

## **EL RESCATE CONTINÚA**

**Pedro Francke y Mariana Ballén**

*La banca no podía ser dejada de lado en el paquete de medidas económicas anunciado por el gobierno. Sobre todo, habiendo mantenido el rol de hija pródiga durante los últimos tiempos. Esta vez se anunció un programa de rescate financiero, buscando reponer la cadena de pagos, y también se redujo el encaje bancario en moneda extranjera.*

### **La crisis financiera**

La economía peruana, entre otros problemas, ha atravesado en el último año por un corte de la cadena de pagos. ¿En qué consiste este problema? La crisis lleva a que algunas empresas atraviesen por una mala situación económica. No pueden pagar sus deudas. Pero eso hace que otras empresas, aquellas que habían vendido a las primeras, no cobren. No tienen ingresos. Entran a su vez en falencia. De esta manera el proceso de quiebras se extiende. No a todas las empresas, claro, pero sí a suficientes como para que alteren la economía en su conjunto.

La falencia de las empresas es un freno a una potencial reactivación. Si se produjera un cambio en las condiciones del mercado y nuevamente tuvieran las empresas a quien venderle, tendrían un problema: están quebradas. No tienen capital de trabajo ni crédito. No pueden volver a operar.

Uno de los aspectos críticos de este problema es que la crisis alcanza a los bancos. Las deudas que las empresas no le pagan a los bancos es lo que se llama la cartera pesada (ver gráfico 1). Si ésta crece demasiado, el banco quiebra, y entonces hay un tercero que pierde: los depositantes. Si los depositantes empiezan a sospechar que su dinero está en riesgo y corren a sacarlo de los bancos, aún cuando los créditos que éstos otorgaron sean buenos, los bancos no pueden devolverles su dinero. Se puede generar así un pánico financiero, de incalculables consecuencias económicas (pregúntenle sino a Ecuador, el último caso de crisis financiera).

### **El rescate bancario**

Para atender este problema y reanudar la cadena de pagos, Fujimori anunció una nueva emisión de bonos por 500 millones de dólares. El año pasado, el gobierno ya puso 640 millones de dólares para rescatar bancos: 410 millones en canjes de cartera pesada, 174 millones en el Latino y otros 52 millones en el Wiese. Además de varios cientos de millones de dólares en depósitos.

Anteriormente, el rescate bancario sólo había beneficiado a los bancos. Los bancos privados le pasaban las deudas "malas" al gobierno, y éste a cambio les entregaba bonos, papeles totalmente seguros que redituaban intereses. Sin embargo, los bancos estaban obligados a recomprar la cartera pesada en un plazo de 5 años, con lo que seguían asumiendo el riesgo de las deudas, y las empresas seguían obligadas a pagar sus deudas de acuerdo a lo originalmente pactado. En síntesis, el mecanismo se reducía a un truco para suspender temporalmente la obligación que la regulación bancaria establece, de que los dueños de los bancos pongan más capital cuando no pueden cobrar sus deudas.

Esta vez las empresas con problemas para pagar las deudas contraídas con los bancos, también iban a ser beneficiadas de manera directa. Si la empresa debía 1 millón de dólares, el gobierno a través de los bonos asumiría 160 mil dólares. La empresa debe pagar otros 160 mil dólares como cuota inicial, y el resto sería refinanciado. El banco tiene incentivos para capitalizar parte de la deuda, convirtiéndola en acciones de la empresa. El

banco gana, porque una deuda considerada impagable se convertía en "buena", y la empresa gana porque se le alivia esos 160 mil dólares de deuda. De esta manera, se espera que los bancos sigan en pie, que las empresas puedan recuperar su condición de sujetos de crédito, y la economía vuelva a ponerse en movimiento.

### **Alto riesgo: La capitalización**

La otra parte del nuevo paquete de rescate bancario es la posibilidad de que los bancos capitalicen parte de las deudas, lo que tiene un importante efecto de elevar el riesgo que la sociedad asume con ellos.

