

Cómo cerrar la “gran brecha”



La falta de desarrollo del sistema financiero en los países de la CEI-7 puede amenazar el crecimiento sostenido

Gianni De Nicoló, Sami Geadah y Dmitriy Rozhkov

“Cada vez es mayor y más profunda la brecha entre las economías en transición en las que el desarrollo económico ha despegado y las que se encuentran atrapadas en un círculo vicioso de atraso institucional e inestabilidad macroeconómica. Esta “gran brecha” puede apreciarse en casi todos los indicadores económicos.”

Erik Berglöf y Patrick Bolton,
Journal of Economic Perspectives

BERGLÖF Y BOLTON basan esta drástica aseveración en las experiencias vividas en los años noventa por algunas economías en transición, entre las que se cuentan los siete países más pobres de la Comunidad de Estados Independientes, (CEI-7). En los tres últimos años, estos países (Armenia, Azerbaiyán, Georgia, Moldova, República

Kirguisa, Tayikistán y Uzbekistán) han avanzado notablemente hacia la estabilidad macroeconómica. Sin embargo, todos los indicadores de desarrollo financiero muestran que todavía no logran cerrar la brecha.

Entre 1995 y 2002, estos siete países crecieron, en promedio, más rápido que otras economías en transición, pese a haber registrado un PIB per cápita más bajo en 1995. Este crecimiento les sirvió en parte para ponerse a la par de otros países en transición, pero la brecha de desarrollo financiero no se ha reducido (cuadro 1). En 2002, los países de la CEI-7 registraron los niveles bajos de profundidad del mercado monetario (medida por el promedio de la razón M2/PIB) y de intermediación bancaria (medida por la razón del total de activos, depósitos y préstamos privados bancarios respecto del PIB). De hecho, la brecha entre la CEI-7 y las economías en transición más dinámicas —Europa central y oriental y los Estados bálticos— ha aumentado desde 1995.

El tema es importante porque, en el caso de la CEI-7, la trayectoria de crecimiento sostenible puede depender en gran medida del impulso inicial que se dé al desarrollo financiero. El problema de fondo por el que estos países van a la zaga de otras economías en transición radica en las deficiencias de la infraestructura institucional, que bloquean la capacidad de intermediación del ahorro entre prestamistas y prestatarios. Los

Cuadro 1

Indicadores de la brecha

El crecimiento de los países de la CEI-7 fue rápido en 1995-2002; no así su desarrollo financiero

	Crecimiento medio del PIB real		M2/PIB		Activos bancarios/PIB		Depósitos/PIB		Préstamos/PIB	
	1995-2002	1995	2002	1995	2002	1995	2002	1995	2002	
CEI-7 ¹	4,8	14,1	13,8	15,9	18,3	6,0	10,7	6,8	9,7	
Resto CEI ²	3,5	15,3	22,1	16,2	29,5	9,6	15,9	5,8	15,8	
Europa sudoriental ³	2,3	37,6	35,4	57,3	45,5	26,8	23,5	12,0	19,2	
Europa central y oriental y los Estados bálticos ⁴	3,9	39,1	49,3	53,1	74,4	34,4	47,9	25,6	31,4	

Fuentes: FMI, *International Financial Statistics* (varios años) y estimaciones del personal.

¹Armenia, Azerbaiyán, Georgia, Moldova, República Kirguisa, Tayikistán y Uzbekistán.

²Belarús, Kazajstán, Rusia, Turkmenistán y Ucrania.

³Albania, Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, ex República Yugoslava de Macedonia, República Federativa de Yugoslavia y Rumania.

⁴Croacia, Eslovenia, Hungría, Polonia, República Checa y República Eslovaca, así como Estonia, Letonia y Lituania.

países de la CEI-7 han aplicado medidas correctivas, pero aún les falta mucho para ponerse a la par de otros países de su entorno más exitosos. Las autoridades deben centrar la atención en reforzar el marco legal y judicial, establecer normas contables y de auditoría, mejorar la gestión del sector bancario y privatizar los bancos estatales.

Origen de la brecha

Para ayudar a explicar los orígenes y los costos de esta enorme brecha, examinamos las diferencias entre la CEI-7 y otros países en transición respecto a los márgenes de préstamos y depósitos. En 2002, los márgenes medios de los siete países fueron menores que los del resto de la CEI, pero superaron en unos 200 puntos básicos a los de los países de Europa sudoriental y en unos 730 puntos básicos a los de Europa central y oriental y los Estados bálticos (cuadro 2). Los márgenes y su dispersión se han reducido en todos los países en transición, al descender la inflación y la volatilidad macroeconómica.

