



Margen de intermediación ¿Cuál es la realidad?

El sector financiero es el sector de la actividad económica que brinda al público, con oportunidad y calidad, la mayor cantidad de información. No obstante, diversos observadores y algunos funcionarios públicos se niegan a utilizarla y se mantienen anclados en formas arcaicas de medición del desempeño del sector.

Tal es el caso del margen de intermediación. Pese a la existencia de una creciente literatura técnica, tanto nacional como internacional, que descalifica las definiciones tradicionales y tiende a crear un consenso en torno a la medición adecuada del margen, en algunos círculos se niegan a abandonar el uso del diferencial de tasas de interés activas y pasivas como base de sus críticas al sector financiero. Es como si –guardadas proporciones– un profesor de matemáticas se negara a aceptar el avance que significa el uso de los computadores en las matemáticas y obligara a sus estudiantes a acudir a libros con tablas de logaritmos para realizar cálculos complejos.

Queremos aprovechar la reciente publicación de un trabajo de investigadores del Banco de la República¹ para insistir en la importancia de utilizar la información que brinda el sector para dar una información de mejor calidad a la opinión pública y, a la vez, comentar la evolución reciente de este indicador.

En esta nota se explica por qué el diferencial de tasas no es un indicador del margen de intermediación; se exponen las bases de la metodología adecuada para estimar el margen y, por último, se comparan los resultados

obtenidos en los estudios de la Asobancaria y del Banco de la República.

Medición tradicional = Error tradicional

La medición del margen de intermediación como la resta entre la tasa activa y la tasa pasiva de interés publicadas por la Superintendencia Bancaria y el Banco de la República, carece de sentido. De acuerdo con estos datos el margen en junio de 2001, habría sido de 10.64 puntos²

En primer lugar esta forma de cálculo, supone que todos los ingresos y los egresos de las entidades financieras provienen de una sola fuente. Esto no es cierto, los ingresos del negocio financiero no se limitan a colocar los recursos del público en créditos; también se obtienen ingresos por inversiones, comisiones y operaciones con instrumentos financieros. Por el lado de los egresos, las fuentes también son diversas.

En estas condiciones, las tasas que usualmente se utilizan para el cálculo del indicador no reflejan la totalidad de las operaciones de una entidad. La tasa de interés pasiva, que calcula semanalmente la Superintendencia Bancaria, considera solamente las operaciones a través de CDT, que apenas representan el 44% del total de captaciones³.

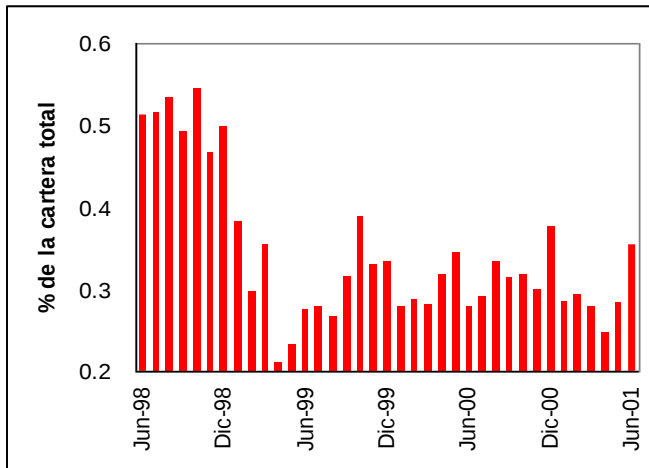
Otro problema tiene que ver con la representatividad de las tasas en el tiempo, puesto que éstas usualmente hacen referencia a las operaciones nuevas que semanalmente realizan las entidades; así, por ejemplo, en los tres años los desembolsos semanales han representado menos del 1% de la cartera total de cada mes (ver gráfico).