Como los bancos hacen negocio con el dinero de los depositantes, están propensos a tomar muchos riesgos. Total, si quiebran, las pérdidas son de otros. Como además juegan un rol crítico en el sistema económico, se les regula para reducir el riesgo de que apuesten demasiado y quiebren.

Uno de los mecanismos claves para ello es la exigencia de que los bancos tengan una determinada cantidad de capital propio. Es decir, que los banqueros pongan una parte del dinero con el que operan de sus propios bolsillos. De esta manera, se piensa, los banqueros tendrán más cuidado al prestar la plata, porque así si quiebra el banco, ellos también pierden su dinero, y no solamente los depositantes. Se recomienda internacionalmente que, por cada 8 soles de crédito, no más de 7 sean financiados por depósitos y al menos 1 por patrimonio.

Pero, lógicamente, los malos créditos no deben ser considerados igual que los buenos créditos. Si un banco tiene esa relación de 8 soles de crédito por 1 de patrimonio, pero tiene la mitad de sus créditos malos, pues ya perdió 4 veces su capital propio. Así, cuando los créditos de un banco se hacen difíciles de cobrar, se obliga a los bancos a aumentar su capital.

Los programas de canje de cartera pesada por bonos del año pasado consistían precisamente en una forma de evitarles a los bancos este aporte de capital fresco. El gobierno les cambiaba malas deudas por bonos sin riesgo, malos créditos por buenos. Así, redujeron su cartera pesada (ver gráfico 1), pero sólo de forma temporal.

El mecanismo que permite el nuevo rescate bancario, de capitalización de deudas, es más fuerte y permanente. Con la capitalización se permite que los bancos cambien una mala deuda por participación accionaria. Es decir, la empresa ya no le va a deber al banco, sino que el banco va a ser accionista de la empresa. Para el banco, esto significa que deja de tener una mala deuda, cambiándola por acciones. Sólo que esas acciones pueden no tener un valor real, no implicar un respaldo efectivo en caso de problemas económicos, si se trata de acciones de una empresa insolvente.

Supongamos que un banco tenía un patrimonio de 100, depósitos por 700 y créditos por 800. Con la crisis, 200 soles de crédito se convirtieron incobrables. Está prácticamente quebrado. La Superintendencia de Banca y Seguros lo debería cerrar. Ahora, con la capitalización, esos 200 de malas deudas pasan a ser activos. Su imagen financiera ha cambiado totalmente: ya no tiene malas deudas. Puede entonces expandir su crédito más. Pero, en realidad, esos activos son ficticios, posiblemente irrecuperables, mientras sus obligaciones con los depositantes no han variado.

Como se ve, la capitalización permite que sigan operando bancos que tienen muy poco respaldo real para sus operaciones financieras. Así, una de las soluciones del gobierno a la crisis financiera es permitir que los bancos caminen sobre una cuerda cada vez más delgada.

## ¿Funcionará?

La relación entre quiebras y reactivación es, por cierto, doble. Si no se resuelve el problema de las quiebras, la reactivación se dificulta. Pero a su vez la recesión produce quiebras: cuando las empresas no venden, los intereses se acumulan y las deudas crecen, hasta llegar a la insolvencia. Si se reestablece el patrimonio de las empresas, se vuelve a inyectar capital y se les da crédito, pero siguen sin poder venderle a nadie, entonces entrarán en crisis nuevamente.

Esta historia es, en realidad, la registrada el año pasado. Como indicamos, el gobierno ya puso más de 600 millones de dólares en rescatar bancos, y ahora tiene que poner otros 500 millones de dólares más. ¿Por qué? Porque la crisis continúa, y las malas deudas se apilan unas sobre otras.

