

Tasas de intermediación

Por:

Fernando Jaramillo Betancur

Magister en Finanzas

Nota: Esta es la segunda y última de dos partes de este artículo del CEIPA. El objetivo principal de la investigación está orientado a identificar cuáles son los factores principales que contribuyen a que en Colombia se mantengan altas tasas de interés, en comparación con las de los países desarrollados y otros que sean de condiciones similares al nuestro. De la misma manera qué pasa con la tasa de intermediación, sobre todo por qué se ha mantenido tan alta, y si existe un buen nivel de correlación entre la tasa de interés y dicha tasa de intermediación.

Primera parte:

En la primera entrega de este artículo, se desarrollaron tres conceptos básicos; la estructura del sistema financiero colombiano, la tasa de interés y los factores determinantes de las altas tasas de interés, y los márgenes de intermediación. En esta segunda y última se presentan los resultados del estudio:

3. Resultado de estudio

En los apartes anteriores, estudiamos los aspectos básicos que inciden en una alta tasa de interés. En este punto, nos interesa evaluar por qué la tasa de intermediación es tan alta. Particularmente, se ha afirmado para Colombia que no importa que las tasas de interés se encuentren altas o bajas, pues de todas maneras el margen (tasa) de intermediación será alto. Esto puede conducir a afirmar que este problema es más estructural que coyuntural.

3.1 La tasa de interés real

En el Cuadro No. 1 presentamos la tasa promedio de colocación, de captación, la tasa de inflación, la tasa real de colocación (IRCO) y la tasa real de captación (IRCA), donde obtendríamos las siguientes conclusiones:

Año	Tasa de colocación	Tasa de captación	Tasa de inflación	IRCO	IRCA	Margen de intermediación
1986	40.83	31.24	20.95	16.44	8.51	9.59
1987	41.10	31.02	24.02	13.77	5.64	9.58
1988	42.69	33.92	28.12	11.37	5.53	8.97
1989	43.04	33.05	26.12	13.42	5.49	9.39
1990	45.25	32.28	32.36	9.74	1.00	12.97
1991	47.13	36.27	26.82	16.01	7.45	10.86
1992	37.28	26.61	25.13	8.43	1.18	10.67
1993	32.78	25.54	22.60	8.30	2.40	7.24

1994	40.47	29.51	22.59	14.58	5.64	10.96
1995	44.62	33.00	19.46	21.06	11.33	11.62

De acuerdo con el cuadro, encontramos que la tasa de colocación promedio en el período 1986-1995 se encuentra por encima del 40%, con excepción de 1992 y 1993. La captación se encuentra por encima del 30%, excepto en los períodos 1992, 1993 y 1994, lo que señala un margen de intermediación superior al 10%. La inflación durante el lapso de tiempo asumido siempre estuvo en un valor superior al 20%, excepto en 1995, que fue del 19.46%. Luego, a la luz de la tasa de colocación, se viene operando con una tasa de interés real superior al 10%. Este cálculo se encuentra en la columna de la tasa de interés real de colocación (IRCO) del Cuadro No 1.

Precisamente, en las columnas aparece la tasa de interés real de colocación (IRCO) y de captación (IRCA), donde se nota con bastante claridad cómo es el comportamiento de dichas tasas. Pero lo más interesante, es que ambas son superiores a la inflación, por tanto, ante la tendencia de la inflación, habrá un movimiento de la tasa de interés. Aunque no puede señalarse que sea directamente proporcional.

Usualmente se escucha por parte de los analistas, básicamente los economistas, que en Colombia los márgenes de intermediación son del 10% al 12%, cifras que se observan con mucha más facilidad en la última columna del Cuadro No.1.; es decir, en dicho cuadro se presenta el

comportamiento de los márgenes de intermediación netos del sistema bancario, con el fin de analizar sus tendencias.

Claramente se ve en la tabla que el margen de intermediación ha permanecido alrededor del 10.35%, con excepción de 1993, donde sólo alcanza el 7.24%. Podríamos, sin embargo, analizar la tendencia de las tasas de colocación, las cuales son muy cambiantes, lo que indica en cierta medida que la banca en general compensa la pérdida de productividad del activo, con un manejo de la tasa de interés de los créditos.

