



Informe Trimestral ECONÓMICO BANCARIO REGIONAL

FELABAN

No. 7 - octubre de 2017

CLEC

Comité Latinoamericano de
Economistas de FELABAN

Informe Trimestral ECONÓMICO BANCARIO REGIONAL

FELABAN

No. 7 - octubre de 2017

COMITÉ LATINOAMERICANO DE ECONOMISTAS

DANIELLA DE SOUSA

Presidenta Comité CLEC

JUAN PABLO ERRAEZ

1er. Vice Presidente Comité CLEC

RAFAEL MUÑOZ

2do. Vice Presidente Comité CLEC

CLEC

Comité Latinoamericano de
Economistas de FELABAN

SECRETARIA GENERAL DE FELABAN

GIORGIO TRETTENERO CASTRO

Secretario General

gtrettenero@felaban.com

JORGE ARTURO SAZA G.

Director Económico

jsaza@felaban.com

DANIEL GONZALEZ VARGAS

Director Técnico Adjunto

dgonzalez@felaban.com



FELABAN
FEDERACION LATINOAMERICANA DE BANCOS

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN

ADRIANA RODRIGUEZ

Diseñadora Gráfica

arodriguez@felaban.com

www.felaban.com

1. Editorial

El Global Financial Stability Report publicado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en octubre de 2017 menciona que los grandes bancos globales han hecho un esfuerzo importante por capitalizarse. Cifras recopiladas en dicho informe dan cuenta de 1 billón de dólares en nuevo capital para los 30 bancos más importantes del mundo. Gran parte de sus ingresos están concentrados en el mercado de pagos del mundo.

Hoy el debate sobre los efectos del nuevo capital en la industria bancaria son suficientes para crecer, o se convierten en un costo que afecta a toda la cadena económica.

Recientemente el Peterson Institute of Economics organizó un debate sobre el tema y se presentaron varios puntos de vista. Por un lado Lorenzo Bini del Sociéte Générale mencionó que para los bancos es costoso el capital en la medida en que disminuye la capacidad de crédito.

El economista Tobias Adrian del FMI mencionó que en el corto plazo las nuevas exigencias de capital dan pie para menos capacidad de crédito o encarecimiento del mismo. Andrew Haldane del Bank of England menciona que en el corto plazo los bancos incurren en costos por el nuevo capital, pero que el mediano plazo el crecimiento de crédito más seguro puede multiplicarse.

Para muchos las exigencias de capital pueden resultar excesivas, para otros es una necesidad para mantener la estabilidad financiera. Las crisis son y sus consecuencias siempre son una fuente que nutre estos debates. Lo interesante es que algunos trabajos recientes, reconocen que este remedio llamado capital, no está exento de costos y dolores de cabeza. Conjugar las variables en discusión determinará el futuro de la actividad.





2. Economía Mundial

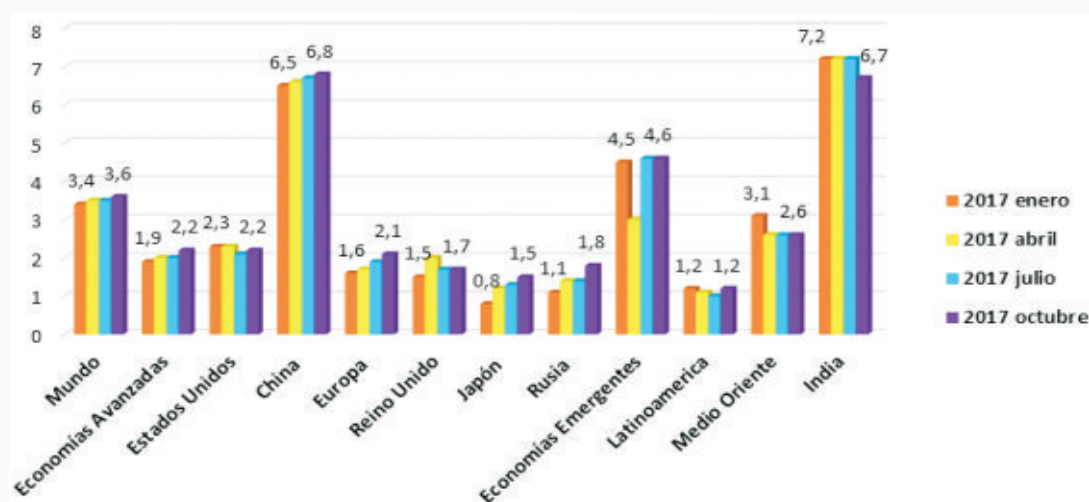
En los últimos meses se continuó observando señales económicas positivas en economías importantes. Así, la economía de la zona euro creció un 2.3% en el segundo trimestre a tasa interanual y un 2.0% en el primer trimestre, cifra superior a las estimaciones anteriores de crecimiento de un 2.2% y un 1.9%, respectivamente. Por su parte, la actividad manufacturera japonesa se expandió en setiembre a su ritmo más rápido en cuatro meses, luego de que las órdenes domésticas y de exportación aumentaron. Así, la lectura del índice compuesto de gerentes de compras (PMI) del sector manufacturero japonés, elaborado por Markit/Nikkei, subió en setiembre a 52.9 puntos estacionalmente ajustado desde la lectura final de 52.2 en agosto.

De otro lado, la economía de Estados Unidos creció en el segundo trimestre a un ritmo un poco más veloz a lo estimado previamente y a su mejor tasa en más de dos años. El PBI aumentó así a una tasa anualizada de 3.1% entre abril y junio, en la tercera estimación del Departamento de Comercio. Sin embargo, el crecimiento en el tercer trimestre se vería afectado por los huracanes Irma y Harvey. De hecho, Goldman Sachs recortó sus estimaciones sobre el crecimiento de la economía de Estados Unidos en el tercer trimestre en 0.8 puntos porcentuales, a 2%, en base a una prevista desaceleración en la actividad de negocios provocada por los mencionados huracanes. Respecto a la política monetaria

de la Reserva Federal estadounidense (FED), destacó que en setiembre dicho ente dejó su tasa de interés de referencia sin cambios, aunque indicó que aún espera un alza más en el año pese a un escenario con una inflación débil. Su presidenta, Janet Yellen, señaló de este modo que el ente monetario debe seguir subiendo gradualmente las tasas de interés pese a la vasta incertidumbre sobre el camino de la inflación. Explicó que la Junta de Mercado Abierto opina que sería imprudente mantener la política monetaria en pausa hasta que la inflación vuelva al 2%, pues ello genera el riesgo de que la economía se recaliente y luego sea más complicado controlar las presiones inflacionarias (la inflación reportó un avance interanual de 1.9% en agosto).

