Evolución y determinantes del margen de intermediación en Colombia

Natalia Salazar F.[1]

I. INTRODUCCIÓN

Varios países de América Latina, entre ellos Colombia, se han caracterizado por mantener márgenes de intermediación elevados, especialmente cuando se hacen comparaciones con los países desarrollados. Mientras en la región los márgenes promediaron 8,5 puntos entre 1995 y 2002, en el mundo desarrollado estos alcanzaron niveles de 3 puntos, es decir fueron en promedio, casi tres veces más pequeños.

Para el caso de Colombia, se ha argumentado que los elevados márgenes de intermediación evidenciados en el pasado (antes de los noventa) respondían en parte importante al elevado grado de represión financiera al que estuvo sometido el sistema financiero colombiano durante varias décadas. A su vez, el bajo nivel de competencia en la actividad, en buena parte derivado de la política restrictiva de inversión extranjera, había resultado en elevados costos, ineficiencias y mayores márgenes.

En el marco de apertura y liberalización de la economía colombiana a comienzos de los noventa, las autoridades económicas se embarcaron en un ambicioso proceso de reforma, que buscaba redefinir la estructura y operación del sector financiero. Algunas de las medidas más importantes fueron la simplificación del proceso de entrada y salida de entidades; la adopción de un esquema similar al de multibanca (esquema de matrices y filiales), que apuntaba a una menor especialización de las entidades; la reducción significativa de las cargas impositivas (encajes e inversiones forzosas); el establecimiento de normas prudenciales más exigentes; y el inicio del proceso de privatización de entidades oficializadas durante la crisis. Cabe recordar que desde el inicio de los años ochenta se habían eliminado gran parte de los controles sobre las tasas de interés. También, a comienzos de los años noventa, la política frente al ingreso de la inversión extranjera al sector cambió radicalmente, permitiendo que hasta el 100% del capital de un banco perteneciera a extranjeros. Uno de los efectos esperados con los cambios introducidos al sector era que los márgenes disminuyeran, acercándose a estándares internacionales.

[1] Vicepresidenta de ANIF. Estuvo vinculada a Fedesarrollo como Investigadora desde 1995 hasta 1999.

Si se mira la historia reciente, los márgenes de intermediación del sistema financiero efectivamente han caído. Esto se ha dado porque varios de sus determinantes han tenido un comportamiento favorable en los últimos 15 años. Ciertamente, el sector ha hecho avances en términos de eficiencia, opera en un entorno de mayor competencia y los niveles de represión financiera a los que se había visto sometido durante varias décadas disminuyeron sustancialmente. Aún así, y como también sucede para el promedio de América Latina, la brecha en los márgenes con respecto a los registrados en los países desarrollados no se ha podido cerrar.

En este artículo se presentará, de manera breve, la evolución de las tasas de interés y del margen de intermediación en las últimas décadas, con énfasis en su comportamiento en los últimos 15 años. En la segunda sección se discutirán las diferentes metodologías utilizadas en la medición de las tasas de interés y del margen de intermediación así como los resultados de dichas mediciones. En la tercera sección se hará un recuento de los resultados de la literatura sobre los determinantes del margen de intermediación en Colombia. En la última sección se describirá cómo han evolucionado los determinantes de los márgenes en los últimos años.

II. MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL MARGEN DE INTERMEDIACIÓN[2]

La medida más utilizada en Colombia, que se ha denominado *margen ex ante*, es la diferencia entre la tasa a la cual se pactaron los nuevos créditos y la tasa de interés a la cual se captaron los nuevos depósitos. En la práctica, el margen se calcula como la diferencia entre la tasa de interés ponderada de los desembolsos de créditos comerciales y de consumo y la tasa de interés de los CDT a 90 días (DTF), ambas tasas calculadas por el Banco de la República. Esta es una medida *marginal*, en la medida en que sólo se tiene en cuenta la tasa de interés de los nuevos créditos y depósitos; *parcial*, porque considera únicamente los certificados de depósitos a término dentro de los depósitos (es decir, supone que todos los depósitos rinden el interés de los CDT) y no considera los créditos de vivienda del lado de los créditos y, *ex ante*, pues considera que la totalidad de los créditos serán productivos y recuperados. Sin embargo, en la práctica, los intermediarios no siempre pueden recuperar la totalidad de los créditos y tienen un saldo de cartera improductiva que no genera ingresos financieros.

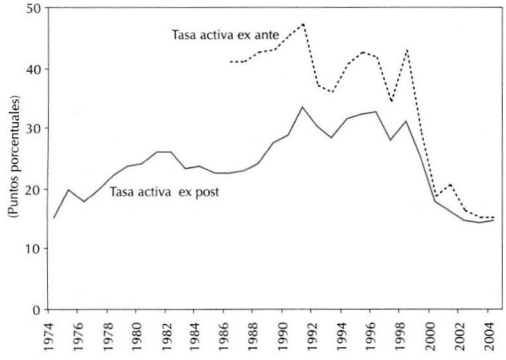
Una segunda medida, menos utilizada, que llamaremos margen *ex post*, se calcula como la diferencia entre el ingreso que recibió un intermediario, en promedio, por cada peso prestado (ingresos de intereses/cartera bruta) y lo que pagó, en promedio, por cada peso que le fue depositado (gastos de intereses/pasivos con costo). Es decir, intenta medir lo que efectivamente recibió un intermediario en su labor de intermediación. Esta medida supera algunas de las limitaciones del cálculo tradicional: i) tiene en cuenta el ingreso recibido, es decir, involucra el hecho que parte de la cartera se deteriora y no paga intereses; ii) es una medida "promedio" que incluye no solamente las nuevas colocaciones y captaciones sino el saldo total de la cartera y de los depósitos; y iii) supone que algunos depósitos rinden menos al considerar todos los pasivos con costo y no únicamente los CDT.

