



Prohibida su reproducción y/o distribución

Nuevos “incentivos” al crédito bancario en Venezuela

Similar a lo ocurrido en abril de este año, el pasado viernes el Banco Central de Venezuela (BCV) ordenó mediante circular oficial¹ nuevos cambios sobre la política de encaje legal que enfrentan los bancos locales. En estricto, con base al esquema de incentivos al crédito planteados en la ordenanza previa², el ente emisor estableció una nueva deducción fija, o Monto Único de Incentivo (MUI) de **VES 30.000 MMM (billones)** sobre el total de recursos que deben mantener las entidades domésticas en cuentas del BCV (denominadas reservas legales o Fondo de Encaje) cada semana durante el próximo año.

Lo anterior supone una mayor disponibilidad de recursos para prestar por parte de los bancos locales, tomando en cuenta que el sistema financiero mostraba un déficit de reservas legales de hasta **USD 52,3 MM** a mediados de septiembre, el máximo valor reportado desde abril. Así, al eliminarse temporalmente dicho déficit (y, con ello, la “deuda” de los bancos con el BCV), la nueva medida implica que las entidades bancarias deberán destinar menos de sus depósitos futuros para cumplir con el encaje de las próximas semanas³.

Este estímulo constituye, en estricto, una actualización a las rebajas sobre los requerimientos de reservas vigentes desde abril. Como se sabe, el incentivo anterior al sector bancario local se basó (además de la unificación en los porcentajes de depósitos requeridos como encaje) en la deducción del fondo de encaje semanal del sistema de un

¹ Circular del 17 de septiembre (ver [aquí](#)), con base a lo dispuesto en la resolución 20-03-01 del BCV, del pasado 30 de marzo y en la circular asociada (ver [aquí](#)).

² Los detalles al respecto pueden hallarse en nuestra nota de coyuntura nro. 3, de este año: *Nuevos lineamientos del encaje legal: ¿más de lo mismo?*

³ Recordemos que el encaje representa una medida de control sobre los créditos que otorgan los bancos. Así, los bancos centrales exigen que cada entidad financiera mantenga una fracción de los depósitos que reciben del público en cuentas del ente emisor (conformando el denominado “Fondo de Encaje”), de forma permanente mientras el regulador así lo disponga. De esta manera, dado que el financiamiento de los bancos (comerciales, por tarjetas de créditos y a sectores prioritarios) proviene esencialmente de tales depósitos, de exigirse mayores encajes (mayor fracción de sus depósitos) se está limitando el monto que disponen los bancos para ceder préstamos.

monto equivalente (en moneda local) a USD 257,0 MM, correspondientes al déficit de reservas legales de toda la banca al cierre de marzo más un MUI de USD 20,4 MM (MU 1). Al ser fijado en moneda local y perder efecto conforme las presiones inflacionarias y cambiarias persistían (el MU 1 representaba apenas el 12,8% del Fondo de Encaje para la semana previa a la nueva medida), el BCV estableció este nuevo descuento (MUI 2) bajo similares condiciones: una cantidad fija en moneda local, reducida cada semana⁴ del requerimiento de reservas legales totales, comenzando desde el 18 de septiembre del corriente hasta el 17 de septiembre del próximo año. Es decir, desde ahora, al Fondo de Encaje *de los bancos en su conjunto* le será reducido cada semana y de forma automática lo fijado en bolívares por la suma entre MUI 1 y MU2.

Al igual que las modificaciones previas, este nuevo incentivo no será repartido de forma equitativa entre todas las entidades financieras locales. Al respecto, los criterios son esencialmente los mismos que se definieron en la resolución del pasado abril: los bancos más beneficiados (es decir, los que reciban la mayor parte del MUI 2) serán aquellos que aportaron más a los requerimientos de encaje en las últimas semanas y que, a su vez, mostraron un incumplimiento menor respecto al déficit del sistema en su conjunto. Con este esquema, se busca beneficiar no solo aquellos que han cumplido con mayor frecuencia las normas del encaje (segundo criterio), sino además a aquellos cuya oferta de crédito se ha visto presumiblemente más afectada por el esquema vigente (primer criterio).