De todas formas la banca colombiana es señalada en poseer una rentabilidad sobre activos semejante a los bancos más eficientes a nivel mundial, pero el margen de intermediación tiende a ser muy alto, lo cual puede estar explicado como se dijo antes, por los costos fiscales del encaje, el alto grado oligopólico del sector, los costos de intermediación y la estructura del sistema, "en los países que poseen una banca desarrollada, los costos de operación de los bancos comerciales oscilan entre un 2 y 2.5% sobre el total de activos, y en países de desarrollo similar al nuestro, el rango va de 3 a 3.5%. Los costos promedio de operación del sistema bancario colombiano se acercan al 4.8%, siendo de los más ineficientes"(6). Esto nos permite corroborar que el valor de la tasa de interés es más un problema estructural que coyuntural.

A nivel internacional, los márgenes de intermediación, de acuerdo con la información obtenida del Banco de Nueva York, son los siguientes:

Años	EEUU	Europa
1990	1.73	0.22
1991	1.71	0.15
1992	1.90	0.10
1993	1.84	0.11
1994	1.45	0.20
1995	1.52	0.23

Además, países como Chile tienen un margen de 6 y Canadá de 1.02 puntos. Parece ser que al sector financiero no le interesa las altas tasas, porque entre otras cosas, el sector financiero hace sus rendimientos en el margen de intermediación entre el costo de captación y el valor de la colocación; así, entonces, este diferencial no se afecta cuando las tasas estén altas o bajas, pero sí empiezan a afectarse los rendimientos cuando, como ocurrió en 1995, tengan que hacer altas provisiones para proteger la cartera en mora, ocasionada por los altos costos del crédito, que ha

Como un elemento final, podría analizarse un comportamiento individual de las tasas de colocación, captación y el margen para los Bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial. Pero en la investigación se encuentra el análisis.

3.2 Oligopolio del Sector Financiero

La estructura del sistema financiero es un factor importantísimo para detectar el comportamiento de la tasa de interés, especialmente porque

el nuestro es un mercado altamente oligopólico. En el Cuadro No. 2 se presenta la estructura del sistema financiero, con base en información obtenida en junio de 1995. Allí, presentamos los principales grupos financieros, la conformación de dicho oligopolio se sustenta más claramente al existir la posibilidad de invertir por parte de los establecimientos de crédito en otros. Pero veamos lo que ocurre: encontramos que toda la operación de intermediación, prácticamente se concentra en éstos grupos, donde a nivel de activos representan el 65.5%, en depósitos el 64.7%, en patrimonio el 76.3%, en ingresos totales el 65.6%, en ingresos operacionales el 69.4%, y en utilidad el 79.8% del conjunto total. Lo anterior muestra con claridad el comportamiento oligopólico del sector, donde existen ciertos grupos dominantes: Sindicato Antioqueño, Cafetero, Ganadero y Santodomingo.

	Activos	Inversiones	Cartera	Depósito	Patrimonio	Ingresos totales	Ingresos operación	Utilidad
Santo Domingo	4.9	6.1	4.2	4.0	4.0	11.5	12.2	3.4
Luis Carlos Sarmiento	9.1	6.8	8.6	8.9	9.0	7.8	7.4	16.0
Cafetero	7.8	5.4	8.2	10.8	5.5	8.2	6.9	4.7
Bolívar	4.4	4.8	5.5	5.6	2.9	6.0	6.3	5.8
Ganadero	6.4	2.7	7.0	6.7	4.7	3.9	4.7	6.4
Colpatria	3.9	4.9	4.3	4.2	3.0	3.9	4.5	3.0
Banco de Colombia	5.3	3.6	5.6	4.9	4.0	4.0	4.4	6.2
Social	3.6	2.8	4.9	4.8	2.1	4.0	4.3	6.5
Superior	1.8	2.3	1.8	2.2	1.1	1.7	2.0	1.8

Citibank	1.4	2.2	1.3	1.6	1.2	1.3	1.5	0.7
Skandia	0.2	0.6	0.1	0.3	0.2	0.7	0.8	0.2
Delima	0.5	0.6	0.7	0.9	0.5	0.6	0.7	0.7
Selfin	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
Total sistema financiero	0	0	63.5	64.7	76.3	65.6	0	0
Total de los grupos			65.5	59.2	69.4	79.8		

En los aspectos enumerados, el Sindicato Antioqueño es el líder en el sector, excepto en depósitos, que es sobrepasado por el Banco Cafetero, pero que quizás esto obedece más a las características especiales de este banco. En el campo financiero, el Sindicato «posee» las siguientes entidades: CONAVI, BIC, Suramericana de Seguros (vida), Reaseguradora de Colombia, Suleasing, Sufinanciamiento, Comercia, Protección, Almabac, Fidubic, Suvalor, Sufiducia, Suramericana de Seguros (generales), Corfinsura, y Suramericana de Capitalización.