Para una tasa de inflación, una tasa de interés y una fase del ciclo económico dadas, el nivel de los márgenes viene determinado por tres factores: los costos de financiamiento, operaciones y reglamentación, las rentas devengadas por el poder de mercado de los bancos respecto de los préstamos y depósitos, y el riesgo de crédito. Los márgenes altos pueden encarecer el crédito y, por ende, frenar la inversión, o reducir la rentabilidad de los depósitos y desalentar la intermediación del ahorro, o ambas cosas. Para determinar la causa de la abultada diferencia de 730 puntos básicos entre los márgenes de la CEI-7 y los de las economías de transición más avanzadas (Europa central y oriental y Estados bálticos) conviene examinar por separado los diferenciales de las tasas de depósito y de préstamo.

Cuando se comparan las tasas de depósito, hay que tener en cuenta las diferencias en las tasas de inflación y en las tasas de interés a corto plazo. En 2002, el promedio de las tasas de interés reales de los depósitos en la CEI-7 fue 480 puntos básicos más alto que en Europa central y oriental y los Estados bálticos. Parte de la diferencia se debe a que las tasas de interés a corto plazo fueron más altas en la CEI-7; sin embargo, el resto de la diferencia no puede atribuirse a un menor grado de competencia en el mercado de depósitos de la CEI-7 porque los bancos con poder de mercado podrían ofrecer baja rentabilidad y captar depósitos a bajo costo. Tampoco puede atribuirse al

costo más alto de los servicios financieros de los bancos de la CEI-7, porque los bancos que trasladarán los costos a los depositantes les pagarían tasas de interés más bajas. La explicación más probable es que los bancos de la CEI-7 tienen que pagar una "prima de confianza" para compensar a los depositantes por el riesgo de que no puedan rescatar sus depósitos a la par. Así pues, el mayor costo del financiamiento se traslada a los prestatarios en forma de tasas de préstamo más altas.

Esa diferencia de 480 puntos básicos entre los promedios de las tasas de interés reales de los depósitos de ambos grupos de países se corresponde con un enorme diferencial de 1.210 puntos básicos en las tasas de interés de los préstamos, un 40% del cual es atribuible a los mayores costos de financiamiento de los bancos de la CEI-7. Para determinar las causas del 60% restante, examinamos los principales factores que afectan a las tasas de los préstamos, a saber, los costos de operación y reglamentación, el poder de mercado de los prestamistas y el riesgo de crédito.

Los bancos de la CEI-7 podrían soportar costos de operación más altos porque su tamaño no les permite aprovechar las economías de escala. Como resultado, los prestatarios tendrían que pagar tasas de interés más altas. Sin embargo, la razón entre los costos de operación y el ingreso en la CEI-7 se situó en torno al 59% en 1999-2001, frente a aproximadamente un 67% en Europa central y oriental y los Estados bálticos, por lo cual es improbable que los costos de operación justifiquen la diferencia entre las tasas de los préstamos. Aunque se ha argumentado que los bancos en los países en transición suelen fusionarse para explotar las economías de escala, los datos económicos recientes correspondientes a numerosos bancos en el segundo quinquenio de los años noventa no corroboran esa tesis: se observó que los bancos con mayores cuotas de mercado registran costos más elevados. En general, la relación entre la estructura, la eficiencia y la solidez del sistema bancario es más compleja de lo que, a menudo, parece desprenderse de los debates sobre las políticas (véase el recuadro, pág. 44).

Podría suceder también que los bancos de la CEI-7 incurran en costos de reglamentación más altos (requisitos de encaje legal y capital elevados) que trasladan a los prestatarios. A finales de 2002, la razón entre el capital y el activo en estos siete países era de alrededor del 20%, mientras que en Europa central y oriental y los Estados bálticos era de un 10%. Si bien, a veces, la causa de que esa razón sea más alta hay que buscarla en la aplicación de políticas concebidas para reforzar la situación fiscal de los bancos, puede darse también una relación de correspondencia entre las políticas prudentes y el costo del crédito. Estos coeficientes más altos pueden explicar en parte el diferencial de las tasas de interés.