En el Gráfico 1A, B y C se presenta la evolución anual desde 1974 de estas mediciones. Vale la pe-

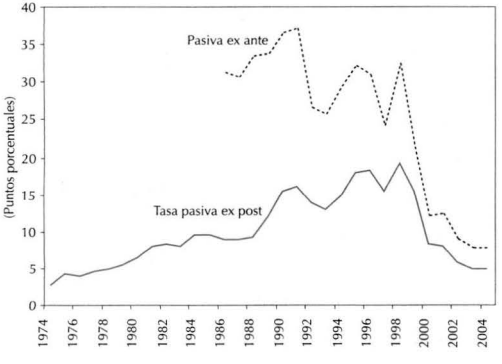
[2] Una discusión detallada sobre las medidas alternativas del margen de intermediación y los cálculos respectivos se ha abordado en estudios como los de Barajas et. al. (1999a), Jana *et. al.* (2000), Banco de la República (2000), DNP (2001) y Banco de la República (2005).

Gráfico 1. TASAS DE INTERÉS Y MARGEN DE INTERMEDIACIÓN

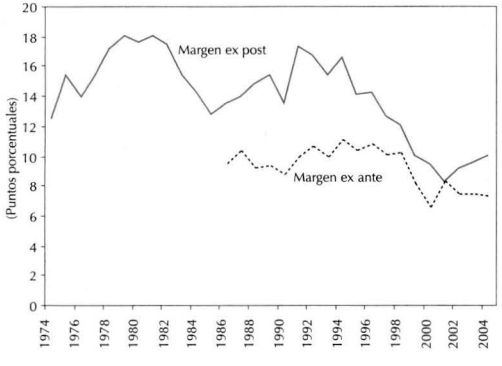
A. Tasa activa ex ante y ex post



B. Tasa pasiva ex ante y ex post



C. Margen de intermediación ex ante y ex post



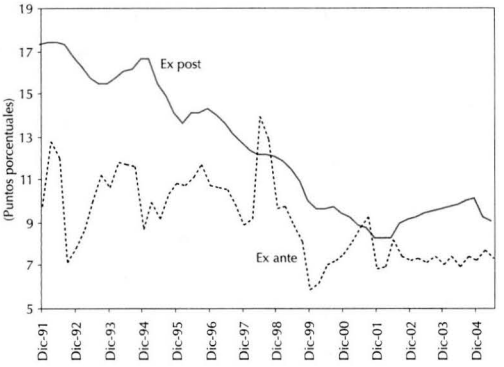
Fuente: Superintendencia Bancaria, Asociación Bancaria y cálculos propios.

na recordar que la metodología *ex ante* sólo puede realizarse para la totalidad del sistema financiero en el período 1986-2004, pues solo a partir de ese año el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria comenzaron a llevar estas estadísticas. La medición *ex post* se hizo con base en la información de la Asociación Bancaria y de la Superintendencia Bancaria y sólo cubre al sistema bancario (bancos comerciales y bancos especializados en crédito hipotecario, BECH). En el período en que ambas mediciones coinciden, la tasa pasiva y la activa *ex post* evolucionan por debajo de las tasas *ex ante* por dos razones: i) la tasa activa *ex post* refleja que hay una parte de la cartera que se vence y no paga intereses, y ii) la tasa pasiva *ex post* es más baja que la *ex ante* porque los bancos captan, además de CDT, cuentas corrientes que no tienen rendimiento, o rinden muy poco, y otros depósitos que rinden menos que los certificados. Por el contrario, la evolución de las medidas alternativas del margen es disímil. Mientras el margen *ex ante* osciló alrededor de 10 puntos hasta 1998, para luego bajar, el margen *ex post* desciende en magnitud importante de 17,5 puntos a 10 puntos entre 1991 y 2004. Un análisis similar se desprende del Gráfico 2 en donde se presenta el margen *ex ante* y *ex post* con frecuencia trimestral entre diciembre de 1991 y junio de 2005.

III. LOS DETERMINANTES DEL MARGEN DE INTERMEDIACIÓN

Se argumenta que márgenes de intermediación elevados desestimulan la profundización financiera y por esta vía tienen un efecto negativo sobre el crecimiento económico. Dado que el margen se define como la diferencia entre la tasa que los bancos cobran por los créditos y la tasa que pagan por los depósitos, una diferencia amplia entre las dos tasas significa que la primera es elevada y/o que la segunda es reducida. De esta manera, los depositantes van a tener poco incentivo para llevar sus recur-

Gráfico 2. MARGEN EX ANTE Y EX POST (Trimestral desde 1991)



Fuente: Superintendencia Bancaria, Asociación Bancaria y cálculos propios.

sos al sistema financiero dadas las bajas tasas que pagan por el ahorro, y/o la inversión puede verse desestimulada en la medida en que los deudores encuentran que el elevado costo del crédito hace sus proyectos inviables.