Mientras tanto, en setiembre, la agencia S&P bajó la calificación de China a A+ y mantuvo su perspectiva estable, citando un período prolongado de expansión del crédito en el país que habría aumentado sus riesgos económicos y financieros. La perspectiva estable, no obstante, refleja el hecho de que China mantendrá un sólido desempeño económico y mejorará su desempeño fiscal en los próximos tres a cuatro años, según explicó la agencia. No obstante, en agosto, la producción industrial, la inversión en activos fijos y las ventas al por menor crecieron menos que el mes previo, lo que podría apuntar a una desaceleración económica en el segundo semestre del año.

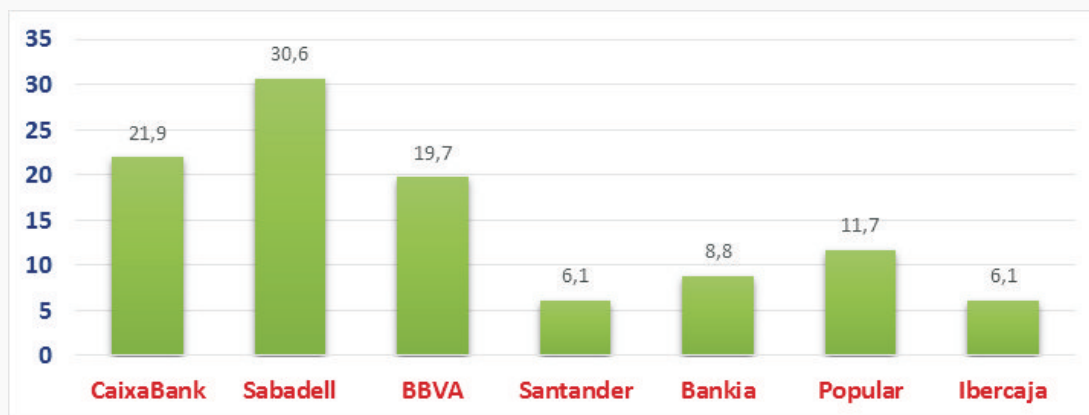
Proyecciones de crecimiento económico en el año 2017 (%)



Fuente: Fondo Monetario Internacional, Octubre 2017

En el plano político-económico, el referéndum independentista de Cataluña, que se celebró a inicios de octubre, generó un incremento de la volatilidad en bolsas internacionales, por la incertidumbre que generó su resultado, con un "sí" que ganó rotundamente, aunque con una participación de sólo un 40% de la población. No obstante, resulta poco probable que Cataluña logre su cometido, pues por lo pronto el Gobierno español desconoce el referéndum por considerarlo inconstitucional, y se espera que la tensión baje luego de algunas negociaciones entre las partes.

Exposición* de algunos bancos a los negocios en Cataluña (porcentaje sobre el total de los negocios en España)



Fuente: Diario ABC de España, 3 de octubre de 2017

*Saldo de cartera crediticia, inversión en renta fija y activos interbancarios

Por otro lado, Organización Mundial de Comercio (OMC) afirmó que el comercio mundial se está recuperando con fuerza aunque persisten algunos riesgos, y proyectó un crecimiento (del comercio) del 3.6% para 2017, casi tres veces mayor al reportado el año pasado. Así, señaló que el ritmo acelerado de expansión de este año, tras un 2016 muy débil, probablemente no se sostendrá en 2018, debido a las esperadas políticas monetarias de ajuste de Estados Unidos y la zona euro y la posibilidad de que China limite el crédito para evitar un recalentamiento de su economía.

Índice de tensión geopolítica



Fuente: World Economic Outlook, octubre 2017

Ver metodología de cálculo https://www2.bc.edu/matteo-iacoviello/gpr_files/GPR_SLIDES.pdf

Igualmente, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) previó que la economía mundial anotaría este año una expansión de 3.5% antes de alcanzar un 3.7% en el 2018, la mejor tasa desde el 2011, aunque ligeramente por debajo de las estimaciones de junio. También hizo hincapié en que la tasa de crecimiento de Europa estaba convergiendo a la mostrada por EE.UU.

Finalmente, el FMI en su informe sobre el crecimiento económico mundial mencionó que en el corto plazo se podrían prever mejores registros para el año 2017. Sin embargo, afirmó que las debilidades estructurales de las economías desarrolladas permanecen en el tiempo. En un análisis hecho por el economista de la Universidad de Nueva York Nouriel Roubini, se afirma que la economía mundial viene comportándose como un equilibrio inestable. La sensibilidad de ese equilibrio es altamente sensible a hechos terroristas, eventos climáticos y las tensiones geopolíticas, tanto globales como regionales. En ese sentido los problemas de la deuda pública de los países desarrollados, la menor productividad del factor laboral y hasta la influencia que tienen la economía digital en la demanda de empleo, parecen estar afectando las expectativas de crecimiento.

El FMI esperaba un crecimiento del 3.4% en enero de 2017 y en octubre lo reformuló al decir que el crecimiento sería del 3.6%, lo cual en corto plazo es un alivio que muchos califican de transitorio para la economía global.

Índice accionario S&P 500 1957-2017



Fuente: cálculos del Nobel de economía Robert Schiller. Datos mensuales hasta septiembre de 2017

Otro aspecto sobre el que se viene hablando con fuerza en la economía mundial es el desbordado optimismo que se tiene en los indicadores bursátiles de los Estados Unidos. Desde la elección de Donald Trump y bajo la expectativa de bajas de impuestos, impulsos fiscales, desregulación financiera (en especial en lo que concierne a ley Dodd Frank) los mercados han estado al alza. Indicadores como el S&P 500 y Dow Jones han logrado marcas históricas. Personajes de la talla de Robert Schiller han advertido sobre los efectos nocivos que tendría una reversión de estos indicadores. El mismo ha advertido sobre la no correspondencia entre la magnitud de los resultados empresariales y el valor de las acciones. Al mismo tiempo, el FMI en su GFSR de octubre menciona que el mayor riesgo financiero a nivel global es el apetito por riesgo de los inversionistas internacionales.

