

CARTA ECONÓMICA

El Sector Financiero y la Intermediación de Fondos Prestables

Introducción

El sector financiero desempeña un papel importante en el crecimiento de un país. Si bien durante muchos años se consideró que la estructura financiera no era relevante para que la economía funcionase eficientemente, esta posición se ha abandonado. Debido a que en el mundo real la información es costosa, las instituciones que desarrollan el sistema financiero afectan las decisiones de ahorro e inversión.

En la presente **Carta Económica** se hace un resumen del análisis financiero del estudio "Análisis de la Política Monetaria y Crediticia y del Sector Financiero de Guatemala", realizado por Sigfrido Lée y Hugo Maul para el libro "Desafíos del Crecimiento Económico en Guatemala". Dicho libro fue publicado por USAID, PNUD y el Banco Mundial.

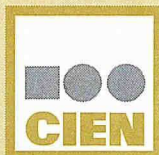
1. ¿Existe, a nivel teórico, una relación entre el sistema financiero y el crecimiento económico?

Durante muchos años los representantes de las corrientes tradicionales del pensamiento económico consideraron que el dinero era la única variable relevante del sistema financiero. La mayoría de los keynesianos, de los monetaristas y de los clásicos pensaron que el mercado financiero tenía una importancia marginal para entender el desarrollo económico. En el extremo, Modigliani y Miller (1958) llegarían a afirmar que en un ambiente de mercados perfectos, con información completa, las decisiones económicas reales son independientes de la estructura financiera.

La situación cambió a partir del trabajo de Akerlof (1970) sobre cómo cambian las decisiones ante la falta de información en relación con la calidad de los productos. Akerlof señalaría que, para alcanzar resultados económicamente

Debido a que en el mundo real la información es costosa, las instituciones que desarrollan el sistema financiero afectan las decisiones de ahorro e inversión.

En la presente Carta Económica se hace un resumen del análisis financiero del estudio "Análisis de la Política Monetaria y Crediticia y del Sector Financiero de Guatemala", realizado por Sigfrido Lée y Hugo Maul.



En el caso de los mercados financieros, la información relevante es la "calidad" de los prestatarios, es decir, la capacidad que tienen de devolver el préstamo.

Concluyó que la eficiencia del sector afecta directamente la productividad del capital y, por ende, al crecimiento de la economía, dado que a una mayor productividad del capital corresponde una mayor inversión, que permite la producción a menores costos.

eficientes, muchas veces los mercados necesitaban ampararse en otras instituciones, como las garantías y las marcas, pues los precios no lograban expresar toda la información relevante.

En el caso de los mercados financieros, la información relevante es la "calidad" de los prestatarios, es decir, la capacidad que tienen de devolver el préstamo. En la medida que sea más fácil determinar dicha "calidad", le será más fácil al sistema financiero facilitar la negociación, la cobertura y la diversificación del riesgo; permitir una asignación más eficiente de recursos; realizar un monitoreo de los administradores y promover el control corporativo; movilizar el ahorro; y facilitar el intercambio de bienes y servicios. De esta manera se facilitaría el crecimiento económico.

Las funciones y beneficios del sistema financiero pueden ser entendidos macro-económicamente desde dos puntos de vista:

- La "visión del crédito": esta perspectiva considera que las políticas monetarias afectan el acceso al crédito de ciertos grupos de la población, afectando así también sus decisiones de consumo y deuda. Cuando la entidad estatal encargada del sistema financiero cambia los requerimientos de reservas sobre los depósitos bancarios, se produce una distorsión en los flujos de crédito bancario, lo cual termina afectando las decisiones de consumo y deuda de grupos específicos de deudores.
- Los mecanismos de propagación: al haber una mayor fricción en el mercado de crédito, se origina un mayor "descalce", debido a los costos de intermediación financiera. La fricción se reduciría en la medida que se confíe más en el agente que pide fondos prestados, lo cual depende de las condiciones macroeconómicas presentes.