¹ Janna Michel, et al. (2001) "Medición y Evolución de los Márgenes de Intermediación Financiera para el caso colombiano, 1996-2001" *Borradores de Economía* No. 182, Banco de la República. Se encuentra disponible en la página web del banco: <http://www.banrep.org>

² Calculada como (Tasa Activa – Tasa pasiva = (23.24 – 12.6)

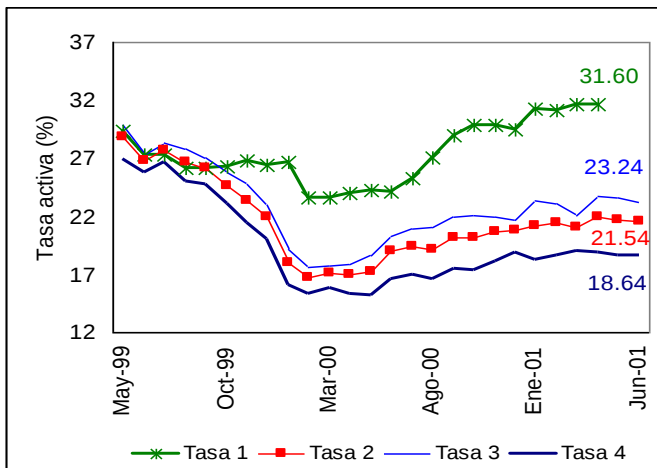
³ Participación promedio de los CDT en el total de depósitos y exigibilidades entre enero de 1998 y junio de 2001.

Cartera nueva como porcentaje de la cartera total. Total establecimientos de crédito



Fuente: Superbancaria

Diferencia de tasas promedio entre febrero de 1999 y junio de 2001. Tomando diferentes metodologías para calcular la tasa activa



Tasa 1: Se calcula con la información que envían las entidades financieras en un reporte semanal, teniendo en cuenta la tasa de interés y el monto de los desembolsos de consumo, ordinario y preferencial.

Tasa 2: Como promedio ponderado por monto de las tasas de crédito de consumo, preferencial, ordinario y (1/5) de los créditos de tesorería del reporte diario de tasas

Tasa 3: Incluye créditos de consumo, preferencial y ordinario del reporte diario de tasas

Tasa 4: Incluye créditos de: Consumo, Ordinario, Preferencial y Tesorería del reporte diario de tasas

Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de la República

Por último, no hay una definición única de la tasa activa, ya que depende directamente de las operaciones que se incluyan para calcularla. En el último año, como resultado del desacuerdo entre el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria sobre la definición de la tasa activa, se cuenta con publicación de cuatro tasas activas (ver gráfico anterior).

¿Cómo se mide el margen?

La literatura técnica muestra que la mejor forma de medir el margen de intermediación del sector financiero es mediante el cálculo de tasas de interés implícitas. En torno a este punto de partida se pueden calcular diferentes tipos de márgenes, dependiendo del objetivo que se proponga el analista.

Si el objetivo es, por ejemplo, medir adecuadamente lo que el común de la gente percibe como intermediación –la diferencia entre el costo de captar ahorros y los ingresos derivados de otorgarlos como préstamos– el procedimiento consiste en calcular cuál es la tasa media a la cual está colocada toda la cartera del sector y deducir de allí la tasa media que paga al público por todos los depósitos.

En otras palabras, se establece la diferencia entre la tasa activa implícita, entendida como la relación entre ingresos por intereses y cartera, total o productiva⁴; y la tasa pasiva implícita, que establece la relación entre los gastos por las captaciones, y todos los depósitos y exigibilidades.

