



Diferencial de tasas de interés:

¿QUE SE ESCONDE DETRAS DE SU AUMENTO?

Algunos analistas han llamado la atención sobre un reciente aumento del “margen de intermediación” del sector financiero.

En opinión de la Asobancaria, es necesario, en primer lugar, precisar los términos, pues en sentido estricto se está haciendo referencia al diferencial entre tasas de interés de captación y de colocación (*spread*¹) y no al margen de intermediación.

En segundo lugar, llamar la atención sobre una hipótesis verificada por trabajos recientes del FMI, según la cual el diferencial de tasas de interés tiende a aumentar después de una crisis financiera.

Finalmente, analizar algunos aspectos propios de la coyuntura colombiana que pueden explicar el mayor diferencial de tasas de interés.

¿Diferencial o margen?

La Asobancaria, en consonancia con trabajos académicos, ha mostrado que el diferencial de tasas de interés no es un indicador adecuado del comportamiento del margen de intermediación².

La medición técnica del margen –utilizada en todas las publicaciones especializadas en sector financiero–, corresponde al concepto de margen neto de intereses. Esta se define como la diferencia entre los ingresos financieros y los egresos financieros, expresada como porcentaje de los activos totales.³

¹ Spread: “Diferencia porcentual entre la tasas de interés cobrada sobre un préstamo y el costo de los fondos”. Thomas Fitch *Dictionary of Banking Terms*. Barron’s, 1993.

² Asobancaria “La medición del margen de intermediación en el sector financiero”. Febrero 2000.

³ La definición específica del margen de intermediación se refiere más a un concepto denominado “net spread”, que es la

Cuadro 1

Margen neto de intereses versus diferencial de tasas de interés

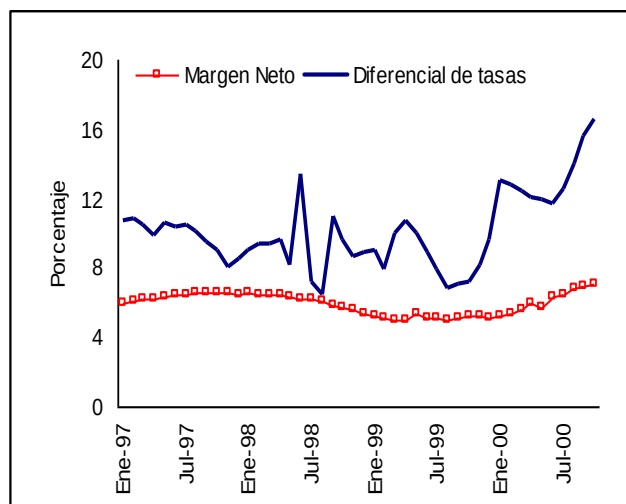
(tasas promedio para el periodo 1989-1995)

	Diferencia de tasas	Margen neto de intereses
Argentina	3.3	7.3
Ecuador	5.8	7.7
Colombia	10.0	6.0
México	11.5	4.6
Bolivia	24.6	3.1
Perú	32.0	6.5

Fuente: FMI, Banco Mundial y Asobancaria

Gráfico 1

Diferencial de tasas de interés y margen con tasas implícitas



Fuente: Asobancaria

diferencia entre la tasa implícita de colocación y la tasa implícita de captación; la tasa implícita de colocación relaciona los ingresos por concepto de intereses de la cartera con el total de la cartera; la tasa implícita de captación relaciona los pagos por intereses con las captaciones totales de las entidades financieras. Sin embargo, en la información internacional se utiliza más el concepto de margen neto de intereses.

Los trabajos empíricos permiten comprobar que el diferencial de tasas y el margen no coinciden en sus magnitudes, además de que llevan a conclusiones contrarias cuando se hacen comparaciones internacionales. Basta con examinar el Cuadro 1 para concluir, por ejemplo, que el sistema bancario colombiano es más “ineficiente” que el de Argentina, si la comparación la hacemos con el diferencial de tasas, pero la conclusión es exactamente la contraria si la comparación la hacemos con el margen neto de intereses.

Los cálculos para Colombia muestran que el diferencial de tasas de interés muestra una marcada tendencia ascendente mientras que el margen de intereses calculado con tasas implícitas se mantiene relativamente estable (Gráfico 1).

Esto no pasa sólo en Colombia

Un estudio del FMI para 35 países encontró que después de la crisis financiera la cartera y las inversiones del sector financiero tienden a disminuir, mientras que el *spread* de tasas aumenta⁴.

El aumento del diferencial de tasas de interés (*spread*) está explicado por dos razones:

En primer lugar, porque la tasa de captación se mantiene en niveles similares a los anteriores a la crisis, ya que las entidades no tienen que esforzarse por atraer a los depositantes, especialmente en países con seguros de depósito.