Por otro lado, en 1991 Rebelo definió un modelo de crecimiento económico que incluía la eficiencia del sector financiero en su análisis, de manera que cuanto mayores fueran los incrementos en la eficiencia del sector financiero, mayor sería la inversión en la economía, pues así sería consumida por el sector financiero una menor proporción del ahorro. Concluyó que la eficiencia del sector afecta directamente la productividad del capital y, por ende, al crecimiento de la economía, dado que a una mayor productividad del capital corresponde una mayor inversión, que permite la producción a menores costos.

En el 2001, Beck y Levine realizaron un estudio empírico, con el que trataron de poner de relieve el impacto del sistema financiero en el crecimiento económico de varios países. En él descubrieron que el desarrollo de los mercados bursátiles y el bancario tienen un efecto positivo y significativo sobre el crecimiento económico de largo plazo, al mejorar la asignación de recursos y acelerar el crecimiento de la productividad total de los factores

de producción. También en este sentido, Roubini y Sala-i-Martin (1991) encontraron que la represión financiera –producto de ciertas regulaciones gubernamentales– reduce el crecimiento económico.

2. ¿Cómo ha evolucionado institucionalmente el sector financiero de 1996 al 2001?

Debido a la falta de información, es difícil elaborar estudios nuevos sobre el impacto del sector financiero en el crecimiento de la economía guatemalteca. Por ello, el análisis realizado se centra más en la evolución institucional del sector, la cual puede considerarse como una reforma inconclusa.

A partir de 1989, el sistema financiero empieza un proceso de apertura por parte de la Junta Monetaria, con la liberalización de las tasas de interés bancarias. En 1990, la Junta Monetaria establecería también un régimen de flotación sucia, donde el Banco de Guatemala, BANGUAT, interviene eventualmente en la determinación del tipo de cambio. Sin embargo, no es sino hasta 1993 cuando se inicia un proceso formal de modernización del sistema financiero, con el Programa de Modernización Financiera.

En marzo del 2001, las medidas de restructuración se muestran insuficientes. Tres bancos fueron intervenidos por la Superintendencia de Bancos, SIB. Para hacer efectiva esa operación, el BANGUAT otorgó adelantos adicionales por Q.1,787 millones con que pagó a los depositantes. A la larga, los procesos de restructuración de estos bancos sólo atrasaron el cierre de los mismos y aumentaron el costo de resolver el problema. Estas intervenciones se hicieron en el marco legal establecido por la ley del Fondo para la Protección

Tabla 1
Reformas más importantes en el sector financiero desde 1993

1993:
1. Se agilizó el proceso de aprobación y fusión de instituciones bancarias.
2. Se fijó como requisito un mínimo del 8% del capital sobre activos ponderados por riesgo.
3. La SIB ya no sería dirigida por el Presidente del BANGUAT.
4. El Superintendente de Bancos será nombrado por la Junta Monetaria.
5. Se obliga a las instituciones supervisadas a poner de manera regular información a disposición de la SIB.
1999:
1. Se aumentó a 10% el requisito mínimo de capital sobre activos ponderados por riesgo.
2. Se volvieron más estrictos los requisitos de diversificación de cartera.
3. Se tipificó el delito financiero.
4. Se aprobó la ley del FOPA, la cual crea un seguro que cubre las cuentas de depósitos hasta por Q.20,000.

Fuente: Lée, Maul (2002)

En marzo del 2001, las medidas de restructuración se muestran insuficientes. Tres bancos fueron intervenidos por la Superintendencia de Bancos, SIB.