3. Economía Regional

Dadas las perspectivas de reactivación mundial, se espera que el sistema financiero continúe fortaleciéndose en un ambiente de mayor confianza en el mercado con reducidas amenazas para la estabilidad financiera a corto plazo.

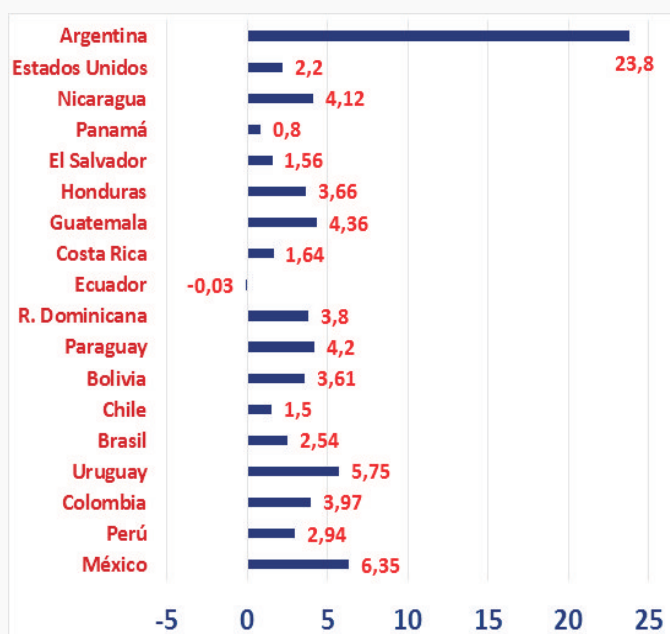
Después de una contracción de 0,9% en el PIB en 2016, la región de América Latina y el Caribe (LAC) experimentarían un crecimiento de 1,2% en 2017 y 1,9% en 2018, de acuerdo con las recientes proyecciones publicadas por el FMI, aunque es importante considerar las diferencias por subregiones.

Es así que, en América Latina, un entorno externo más favorable y reducida inflación son los factores que están favoreciendo este giro de vuelta al crecimiento, esperándose que en 2018 las mejores condiciones externas, así como precios de commodities algo superiores y condiciones monetarias más holgadas en algunas economías, permitan continuar con resultados favorables. De acuerdo con algunas previsiones de crecimiento, América Latina habría registrado un crecimiento de 1,1% al segundo trimestre del año, mayor al del primer trimestre, y sería el mejor resultado en los últimos tres años. No obstante, dado que varias economías celebran elecciones en 2018 (Brasil, Colombia, México y Paraguay) y Chile este noviembre, el ruido político estará presente.

La subregión de Centro América y el Caribe crecería a un ritmo moderado, en un entorno fiscal complejo y ruido político en varias economías que es compensado por el sano crecimiento del ingreso real y una recuperación del comercio mundial. Algunas proyecciones apuntan a que el crecimiento llegue a la tasa de expansión más débil desde 2010, acelerándose ligeramente el próximo año.

Las proyecciones se enmarcan en un contexto en el que se mantendrían diferencias entre países al interior de LAC. La mayor economía de la región (Brasil) continuaría con la gradual mejoría que ha mostrado, con reducción en la tasa de desempleo, mejoras en la confianza del consumidor y otros indicadores de expansión por varios meses consecutivos, aunque las turbulencias políticas continuarán siendo relevantes con un año electoral por delante. En tanto México, a pesar de la incertidumbre sobre la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y la revisión a la baja del crecimiento de la economía Norteamericana, se espera que a mediano plazo, la implementación integral de los planes de reforma estructural apuntalen el crecimiento. Para el bienio en curso, después de los dos terremotos que afectaron al país en el mes de septiembre y el menor crecimiento del consumo privado, se espera que en el segundo semestre el crecimiento se modere; y en 2018 dado que es un año electoral, el consumo público, así como una inflación menor, beneficiarían a la economía. Las rondas de renegociación del TLCAN no llegaron a ningún consenso. Razón por la cual la incertidumbre sobre el futuro del acuerdo se prolonga hasta el mes de marzo de 2018 al menos. Las peticiones de Estados Unidos en materia de potestad sobre los aranceles, manejo de la tasa de cambio, y renegociación quinquenal son aspectos que son observados por otros países de la región (Centro América, República Dominicana, Colombia, Perú, Chile) y de otras latitudes (Australia, Israel) dados los efectos que el mismo tenga para sus economías domésticas.

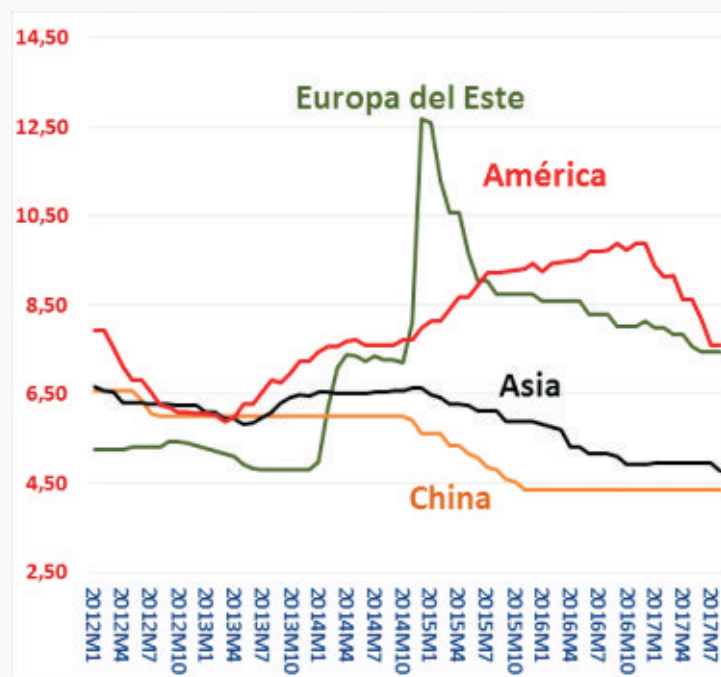
Tasa de inflación anual del mes de septiembre de 2017 (%)



Fuente: Trading Economics, Bancos Centrales, Economist

En cuanto al desempeño del sector monetario regional, estimaciones preliminares sugieren que las presiones inflacionarias en América Latina se mantuvieron estables. Estas estimaciones no consideran la situación en Venezuela. A nivel regional, la inflación se habría situado en 5,4% en septiembre, siendo la menor desde febrero de 2013, situación que respondería en buena parte a las bajas presiones de precios en Brasil. En perspectiva, se espera que la inflación regional se sitúe en torno a 6% este año y se reduzca en casi 1pp hasta 2018.