El nivel del margen de intermediación se ha asociado también con la eficiencia con la que los bancos llevan a cabo su labor de canalización de los recursos financieros desde aquellos sectores que tienen excedentes hacia aquellos que tienen déficit. En este sentido, un margen elevado es un indicio de la existencia de ineficiencias en la actividad bancaria o de condiciones de mercado no competitivas.

Márgenes elevados también pueden ser el resultado de un entorno regulatorio inadecuado, de una carga impositiva excesiva sobre el sector financiero o de la existencia de información asimétrica (riesgo).

Las acciones de política serán diferentes dependiendo de cuáles son los factores que están produciendo una elevación del margen. Si este es elevado debido a un importante nivel de ineficiencia, tratar de introducir una mayor competencia puede ser la política más adecuada para incrementar los niveles de eficiencia. Si más bien los altos márgenes resultan de una regulación excesiva y onerosa o de deficiencias en la información, medidas tendientes a liberar aún más el sector o a estimular el intercambio de información en el mercado financiero pueden resultar más efectivas.

Por otra parte, debe tenerse en cuenta que no siempre márgenes bajos son signo de un sector financiero eficiente. Puede ocurrir, por ejemplo, que bajo un entorno de regulación y supervisión inadecuado se está dejando operar intermediarios que no son eficientes, los cuales para ganar participación en el mercado están optando por cobrar tasas bajas por los créditos y pagar tasas elevadas por los depósitos. En este caso, márgenes bajos pueden conducir a una mayor vulnerabilidad del sector financiero frente a choques de índole macroeconómica.

De la misma manera, márgenes elevados pueden estar asociados a un fortalecimiento patrimonial de las entidades bancarias. Dicho de otra manera, elevados márgenes de intermediación pueden ser canalizados a través de las utilidades a la base de capital de los bancos para protegerse frente al riesgo crediticio. Los resultados encontrados por Barajas *et. al.* (1999a) para Colombia sugieren, que si bien una significativa proporción del margen de los bancos fue a cubrir los costos de la intermediación (especialmente en el caso de los bancos públicos) otra parte, la explicada por el riesgo y el poder de mercado, pudo haberse dirigido a fortalecer la capitalización de los bancos. Efectivamente, en el período post liberación financiera (primera parte de los años noventa) no solo se observaban márgenes elevados (que sin embargo estaban reduciéndose) sino también se registraba un incremento de la relación de capital técnico sobre activos ponderados por riesgo.

En la literatura económica se han estudiado los determinantes del margen de intermediación tanto

para países desarrollados como en desarrollo. Uno de los estudios más importantes sobre los determinantes del margen de intermediación es el de Demirguk-Kunt y Huizinga (1999), quienes en su ejercicio utilizaron información a nivel de firma bancaria para 80 países en el período 1988-1995. Como variables explicativas incluyeron aquellas relacionadas con las características de los bancos, condiciones macroeconómicas, tributación implícita y explícita del sector bancario, regulación del seguro de depósitos, estructura bancaria y algunos aspectos legales e institucionales que podrían afectar el desempeño bancario. Encuentran que el margen está relacionado positivamente con la relación capital/activos, la relación préstamos/activos, la propiedad del banco (dummy si es extranjero), el tamaño del banco (medido por los activos totales), la razón de costos administrativos/activos, la tasa de inflación y la tasa de interés de corto plazo.

Brock y Suárez (2000), partiendo de la aproximación teórica al margen de intermediación de Ho y Saunders (1981), utilizan una especificación econométrica para identificar los determinantes de éste en siete países de América Latina (Argentina, Perú, Bolivia, Colombia, Chile, México y Uruguay). Encuentran que el margen está positivamente relacionado con los costos administrativos, la proporción de créditos vencidos en la cartera total (con coeficientes que varían en tamaño entre países) y el encaje bancario. Sus resultados también sugieren que el entorno macroeconómico y la incertidumbre afectan los niveles del margen. Encuentran una relación positiva entre la volatilidad de las tasas de interés y los márgenes en Bolivia y Chile, y entre la inflación y el margen en Colombia, Chile y Perú.

Para el caso de Colombia, Barajas *et. al.* (1999a) encuentran que sobre la tasa activa influyen el nivel de la tasa pasiva, la tributación impuesta al sector bancario (represión financiera), el volumen de los créditos, los costos laborales y la relación de cartera vencida a cartera total. Steiner y Castro (2002) actualizaron las estimaciones del estudio anterior y corroboran que la reducción del margen a lo largo de la década ha obedecido principalmente a reducciones en los encajes y en el poder de mercado. Aunque generalmente los análisis se han enfocado de manera importante sobre los determinantes microeconómicos del margen de intermediación, también se ha venido señalando la importancia que sobre éste tienen variables macroeconómicas como la inflación (Banco de la República, 2000). A pesar de que la relación entre ambas variables no es evidente, hay dos canales a través de los cuales la inflación puede afectar los costos de la intermediación. El primero está relacionado con el impuesto inflacionario que deben afrontar los bancos cuando cumplen con los requerimientos de encaje. El segundo canal está relacionado con los riesgos que enfrentan los intermediarios en un escenario inflacionario.