Una novedad es que el nivel de incumplimiento “aceptado” por el BCV será desde ahora ajustable y fijado completamente a su discreción⁵. Para ello, el ente emisor define un *nivel de tolerancia*, o número de veces del déficit global (del todo el sistema) respecto al cual serán comparados las entidades para otorgarle una fracción del MUI 2. La norma fija un valor inicial de 4; es decir, los bancos recibirán más del MUI 2 mientras su déficit de encaje promedio se encuentre más por debajo del déficit promedio del sistema multiplicado por 4.

⁴ Como ocurrió con la resolución correspondiente a los descuentos de abril, aun cuando la circular no establece explícitamente la recurrencia del estímulo, si habla de “descuentos” fijos y vigentes para el lapso de semanas ya mencionado.

⁵ Esta vez, la norma sobre el reparto del nuevo monto único (MUI 2) a cada banco “*n*” se define como $MUI\ 2_i = MUI\ 2 * \left\{ \frac{[\alpha_i(\Omega - Dip_i)]}{\sum_i^n [\alpha_i(\Omega - Dip_i)]} \right\}$, donde α es la participación de cada banco en las reservas requeridas y *Dip* una medida relativa del déficit de encaje promedio de cada entidad (respecto al promedio general). Se asume que la regla aplica solo para los “*n*” bancos que incumplan (en promedio) en magnitudes inferiores a “ Ω veces” lo mostrado por todos los bancos en su conjunto ($\Omega = 4$).

La nueva norma en cifras

Si bien, los cambios suponen de entrada una mayor disposición de recursos cada semana para aquellos bancos más beneficiados por este nuevo MUI, una breve mirada a las cifras nos revela que la liberación de recursos no parece ser tan notoria en el global.

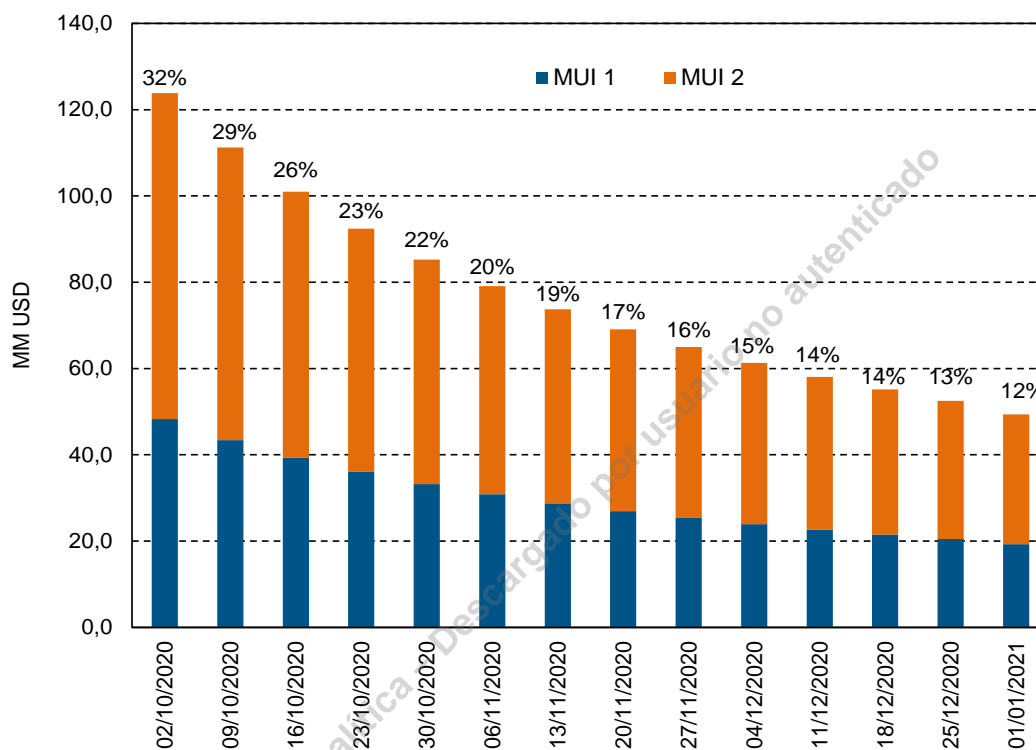
Por un lado, debemos considerar el carácter fijo del estímulo. Si bien los bancos recibirán una nueva reducción en su fondo de encaje cada semana, al igual que el MUI 1, el mismo es invariable en monto y distribución. Por tanto, al ser fijado en moneda local (VES), su valor en términos reales será menor en la medida que el alza agresiva en los precios locales y en el tipo de cambio continúe, tal y como ocurrió con el primer estímulo. Si consideramos la previsión de diversos expertos sobre el tipo de cambio de referencia a cierre de año⁶, además de la dinámica recientemente vista en este marcador, los recursos a descontar del fondo de encaje por el MUI 2 pueden reducirse hasta casi la mitad al finalizar el mes de octubre.