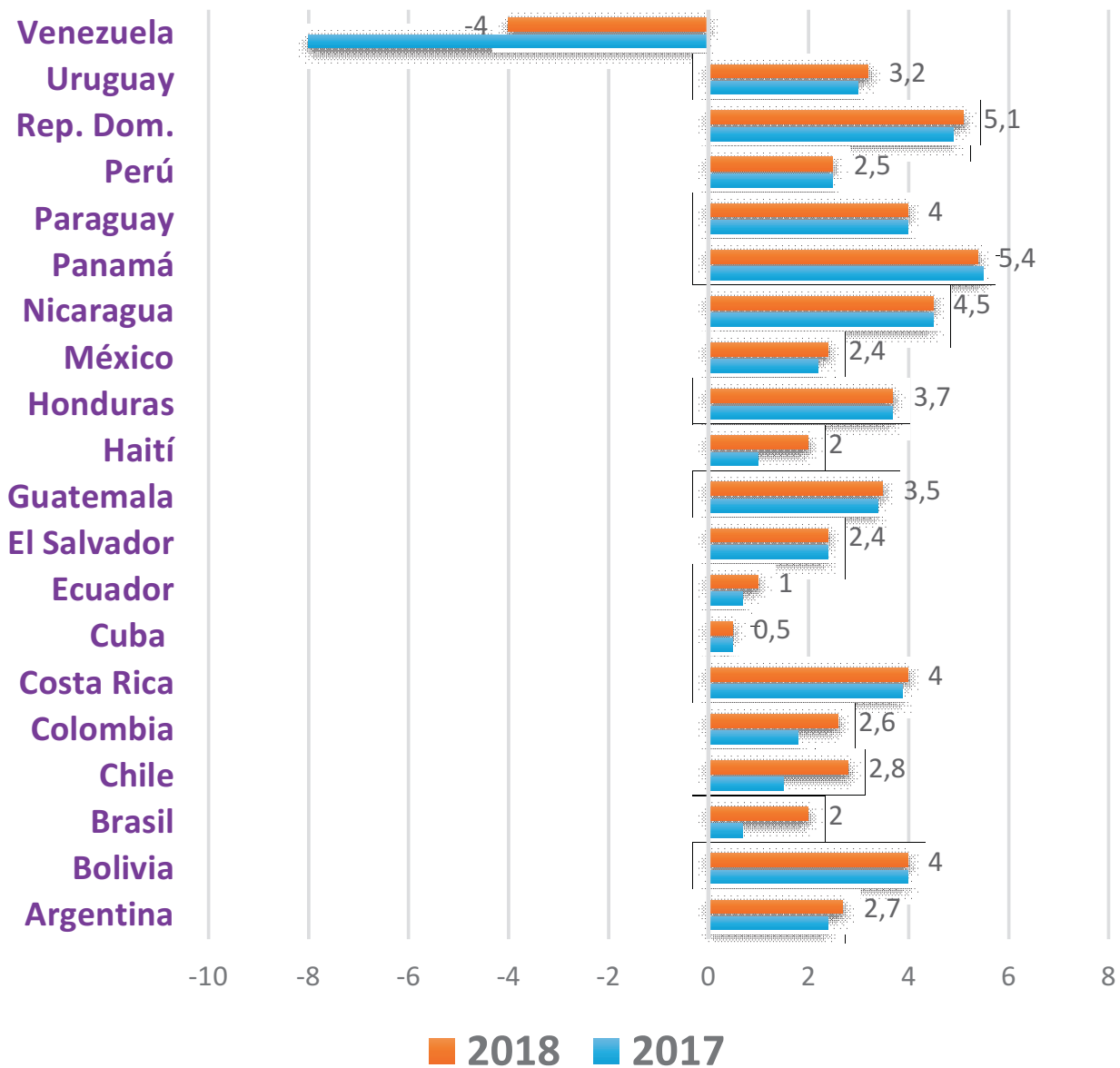
Tasas de interés de política monetaria (%)



Fuente: Trading Economics, Bancos Centrales, Economist

En cuanto al desempeño del sector monetario regional, estimaciones preliminares sugieren que las presiones inflacionarias en América Latina se mantuvieron estables. Estas estimaciones no consideran la situación en Venezuela. A nivel regional, la inflación se habría situado en 5,4% en septiembre, siendo la menor desde febrero de 2013, situación que respondería en buena parte a las bajas presiones de precios en Brasil. En perspectiva, se espera que la inflación regional se sitúe en torno a 6% este año y se reduzca en casi 1pp hasta 2018.

Pronósticos del PIB para América Latina 2017 2018



4. Sector bancario regional

Al mes de junio de 2017 el sector bancario latinoamericano registró crecimiento en sus principales indicadores, siendo relevante para estos resultados las mejoras en los resultados económicos internos observados en algunas economías de la región cuya preponderancia es indudable, por lo que se esperarí­a que continuar observando mejoras en los indicadores globales de la industria bancaria regional.