En conclusión, puede decirse que la evidencia empírica existente para el caso colombiano sugiere que el margen de intermediación está relacionado con los costos no financieros de la intermediación, la estructura de mercado, los riesgos de la intermediación y los impuestos a la actividad bancaria. Aspectos macro, como la inflación, también pueden afectar los niveles del margen. A continuación se presenta un breve análisis sobre cómo han evolucionado algunos de estos determinantes en los últimos años.

IV. COMPORTAMIENTO RECIENTE DE ALGUNOS DETERMINANTES DE LOS MÁRGENES DE INTERMEDIACIÓN

A. Costos no financieros de la intermediación

Se han utilizado dos tipos de análisis para aproximarse a la evolución de los costos no financieros de la intermediación. El primero consiste en estu-

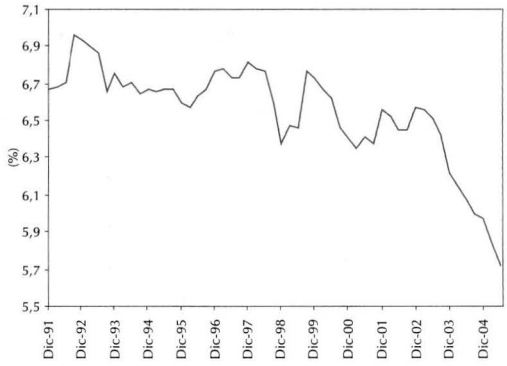
diar cómo ha evolucionado la relación de gastos adminitrativos/activos (enfoque contable) y el segundo se basa en el enfoque de fronteras de costos o de producción.

La relación de gastos administrativos/activos ha venido mostrando un descenso durante los últimos 15 años (Gráfico 3A). Esta proporción pasó de niveles de 7% a comienzos de los años noventa a niveles de 5,7% para mediados de 2005. La reducción fue más evidente en el período post crisis cuando pasó de 6,6% a 5,7%. Si bien esta reducción parece moderada, un análisis de las cifras desagregadas muestra resultados interesantes. La relación de gastos laborales/activos se redujo continuamente de niveles de 4,2% en 1991-1992 a niveles de 2,6% en junio de 2005, disminución equivalente a cerca de 2 puntos porcentuales de los activos (Gráfico 3B).

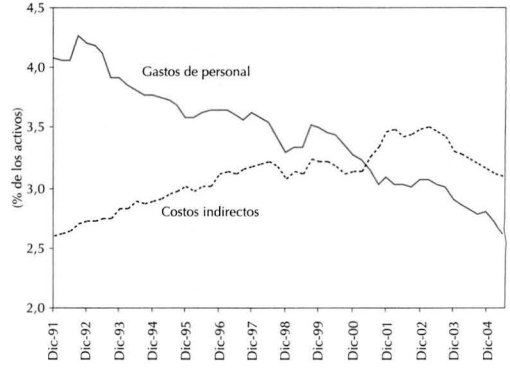
Los costos indirectos, que incluyen los gastos en los que incurren los intermediarios para el mantenimiento y adecuación de oficinas, arrendamientos, seguros, contribuciones y afiliaciones, impuestos y otros gastos diversos, han mostrado un comportamiento diferente. Presentaron un leve incremento en el período antes de la crisis, el cual pudo obedecer parcialmente a la actualización en materia tecnológica que debieron llevar a cabo los intermediarios frente a la mayor competencia derivada de las reformas de comienzos de los noventa y para dar cumplimiento a los mayores requerimientos de información por parte de las entidades de control y supervisión. Luego, en el período de crisis, continúa el incremento de esta relación. Tres explicaciones pueden darse a este comportamiento (Gráfico 4). Por una parte, la crisis significó nuevos gastos orientados a la recuperación de cartera y el mantenimiento de los bienes dados y recibidos en pago. Segundo, el rubro de seguros también se vio elevado como consecuencia del ajuste en tarifas a co-

Gráfico 3. BANCOS COMERCIALES Y BECH

A. Gastos administrativos/activos (%)

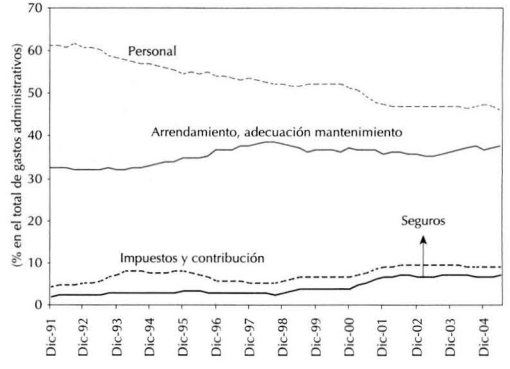


B. Gastos de personal y costos indirectos



Fuente: Superintendencia Bancaria y cálculos propios.

Gráfico 4. BANCOS COMERCIALES Y BECH: ALGUNOS COSTOS INDIRECTOS



Fuente: Superintendencia Bancaria y cálculos propios.

mienzos de la presente década, que pasó de representar 2,1% de los gastos administrativos totales en 1991 a 6,9% en 2005. Tercero, los impuestos (indirectos) también aumentaron su participación dentro de los gastos administrativos de 1,9% en 1991 a 7,2% en 2005.