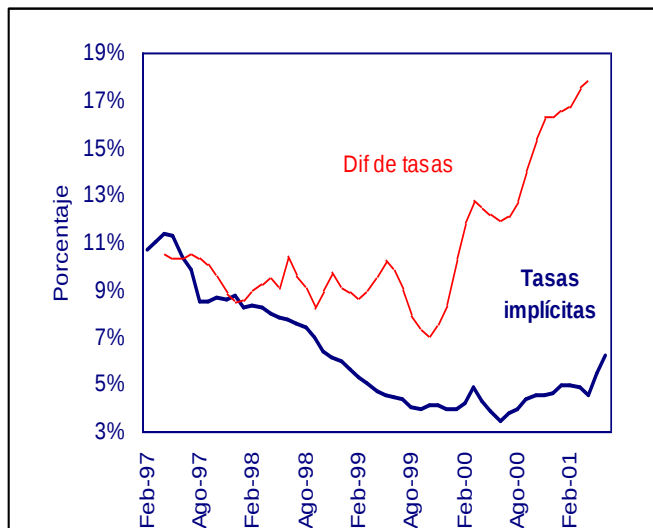
Como se puede ver en el siguiente gráfico, la medición tradicional del diferencial de tasas no es un indicador del margen de intermediación, medido con tasas implícitas.

Pero esa definición no tiene en cuenta que las entidades financieras utilizan los recursos captados del público no sólo para hacer préstamos, sino que una parte la invierten, obteniendo por ello un rendimiento. En este caso, la mejor medida del margen de intermediación es el que se conoce como margen neto de intereses,

⁴ Indicadores A1 y A2 de acuerdo con la metodología del Banco de la República.

que se define como la relación entre los ingresos netos por intereses (ingresos menos pagos) y el nivel promedio de activos. Este indicador es utilizado por organismos como el Banco Mundial, para realizar comparaciones internacionales.

Diferencia de tasas y margen de intermediación con tasas implícitas 1997-2001



Fuente: Asobancaria

Los resultados del margen

El documento recientemente elaborado por investigadores del Banco de la República presenta diversas mediciones del margen de intermediación, que representan variaciones en torno a la metodología de tasas implícitas. En general, las diferentes variaciones coinciden en la tendencia del margen, aun cuando, lógicamente, difieren en magnitudes.

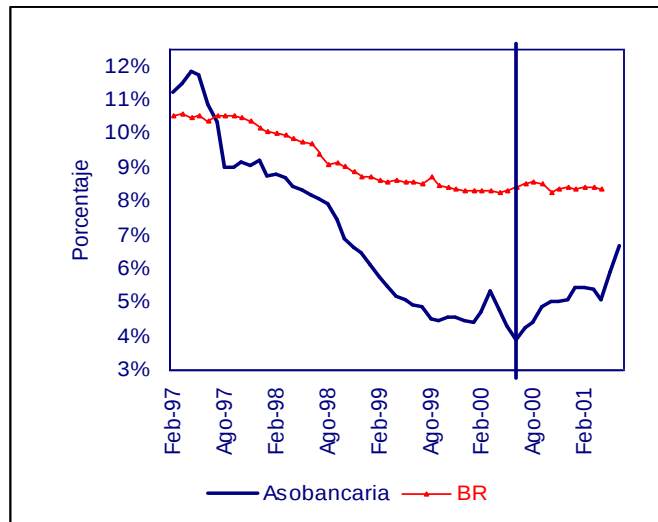
Como se puede ver en el siguiente gráfico, a pesar de contar con la misma tendencia de largo plazo, los niveles de margen son diferentes para cada uno de los centros de investigación. Para el Banco, el margen promedio entre 1997 y el 2001, fue de 8.6%; mientras que para la Asociación el promedio fue de 6.2%.

A continuación, tomamos como referencia una de las mediciones del Banco de la República que usa la tasa implícita de los depósitos y la tasa implícita de la cartera y una que mide el margen neto de intereses, y las comparamos con las

mediciones que viene realizando la Asobancaria desde 1999⁵.

La tendencia que presentan los dos indicadores permite identificar dos etapas en la evolución del margen. La primera, entre febrero de 1997 y mediados del 2000, en la que el margen bajó considerablemente al pasar de 11% a 4% en el caso de la Asobancaria; y de 10% a 7%, en el caso del Banco. Y la segunda, a partir de mediados del 2000, cuando el margen tiende a aumentar levemente.