Lo más importante para resaltar de este grupo es la forma como destina sus recursos, ya que tiene inversiones en todas las instituciones, que permiten en buena medida la conformación de un grupo financiero de gran poder y, además, esto va consolidando una mayor concentración oligopólica del sector financiero. Por tanto, ellos estarán en la capacidad suficiente de controlar la tasa de interés y, de acuerdo con el comportamiento del mercado, no estarán en disposición de bajarla cuando precisamente haya condiciones que permitan hacerlo. Esto implica que en ciertos momentos veamos necesaria la intervención

gubernamental, para controlar el comportamiento de la tasa, mediante la autorización de préstamos del exterior, con menores porcentajes de congelación de recursos en el Banco de la República, para permitir mayor competencia y menores tasas de interés.

3.3 El Encaje

Tal como lo habíamos manifestamos, el encaje se constituye en un factor principal sobre el comportamiento de la tasa de interés y el margen de intermediación, especialmente al encontrar que los altos niveles de encaje implican un mayor esfuerzo por parte de las entidades financieras y, por ende, una tasa de interés más alta. Para ello entonces, en el Cuadro No. 3, mostramos los encajes en el período comprendido entre 1991-1995, de las exigibilidades, los depósitos de ahorro y los certificados a término.

	91	92	93	94	95
Exigibilidades	41%	41%	41%	41%	40%
Depósitos de ahorro	31%	10%	10%	1%	0%
Certificado a término	10%	3%	3%	3%	3%

Cuadro No 3. Encajes durante el período 1992 o 1995

En este cuadro aparecen los últimos datos sobre encajes del período 1991-1995. En 1996 la disminución de los encajes no había generado una disminución en la tasa de interés ni en el margen de intermediación. Sólo se encuentran unos buenos resultados ahora.

3.4 Número de intermediarios

En este aparte podríamos haber presentado el número de entidades existentes en el medio colombiano. Sin embargo, elaboramos estadísticas globales. Queremos analizar con cierto grado de detalle el nivel de productividad de la Banca, aunque éste es un análisis complicado, por las mismas características del sector. Aún así evaluamos la producción de la Banca, la cual puede medirse a través del número de transacciones, número de cuentas y número de créditos vigentes. En un estudio realizado por la firma Mckinsey en 1992, se obtuvieron las siguientes observaciones:

	Arg	Ven	Méx	Col	Brasil	Alemania	EEUU
Transacciones por año	1000	650	1520	590	11500	13500	83800
Cuentas de depósito	6	11	10	11	75	256	388
Créditos vigentes	3	3	7	4	8	52	270

El Cuadro anterior muestra la producción medida para cada una de las tres funciones principales de la banca, por país. No resulta sorprendente que Estados Unidos tenga una producción más alta en cada una de estas actividades que cualquier otro país. La medida de producción por usuario potencial demuestra el rezago de la industria en toda América Latina, con excepción de Brasil.

De acuerdo con McKinsey & Co, Colombia, INC, la causa fundamental de los bajos niveles de productividad en América Latina es el ambiente sui generis de sus operaciones. Es el ambiente lo que más influye sobre la naturaleza de la competencia y la toma de decisiones en el sector, y son estos factores los que determinan los procesos de producción y definen los niveles de productividad. Existen tres causas posibles de los niveles relativamente bajos de productividad en América Latina, y las diferencias entre un país y otro, son: mezcla de productos y calidad de los servicios, sistematización, y organización laboral. Para el primer caso el número de transacciones por ventanilla es más alto en América Latina que en Estados Unidos o Alemania (ver cuadro No.5). En América Latina, la gente tiende a utilizar la ventanilla para todo tipo de transacciones, incluyendo retiros en efectivo, pago de servicios y consignaciones. El nivel de desarrollo de otros mecanismos de pago como son el correo, el teléfono o débito directo, es relativamente bajo.

