgando tasas muy similares de interés.

4.2 ¿Cuál ha sido el impacto del “efecto Tequila” en su banco? 1) Ninguno; 2) Poco; 3) Mucho

TABLA A.16

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Ninguno	1	4	2	3	10
2 Poco	0	0	1	1	2
3 Mucho	1	0	1	0	2
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Ninguno	50%	100%	50%	75%	71%
2 Poco	0%	0%	25%	25%	14%
3 Mucho	50%	0%	25%	0%	14%

El 71% de los bancos señalan que no fue impactado en lo más mínimo por el “efecto Tequila”. Solo un 14% manifiesta que el efecto fue muy grande y es debido a la emisión de europapeles que emitieron para financiarse en el extranjero.

5. Perspectivas

5.1Cuál es la perspectiva de las tasas de interés y los spreads por intermediación financiera en el corto plazo: 1) Suben; 2) Bajan; 3) Estables; 4) Incierto

TABLA A.17

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Suben	0	0	0	0	0
2 Bajan	1	1	2	1	5
3 Estables	1	2	2	2	7
4 Incierto	0	1	0	1	2
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Suben	0%	0%	0%	0%	0%
2 Bajan	50%	25%	50%	25%	36%
3 Estables	50%	50%	50%	50%	50%
4 Incierto	0%	25%	0%	25%	14%

El 50% de los bancos dicen que no se modificarán en espera de lo que pueda dar como resultado las elecciones de 1997. El 36% opina que bajarán y el restante 14% manifiesta que el futuro a corto plazo es incierto.

- 5.2 Cuál la perspectiva de las tasas de interés y los spreads por intermediación en el mediano plazo: 1) Suben, 2) Baján, 3) Estables, 4) Incierto

TABLA A.18

FRECUENCIAS ABSOLUTAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Suben	0	0	1	0	1
2 Baján	2	2	3	4	11
3 Estables	0	0	0	0	0
4 Incierto	0	2	0	0	2
FRECUENCIAS RELATIVAS					
Código	GRANDES		CHICOS		SISTEMA TOTAL
	Mayoristas	Minoristas	Mayoristas	Minoristas	
1 Suben	0%	0%	25%	0%	7%
2 Baján	100%	50%	75%	100%	79%
3 Estables	0%	0%	0%	0%	0%
4 Incierto	0%	50%	0%	0%	14%

El 79% piensa que a mediano plazo las tasas y los spreads tenderán a bajar. Las reformas estructurales y en especial la de pensiones generará mayor competencia financiera. Habrá un “boom” en la bolsa y los bancos pasarán de banca tradicional de intermediación financiera a banca de servicios.