En igualdad de circunstancias, cuanto mayor sea el poder de mercado de los bancos, más amplio será el margen entre préstamos y depósitos, ya que pueden obtener rentas de los prestatarios, de los depositantes o de ambos. Si el mercado está dominado por unos pocos bancos, éstos pueden obtener rentas de sus

Cuadro 2

La brecha se ha cerrado apenas un poco

Los márgenes de depósitos/préstamos en la CEI-7 se han reducido, pero aún superan a los de economías en transición más dinámicas

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
CEI-7	48,7	25,2	27,3	28,1	15,3	18,3	15,2	12,6
Resto CEI	63,3	38,1	20,8	23,2	29,2	25,3	15,7	13,5
Europa sudoriental	13,8	20,7	21,2	14,8	12,5	13,3	12,6	10,7
Europa central y oriental y los Estados bálticos	9,5	8,5	6,7	6,3	6,5	6,0	5,4	5,3
Desviación típica	26,3	12,3	8,7	9,6	9,6	8,1	4,8	3,7

Fuentes: FMI, *International Financial Statistics* (varios años) y estimaciones del personal técnico.

Nota: Véanse en el cuadro 1 los países que conforman cada grupo.

¿Existe una estructura óptima para el sistema bancario?

Se considera que varias economías en transición tienen “un exceso” de bancos pequeños. En estos casos, lo más conveniente sería fomentar o incluso forzar la consolidación de estas entidades.

Es importante distinguir entre la consolidación por cierre de bancos no rentables o en quiebra y la que se realiza mediante fusiones. La eficiencia y la solidez son argumentos de peso a favor del saneamiento de los bancos en quiebra. Este tipo de consolidación se ha producido en algunos países de la CEI-7 y en otras economías en transición, con frecuencia como resultado de crisis que han puesto de manifiesto la laxitud de las políticas de acceso y las deficiencias en materia de reglamentación.

Respecto a las fusiones, un argumento a favor, basado en consideraciones de eficiencia y solvencia, depende de que se identifique una estructura óptima para el sistema bancario. Sin embargo, en términos de número de bancos o de su tamaño, es difícil identificar una estructura de esas características, al menos por cuatro razones:

- Un sistema bancario no sería necesariamente más eficiente o estable si las economías de escala pudieran aprovecharse a nivel de empresa; no hay pruebas contundentes de que los bancos más grandes tanto en las economías desarrolladas como en las economías en desarrollo, obtengan más rentabilidad, incurran en menores costos o gestionen el riesgo en forma más prudente.

- El tamaño mínimo eficiente depende esencialmente de la capacidad de la gerencia del banco para controlar el alcance y la composición de sus actividades. En un país caracterizado por falta de cultura de crédito, escasa capacidad de gestión del riesgo y opacidad contable, podrían crearse deseconomías de escala de tipo gerencial, incluso en los bancos relativamente pequeños.

- Si existen economías de escala al nivel del sistema, probablemente ningún subgrupo de bancos se verá más favorecido. Por ejemplo, una infraestructura de pagos adecuada es un bien público que beneficia a todos los bancos al prestar mejores servicios a un costo más bajo. La creación de semejante infraestructura requiere una inversión pública, porque no es probable que ningún grupo de bancos tenga incentivos, facultades ni recursos para invertir en una actividad que no genere un beneficio privado exclusivo.

- Es posible que la mayor concentración bancaria incida negativamente en la competencia y la solvencia, ya que el aumento de la tasa de los préstamos como consecuencia de las rentas monopolísticas en el mercado de préstamos puede inducir a los prestatarios a asumir riesgos excesivos, lo que, a su vez, puede traducirse en un deterioro de la calidad de la cartera de préstamos de los bancos.

de los prestatarios (por falta de normas contables fiables), y ejecutar con rapidez las garantías en caso de incumplimiento (porque la protección legal de los acreedores es escasa). Creemos que el riesgo de crédito explica en gran medida el diferencial entre las tasas de los préstamos de la CEI-7 y de Europa central y oriental y los Estados bálticos, pero no parece probable que tenga su origen en las condiciones macroeconómicas. Si bien este último grupo de países presenta un historial de estabilidad macroeconómica más favorable, ambos grupos se encuentran actualmente en una fase de expansión: la inflación es, en promedio, baja y la volatilidad macroeconómica es moderada. El riesgo de crédito suele derivarse más bien de la calidad de la infraestructura institucional o del alto costo de la intermediación (véase en el cuadro 3 una comparación de la calidad institucional en grupos de economías en transición).

En resumen, la falta de intermediación bancaria se debe a que los posibles depositantes no confían en el sistema bancario y a que los prestamistas tienen que enfrentar, entre otros problemas, la falta de transparencia de los prestatarios, la escasa cultura de crédito y las deficiencias o el costo del cumplimiento de los contratos financieros. El público prefiere mantener sus ahorros en efectivo (en general en una moneda extranjera) o, si es posible, en bancos de otros

países, lo que dificulta el seguimiento del riesgo de crédito y elevan su costo, con la consiguiente posibilidad de un racionamiento.