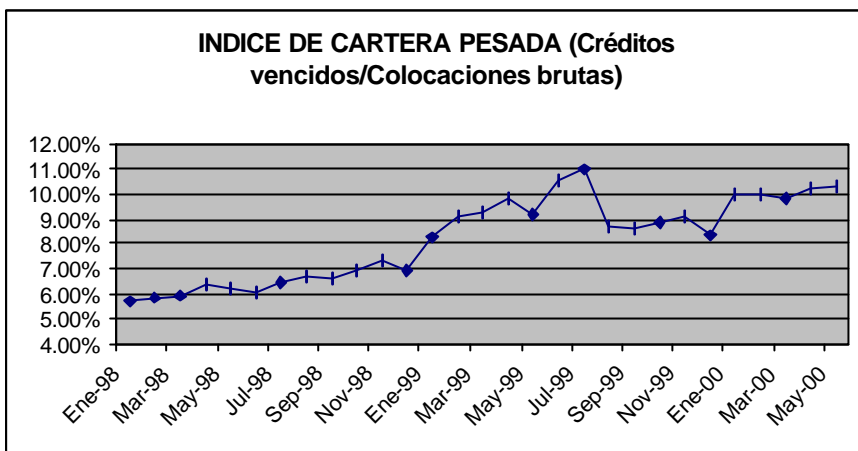
El punto clave, es el de la reactivación. El rescate de la banca, y el fortalecimiento patrimonial de las empresas, son elementos que sirven como una red para aminorar el golpe de la caída, como un tratamiento de emergencia para que se mantenga con vida. Pero no asegura, en absoluto, su recuperación. Dado que cada vez los banqueros asumen una menor parte del riesgo, debemos rezar por una recuperación económica para que a este rescate bancario no le sigan otros.

### **RECUADRO LIQUIDEZ, DEPÓSITOS PÚBLICOS Y REDUCCIÓN DEL ENCAJE**

Hay otro mecanismo de rescate bancario aplicado que nunca se ha hecho explícito: los depósitos del gobierno. La fuerte presencia de depósitos públicos en los bancos comerciales (ver gráfico 2) - sobre todo durante el último semestre de 1998, con la crisis bancaria - revela un mecanismo de rescate oculto. Al incrementar los depósitos públicos en las empresas bancarias, el gobierno busca sostener a los bancos con problemas dado el menor acceso al crédito a partir de la crisis de 1998 y la ruptura de la cadena de pagos.

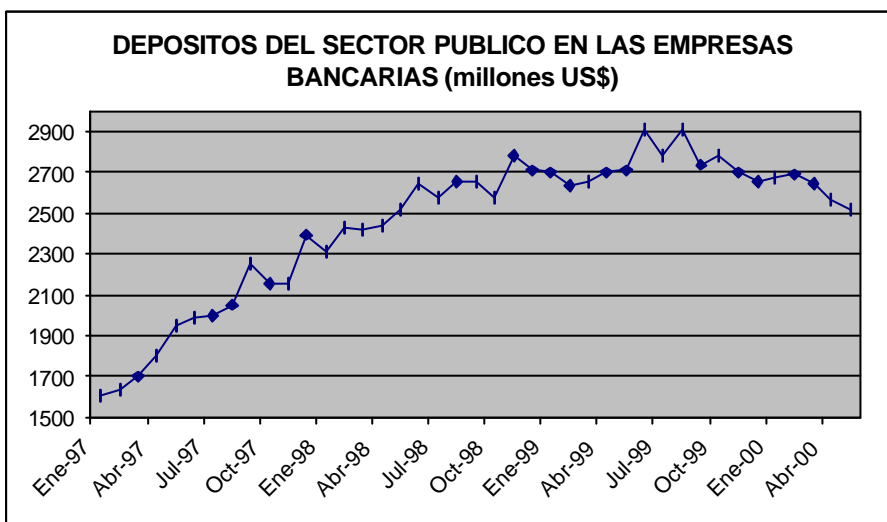
Uno de los problemas de este mecanismo, es que no es un mecanismo transparente. El gobierno no lo menciona de manera explícita, aún cuando usa el dinero de los contribuyentes para mantener a algunos bancos (sobretudo a los más pequeños). Un segundo problema de este mecanismo, es que no existe la seguridad que el gobierno pueda retirar todo el dinero que depositó en el momento que lo necesite. Algunos bancos dependen mucho de estos depósitos. Ya el gobierno perdió 2.5 millones de dólares en el Banco Orión.