	EEUU	Alem	Brasil	Arg	Col	Ven	Méx
Servicio de crédito	27	24	11	28	18	20	21
Servicio de depósito	21	33	31	27	38	32	31
Servicio de transacciones	52	43	58	45	44	48	48
Total (100%)	1493	542	563	97	74	71	126

Ahora, retomando las funciones principales analizadas en el cuadro No.6, vamos a evaluar que ocurre con los recursos humanos destinados a estas actividades. La distribución del empleo para las tres funciones principales es la siguiente:

	EEUU	Alem	Brasil	Arg	Col	Ven	Méx
Por ventilla	17	31	36	51	53	57	60
Cheques	69	6	43	20	32	28	13
Giros y transferencias	0	17	3	0	0	0	0
Transacciones electrónicas con tarjeta	14	46	18	29	15	15	27
Usuarios potenciales en millones	178	60	31	10	8	6	17

Cuadro No. 6. Estructura laboral en la banca / Miles en 1992

En general, encontramos que los servicios por ventanilla usan intensamente el recurso humano, con 50% del total de empleos en la banca. Le sigue la función de mantenimiento de cuentas, con alrededor del 30% del total, y por último los servicios crediticios con un 20%. Como conclusión, entonces, existe un problema estructural de Colombia en relación con los otros, el cual es causante de una alta tasa de interés. Parece ser que existe un acuerdo general que hay un mayor grado de similitud en la mezcla de servicios para el mantenimiento de cuentas de depósito. Si bien la intensidad en el uso de este tipo de cuentas varía entre países, su impacto sobre la productividad no es significativo.

Finalmente, es un hecho que el uso efectivo de la sistematización y la informática constituye un motor de la productividad de la Banca. Esto puede identificarse a través de la sistematización de las funciones y el uso de los cajeros electrónicos. Todavía en este campo no se cuenta con

información suficiente, pero la utilización de terminales de computador, aumenta la productividad en forma sustancial.

De acuerdo con el estudio de McKinsey, se construyó un cuadro acerca de la existencia de terminales en línea por cada 100 empleados, así:

EEUU	Alemania	México	Brasil	Colombia	Venezuela
74%	36%	34%	27%	23%	20%

Se muestra claramente el atraso tecnológico de Colombia frente a países como Brasil y México, y mucho más frente a Alemania y Estados Unidos. Una razón importante para el relativo rezago de la sistematización de América Latina en comparación con los países industrializados, es el bajo promedio de costo del recurso humano. De acuerdo con dicho estudio, el costo anual por empleado en dólares para 1992 era:

Alemania	EEUU	Argentina	México	Brasil	Colombia	Venezuela
46.000	36.000	31.000	21.000	13.300	7.100	4.300

Esto corrobora nuevamente lo que venimos afirmando: la alta tasa de interés obedece en buena parte a la estructura del sistema financiero.

3.5 Recursos concentrados

Explicado el papel que tienen los indicadores DEPH y BANK, que nos permiten medir el grado de profundización financiera y el BANK, y los servicios del sistema financiero a los demás sectores de la economía, procedemos a explicar el impacto de estas dos variables.

Habíamos dicho que el DEPTH mide el grado de profundización financiera, la cual refleja el tamaño del sector financiero o el volumen de los servicios que éste presta (aquellos que son distintos de los que tienen que ver con el manejo del riesgo y el procesamiento de información, por ejemplo, los que requieren de un sistema cualitativamente más desarrollado). Como puede observarse, la profundización financiera muestra una tendencia secular ascendente en el período analizado. Aunque con algunos altibajos en el período 1987-90, pero el valor promedio de esta variable, 0.335, es bajo con respecto al de países como Suiza (cerca a 1.0), similar al de otros países, y superior al de Argentina, que es aproximadamente de 0.20.

Año	DEPTH	BANK	PRIVATE	PRIV/Y
1983	0.35186	0.68647	0.757892	0.209534
1984	0.34520	0.64997	0.719178	0.199941
1985	0.35606	0.67288	0.707690	0.192838
1986	0.33179	0.74453	0.705611	0.177603
1987	0.32789	0.71618	0.710146	0.179634
1988	0.30329	0.72340	0.704669	0.170569
1989	0.31193	0.70016		
1990	0.30411	0.73652		
1991	0.31594	0.73875		
1992	0.34964	0.75313		
1993	0.37101	0.66941		

