

P ara que no nos falte el SOL

LAS ACCIONES RECIENTES DEL BCRP PARA MITIGAR LOS RIESGOS DE LIQUIDEZ DE LA BANCA

MIGUEL ÁNGEL CABELLO*
Y ÁNGEL FERNÁNDEZ**

La dolarización de los depósitos y la reciente solarización de los activos de los bancos pueden provocar que estos usen parte de sus activos líquidos en soles o recurrir a fuentes de fondeo menos estables para atender la mayor demanda por préstamos en moneda local. A fin de mitigar este riesgo de liquidez sobre los bancos, el BCRP emplea instrumentos no convencionales, tales como encajes diferenciados en soles y dólares o instrumentos de provisión de liquidez que permitan a los bancos usar parte de sus excesos de liquidez en dólares para obtener fondeo en soles.



* Especialista en Política Monetaria del BCRP
miguel.cabello@bcrp.gob.pe



** Especialista en Política Monetaria del BCRP
angel.fernandez@bcrp.gob.pe

¿CUÁL ES LA FUNCIÓN DE UN BANCO?

Tradicionalmente, se señala a la provisión de préstamos y captación de depósitos del público como la función principal de una entidad bancaria¹. Esta definición, aunque simple, esconde implicaciones que vale la pena mencionar: primero, un banco actúa como intermediario entre dos tipos de agentes bastante diferentes (prestamistas y prestatarios), haciendo posible la asignación eficiente del ahorro, ya que en ausencia de intermediarios financieros eficientes, el alto costo de vigilancia y monitoreo de los prestatarios imposibilitaría llevar a cabo muchos proyectos de inversión que son rentables a mediano o largo plazo, aunque ilíquidos en el corto plazo. En otras palabras, dada la escala de las operaciones de los bancos, los costos de transacción² disminuyen. En segundo lugar, los bancos son capaces de transformar activos ilíquidos en obligaciones líquidas, cuyos retornos son menos volátiles en comparación a los retornos de los activos que ellos financian. Para ello, los bancos deben manejar de manera adecuada los riesgos a los que están expuestos.

RIESGOS Y FORMA DE FINANCIAMIENTO

¿Cuáles son los riesgos a los que se encuentra expuesta una entidad bancaria? Estos pueden agruparse en cuatro grandes grupos: riesgos de mercado, riesgos de crédito, riesgos operacionales y riesgos de liquidez (ver Cuadro 1). En particular, analizaremos los riesgos de liquidez, los que se pueden definir como la incapacidad de un banco de cumplir con sus obligaciones inmediatas, lo cual, a su vez, está relacionado a la forma de financiamiento que cada banco emplea.

Pero, ¿qué forma de financiamiento puede emplear un banco? Por lo general, los bancos atienden la demanda por préstamos con depósitos del público; aunque, más recientemente, el financiamiento a través de adeudados externos e instrumentos de deuda ha cobrado relevancia. De lo anterior, se puede identificar dos fuentes principales de riesgos de liquidez: los descaldes de plazos y de monedas. Los descaldes de plazos ocurren cuando los bancos financian planes (tanto de inversión como de consumo) a plazos que son, por lo general, mayores a los plazos de sus obligaciones. Así, una reversión del financiamiento de muy corto plazo en un banco con una sobreexposición a estas fuentes de fondeo, podría obligar a los bancos a liquidar parte de sus activos si quisieran cumplir con tales obligaciones, y generar problemas de liquidez.

Por otro lado, en ausencia de dolarización financiera, el financiamiento del crédito se daría, casi en su totalidad, con fuentes en moneda doméstica; por tanto, ante eventos de estrés financiero

que causen problemas de liquidez en los bancos, el banco central puede intervenir proveyendo la liquidez necesaria a las distintas entidades afectadas mediante la emisión de dinero (se dice que el banco central actúa como prestamista de última instancia). Sin embargo, dada la dolarización de depósitos (45 por ciento) y créditos (30 por ciento), y la posibilidad de que los bancos tomen líneas de crédito del exterior (a la fecha, los pasivos externos de la banca representan el 20 por ciento del total del crédito), el banco central requeriría de niveles elevados de liquidez internacional para proveer los fondos necesarios en moneda extranjera ante situaciones de iliquidez en dicha moneda.