Gráfico 1



Fuente: BCRP

Gráfico 2



Fuente: BCRP

### Finalmente: ¡redujeron el encaje!

Otra de las medidas dadas, orientada a incrementar la liquidez y el crédito, ha sido la reducción del encaje medio de 37.1 por ciento a 34.1 por ciento. El encaje es la parte del dinero de los depositantes que el banco no puede prestar, sino que debe guardarlo, básicamente en el Banco Central de Reserva. Así, hasta julio, por cada 100 dólares de depósitos en dólares, los bancos debían tener 37.1 en el Banco Central, aumentando las Reservas Internacionales del instituto emisor (a pesar de que, en realidad, no le pertenecen). Ahora, los bancos pueden sacar 3 de esos dólares, reduciendo sus encajes a 34.1. Si ese dinero no saliera hacia el exterior sino que fuera prestado internamente, empezaría a circular por la economía y parte se volvería a depositar en el sistema financiero. Y volvería a ser prestado, y una parte volvería a ser depositada, y así sucesivamente. Esta es una de las sorpresas de la economía: el multiplicador bancario:

resulta que no sólo el banco central crea dinero, sino también los bancos lo hacen, secundariamente.

La reducción del encaje liberaría 285 millones de dólares. Pero por las vueltas que da el dinero, si no sale al exterior, se multiplicaría hasta representar ... millones de dólares de nuevos créditos. Esto es algo más de 1 por ciento del PBI, una cifra significativa. Y, por cierto, si ese dinero no sale al exterior, el aumento de los depósitos haría que los encajes vuelvan a su anterior nivel, y el banco central no perdería ni un dólar de sus reservas internacionales.

Por cierto, una medida como esta suena muy razonable. Con más oferta de crédito, las tasas de interés tienden a bajar. Las empresas pueden resolver sus problemas de liquidez y volver a operar. En *Actualidad Económica*, desde el comienzo de la crisis, pensamos que ampliar la liquidez rebajando el encaje era una buena medida. La rebaja del encaje bancario era una propuesta incluida en el programa económico de Alejandro Toledo, y fue reclamada por varios gremios empresariales y el propio Banco de Crédito. En realidad, la crisis crece y se desarrolla precisamente porque los créditos de corto plazo del exterior se cortan, forzando una reducción de la liquidez. Si el gobierno hubiera procedido a reducir el encaje rápidamente, habiéramos podido evitarnos buena parte de la crisis y del rescate bancario que hoy nos cuesta quien sabe cuántos cientos de millones de dólares.

A pesar de ello, resulta una medida sorprendente. Porque hasta mayo del presente año, los directivos del Banco Central de Reserva opinaban que una rebaja al encaje bancario tendría un "impacto terrible" sobre el riesgo país del Perú (*El Comercio* 5/5/00). Ello porque, si los bancos se llevaran esa plata al extranjero en vez de prestarla internamente, las Reservas Internacionales caerían, y la percepción de riesgo del Perú aumentaría. Y el Gerente General del Banco Central, para justificar su negativa a reducir el encaje, dijo y reiteró que si los bancos no prestan no es porque les falte plata sino porque todas las empresas están insolventes; concluyendo así que si se reducía el encaje, iban a sacar la plata al exterior.

En realidad, los bancos ya sacaron plata al exterior, a fines del 98. Y si quisieran sacar más, lo harían, porque no tiene ninguna traba. ¿Por qué tendrían que esperar a que haya más liquidez para hacerlo? Es más, aún cuando efectivamente ha habido un problema de crisis empresarial, en el primer semestre hubo una recuperación económica (el PBI creció 6 por ciento). Es decir, también ha habido quien ha producido más y ha requerido más crédito.