Tasa anual de crecimiento de los principales rubros del balance del sistema bancario latinoamericano

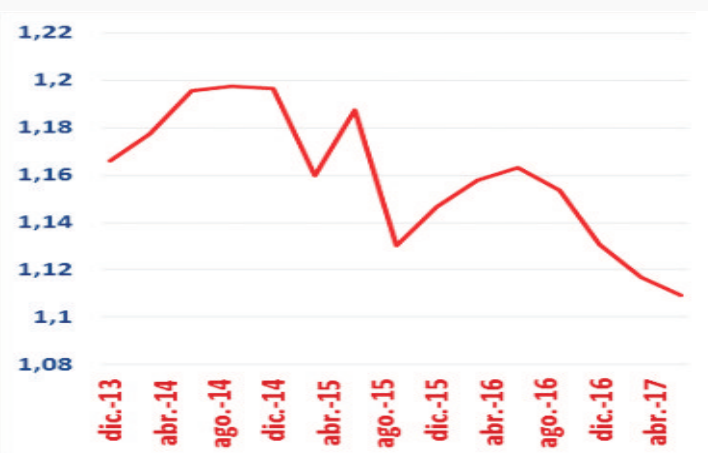
	Activos	Cartera	Patrimonio	Utilidades	Depósitos
jun-15	(14,22)	(14,00)	(15,94)	(8,24)	(13,39)
jun-16	2,34	(1,06)	1,51	(20,86)	1,00
jun-17	0,14	1,48	5,13	11,91	6,42

Fuente: Cálculos FELABAN

De manera general, se observa que la cartera conserva una tendencia de leve crecimiento, dados los efectos favorables de mayor dinamismo, aunque aún muy moderado.

Resultado de este comportamiento, el cociente préstamos/depósitos ha venido disminuyendo gradualmente durante los 3 últimos años, evidenciando lo que podría ser un proceso de "desapalancamiento" bancario, el que podría responder principalmente a las condiciones económicas menos favorables que ha experimentado la región en general, afectando la demanda de crédito, mientras que la cartera en mora denota una tendencia al alza. En efecto, mientras que a junio de 2015 la relación préstamos/depósitos era de 1.15, a junio de 2017 fue de 1.10.

Relación préstamos/depósitos del sistema bancario latinoamericano 2013 2017



Fuente: Cálculos de FELABAN, con base en cifras de Indicadores Homologados

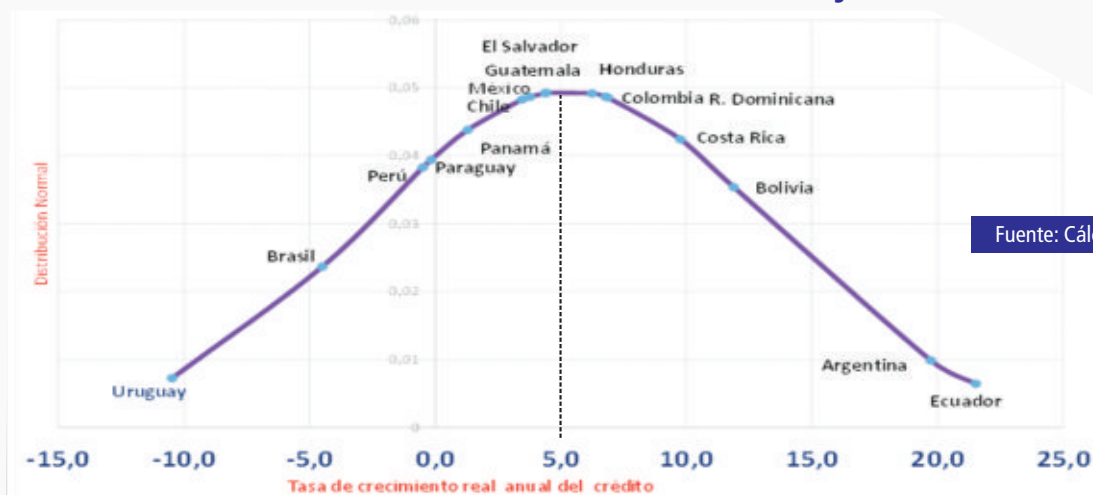
La dinámica de la cartera en la región ha venido registrando resultados muy diferenciados, en línea con el desempeño económico de cada país y las expectativas futuras.

Descontando por la inflación de cada país, la cartera a junio de 2017 habría crecido 5% en promedio en términos interanuales. Una mirada por país da cuenta de que 9 países de la región presentaron un comportamiento por debajo de la media.

Uruguay por ejemplo, ha mostrado que pese a la recuperación del PIB y la baja notable de la inflación, el crédito ha estado decreciendo. De acuerdo con analistas locales, existe baja demanda y reducción de la confianza al consumidor, así como un mercado laboral que luce complicado.

En Brasil, las autoridades luchan por dejar atrás la recesión más severa de las últimas décadas. Ante la baja de la demanda de crédito, los bancos vienen aumentando las renegociaciones de créditos para disminuir los incumplimientos de cartera y evitar pérdidas. Un factor que puede ser positivo para la moderación de esta tendencia son los efectos de la política monetaria expansiva, dada la reducción de la tasa de interés Selic.

Crecimiento real anual del crédito bancario en junio de 2017



Fuente: Cálculos FELABAN

Perú también ha observado reducción del crédito en un entorno de baja demanda agregada. El impulso de los créditos se ha originado en créditos en dólares de corto plazo, principalmente empresariales, aprovechando una coyuntura de reducción de la tasa de cambio nominal.

En Bolivia, la cartera mantiene dinamismo aunque a menor ritmo, en línea con los resultados macroeconómicos de menor dinamismo que experimenta la economía desde 2014, aunque se destaca que continúa siendo uno de los más altos de la región. La dinámica de la cartera continúa siendo impulsada por los créditos de vivienda de interés social y aquellos destinados al sector productivo. En ese sentido, la cartera creció 14% en términos interanuales, con un indicador de morosidad del sistema reducido, que se situó en 1.7%.

En Panamá pese a la dinámica importante en materia de crédito, observa una reducción por parte del sector público. En México el crédito ha perdido dinamismo dada una menor actividad económica, un aumento de la inflación y los efectos de la elevación de las tasas de interés de intervención por parte del Banco Central de México, como parte de la política anti-inflacionaria.