Prioridades en materia de políticas

Las autoridades podrían extraer muchas enseñanzas de este análisis comparativo de los márgenes de préstamos y depósitos. Las economías en transición que eliminaron los obstáculos al desarrollo bancario con más celeridad han registrado el mayor crecimiento económico (Wachtel, 2003). Entre esos obstáculos, cabe mencionar los marcos legales y judiciales inadecuados (sobre todo, en lo referente a la protección de los derechos de los acreedores), las deficiencias en la supervisión del sector financiero o en la aplicación de normas prudenciales, los retrasos en la liquidación de los bancos no rentables o en quiebra, la calidad de las normas de contabilidad y auditoría, la mala gestión del sector bancario y la propiedad estatal de los bancos.

Aunque algunos países de la CEI-7 han mejorado sus marcos legales y judiciales, todavía pueden hacer más. Especialmente acuciantes son los problemas que enfrentan varios bancos centrales para hacer cumplir la reglamentación, por ejemplo, el cierre de los bancos quebrados. Las leyes que contemplan prácticas

clientes gracias al volumen de riesgo asumido (y a las relaciones) con los grandes clientes y a la facilidad de connivencia para fijar precios y evitar la competencia por cuotas de mercado. La alta concentración puede tener su origen en las restricciones impuestas al acceso de nuevos bancos o en un grado sustancial de propiedad estatal. Pero el promedio de concentración bancaria en la CEI-7 no es mayor que en Europa central y oriental y los Estados bálticos, mientras que la propiedad estatal solo es dominante en dos países (Azerbaiyán y Uzbekistán). Por lo tanto, también es improbable que los diferenciales entre las tasas de los préstamos sean atribuibles a las diferencias en las rentas derivadas del poder de mercado y del grado de propiedad estatal.

Por último, examinamos cómo influye en los márgenes el riesgo de crédito. El riesgo puede ser alto a causa de una recesión o de la incertidumbre macroeconómica —que se manifiesta en inflación alta y volatilidad de las tasas de interés— o de factores estructurales, como la falta de una cultura de crédito, que obstaculiza la adopción de prácticas óptimas y tecnologías de gestión del riesgo, y deficiencias en la infraestructura institucional. Estas deficiencias les impiden a los bancos desempeñar con eficiencia sus funciones de seguimiento, como la evaluación de la solvencia

Cuadro 3

La calidad de las instituciones de la CEI-7

La menor calidad institucional en la CEI-7 genera más riesgo de crédito, supervisión deficiente y retrasos en la reestructuración de los bancos.

(Europa central y oriental y los Estados bálticos = 100)

	Calidad normativa	Estado de derecho	Control de la corrupción	Voz y rendición de cuentas	Estabilidad política	Eficacia del gobierno
CEI-7	37,0	50,9	53,9	47,3	57,3	46,8
Resto CEI	38,5	48,7	45,2	49,0	49,6	39,2
Europa sudoriental	62,7	58,2	62,2	69,3	61,1	53,0

Fuente: Kaufman, Kray y Zoldo-Lobaton, 2002.

Nota: Véanse en el cuadro 1 los países que conforman cada grupo. Las cifras corresponden a 2000/2001.

óptimas para los procedimientos de quiebra y concurso de acreedores todavía no existen o se aplican en forma desigual o deficiente, en parte porque los tribunales y los jueces no tienen suficientes conocimientos técnicos en materia financiera. Si bien algunos países se han comprometido a adoptar reglamentos financieros y normas de supervisión acordes con las prácticas óptimas internacionales, las carencias de los sistemas legales y judiciales pueden poner en peligro su adopción.

En respuesta a la falta de confianza en el sistema bancario, algunos países de la CEI-7 han tratado de implantar planes de garantía de depósitos, pero aún no han cumplido tres requisitos básicos para que éstos sean eficaces: un sistema bancario sólido, una supervisión eficaz y seguridad jurídica. Las prácticas contables hacen difícil juzgar la verdadera solidez financiera de las instituciones y algunos bancos no son rentables. Mientras persistan estos problemas, resultará prematuro y muy arriesgado instituir planes de garantía de depósitos.