Es difícil pensar que cualquier aumento de liquidez se iría automáticamente al exterior; ya que ello solo sucedería si ya todos, absolutamente todos los buenos prestatarios hubieran cubierto su demanda de crédito. Pero si se teme que los bancos se lleven ese dinero al exterior, basta con establecer las regulaciones apropiadas para evitarlo, y punto.

La rebaja del encaje es, entonces, una buena medida, aunque seguramente insuficiente, y podría complementarse con otras para asegurarse que el dinero se preste internamente. Ello no elimina la pregunta de ¿por qué el gobierno cambió de opinión? (dicho sea de paso, no sabemos si el Banco Central ha cambiado de opinión, ya que la rebaja del encaje fue anunciada por el Presidente Fujimori, mostrando de paso que la tan mentada independencia del Banco Central es una absoluta farsa). ¿Es que finalmente entró en razón? ¿Es que ya pasó el momento de darle la contra a Toledo?

Hay una explicación alternativa a la rebaja del encaje. De acuerdo a ésta, las medidas de ajuste fiscal tienen un efecto negativo sobre la banca comercial, al exigir que las instituciones públicas autónomas – como EsSalud o la SUNAT- entreguen fondos al Tesoro Público. Eso implicaría retirar fondos de la banca comercial y dárselos al Banco de la Nación. Pero si los bancos comerciales están en situación crítica, quitarles varios cientos de millones de dólares simplemente sería como jalarles la alfombra. Entonces, el gobierno habría optado por resarcirlos mediante esta rebaja del encaje bancario.

En otras palabras, esta explicación alternativa dice que el gobierno no ha rebajado el encaje para aumentar la liquidez y reactivar la economía, sino simplemente para reemplazar los depósitos con los que está sosteniendo a la banca en el último año, y que ahora los necesita dada la ola gastadora del primer semestre.

### Recuadro 1

#### **500 millones de regalo para la banca: Los bancos no ponen nada**

El Ing. Fujimori afirmó, en conferencia de prensa, que en el rescate bancario que se estaba aprobando, todos iban a poner algo: primero los bancos descontaban 20 por ciento de la deuda, luego el Estado ponía 20 por ciento del resto (es decir,  $16\% = 20\%$  de  $80\%$ ) y los empresarios privados otro tanto. Lo que dijo Fujimori acerca del aporte de los bancos es falso. Simple y llanamente, mentira. Ni el Decreto Supremo que aprueba esta medida, DS 089-2000-EF, ni su reglamento, establecen un porcentaje obligatorio de descuento de la deuda por parte de los bancos; ellos aún pueden cobrar el 100 por ciento y no perder nada dentro de este programa.

Lo único que dice el reglamento es que los bancos y las empresas “deberán negociar el tratamiento de las deducciones, de tal manera que no afecte la viabilidad de la refinanciación global de la deuda. Este tratamiento podrá incluir, entre otros, la capitalización” (RM 121-2000-EF / 77, Anexo II, artículo 4 b). Para el gobierno y las empresas, sin embargo, sí está claramente establecido el monto de aporte (artículos 5a y 5b).

Esto quiere decir que la deducción de la deuda por los bancos dependerá de ellos. No es obligatoria. El gobierno pudo hacer que esta deducción fuese obligatoria. Esto no sería ninguna intromisión en los contratos libremente pactados entre bancos y empresas, simplemente una condición para acogerse a un beneficio dado por el gobierno. En ese esquema, si los bancos no quieren descontar las deudas, pueden no hacerlo, pero en ese caso no le pueden pasar la factura al gobierno.

Porque además, ¿qué deudas van a someterse a este proceso? Las que los bancos decidan. Así lo establece el decreto supremo. Y los bancos van a pasarle al Estado las peores deudas, las casi incobrables.

Por otro lado, se supone que el aporte del gobierno también debe ser pagado por las empresas. Pero, de acuerdo al decreto, sólo cobrará luego de que cobren los bancos. Los bancos tienen prioridad sobre el gobierno. Dado que no pagarle al gobierno carece de sanciones, es claro que el gobierno no recuperará sino una parte ínfima de los 500 millones. Así, en esencia se trata de un regalo, no un préstamo.