Margen de intermediación medido con tasas implícitas 1997-2001



Fuente: Asobancaria y Banco de la República

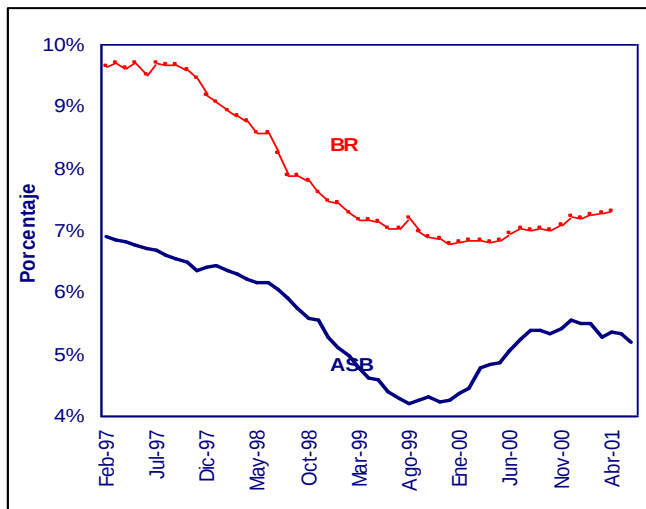
Ahora bien, si se comparan los resultados del margen financiero neto se obtiene un resultado muy similar: una diferencia de dos puntos en los niveles del indicador siendo más alto el del Banco de la República; y dos etapas en su evolución, la primera decreciente entre 1997 y 1999; y la segunda, creciente hasta junio de 2001.

Vale la pena resaltar que tomando cualquiera de los estudios que se están

⁵ La metodología se puede consultar en Asobancaria (2000) "La medición del margen de intermediación en el sector financiero". Se puede consultar en <http://www.asobancaria.com>

analizando, el nivel de margen que se registra es uno de los más bajos de los últimos años.

Margen Neto de Intereses 1997-2001



Fuente: Banco de la República y Asobancaria

¿De qué depende el margen?

Diversos estudios coinciden en señalar que el margen de intermediación depende directamente de variables como la inflación, los encajes, las inversiones forzosas, los activos improductivos, el riesgo y la flexibilidad de reducir los costos (especialmente los costos laborales).

Es claro que varios de esos determinantes contribuyen a explicar la leve tendencia ascendente que registra el margen en el periodo más reciente.

* Como parte de la solución de la crisis financiera, el gobierno decidió fijar nuevas formas de inversión forzosa. Por ejemplo, a partir de 1999 las entidades financieras deben invertir en Títulos de Reducción de Deuda (TRD), para financiarle al gobierno el pago de los alivios a los deudores de vivienda; se impuso un gravamen sobre el 50% a la remuneración de los encajes; adicionalmente, se duplicó el seguro de depósito (del 3x1000 al 6x1000).

* De otra parte, el riesgo se ha incrementado de forma significativa, como consecuencia de las dificultades que atraviesa la economía nacional y del creciente nivel de desempleo, como lo evidencia el deterioro en la calidad de cartera;

mientras que en junio de 1997 por cada \$100 pesos de cartera sólo \$7 estaban vencidos, en septiembre de 2000 alcanzaron a ser \$12.3 y en junio de 2001 la proporción ha disminuido a \$10.5.

* Aunque afectan en menor medida el nivel del margen, vale la pena tener en cuenta que los costos laborales del sector financiero se han incrementado. Por ejemplo, mientras que en marzo de 1998 los cinco bancos privados más grandes del sector pagaban \$141 mil millones⁶ en personal, en el mismo mes del 2001 pagaron \$163 mil millones⁷, lo que representa un incremento del 15% en términos reales.

