

Futuro incierto del sistema financiero

Pedro A. Palma

Publicado en el diario “El Nacional” de Caracas. Lunes 11 de agosto de 2014

En los años recientes el sistema financiero venezolano ha experimentado sólidos crecimientos y positivos resultados. Ello se ha debido, en buena medida, a la abultada y sostenida expansión de la liquidez monetaria en respuesta al desproporcionado aumento de gasto público deficitario, el cual ha sido financiado en buena medida por el BCV a través de masivas emisiones de dinero sin respaldo. Esa sobreabundancia de medios de pago le ha posibilitado a la banca captar depósitos en grandes cantidades a un costo muy bajo, lo cual, a su vez, le ha permitido realizar inversiones en títulos que pagan exiguos rendimientos, y hacer colocaciones a intereses muy bajos, incluyendo los préstamos obligatorios a diferentes sectores prioritarios a tasas de interés preferenciales, también conocidos como “las gavetas”. De hecho, el costo del financiamiento se ha mantenido en niveles muy inferiores a la tasa de inflación, haciendo que las tasas de interés reales sean hasta ahora profundamente negativas, pero lo suficiente como para generar un positivo margen de intermediación financiera —diferencia entre las tasas de interés activas y pasivas—, permitiendo la generación de importantes ganancias.

Ante las presiones inflacionarias que se generan por esa abundancia de liquidez, el BCV ha estado implementando algunas medidas de restricción monetaria, tales como la elevación de la tasa de encaje requerido y la venta a la banca de certificados de depósito, sin que ello se haya traducido en un freno efectivo al crecimiento de la liquidez, en buena medida debido a que esas acciones restrictivas son holgadamente compensadas por la masiva creación de dinero inorgánico por parte del instituto emisor para financiar los déficits de las empresas del Estado, particularmente de Pdvsa.

Sin embargo, durante los últimos meses la abundante liquidez bancaria, medida por el nivel de sus reservas excedentes, no se ha distribuido equitativamente, existiendo bancos que han tenido que acudir recurrentemente a los préstamos *overnight* para cubrir sus obligaciones inmediatas. Esto ha hecho que la tasa de operaciones interbancarias se haya elevado, pasando de niveles de 0,5% anual durante el primer trimestre del año a más de 13% en la actualidad. Los intereses activos, aplicables a los préstamos de los bancos a sus clientes, también han experimentado un aumento sostenido en los últimos meses, aun cuando todavía se ubican en niveles muy inferiores a la tasa de inflación.

Ante la inminencia de un importante ajuste cambiario, y de la intención del gobierno de estabilizar el costo de la divisa y reducir la brecha entre la tasa oficial y la libre, es de esperar que se tomen una serie de medidas para el logro de esos objetivos, entre las cuales tienen que estar el aseguramiento de una oferta

suficiente de divisas, y la restricción de la demanda de moneda extranjera por parte del público, objetivo este último cuyo logro dependerá de la limitación de medios de pago que se puedan canalizar hacia el mercado cambiario, es decir, de la implementación de una serie de políticas tendentes a limitar la oferta monetaria. Esto, a su vez, significaría una presión alcista sobre las tasas de interés. Al ocurrir esto varias instituciones financieras se podrían ver en serios problemas, ya que se verían obligadas a elevar las tasas que pagan por sus depósitos, pero limitadas para subir sus tasas activas, ya que muchas de ellas estarían atadas a préstamos subsidiados, como los de las gavetas, y otras serían tasas fijas artificialmente bajas pagadas por títulos del Estado emitidos en el pasado para financiar gasto público, y que fueron adquiridos por los bancos, en muchos casos de forma conminatoria.

Estos problemas potenciales los deben tener muy presentes las autoridades, quienes tienen que idear acciones tendentes a neutralizar este delicado asunto, pues de lo contrario podrían generarse graves problemas en el sector financiero, con severas consecuencias para la economía y para toda la población.

Nota: Este artículo no apareció en la versión impresa del diario por la escasez de papel que padecía debido a la imposibilidad de adquirir dólares para su importación.