En la literatura económica internacional, el tema de la medición de la eficiencia con que se desarrolla la actividad de intermediación financiera es un área recurrente de investigación. Solo para citar algunas de las principales discusiones, ésta literatura ha desarrollado diferentes nociones de eficiencia ("eficiencia de costos", "eficiencia de ganancias" y "eficiencia alternativa de ganancias") y diferentes métodos de medición (no paramétricos, como los llamados "*Data Envelopment Analysis*" y el "*Free Disposal Hull*" y, paramétricos, como el enfoque de la "Frontera Gruesa", el enfoque de la "Frontera Estocástica" y el enfoque de la "Distribución Libre"). Dentro de los métodos paramétricos se han utilizado distintas formas funcionales como las especificaciones "Translog" y la forma "Flexible de Fourier". La literatura modela alternativamente la producción bancaria como realizada a través de firmas "uniproducto" y "multiproducto", y distingue además entre los llamados enfoques de "intermediación" y de "activos" para identificar los insumos y los productos bancarios.

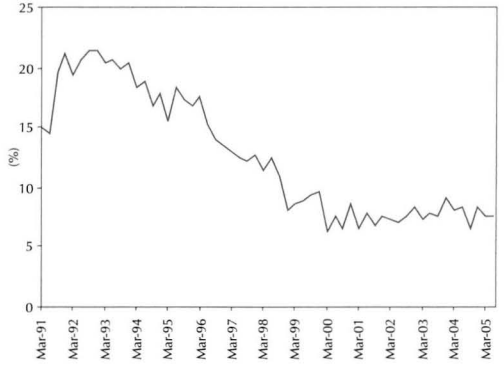
Para el caso de Colombia se han aplicado varias de estas metodologías. Janna (2003a) encuentra que los resultados de los diferentes estudios reflejan un rango amplio de la eficiencia promedio del sector bancario colombiano: entre 30% y 73% (en donde 100% significa que los bancos se encuentran sobre la frontera de eficiencia). Es muy importante anotar, sin embargo, que la mayoría de estos estudios encuentran una tendencia creciente en la eficiencia en los últimos años. Por ejemplo, Janna (2003b) estimando una frontera estocástica de costos del sistema bancario, encuentra que si bien la eficiencia promedio se encuentra alrededor de 43%, este porcentaje se sitúa en 63% para los últimos años del estudio. Un estudio reciente de Estrada (2005), que examina la eficiencia en beneficios para el sector de establecimientos de crédito en el período 1994-2004, encuentra un incremento en eficiencia cercano a 10 puntos en el período de análisis.

B. Encajes e impuestos sobre la actividad de intermediación

Desde mediados de la década pasada se ha venido dando una reducción de los requisitos de encaje en Colombia. Una manera de aproximarse a este hecho es a través de la relación de disponible/depósitos y exigibilidades. Ésta disminuyó de 21,5% en 1991-1992 a 7,6% en 2005 (Gráfico 5). De acuerdo con Barajas et al. (1999a) y Steiner y Castro (2002), éste ha sido uno de los factores que más ha contribuido a la reducción de los márgenes de intermediación.

El encaje es uno de los componentes de la llamada represión financiera, junto con las inversiones for-

Gráfico 5. DISPONIBLE/DEPÓSITOS Y EXIGIBILIDADES

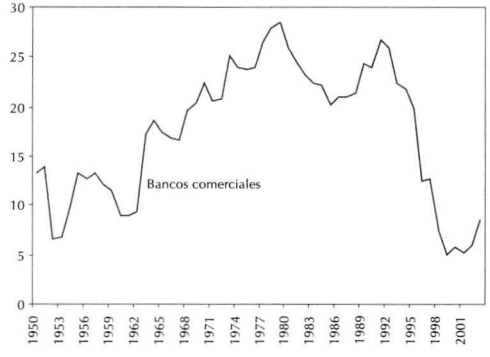


Fuente: Superintendencia Bancaria y cálculos propios.

zosas, los topes sobre las tasas de interés, las políticas gubernamentales que inhiben la competencia al interior del sector y otros impuestos a la actividad financiera. La represión financiera ha sido medida recientemente en estudios como los de Villar *et. al.* (2005) y Salazar (2005). Ambas mediciones coinciden en señalar que los niveles de represión observados entre los años sesenta y ochenta se redujeron de manera significativa desde comienzos de los años noventa, no solamente por la reducción en los niveles de encaje, sino también por el desmonte de las inversiones forzosas y sustitutivas del encaje, la eliminación de controles administrativos sobre las tasas de interés, la reducción de la participación de la banca pública en los activos del sector bancario y la liberación de la política de inversión extranjera en el sector (Gráfico 6).

Ambos estudios también sugieren que en los últimos años esta tendencia se ha visto parcialmente revertida, cuando a raíz de la crisis financiera, volvieron a aparecer algunos elementos relacionados con la represión financiera: el establecimiento de controles a las tasas interés de los créditos de vivienda, el aumento en el porcentaje de inversiones en títulos de Finagro que se exige a los intermediarios financieros, la aparición de una nueva inversión forzosa (en títulos Títulos de Reducción de Deuda, TRD), medida tomada para enfrentar la crisis del sector hipotecario, y la creación del impuesto a las transacciones financieras. Sin embargo, ambos indicadores muestran también que el grado de represión, a pesar de haber aumentado en los últimos años, es en la actualidad inferior al observado en los años sesenta y setenta.