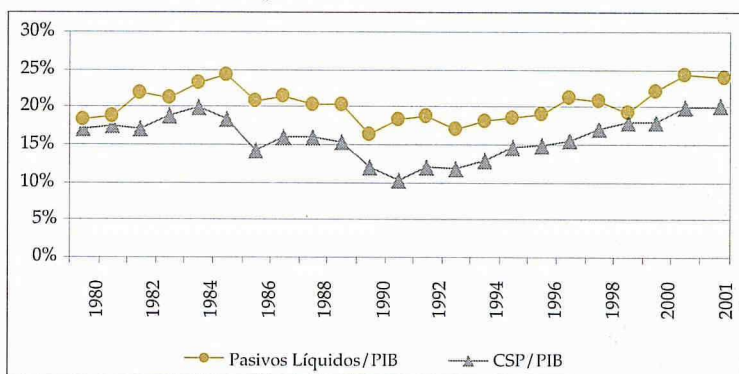
del Ahorrante, FOPA. Sin embargo, en el momento de la intervención, el FOPA aún no contaba con recursos suficientes, así que procedía solicitar una transferencia extemporánea y temporal al Ministerio de Finanzas Públicas, lo cual no sucedió. El BANGUAT terminó utilizando recursos propios para respaldar a todos los depositantes y no sólo a los que tenían depósitos de ahorro menores de Q.20,000, como lo manda la ley.

3. ¿Qué efectos han tenido los esfuerzos de política económica en materia financiera sobre la profundización y la represión financiera?

Es importante analizar los resultados de la política económica en la profundización y represión financiera, ya que indican la importancia del sistema financiero para la economía. Para determinar la profundización financiera se elaboraron dos indicadores con datos de 1980 hasta 2001 (ver gráfica 1). Estos indicadores son los pasivos líquidos del sistema financiero (bancos y financieras) como proporción del Producto Interno Bruto, PIB, y el crédito al sector privado (CSP) como proporción del PIB. Ambos buscan expresar el volumen de participación del sistema financiero (representado por los pasivos líquidos y el crédito al sector privado) en la economía (medida por el PIB).

En los dos indicadores se aprecia una evolución similar. La intermediación financiera tendió al alza en el primer quinquenio de la década de los 80; luego se revertió la tendencia, volviendo sólo a los mismos niveles de profundización financiera al final de la década de los 90. Sin embargo, a pesar de que en los últimos años la profundización financiera se recuperó, aún se encuentra por debajo de los parámetros internacionales, como se muestra en la Tabla 2.

Gráfica 1
Indicadores de profundización financiera en Guatemala



Fuente: Lée, Maul (2002)

A pesar de que en los últimos años la profundización financiera se recuperó, aún se encuentra por debajo de los parámetros internacionales.

Para determinar la profundización financiera se elaboraron dos indicadores con datos de 1980 hasta 2001. Estos indicadores son los pasivos líquidos del sistema financiero (bancos y financieras) como proporción del Producto Interno Bruto, PIB, y el crédito al sector privado (CSP) como proporción del PIB.

Tabla 2
Indicadores de profundización financiera a nivel internacional

	Pasivos Líquidos/ PIB	CSP/ PIB
Guatemala (2001)	24%	20%
Media internacional	43%	38%
Máxima	143%	141%
Mínima	10%	4%
Desviación estándar	26%	29%

Fuente: Lée y Maul (2002) Levine, Loayza y Beck (Mimeo)

4. Conclusiones

Analizando los datos, podríamos concluir que las reformas, por sí mismas, no han sido suficientes para reducir la represión financiera. La profundización financiera aumentó durante la década de los 90, volviendo al mismo nivel experimentado durante el primer quinquenio de la década de los 80. ¿A qué puede obedecer esto? En principio, el gobierno guatemalteco podría estar interesado en mantener el sistema financiero reprimido, para poder cobrar un mayor impuesto inflacionario. Pero también un sistema financiero que se dedica a competir con altos costos de operación dificulta la profundización de los servicios financieros.

Además, aún nos encontramos muy por debajo del promedio internacional. Esto demuestra que el sistema financiero guatemalteco aún no ha logrado el nivel de eficiencia ni la importancia en el crecimiento económico que los sistemas financieros tienen en otros países. Creemos que es importante profundizar en el estudio de este tema, para entender cómo incrementar la profundización financiera y su impacto sobre la productividad.