Conclusión

Del análisis anterior, se pueden sacar varias conclusiones puntuales:

- El diferencial de tasas, a pesar de ser la interpretación que ha hecho carrera en nuestro medio, no es una medida del margen de intermediación.
- Medido de forma correcta, el nivel de margen de intermediación en Colombia actualmente está en el 6%.
- La dinámica del margen se puede dividir en dos etapas. Entre 1997 y 2000, cuando registró una tendencia decreciente. Y entre 2000 y el 2001, cuando crece marginalmente
- El leve incremento de los dos últimos años está explicado por factores como el riesgo o las inversiones forzosas y no, como sostienen muchas personas, por el capricho de los banqueros que decidieron incrementar las tasas de interés de los créditos.



⁶ A precios constantes de 1998

⁷ A precios constantes de 1998

A continuación encontrará el programa preliminar del VI Congreso Nacional de Tesorería:

VI CONGRESO NACIONAL DE TESORERIA

***Mercados financieros:
Retos en el manejo del riesgo***
Cartagena de Indias, Colombia.
Septiembre 27 y 28 de 2001

PROGRAMA PRELIMINAR

Jueves 27 de Septiembre

8:00 a.m. – 8:30 a.m.

Entrega de credenciales.

8:30 a.m. – 9:00 a.m.

Sesión de instalación

- Presidente Comité de Tesorería de Asobancaria
- **Patricia Cárdenas Santa María**, Presidente Asobancaria

9:00 a.m. – 11:00 a.m.

Segunda sesión

Entorno macroeconómico colombiano

- **Carlos Caballero Argáez**, Codirector del Banco de la República *
- **Juan José Echavarría**, Director de Fedesarrollo
- **Federico Kaune**, Goldman Sachs

11:00 a.m. – 11:30 a.m.

Café

11:30 a.m. – 12:30 p.m.

Tercera sesión

¿El gobierno está financiado?

- **Juan Mario Laserna**, Director de Crédito Público

12:30 p.m. – 2:00 p.m.

Almuerzo

2:00 p.m. – 3:00 p.m.

Cuarta sesión

Las titularizaciones de cartera hipotecaria y el mercado de valores

- **Mauricio Cárdenas Santa María**, Presidente Titularizadora Colombia

3:00 p.m. – 3:30 p.m.

Café

3:30 p.m. – 4:00 p.m.

Quinta sesión

El Nuevo Peso

- **José Jaime Nicholls**, Senador de la República

4:00 p.m. – 6:00 p.m.

Sexta sesión

Dolarización: salida o encrucijada

- **José Luis Cordeiro**, Asesor dolarización en América Latina
- **Juan Luis Londoño**, Ex-director Revista Dinero *

Viernes 28 de Septiembre

8:30 a.m. – 10:00 a.m.

Séptima sesión

Nuevos retos del manejo de riesgo en Colombia

- **Fernando del Olmo**, Consultor
- **Patricia Correa**, Superintendente Bancario

10:00 a.m. – 11:00 a.m.

Octava sesión

Derivados y crisis: experiencias internacionales recientes

- **Angel Vilariño Sanz**, Consultor

11:00 a.m. – 11:30 a.m.

Café

11:30 a.m. – 1:00 p.m.

Novena sesión

Sistemas de pago: Colombia y el vecindario

- **Mario Guadamillas o Massimo Cirasino**, Banco Mundial
- **Joaquín Bernal**, Subgerente de Operación Bancaria, Banco de la República

1:00 p.m. – 2:30 p.m.

Almuerzo

2:30 p.m. – 3:30 p.m.

Décima sesión

Uso de derivados en el manejo de portafolios

- **María Méndez**, Vicepresidente Lehman Brothers

3:30 p.m. – 4:00 p.m.

Café

4:00 p.m. – 5:30 p.m.

Décima primera sesión

Mercado público de valores

- **Catalina Crane**, Viceministra Técnica de Hacienda
- **Jorge Castellanos**, Asesor financiero.

5:30 p.m. – 5:45 p.m.

Sesión de clausura

- Presidente Comité de Tesorería de Asobancaria

* Pendiente de confirmación.

Informes con Juan Pablo Estrada en el teléfono
2496411 ext. 470-480, ó en el correo electrónico
jestrada@asobancaria.com