Contrario a la creencia generalizada, el estudio concluye que las crisis no se caracterizan por una salida de los depósitos del sistema, sino por una redistribución de los mismos hacia las entidades más seguras.

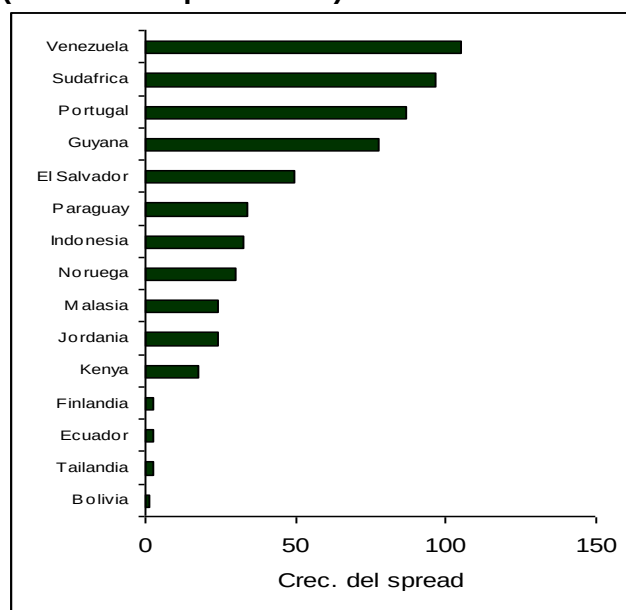
En segundo lugar, porque la tasa activa aumenta reflejando los mayores riesgos en la actividad crediticia, por el deterioro de las condiciones financieras de los deudores.

El gráfico 2 muestra el crecimiento del *spread* de tasas antes y después de la crisis para algunos países del estudio. En la mayoría de los

casos este incremento fue superior al 15%; los mayores aumentos se observaron en Venezuela y Sudáfrica, mientras que en Bolivia y Tailandia el incremento fue marginal.

Gráfico 2

Diferencial de tasas de interés dos años antes y dos años después de la crisis financiera (crecimiento porcentual)



Fuente: IFS. Cálculos: Asobancaria

El margen sí ha aumentado

La diferencia entre la tasa activa y pasiva ha aumentado en el último año, especialmente a partir de septiembre; en noviembre el diferencial alcanzó a ser del 17%.

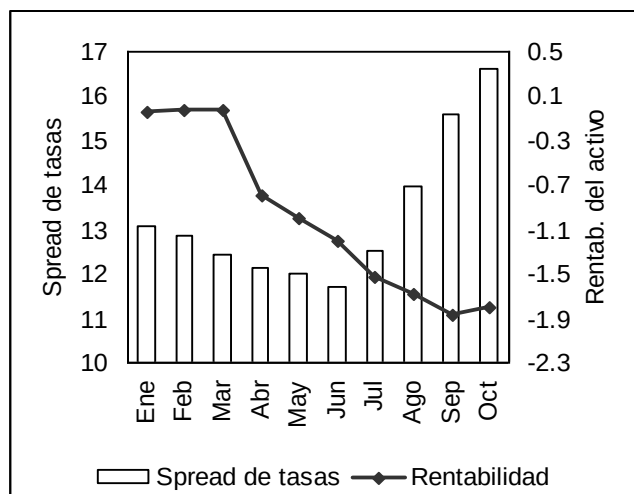
Algunos analistas han señalado que ese comportamiento se explica por la necesidad de la banca de enjugar las pérdidas que viene registrado desde finales de 1998. Ese argumento carece de fundamento, pues incluso el diferencial de tasas disminuyó hasta finales del año pasado y, además, la rentabilidad del sector sigue siendo negativa (Gráfico 3).

El aumento del diferencial obedece básicamente al comportamiento de las tasas activas, toda vez que las pasivas registran una notable estabilidad.

⁴ Demirgüç-Kunt Asli, Detragiache Enrica y Gupta Poonam. “Inside the crisis: An Empirical Analysis of Banking System in Distress” IMF Working Paper, FMI, octubre de 2000.

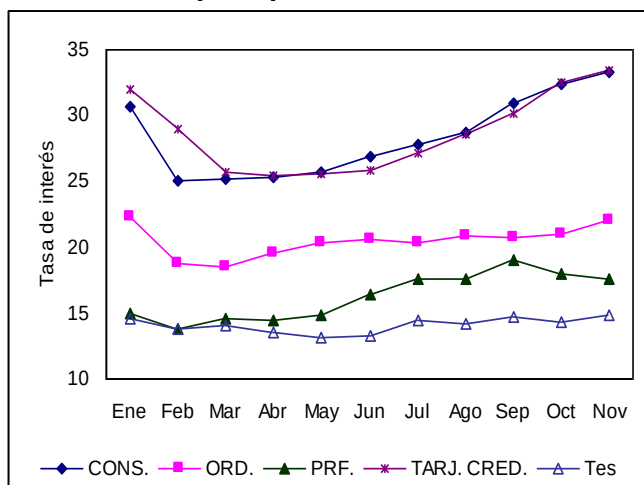
Las tasas de los créditos que implican un mayor nivel de riesgo, como son los de consumo y tarjeta de crédito, han aumentado a lo largo del año, ubicándose por encima del 30% (Gráfico 4).