RESPUESTA DEL BCRP A LOS RIESGOS DE LIQUIDEZ

Para mitigar los riesgos de liquidez en moneda extranjera, el Banco Central de Reserva (BCRP) tiene una política de acumulación de reservas internacionales y encajes en moneda extranjera bastante activa. Actualmente, el nivel promedio de encaje en moneda extranjera es de alrededor de 36 por ciento del Total de Obligaciones Sujetas a Encaje (de aquí en adelante TOSE) en comparación a la tasa media de encaje en soles (6,5 por ciento), en tanto que la tasa marginal de encaje en dólares está en un nivel de 70 por ciento. Asimismo, el Banco Central mantiene una posición activa de intervención en el mercado de divisas. De esta manera, entre 2011 y 2015, las Reservas Internacionales Netas (RIN) han aumentado US\$ 12 669 millones, llegando a un nivel de US\$ 61 485 millones (32 por ciento del PBI, aproximadamente). Este alto nivel de liquidez internacional proporciona al BCRP la capacidad de actuar como una fuente alternativa de fondeo en dólares para la banca en caso de presentarse un escenario en el que los bancos no puedan renovar sus líneas de crédito o de reversión del fondeo de corto plazo, evitando así presiones sobre las tasas de interés de préstamos en dólares y soles.

Para controlar los riesgos de liquidez en soles, los bancos mantienen un portafolio de activos y obligaciones diversificado en cuanto a maduración y liquidez, de tal manera que dispongan de suficientes activos líquidos para atender sus obligaciones de corto plazo. Por su parte, el BCRP realiza un manejo procíclico de los fondos de encaje. En periodos de abundancia de liquidez en soles, eleva el requerimiento de encaje (en 2012, la tasa de encaje media en soles fue de 19 por ciento); mientras que en periodos donde hay bastante demanda por liquidez en soles, el BCRP disminuye los requerimientos de encaje (al cierre de 2015, la tasa de encaje medio es de 6,5 por ciento), evitando así

¹ Para más detalle sobre las diferentes funciones de un banco ver Freixas, X. y J.C. Rochet, "Microeconomics of Banking" Cap. 1, 2008.

² Los costos de transacción son todos aquellos que no tienen relación directa con una transacción económica, pero que son necesarios para que dicha transacción se lleve a cabo. En este caso, el costo directo de un préstamo es la tasa de interés, y los costos de transacción son los costos de vigilancia y monitoreo del prestatario.

CUADRO 1 ■ Riesgos que enfrenta una entidad bancaria

TIPO DE RIESGO	DEFINICIÓN	EJEMPLO DE CAUSAS
Riesgo de Mercado	Riesgo de que movimientos adversos en los precios de mercado afecten negativamente el valor de las posiciones dentro o fuera del balance.	Incrementos en las tasas de interés. Depreciación de la moneda.
Riesgo de Crédito	El riesgo potencial de que el prestatario o contraparte de una institución financiera no se encuentre en capacidad de responder por las obligaciones que tiene con la institución, de acuerdo con los términos acordados.	Significativa depreciación de la moneda, que eleve el valor de la deuda.
Riesgo de Liquidez	Riesgo de que la entidad no sea capaz de hacer frente eficientemente a flujos de caja previstos e imprevistos, presentes y futuros, así como a aportaciones de garantías resultantes de sus obligaciones de pago, sin que se vea afectada su operatividad diaria o su situación financiera.	Reversión abrupta de capitales de corto plazo. Acumulación de activos ilíquidos.
Riesgo Operacional	El riesgo de pérdidas que surge por fallas en los procesos, la tecnología o el personal debidos a eventos internos o externos.	Error de un sistema de registro.

FUENTE: SBS, COMITÉ DE BASILEA (BIS).

que las condiciones monetarias se relajen o ajusten demasiado.

Por otra parte, y aunque el consenso internacional sobre regular la exposición a fondeo de corto plazo se ha dado recientemente³, el BCRP, desde hace bastante tiempo, ha tratado de dar los incentivos adecuados a la banca para evitar una sobreexposición a deuda de corto plazo. A la fecha, el BCRP mantiene un encaje de 50 por ciento para las obligaciones externas de corto plazo, con excepción de aquellas destinadas a fondear operaciones de comercio exterior, buscando desincentivar una exposición excesiva a capitales que puedan revertirse de manera abrupta, llevando a los bancos a una situación de iliquidez que comprometa la solvencia de los mismos. Cabe recordar que en 1997, los pasivos de corto plazo de la banca eran alrededor de US\$ 1 470 millones (2,5 por ciento del PBI, aproximadamente); para el año siguiente, estos capitales se revirtieron en una magnitud similar a US\$ 1 575 millones, lo que llevó a un incremento en las tasas de interés de corto plazo (que pasaron de 18,6 a 38,3 por ciento en menos de un mes) y, posteriormente, a una significativa depreciación (20 por ciento entre julio de 1998 y fines de 1999), todo lo cual resultó en un incremento importante de la cartera morosa de los bancos y una significativa contracción del crédito al sector privado⁴.