Gráfico 6. INDICADOR DE REPRESIÓN FINANCIERA



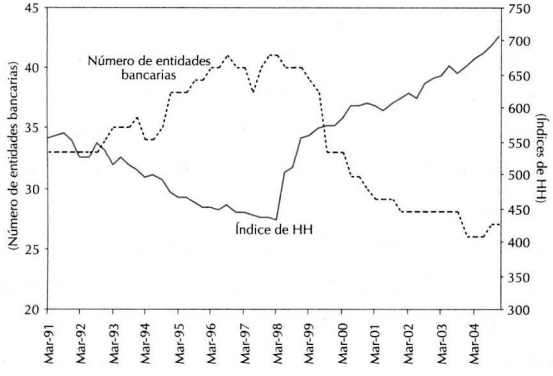
Fuente: Superintendencia Bancaria, Asociación Bancaria y cálculos propios.

C. Estructura de mercado

En general, la literatura internacional ha mostrado que los sistemas bancarios no suelen ser muy competitivos, aunque la misma sugiere que los niveles de competencia aumentan cuando se adoptan medidas tendientes a la liberación o flexibilización, inclusive cuando ésta no implica una entrada importante de nuevas entidades (Steiner y Castro, 2002).

Una de las aproximaciones para analizar el nivel de competencia al interior de un determinado mercado es a través del número de firmas que en éste operan o de la evolución de su grado de concentración. El número de entidades bancarias pasó de 33 a 41 entre 1991 y 1998, mientras que el grado de concentración, medido con el índice de Herfindhal-Hirshman, se redujo de un nivel de 556 a 433 en el mismo período (Gráfico 7). La crisis financiera del período 1998-2000 conllevó a un ajuste importante dentro del sector, una de cuyas manifestaciones fue la reducción en el número de firmas. Para finales de 2004 se contaba con 27 bancos y BECH, un número ligeramente inferior al observado a comienzos de los años 90 (33) y el índice de concentración había aumentado a 710. Dado que niveles del índice inferiores a 1.200 sugieren que el nivel de concentración es bajo, puede afirmarse que a pesar de la reducción en el número de entidades, Colombia

Gráfico 7. BANCOS COMERCIALES Y BECH. NÚMERO DE ENTIDADES E ÍNDICE DE HERFINDHAL-HIRSHMAN



Fuente: Superintendencia Bancaria y cálculos propios.

sigue teniendo un nivel de concentración relativamente reducido en el sector. Inclusive al compararse con otros países de la región, el sistema bancario colombiano es de los menos concentrados. Mientras en Colombia las tres entidades más grandes del sector bancario representan cerca del 30% de los activos totales, en Chile, México, Perú y Costa Rica este porcentaje supera el 50% o 60%.

Sin embargo, el número de entidades o el grado de concentración no son siempre determinantes del nivel de competencia. Puede haber sólo dos o tres firmas en un mercado compitiendo fuertemente entre sí. Por esta razón, otros estudios han medido los niveles de competencia a través de la evaluación del proceso de fijación de precios en la industria bancaria. Bajo este enfoque, el mercado no es competitivo si las entidades fijan los precios por encima de los costos marginales (Steiner y Castro, 2002).

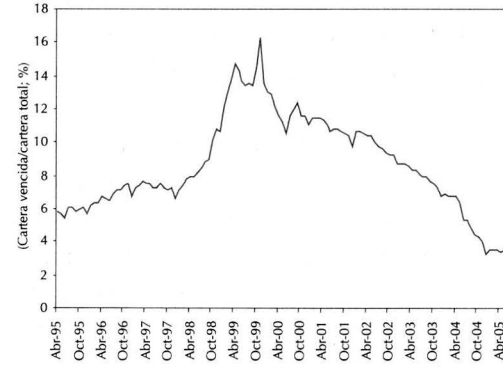
Para Colombia se han realizado dos ejercicios que siguen este último enfoque. Barajas *et. al.* (1999b) realizan una prueba de Panzar y Rosse y encuentran que el sector bancario colombiano se puede caracterizar como de competencia monopolística, un intermedio entre la competencia perfecta y el monopolio. El estudio también encuentra que el nivel de competencia aumentó a comienzos de los 90 en relación con el que existía entre 1974 y 1989. En el mismo sentido, Estrada (2005) encuentra que no puede afirmarse que exista alto poder colusivo en el mercado de depósitos colombiano.

D. RIESGO EN LA ACTIVIDAD DE INTERMEDIACIÓN

Varios de los estudios para el caso colombiano se han aproximado al riesgo (crediticio) en la actividad de intermediación a través del análisis de la relación de cartera vencida/cartera total. En principio, mayores niveles de riesgo llevarían a los intermediarios a cobrar una prima de riesgo, lo cual se reflejaría en mayores márgenes de intermediación. La relación de cartera vencida sobre cartera total aumentó de niveles de 6% en 1995 a 14% en 1999, desde cuando ha venido cayendo (Gráfico 8).