Gráfico 3
Diferencial de tasas de interés y rentabilidad del activo de los establecimientos de crédito



Fuente: Asobancaria

Gráfico 4
Promedio de las tasas de colocación del sector financiero por tipo de crédito



Fuente: Superbancaria

La caída de la tasa de usura frenó sustancialmente la dinámica de este tipo de créditos,

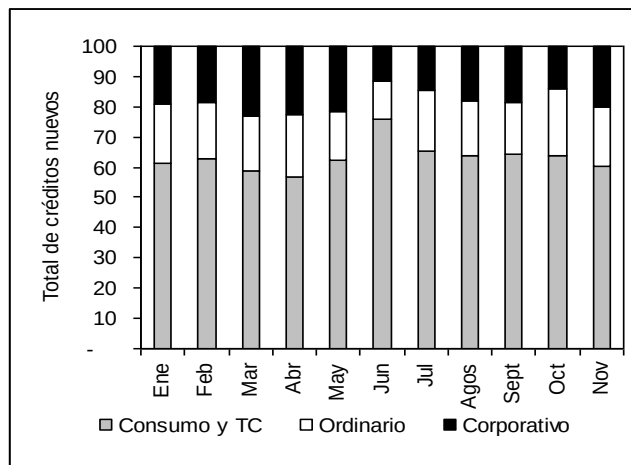
pues no permitió que la tasa de interés reflejara adecuadamente el riesgo. A medida que la tasa de usura volvió a subir, fue posible aumentar la oferta de los créditos de más riesgo, como lo reflejan las cifras de créditos nuevos. De cada \$100 de cartera nueva, se están destinando \$60 para el crédito de consumo y de tarjeta de crédito

Puesto que las tasas de interés utilizadas para calcular el diferencial de tasas de interés son tasas marginales –esto es, se refieren sólo a los créditos nuevos y no al total de la cartera de créditos–, es obvio que una mayor dinámica de los créditos de consumo y de tarjeta de crédito, con tasas de interés en ascenso, ocasione una “tasa activa ponderada” más alta.

En cambio, los créditos ordinarios y preferenciales presentan tasas mucho más bajas y estables a lo largo del año. Esto muestra la errada percepción de quienes afirman que el reciente comportamiento del diferencial de tasas de interés refleja un aumento notable de las tasas de interés a los empresarios y que ello obstaculiza el proceso de reactivación de la economía.

Los montos de estos tipos de créditos han permanecido relativamente estables a lo largo del año, representando cerca del 36% del total de operaciones nuevas (Gráfico 5).

Gráfico 5
Distribución de los créditos nuevos por tipo de cartera en 2000



Fuente: Superintendencia Bancaria

Un factor adicional que puede contribuir a explicar el aumento de las tasas activas de interés es la carga de inversiones forzosas que se ha impuesto al sector financiero como consecuencia del problema de los deudores de vivienda. Un estudio de Carrasquilla y Arbeláez calcula que en 1999 esas cargas ascendieron a \$367 mil millones y que en el 2000 llegan a \$914 mil millones⁵.

A esa carga hay que sumarle el pago del impuesto sobre transacciones financieras, que en 1999 le representó a los establecimientos de crédito \$207 mil millones, equivalente al 18.8% del recaudo total.

El consecuente aumento de los costos de operación de las entidades financieras tiende a reflejarse en las tasas de interés.

Conclusiones

Del análisis anterior se pueden sacar varias conclusiones:

- a. El sistema financiero de Colombia registra un comportamiento típico de aumento del diferencial de tasas de interés en el periodo que sigue a la crisis financiera y que fue detectado por un estudio reciente del FMI.
- b. El aumento del diferencial de tasas no está relacionado con mejoras en la rentabilidad del sector financiero.
- c. El aumento del diferencial refleja una mayor tasa activa.
- d. El aumento de la tasa activa del sistema financiero obedece al incremento en el precio y en los montos de colocación de los créditos de consumo y tarjeta de crédito.
- e. Las inversiones forzosas que se han impuesto al sector financiero aumentan sus costos de operación y tienden a reflejarse en las tasas de interés.

⁵ Alberto Carrasquilla y María Angélica Arbeláez "La política financiera entre 1998 y el 2000: Su impacto sobre las entidades de crédito". Universidad de los Andes, CEDE, junio de 2000.