En Colombia, por efectos del bajo crecimiento del PIB durante el año 2017, el aumento de impuestos al consumo y baja demanda, el crédito empresarial se ha contraído de

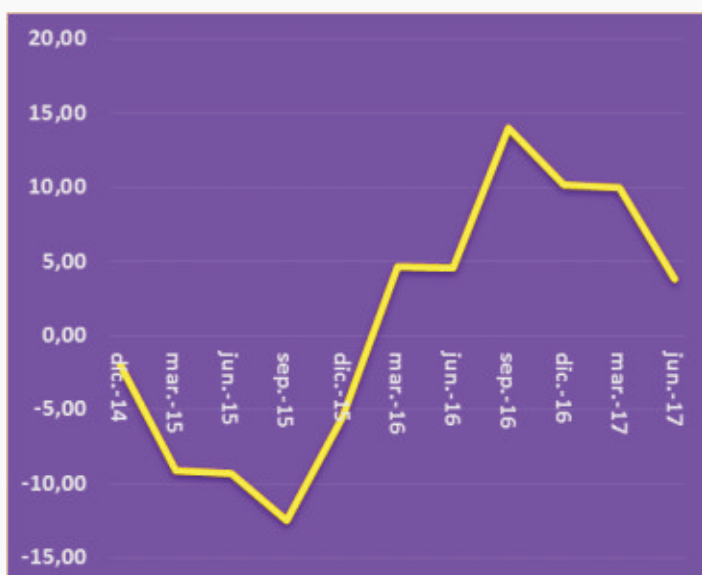
manera significativa. El crédito que sigue mostrando dinámica es el hipotecario y un menor medida el microcrédito. La política de reducción de tasas de interés emprendida por el Banco Central desde finales de 2016 podría devolverle dinámica al crédito.

República Dominicana ha mostrado un comportamiento crediticio mixto. El crédito también ha perdido dinámica gracias a una reducción del crédito al sector estatal, las manufacturas y la minería. Por el contrario, la construcción y turismo son sectores que compensan la actividad de préstamos.

Argentina, muestra un comportamiento del crédito real positivo. El cambio de postura económica pro mercado, el levantamiento de las restricciones cambiarias, la renegociación de la deuda externa, la recuperación gradual de la economía, y unas metas de inflación de mediano plazo apoyadas por la política monetaria han sido algunos factores que permiten este hecho.

Las variables crediticias en la región muestran que pese a la baja dinámica del crédito en buena parte de los países y un resultado medio del crédito que está por debajo de lo registrado hace un lustro o incluso una década, la cartera vencida ha venido creciendo menos. Mientras que en septiembre de 2016 la cartera vencida llegó a niveles de crecimiento anual del 14%, en junio de 2017 se registró que la misma llegó al 3.7%.

Crecimiento anual de la cartera vencida del sistema bancario latinoamericano



Fuente: Indicadores homologados de FELABAN

En ese sentido, el crecimiento del cubrimiento de cartera aún se mantiene en niveles que pueden denominarse como aceptables y suficientes para atender eventualidades externas de naturaleza negativa. En el contexto de mediano plazo, la tendencia del cubrimiento es menor, pero durante el último año el indicador de cubrimiento se mantiene en el 171%. Las cifras de provisiones agregadas muestran que entre junio 2017 y el mismo mes de 2016 han aumentado 10%.

Sin embargo, la menor dinámica de cartera, el bajo crecimiento económico, los efectos de algunas políticas monetarias y programas de ajuste macroeconómico necesariamente han afectado a la banca. En cuanto a la calidad de cartera, hasta junio de 2017 el indicador aumentó 39 puntos básicos ubicándose en 2.36% en promedio en la región. El número aún está lejos de encender las alarmas sobre la situación de la banca.

Indicador de calidad de cartera de la banca latinoamericana (en %)

	jun-15	jun-16	jun-17
Argentina	1,82	1,78	1,84
Bolivia	1,58	1,67	1,70
Brasil	2,92	3,52	3,73
Chile	1,95	1,72	1,75
Colombia	3,04	3,02	4,15
Costa Rica	1,75	1,76	1,78
Ecuador	1,51	1,45	1,29
El Salvador	2,38	2,13	2,04
Guatemala	1,48	1,77	1,98
Honduras	3,59	3,87	2,68
México	3,04	2,44	2,11
Panamá	0,93	1,08	1,51
Paraguay	2,38	2,94	3,07
Perú	2,15	2,36	2,67
Rep. Dominicana	1,40	1,60	1,85
Uruguay	1,97	2,77	3,59
Latinoamérica	2,02	2,15	2,36

Fuente: FELABAN

Rentabilidad

En lo que a los indicadores de rentabilidad se refiere, se observan resultados diferenciados. Uno de los indicadores, que relaciona las utilidades con los activos, da cuenta de que a junio de 2017, se habría incrementado en los sistemas bancarios más representativos de la región, impulsado principalmente por la mejora en los resultados –medidos por las utilidades- generados en un entorno económico más favorable para la región. En ese contexto, el ROA en la región se habría situado en torno a 1,37% a junio de 2017, resultado levemente por debajo del señalado un año atrás y que responde a la caída en el indicador en determinados países. Por tanto, a pesar de que el resultado es menos alentador a nivel agregado, es importante resaltar la mejora registrada en los sistemas bancarios más representativos de la región.

Rentabilidad del Activo (ROA) de la banca latinoamericana

	jun-15	jun-16	jun-17
Argentina	3,34	3,72	2,76
Bolivia	1,04	0,88	0,97
Brasil	1,26	0,79	1,03
Chile	1,22	0,98	1,16
Colombia	2,17	2,80	1,37
Costa Rica	0,79	1,05	0,81
Ecuador	0,99	0,60	1,01
El Salvador	1,18	0,83	0,79
Guatemala	1,62	1,50	1,42
Honduras	1,07	1,05	1,06
México	1,46	1,32	1,59
Panamá	1,32	1,25	1,49
Paraguay	2,33	1,98	2,15
Perú	2,19	1,96	1,98
Rep. Dominicana	2,01	1,82	1,67
Uruguay	1,10	0,42	0,74
Latinoamerica	1,60	1,48	1,37

Fuente: FELABAN

En el caso del indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROE), los resultados también muestran resultados diferenciados, alcanzado un ratio de 13,49% a junio de 2017, resultado menor al apreciado 12 meses atrás. No obstante, se observa que, como fue señalado antes, los países más representativos de la actividad bancaria de la región revelan mejoras, debiendo destacar el fortalecimiento patrimonial que, acompañado de la mejora en los resultados (utilidades), derivó en mejores índices. En efecto, se observa que la reducción en la rentabilidad en Colombia ha sido determinante en el resultado global. Por todo lo señalado, en términos generales, las noticias para la región en términos de rentabilidad continúan siendo un incentivo para los inversionistas y futura capitalización de la industria bancaria latinoamericana, la que de acuerdo con algunas publicaciones, se sitúa entre las más rentables del globo.