DESOLARIZACIÓN, CAMBIOS DE PORTAFOLIO Y PROVISIÓN DE LIQUIDEZ

Desde inicios de 2013, el BCRP ha implementado un esquema de encajes adicionales en moneda extranjera condicionado a la evolución del crédito, buscando acelerar el proceso de desdolarización del mismo. Inicialmente, se establecieron encajes adi-

cionales en dólares condicionados al crecimiento del saldo total de créditos en moneda extranjera, excluyendo al comercio exterior, y del crédito vehicular e hipotecario. Posteriormente, a fines de 2014, el esquema cambió a uno orientado a la reducción del saldo de ambos tipos de créditos⁵.

De esta forma, el BCRP ha buscado dar los incentivos adecuados para que los bancos reduzcan sus nuevos préstamos en dólares y transformen los ya otorgados, por nuevos créditos en moneda doméstica. Esta recomposición en la estructura de los activos de la banca, orientado a estar más solarizado, debería estar acompañado por una solarización en las fuentes de financiamiento también. Sin embargo, dado el contexto externo (debilidad en el crecimiento de China, precios bajos de las materias primas y retiro del estímulo monetario en Estados Unidos), los agentes económicos esperan que la moneda doméstica siga depreciándose, en consecuencia, han dolarizado sus ahorros y solarizado su deuda.

Esta recomposición de activos y obligaciones por parte del público ha generado un riesgo de liquidez para los bancos. Ante una mayor demanda por préstamos en soles por parte del público, y una conversión de depósitos en soles por dólares, las fuentes de expansión en moneda doméstica podrían no ser suficientes para atender el total de la demanda, lo que dejaría dos opciones a los bancos: incrementar la tasa de interés para préstamos en soles o liquidar activos líquidos en moneda nacional. Cualquiera de tales opciones, acarrearía problemas de liquidez a dichas instituciones.

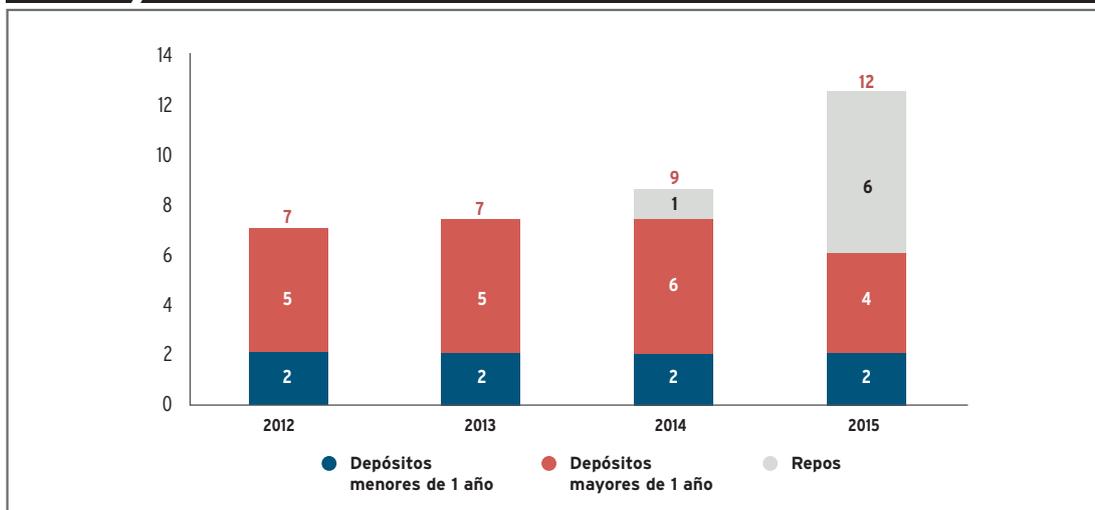
Ante este potencial riesgo que enfrentarían los bancos, el BCRP ha implementado desde fines de 2014, instrumentos alternativos de inyección de liquidez en moneda nacional a plazos largos. Se han

³ Hanson, Kayshap y Stein (2011) proponen que las instituciones internacionales y domésticas encargadas de velar por la estabilidad del sistema financiero deberían de regular la estructura de maduración del financiamiento de los bancos, evitando así que eventos de estrés financiero, provoquen una crisis de liquidez sistémica.