Resulta importante destacar como la proporción de cartera vencida a cartera total ha sido en general me-

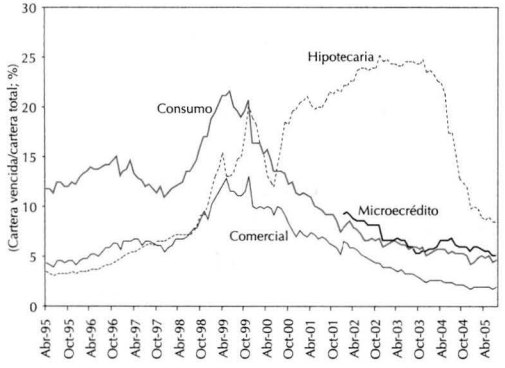
Gráfico 8. INDICADOR DE CALIDAD DE LA CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO



Fuente: Superintendencia Bancaria.

nor para el caso de la cartera comercial que para el del crédito de consumo y de microcrédito (Gráfico 9). En el caso del crédito hipotecario, el indicador de calidad de la cartera evolucionó muy cerca del mismo para la cartera comercial hasta 1998, desde cuando comenzó a incrementarse de manera muy fuerte. Si bien se observa una mejoría en este indicador desde finales de 2003, su nivel es cerca de 4 veces el observado en el caso del crédito a las empresas.

Gráfico 9. INDICADOR DE CALIDAD DE LA CARTERA POR MODALIDAD DE PRÉSTAMO



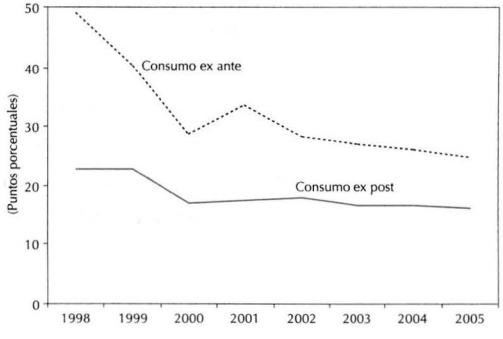
Fuente: Superintendencia Bancaria y cálculos propios.

Las diferentes metodologías de medición de las tasas de interés y del margen, comentadas atrás, permiten apreciar de manera más evidente el efecto que sobre estas tiene el riesgo. Aplicando estas metodologías para calcular las tasas de interés *ex ante* y *ex post* del crédito de consumo y comercial se puede observar lo siguiente. Las tasas *ex ante*, si bien permiten capturar de manera más adecuada el costo del crédito para el usuario, no reflejan de la misma forma lo que efectivamente recibe el intermediario, que en general es bastante menor. Ello se debe, como se dijo anteriormente, a que la medición *ex ante* supone que la totalidad de los nuevos créditos van a recuperarse, o dicho de otra manera, supone que no hay riesgo crediticio.

Así, en la época de la crisis (1998-1999), cuando los deudores tuvieron problemas para cumplir con sus obligaciones con el sector financiero, la tasa *ex ante* de los créditos de consumo estaba alrededor de 40% - 50% pero lo que efectivamente recibía el intermediario estaba alrededor de 22% - 23% (Gráfico 10). Pero inclusive, siguiendo este mismo análisis, se tiene que en épocas normales el crédito de consumo sigue involucrando mayores niveles de riesgo. En promedio lo que ha ocurrido en 2005, es que si bien la tasa *ex ante* del crédito de consumo está alrededor de 25% y la tasa ex post se sitúa 10 puntos por debajo (16%). Lo mismo sucede con el crédito comercial (Gráfico 11). Otro punto interesante para destacar es que la diferencia entre las tasa '*ex ante* y' *ex post* del crédito de consumo es cercana a 10 puntos porcentuales, mientras la misma para el caso del crédito comercial es de 5 puntos. Ello de nuevo corrobora que el crédito de consumo tiene asociado un nivel de riesgo más elevado.

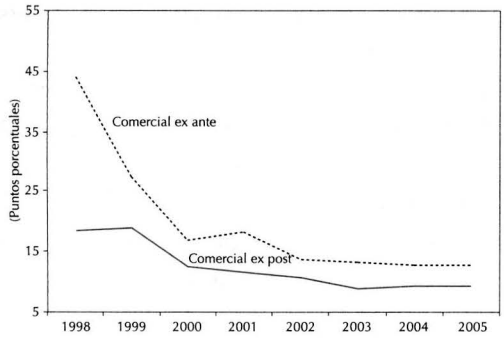
Los mayores niveles de riesgo asociados con los préstamos de consumo (y microcrédito), junto con los mayores costos de estudio y administración (por peso prestado) y las menores garantías y colaterales

Gráfico 10. TASA DE INTERÉS DE LOS CRÉDITOS DE CONSUMO



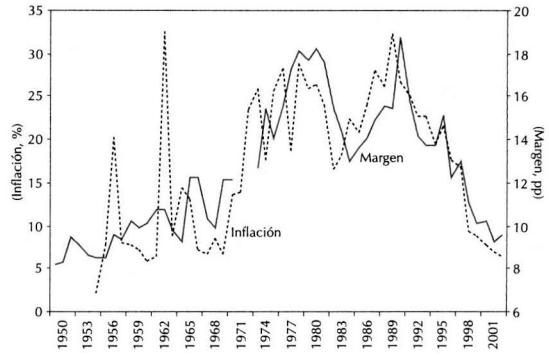
Fuente: Superintendencia Bancaria, Banco de la República y cálculos propios.

Gráfico 11. TASA DE INTERÉS DEL CRÉDITO COMERCIAL



Fuente: Superintendencia Bancaria, Banco de la República y cálculos propios.

Gráfico 12. MARGEN DE INTERMEDIACIÓN Y TASA DE INFLACIÓN



Fuente: Tomado de Salazar (2005).

que estos involucran, explican una parte importante de las diferencias en las tasas de interés que se cobran sobre esta modalidad de crédito.