Algunos países de la CEI-7 han dado pasos decisivos para fortalecer las normas contables y de auditoría y tienen previsto adoptar las Normas Internacionales de Contabilidad para las empresas financieras y las no financieras. Pero para hacerlo con eficacia, los contadores y auditores deben tener los conocimientos técnicos que les permitan entender y aplicar las normas.

La gestión de los sectores bancarios en la mayor parte de la CEI-7 sigue siendo deficiente. La falta de transparencia de las estructuras de propiedad favorece el crédito a prestatarios relacionados con los bancos, lo que puede exacerbar los riesgos o desviar recursos que podrían destinarse a proyectos productivos. Además, la opacidad de las estructuras de propiedad, derivada en parte del incumplimiento y la falta de seguimiento de los "criterios idóneos", impiden el desarrollo de un mercado empresarial. Probablemente, la ausencia de un mercado de esta naturaleza sea uno de los motivos de la escasez de reorganizaciones bancarias impulsadas por el mercado, incluidas la entrada de bancos extranjeros, las operaciones conjuntas o las fusiones de bancos rentables existentes.

Los datos comparativos de distintos países indican que el hecho de que los bancos sean de propiedad del Estado guarda relación con la lentitud del desarrollo financiero, el bajo crecimiento del ingreso per cápita y el menor aumento de la productividad en el sector no financiero (La Porta, Shleifer y López de Silanes, 2000). Un aspecto prioritario de las reformas del sector financiero ha de ser la intensificación de los esfuerzos para privatizar los bancos estatales y, a la vez, garantizar la continuidad de sus servicios financieros. En las economías en

transición que han privatizado y liberalizado la entrada de empresas financieras legítimas se ha registrado un aumento sustancial de la presencia de bancos extranjeros. Estas instituciones han agilizado la prestación de servicios financieros y han incrementado la transparencia y la competencia en general.

La banca es el sector financiero más importante en todas las economías en transición. En la mayoría de los casos,

faltan varios elementos del desarrollo financiero: los intermediarios no bancarios y los mercados de capital. En teoría, lo más deseable es una evolución financiera equilibrada con un desarrollo paralelo de los bancos e intermediarios no bancarios y los mercados de capital. En la práctica, los intermediarios y los mercados precisan para desarrollarse un marco legal y reglamentario avanzado, una cultura generalizada de crédito y ahorro y capacidad institucional para hacer cumplir con eficiencia los contratos financieros. Para definir las políticas que podrían ayudar a cerrar la gran brecha que separa a la CEI-7, es necesario realizar análisis de costo-beneficio de la evolución de los intermediarios no bancarios y los mercados de capital, a fin de identificar los elementos de mayor valor agregado en la reforma del sector financiero. ■

Gianni De Nicoló es economista principal, Sami Geadah es Asesor y Dmitriy Rozhkov es economista del Departamento de Sistemas Monetarios y Financieros del FMI.

Este artículo se basa en IMF Working Paper 03/205, "Financial Development in the CIS-7: Bridging the Great Divide," de Gianni De Nicoló, Sami Geadah y Dmitriy Rozhkov.

Referencias:

- Bonin, John y Paul Wachtel, 2003, "Financial Sector Development in Transition Economies: Lessons from the First Decade," *Financial Markets, Institutions and Instruments*, vol. 12 (febrero), págs. 1-66.
- Berglöf, Erik y Patrick Bolton, 2002, "The Great Divide and Beyond: Financial Architecture in Transition," *Journal of Economic Perspectives*, vol. 16 (primer trimestre), págs. 77-100.
- De Nicoló, Gianni, Philip Bartholomew, Jahanara Zaman y Mary Zephirin, 2003, "Bank Consolidation, Internationalization and Conglomeration: Trends and Implications for Financial Risk," *IMF Working Paper 03/158* (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Fries, Steven, Damien Neven y Paul Seabright, 2002, "Bank Performance in Transition Economies," *EBRD Working Paper No. 76* (Londres: Banco Europeo de Reconstrucción y Fomento).
- Kaufmann, Daniel, Aart Kraay y Pablo Zoldo-Lobaton, 2002, "Governance Matters II: Updated Indicators for 2000/01," *Working Paper No. 2772* (Washington: Banco Mundial).
- La Porta, Rafael, Andrei Shleifer y Florencio Lopez-de-Silanes, 2000, "Government Ownership of Banks," *NBER Working Paper No. 7620* (Cambridge, Massachusetts: National Bureau for Economic Research).
- Wachtel, Paul, 2003, "How Much Do We Really Know about Growth and Finance?" *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review, First Quarter*, págs. 33-47.