Boloña y Fujimori han optado por exonerar a los bancos de los costos por las malas deudas que ellos han otorgado. Tienen un doble discurso: por un lado apelan al libre mercado, cuando por el otro corren a salvar a los bancos.

## Recuadro 2

### Dinero fácil o cómo ganar 300 mil dólares en menos de un mes

Un detalle de los decretos que aprueban el rescate financiero permite que los allegados al gobierno, aún los que no han tenido deudas morosas, se apropien del dinero público. Es decir, que los 500 millones de dólares no sirvan solamente para rescatar a empresas en problemas, sino que vayan a parar directamente a los bolsillos de los allegados al gobierno.

El decreto supremo, DS 089-2000-EF, establece que pueden acogerse a este mecanismo las deudas contraídas hasta el 31 de agosto del 2000. "Ahí está el detalle", como diría Cantinflas: en la fecha.

Esto significa que alguien que tiene los contactos adecuados, puede hacer lo siguiente. Va al banco y pide un préstamo por 2 millones de dólares, que se lo den antes de fin de mes. Posteriormente, usted deja de pagar, su deuda pasa a ser considerada dudosa o deficiente, algo relativamente fácil gracias a la situación económica por la que atraviesa el país. Con ello, se acoge al programa financiero, y ¡listo!: el Estado le descuenta 320 mil dólares de su deuda.

Lo siguiente es pagar su deuda, que ahora es sólo de un millón 680 mil, y el resto (los 320 mil) son todos suyos. En teoría, el préstamo otorgado por el gobierno a través de los bonos, estos 320 mil, lo tendría que pagar en 15 años. Pero... en 15 años, ¿quién se lo va a cobrar?

Esta es la razón por la que siempre, todos los programas de rescate bancario en todo el mundo, y todos los habidos en el país, se aplican exclusivamente a créditos contraídos antes del programa. La razón es muy sencilla: cualquiera puede adquirir un préstamo sabiendo que lo van a rescatar: El programa se convierte en un sistema de subsidio puro y simple, para quienes pueden acceder a él. La puerta abierta a la corrupción.

Frente a esto, el reglamento del programa de rescate financiero, establece contradictoriamente que "no se considerarán los intereses capitalizados durante el mes de agosto del 2000 ni los nuevos créditos otorgados durante el mismo periodo" (RM 121-2000-EF/77, anexo II, art. 4a). Pero entonces, ¿para qué se puso en el Decreto Supremo lo contrario? Definitivamente, un punto oscuro, muy oscuro, del rescate bancario.

### El origen del problema

Una vez más un rescate bancario. Si queremos evitar que vuelva a pasar, debemos preguntarnos ¿cómo llegamos hasta aquí?

Esta es la historia: entre 1995 y 1997, los bancos se endeudaron masivamente con el exterior, por dos razones. La primera, la libre movilidad de capitales permitida por el gobierno. La segunda, el encaje obligatorio. Si los bancos conseguían depósitos de ahorro en el Perú, el BCR les imponía un encaje elevado, pero si el dinero lo obtenían prestándose del exterior, éste no exigía encajes. Resultado: un boom de crédito interno financiado por capital de corto plazo.

Se les advirtió en todos los tonos que ello era riesgoso. Y llegó el momento, fines de 1998 tras la crisis rusa, en que los capitales golondrinos se fueron. Ellos sí pudieron sacar su dinero, luego de cobrar altos intereses, sin ningún problema. La liquidez se redujo provocando una tremenda recesión y los bancos se vieron atracados, forzados a tratar de cobrar deudas cuando la crisis volvía a todos insolventes. La lección básica: los capitales de corto plazo son volátiles y generan grandes crisis cuando deciden irse. Por eso es mejor desincentivar su ingreso y regularlos cuidadosamente.