Cuadro No. 7 Indicadores para Colombia, DEPTH y BANK 1983 - 1993

También vemos cómo la variable BANK representa los servicios que el sistema financiero y los bancos en particular prestan a la economía. Este indicador, de acuerdo con el cuadro No. 7, parece no experimentar tendencia alguna, pero su valor promedio entre 1983-1993, 0.71, es relativamente alto para Latinoamérica, con excepción de Argentina. En cuanto corresponde al PRÍVATE y el PRIV/Y, también se aplicaron algunos elementos estadísticos. Si bien el valor promedio de 0.72 para Colombia entre 1983 y 1988, muestra una aceptable redistribución de los recursos ahorrados hacia las firmas privadas, preocupa su tendencia descendente. Sin embargo, este indicador no permite observar la proporción del volumen de crédito que las empresas privadas canalizan hacia la inversión productiva. Esta es suministrada por PRIV/y, que, en el caso de Colombia, muestra fluctuaciones marcadas dentro de un rango estrecho, con un valor promedio de 0.19 y con tendencia descendente. Ambas variables indican una baja participación del crédito privado en el crecimiento económico. Igual que con los indicadores anteriores, los resultados son semejantes a los países con características económicas similares a las de Colombia.

De acuerdo con King y Levine, se constituyó la siguiente estadística promedio para el período 1980-1990:

Argentina	Colombia	Indonesia	Chile	Corea	Filipinas
0.15	0.19	0.20	0.28	0.36	0.30

De los resultados anteriores, puede concluirse que el desarrollo financiero afecta directamente el crecimiento del PIB. En otras palabras, que mayores niveles de desarrollo del proceso de intermediación financiera se correlacionan con tasas de crecimiento económico más altas. En efecto, puede afirmarse que un mayor desarrollo de los servicios que el sistema bancario presta al sector privado, incluyendo los servicios tradicionales de intermediación y los relacionados con el manejo del riesgo y la información, propicia mayores tasas de crecimiento económico. Algo similar puede expresarse de una mayor capacidad del sistema para generar crédito y favorecer una mayor redistribución de éste hacia el sector privado. Sin embargo, el peso dirigido por Colombia a la inversión es muy bajo en relación con otros países.

3.7 Aumento del ahorro interno y externo

En Colombia tanto el ahorro interno y externo tienen un comportamiento interesante, ya presentamos algunas características de su comportamiento.

3.8 Morosidad y provisión de cartera

Este índice tiene también un comportamiento interesante tal como lo mostramos en algunas estadísticas extraídas del documento base. A nivel de captación, hay dos Instituciones afectadas: los bancos y las corporaciones financieras que tuvieron una disminución drástica, pues pasaron del 46.2% al 43.3% en el período 89-95 y 20% al 9.1% en el

mismo período, respectivamente. Pero, a nivel de colocación, las Corporaciones Financieras pasaron del 13.2% al 18.9%. Esto es justificable por el tipo de actividades que ellas realizan.

Por último, se nota el peso que la cuenta corriente ha venido perdiendo. O sea, que el reflejo de la tasa de interés en gran medida se centra en los CDTs, y posteriormente en las cuentas de ahorro. Luego la eficiencia debería evaluarse a la luz de las tasas de interés de los CDTs.

3.9 Nuestros vecinos

Aunque en páginas anteriores señalamos algunas relaciones de Colombia con los demás, queremos ratificar algunos elementos interesantes, tal como aparece en el Cuadro No. 9, donde mostramos resultados de algunas situaciones en cuanto a captación, colocación y el margen de Chile, México, Perú, Venezuela, Colombia.

		Chile	México	Perú	Venezuela	Colombia
1992	Crédito	23.90	18.78	173.80	33.91	37.28
	Ahorros	18.26	15.68	59.70	35.42	26.61
	Margen	5.64	3.10	114.10	-1.51	10.67
1993	Crédito	24.30	18.56	97.40	48.88	32.78
	Ahorros	18.24	15.46	44.10	53.75	25.54
	Margen	6.06	3.10	53.30	-4.87	7.24
1994	Crédito	20.34	15.50	53.60	46.55	40.47
	Ahorros	15.08	13.26	22.30	39.02	29.51

	Margen	5.26	2.24	31.30	7.53	10.96
1995	Crédito	18.16	45.12	36.60	32.18	44.62
	Ahorros	13.73	39.18	16.00	24.71	33.00
	Margen	4.43	5.94	20.60	7.47	11.62
1996	Crédito	18.16	28.03	36.20	25.93	40.20
	Ahorros	14.44	23.61	15.30	22.83	28.70
	Margen	3.72	4.42	20.90	3.10	11.50

Cuadro No. 9. Nuestros vecinos: tasas de interés

Fuente: Estadísticas financieras internacionales (FMI) enero 1997. (6)
 HOMMES, Rudolf. Macroeconomía. Mercado de capitales y negocio de
 financiación. Bogotá, Asobancaria. Bogotá. 1989.