Indicador del retorno sobre patrimonio (ROE) del sistema bancario latinoamericano

	jun-15	jun-16	jun-17
Argentina	26,47	29,39	23,58
Bolivia	13,35	11,60	12,88
Brasil	17,02	10,75	13,04
Chile	15,32	11,82	13,84
Colombia	16,13	20,84	10,77
Costa Rica	7,15	9,44	7,47
Ecuador	10,43	6,06	10,02
El Salvador	9,03	6,34	6,20
Guatemala	18,18	16,62	15,38
Honduras	11,34	11,61	11,90
México	13,58	12,66	15,13
Panamá	13,01	11,84	13,13
Paraguay	22,59	18,33	19,35
Perú	22,43	19,21	17,62
Rep. Dominicana	20,77	18,55	16,43
Uruguay	14,77	5,90	9,10
Latinoamerica	15,91	14,17	13,49

Fuente: Indicadores Homologados FELABAN

Es relevante mencionar que muy a pesar de un entorno global inestable en los últimos años, un comportamiento recesivo en el período 2015-2016 en América Latina y una recuperación de baja intensidad, la banca regional sigue mostrando signos de buena salud. Por un lado, se tiene unos resultados positivos basados en utilidades, una dinámica de cartera que se ha moderado por el entorno económico, pero que sigue siendo importante y una rentabilidad que sigue siendo fuente de capitalización y de posibilidades de apalancar nuevos productos e innovación. Por otro lado, la cobertura y la calidad de la cartera ha permanecido en niveles aceptables en toda la región. Sin duda, para crecer al futuro, en el corto y mediano plazo, el sector será una pieza fundamental para contribuir. Crecer es una necesidad del sector.



5. Entrevista

Alberto Bernal León Comentarista Económico

[@AlbertoBernalLe](#)

1. ¿Considera que el mercado accionario de los Estados Unidos está sobrevalorado y puede venir una reacción negativa en el futuro cercano?

El mayor riesgo para el mercado accionario de EEUU es lo que suceda en el mercado de bonos de EEUU. Si las tasas de interés suben fuerte en el futuro cercano, el mercado corregirá, porque los múltiplos son función relativa de la tasa de interés. Si las tasas de interés no suben fuerte, los mercados continuarán transaccionando en niveles cercanos a los actuales sin mucho problema.

2. ¿Cómo analiza la política de normalización de tasas de la Reserva Federal de los Estados Unidos?

Creo que a la Fed le gustaría tener la opción de normalizar la política monetaria a una velocidad mayor. El problema es que la inflación continúa muy por debajo del objetivo del banco central. Por lo tanto, el gradualismo es la única alternativa viable bajo las circunstancias actuales.

3. ¿Ve posible el plan de reducción de impuestos propuesto por la administración Trump?

Algo va a salir, pero va a ser mucho más acotado de lo que la administración Trump desea. Acá la realidad: EEUU, al igual que todo el mundo desarrollado, tiene un problema fiscal de madre atado al envejecimiento de la población. Los costos médicos y pensionales van a seguir incrementándose año tras año, y no hay mucho que se pueda hacer para cambiar esa realidad. Por lo tanto, el espacio para bajar los ingresos del estado es muy acotado.

4. Su punto de vista sobre el proceso de renegociación del Nafta. ¿afectará eso la credibilidad de otros tratados comerciales en América Latina?

Sin duda. Mi esperanza es que el Congreso de EEUU, que es un gran defensor del libre comercio, decida involucrarse mucho más en todas estas discusiones, y de esa forma lograr que la administración Trump le baje el volumen a esta posición tan anacrónica que mantiene.

5. ¿cómo ve el proceso de des-regulación que propone Trump al modificar leyes como la Dodd-Frank?

Creo que hay muchos lugares donde se le fue la mano a la administración Obama en cuanto a la regulación. Creo que hay mucho espacio para desregular a los bancos regionales. El costo de la regulación es muy alto para muchas de estas instituciones.

6. Por favor mencione 3 retos que considere claves en la política económica de los países de América Latina para crecer mas

Productividad, productividad y más productividad...

7. ¿Ve un cambio de mando en la Reserva Federal en 2018?

Pienso que Jerome Powell va a recibir las riendas del Banco Central el año que viene.



asbanc
ASOCIACIÓN DE BANCOS DEL PERÚ

Alberto Morisaki
Gerente de Estudios Económicos

LA LIBERTAD DE TASAS DE INTERÉS EN PERÚ

La teoría económica nos dice que el mercado de crédito (dinero) se comporta de la misma manera que cualquier otra plaza. En ese sentido, existe una curva de oferta (instituciones financieras) y otra de demanda (personas y empresas), quienes determinan los precios (tasas de interés) y la cantidad de crédito. En un modelo muy simplificado, la aplicación de un límite a las tasas de interés genera distorsiones en el mercado, ya que con esas nuevas condiciones impuestas las entidades financieras solo están dispuestas a prestar una menor cantidad de dinero. Lo que implica que al reducirse la oferta, una porción de la demanda no podrá ser satisfecha, produciéndose un credit crunch (contracción del crédito).

A ello se suma que los límites a las tasas de interés no sólo producen una contracción del crédito, sino que quienes se ven más afectados son precisamente aquellas personas a las que supuestamente se busca proteger, es decir los deudores de mayor riesgo o que ante la falta de una suficiente información son percibidos como tales (que muchas veces son los de menores ingresos). Así, se afecta a las personas y empresas de mayor riesgo y muchas veces las de menores recursos, restringiéndoseles el acceso al sistema financiero formal, dejándoles como única alternativa el financiamiento informal (prestamistas usureros).