E. La inflación

A pesar de que la relación entre el margen de intermediación y la inflación no es evidente, hay dos canales a través de los cuales la inflación puede afectar los costos de la intermediación (Banco República, 2000). El primero está relacionado con el impuesto inflacionario que deben afrontar los bancos cuando cumplen con los requerimientos de encaje. El segundo canal está relacionado con los riesgos que enfrentan los intermediarios en un escenario inflacionario.

El Gráfico 12 sugiere una relación directa entre el margen de intermediación y la tasa de inflación. Adicionalmente, los resultados de un ejercicio de cointegración realizado por Salazar (2005) muestran que existe una relación positiva de largo plazo entre el margen de intermediación y los gastos laborales como porcentaje de los activos, el indicador de represión financiera y la inflación.

V. CONCLUSIONES

En los últimos 15 años los márgenes de intermediación del sector bancario han venido cayendo. Esta reducción es más evidente cuando se analiza el comportamiento del margen *ex post*, cuya medición presenta varias ventajas metodológicas con respecto a la medida tradicional *ex ante*.

Esta reducción ha obedecido a que sus determinantes han tenido un comportamiento favorable en los últimos 15 años. Efectivamente, el sector ha hecho avances en términos de eficiencia, opera en un entorno de mayor competencia y los niveles de represión financiera a los que se había visto sometido durante varias décadas, disminuyeron sustancialmente. La reducción de la inflación también parece haber contribuido favorablemente a la reducción de los márgenes.

Una mayor reducción de los márgenes dependerá por una parte de mayores logros en eficiencia. La recuperación luego de la crisis, el ajuste llevado a cabo al interior del sector y las recientes fusiones entre entidades bancarias podrán reflejarse en me-

nores costos no financieros para dichas entidades. Debe recordarse, adicionalmente, que dentro de los costos indirectos del sector, los impuestos (indirectos) han venido cobrando una mayor importancia cada vez .

Reducciones adicionales también dependerán del mantenimiento de un reducido grado de represión financiera. Resultados de estudios recientes sugieren que el nivel de represión ha venido aumentando en los últimos años como consecuencia de la introducción del gravamen a los movimientos financieros, de algunos controles sobre tasas de interés y de la creación y fortalecimiento de algunas inversiones forzosas. Los efectos de la represión sobre los niveles de profundización financiera y los márgenes de intermediación ilustrados en estos estudios sugieren la necesidad de eliminar aspectos relacionados con la represión financiera, como el gravamen a los movimientos financieros y los controles que aún recaen sobre algunas tasas de interés.

BIBLIOGRAFÍA

Banco de la República (2000), "El margen de intermediación y la importancia de su medición", *Notas Editoriales de la Revista del Banco de la República*, abril.

Banco de la República (2005), "Evolución reciente de los márgenes de intermediación", *Reportes del Emisor*, julio.

Barajas, A. Steiner, R. y N. Salazar (1999a), "Interest Spreads in Banking in Colombia": 1974-1996'. IMF *Staff Papers*, 40 (2): 196-224.

Barajas, A., Steiner, R y N. Salazar (1999b), "Liberalización y entrada de capital extranjero en el sector bancario colombiano", Documento CEDE - Universidad de los Andes, 16.

Brock, P. y Suarez, L. (2000), "Understanding the Behavior of Bank Spreads in Latin America", *Journal of Development Economics*, 63.

Castro, C. (2001), "Eficiencia-X en el sector bancario colombiano", *Archivos de Macroeconomía*, DNP, 158, noviembre.

Demirguc-Kunt, A. y H Huizinga (1999), "Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International, *World Bank Policy Research Working Paper* No. 1900.

Estrada, D. (2005), "Efectos de las fusiones sobre el mercado financiero colombiano", *Carta Financiera* - ANIF, 130, abril.

Ho, T. y A. Saunders (1981), "The Determinants of Bank Interest Margins: Theory and Empirical Evidence", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 16.

Janna, M., Loboguerrero, A. M., López A. y S. Trujillo (2000), "Medición y evolución de los márgenes de intermediación financiera para el caso colombiano", *Borradores de Economía*, Banco de la República, 182.

Janna, M. (2003a), "Eficiencia en la banca: un recuento para el caso colombiano", en Banco de la República (2003), *Informe de Estabilidad Financiera del Banco de la República*, diciembre.

Janna, M. (2003b), "Eficiencia en costos, cambios en las condiciones generales del mercado y crisis en la banca colombiana: 1992-2002", *Borradores de Economía*, 260.

DNP (2001), "Otra mirada al margen de intermediación", Editorial de la Revista de Indicadores de Coyuntura, octubre.

Salazar, N. (2005), "La relación entre la represión financiera y los márgenes de intermediación", próximo a publicarse en Carta Financiera, ANIF.

Steiner y Castro (2002), "Eficiencia, competencia y márgenes de intermediación", en ANIF ed., *El sector financiero de cara al Siglo* XXI, Bogotá, noviembre.

Suescún R. y M. Misas (1996), "Cambio tecnológico, ineficiencia de escala e ineficiencia en la banca colombiana", *Borradores de Economía*, Banco de la República, 59.

Villar, L., Salamanca, D. y A. Murcia (2005), "Crédito, represión financiera y flujos de capitales en Colombia: 1974-2003", *Borradores de Economía*, Banco de la República, 322.