⁴ Basado en Castillo, P. y Barco, D. (2009). "Crisis Financieras y Manejo de Reservas en el Perú". Revista Estudios Económicos N°17.

⁵ Para mayor detalle, ver Castillo, P., H. Vega, M. A. Cabello y E. Serrano. "La Conquista del Sol: Resultados de las Medidas del BCRP para acelerar la Desdolarización de la Economía", revista Moneda, diciembre 2015.

GRÁFICO 1 ■ Plazo promedio de las obligaciones de las empresas bancarias en moneda nacional (en meses)



creado tres instrumentos de provisión de liquidez: las operaciones de reporte de monedas de sustitución y de expansión, así como las Repos Especiales. Los repos de sustitución tienen el objetivo de contrarrestar el efecto negativo de la sustitución de préstamos en dólares por soles sobre la posición de cambio de la banca sin afectar su liquidez en soles; la repo de expansión permite a los bancos emplear parte de sus fondos de encaje en dólares (hasta 20 por ciento del TOSE en dólares) para obtener liquidez en moneda nacional, pudiendo así atender la mayor demanda por préstamos en soles; y la repo Especial es similar, en su funcionamiento, a la repo de sustitución, sólo que en lugar de que el BCRP venda dólares a la entidad bancaria, realiza una subasta de Certificados de Depósitos Reajutable (CDRBCRP). Asimismo, más recientemente, el BCRP ha empezado a subastar los depósitos del Tesoro Público y del Banco de la Nación en el BCRP.

Con todas estas facilidades, el BCRP ha provisto liquidez en soles en neto por S/ 33 455 millones, de los cuales 14 por ciento corresponde a repos de sustitución, 24 por ciento a repos de expansión, 44 a repos regulares y 11 por ciento a subastas de depósitos del Tesoro, entre las principales.

Por otro lado, con los repos de sustitución y expansión, cuyos plazos son mayores a 2 años, y la extensión de los plazos para las operaciones de reporte de moneda regular y las de las operaciones de reporte de títulos valores hasta 2 años, el BCRP ha buscado ampliar la maduración promedio de las obligaciones en soles de los bancos. El Gráfico 1 muestra cómo se ha incrementado el plazo promedio de las obligaciones en moneda nacional de la banca: de siete meses en 2013 a 12 meses en octubre 2015.

CONCLUSIONES

Las medidas del BCRP han estado orientadas a facilitar el cambio de portafolio que los bancos

han experimentado tanto en sus activos como en sus obligaciones, a través de instrumentos que conviertan la abundante liquidez en dólares, dado el contexto global de fortalecimiento de la divisa norteamericana, en liquidez en soles suficiente para poder atender la mayor demanda por créditos en moneda local. De esta manera, se ha evitado que el ratio de crédito sobre depósitos y obligaciones de largo plazo crezca significativamente, lo que implica que la banca no habría hecho uso de fuentes poco estables para atender la demanda de préstamos, reduciéndose así la probabilidad de que ante eventos de estrés financiero se generen problemas de iliquidez en la banca.

En general, las medidas adoptadas por el BCRP buscan brindar los incentivos adecuados a los bancos para que acumulen suficientes activos líquidos que puedan ser usados en situaciones cuando la liquidez escasee, sin afectar demasiado las condiciones crediticias del sistema financiero. La dolarización financiera complejiza esta labor, haciendo que el BCRP emplee instrumentos no tradicionales para que la banca acumule la suficiente liquidez internacional, con el objetivo de tener la capacidad de atender presiones de liquidez externa, y evitar que mantenga una dependencia de fondeo externo de corto plazo, el cual puede revertirse con mucha facilidad. Ello generaría un ajuste abrupto en las condiciones monetarias del sistema financiero. Adicionalmente, el impulso dado por el BCRP a la desdolarización del crédito, ha venido acompañado de la implementación de instrumentos innovadores de provisión de liquidez en soles. La finalidad ha sido la de transformar los excesos de liquidez en moneda extranjera en liquidez en soles de largo plazo, con lo que se ha evitado que la banca atienda la mayor demanda por créditos en soles con fuentes de expansión menos estables.