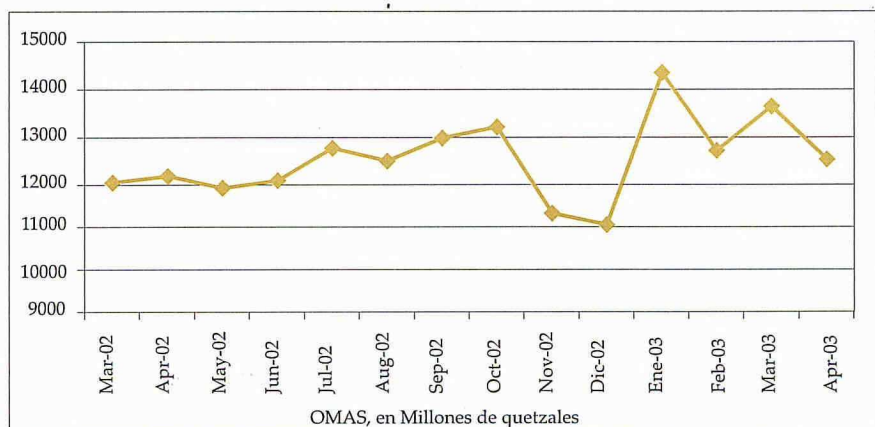
Sigfrido Lée y Hugo Maul

El sistema financiero guatemalteco aún no ha logrado el nivel de eficiencia ni la importancia en el crecimiento económico que los sistemas financieros tienen en otros países.

En principio, el gobierno guatemalteco podría estar interesado en mantener el sistema financiero reprimido, para poder cobrar un mayor impuesto inflacionario. Pero también un sistema financiero que se dedica a competir con altos costos de operación dificulta la profundización de los servicios financieros.

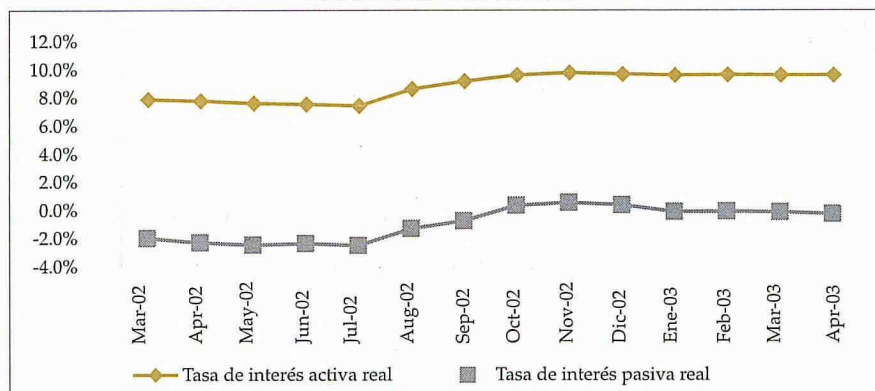
TERMÓMETRO ECONÓMICO

OMAS: Operaciones de Mercado Abierto

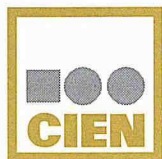


Fuente: BANGUAT

Tasa de Interés Real Promedio



Fuente: CIEN con información del BANGUAT



CENTRO DE
INVESTIGACIONES
ECONÓMICAS
NACIONALES

12 Calle 1-25, zona 10 Edificio Géminis 10
Torre Norte, Nivel 17, Oficina 1702
Tel./Fax: (502) 335-3415, 335-3416
cien@cien.org.gt • <http://www.cien.org.gt>

Carta Económica es una publicación mensual del CENTRO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS NACIONALES -CIEN-. EL CIEN es una entidad privada, apolítica y no lucrativa con personalidad jurídica reconocida el 12 de octubre de 1984.

Carta Económica está registrada como correspondencia de 2a. clase en la Dirección General de Correos, bajo el número 2728, folio 79 con fecha 14 de junio de 1989.

Tiraje: 1,500 ejemplares • Suscripción: 12 meses Q125.00
• Suscripción 12 meses fuera de Centroamérica Q150.00