Además, otro efecto de este tipo de medidas es que reduce la competencia. Las entidades financieras más pequeñas tienen menores posibilidades de enfrentar distorsiones como son los límites a las tasas de interés, esto por no contar con los recursos necesarios para enfrentar los costos fijos que genera un préstamo. Por ejemplo, en el caso de las microfinanzas, existe evidencia de que la aplicación de límites a las tasas de interés dificulta la creación de nuevas instituciones microfinancieras, mientras que a las existentes les cuesta seguir funcionando.

Dicho lo anterior, resulta ilógico que recientemente escuchemos y leamos en el país sobre propuestas que provienen desde el Congreso de la República planteando que se establezcan límites a las tasas de interés con el objetivo de reducirlas y así "proteger" a las personas, especialmente a aquellas de menores ingresos. Nada más alejado de la realidad. La experiencia de aplicar esas medidas en otros países con características similares al Perú, e incluso en tiempos pasados en nuestro país, han puesto en evidencia los efectos negativos que generan.

Libertad de tasas de interés

La libertad en la determinación de las tasas de interés permite un sólido crecimiento del sistema financiero, y genera un entorno óptimo para el desarrollo de las microfinanzas, lo que brinda una oportunidad de desarrollo económico y de mejor calidad de vida, beneficios que deben ser compartidos por todos los sectores sociales y que la inclusión financiera supone.

En ese sentido, debe quedar claro que la libertad en la determinación de las tasas de interés, además de otros factores como el crecimiento económico del país, la mayor diversidad de productos y servicios ofrecidos por parte de las empresas financieras, el aumento de la cantidad de



asbanc
ASOCIACIÓN DE BANCOS DEL PERÚ

canales de atención al usuario financiero, la mayor transparencia en la información, y los esfuerzos por alcanzar mayores niveles de educación financiera de la población, ha permitido que en los últimos años los indicadores que reflejan los niveles de inclusión financiera en el país muestren una tendencia positiva, así por ejemplo, según información del Banco Mundial, en el 2014 en el Perú el 29% de la población mayor a 15 años tiene una cuenta en alguna entidad financiera, porcentaje mayor al 21% observado en el anterior estudio del 2011.

Y ese aumento observado en los niveles de inclusión financiera de más peruanos es sumamente importante, pues está demostrado que existe una relación positiva y relevante entre la inclusión financiera y el desarrollo socio económico de un país, así pues:

- Mayores niveles de inclusión financiera generan menores costos de transacción, reducen la dependencia económica e incentivan la independencia económica de más agentes en el mercado.
- Las pequeñas empresas, y las personas de menores ingresos se ven beneficiados de tener acceso al crédito y ahorro formal a tasas de interés competitivas, lo que redundará en su mayor desarrollo y fortalece el crecimiento económico del país.
- Permite a personas la realización de transacciones diarias, guardar ahorros de manera segura, administrar eficazmente los excedentes de sus recursos, suavizar el nivel de consumo e inclusive generar capital de trabajo para financiar sus negocios o empresas.
- Además, potencia la efectividad de la política monetaria, lo que favorece la implementación de políticas contracíclicas y la estabilidad macroeconómica.

Alternativa

Como alternativa a los límites a las tasas de interés, que

permitan proteger a los consumidores y disminuir el costo de crédito sin introducir distorsiones al mercado de crédito se tiene:

- La mayor competencia. Un sistema financiero competitivo genera un círculo virtuoso que beneficia a los consumidores, ya que incentiva a que las instituciones financieras estén constantemente evaluando sus procesos y mecanismos de entrega de crédito con la intención de ser más eficientes y de ofrecer el mejor precio del mercado.
- La mayor transparencia en la información sobre cada uno de los costos que se le cargan a un cliente cuando se le entrega un préstamo, ya que permite a los prestatarios comparar las condiciones de los créditos, además de que fomenta la competencia entre los mismos prestamistas.
- Impulsar los niveles de educación financiera. Familias y emprendedores de las micro y pequeñas empresas más educados financieramente les da la opción de conocer y comprender los diversos productos y servicios que ofrecen las entidades bancarias, poder comparar los costos de los mismos y también conocer su real capacidad de pago.
- Reducir la informalidad. La mayor información sobre la persona o pequeña o micro empresa permitiría la reducción del riesgo que asume la entidad financiera con la consecuente reducción del costo del crédito.

Comentario final

Finalizar indicando que debe quedar claro que el costo de crédito, la tasa de interés, se determina principalmente por la capacidad de pago del deudor. En otras palabras, aquellas personas (o empresas) que cuentan con importante historial crediticio, ingresos suficientes para cumplir con sus obligaciones y son puntuales en los pagos de sus compromisos recibirán una tasa de interés más baja que las personas con poco historial crediticio o que tienen una alta probabilidad de incumplimiento de pago (por ser, básicamente, de bajos ingresos).

Desde ya reserve en el 2018 estas fechas





Comité Latinoamericano de Economistas de FELABAN

INTEGRANTES

JUNTA DIRECTIVA

BOLIVIA

DANIELLA DE SOUSA
Presidenta Comité CLEC -

ECUADOR

JUAN PABLO ERRAEZ
1er. Vice Presidente Comité CLEC -

VENEZUELA

RAFAEL MUÑOZ
2do. Vice Presidente Comité CLEC -

ARGENTINA

DAMIAN WILSON - Representante titular

BRASIL

JAYME ALVES SOARES NETO - Representante Titular

CHILE

LUIS OPAZO - Representante Titular
FRANCISCA LIRA DOMÍNGUEZ - Representante Alterna

COLOMBIA

JONATHAN MALAGÓN - Representante Titular
GERMÁN MONTOYA - Representante Alterno

COSTA RICA

RONULFO JIMÉNEZ - Representante Titular

GUATEMALA

OSCAR ROBERTO MONTERROSO - Representante Titular

MÉXICO

ADOLFO ALBO MÁRQUEZ - Representante Titular
GABRIEL VELASCO ROBLES - Representante Alterno

PANAMÁ

CARLOS RAUL BARRIOS ICAZA - Representante Titular

PARAGUAY

CESAR BARRETO - Representante Titular

PERÚ

ALBERTO MORISAKI - Representante Titular

REPÚBLICA DOMINICANA

JULIO LOZANO - Representante Titular

URUGUAY

LORENA SÁNCHEZ CAMPANELLA - Representante Titular