Este estímulo también debe valorarse en términos de los requerimientos de encaje que todavía enfrentan los bancos, según el nivel de sus depósitos. Aún si estas captaciones (medidas en divisas) se mantuviesen sin cambios (aproximadamente, USD 1.270 MM a agosto) en lo que resta del año, los bancos todavía enfrentarían un requerimiento de encaje cercano a los **USD 531 MM**⁷ cada semana, esto es, 3,9 veces el monto fijado inicialmente como MUI 2 más el nivel actual del MUI 1.

⁶ Según el consenso de diversos consultores (incluyendo **Ecoanalítica**) publicada en el último reporte de septiembre de FocusEconomics.

⁷ Considerando solo el estrato de bancos sujetos a encaje.

**Monto Único de Incentivo estimado para 2020
(en USD)**



(*) Los porcentajes corresponden a la proporción de ambos estímulos del Fondo de Encaje al 11-sept.
Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Otra valoración proviene de la dinámica de la intermediación crediticia bajo el estímulo previo. Tras las rebajas al encaje de abril, los bancos demoraron cerca de 4 semanas en mostrar alzas en sus créditos (medidos en USD). Al hacerlo, los bancos reportaron un incremento neto en sus préstamos de 49,4 USD MM solo dentro de los siguientes dos meses, en medio de un superávit de encaje que solo perduraría hasta inicios de junio. Así, con las magnitudes fijadas para el MUI2, es probable que el crédito local muestre un comportamiento similar con el nuevo descuento, ajustándose con cierto retraso y de forma transitoria. De hecho, si todos los bancos cediesen de inmediato y por completo el monto de MUI 2 como crédito (neto del déficit de encaje actual), el ratio de intermediación (crédito / depósitos) no se elevaría más allá de **16,2% de los depósitos** (desde 13,1% del nivel actual).

Por otro lado, como será desarrollado con mayor amplitud en nuestro próximo reporte semanal, entre los bancos que posiblemente reciban la mayor parte de este estímulo (aquellos con mayores reservas respecto a sus depósitos) destacan entidades del estrato de bancos grandes y medianos, es decir, con mayores capacidades de aumentar la oferta global de créditos.

A pesar de ello, es probable que dicho financiamiento sea orientado en mayor medida a los préstamos comerciales y corporativos (en detrimento de los créditos al consumo), pues estos gozan de la indexación al tipo de cambio decretada por el BCV desde octubre de 2019⁸. En tal sentido, en la medida que las presiones cambiarias persistan y reduzcan el valor nominal de los descuentos del encaje, los bancos pueden reorientar los excesos temporales en estas reservas a este tipo de financiamiento, indexar su balance a la dinámica del tipo de cambio oficial / no oficial y, con ello, solapar parte de tales reducciones o los efectos de la inflación sobre su balance.

Un aumento más que esperado

En medio de mayores flexibilizaciones al crédito, lo previsible es que, con una hiperinflación que aun persiste y en medio de transacciones cada vez más dolarizadas, se produzcan mayores presiones al alza del tipo de cambio no oficial (y con ello, sobre el marcador oficial). En efecto, de lograr los bancos elevar su financiamiento, los agentes locales enfrentarán un aumento no esperado de recursos en moneda local, con los cuales una mayor adquisición de divisas es la estrategia más natural y accesible para proteger estas nuevas disponibilidades de los costos por inflación.

No obstante, en materia de presiones cambiarias, el mayor flujo monetario por nuevos créditos tiene un serio competidor: la escasez de gasolina. Así, los potenciales alicientes al financiamiento bancario coincidirán (probablemente) con semanas marcadas nuevamente con fallas en el suministro local de combustible y el consecuente resurgimiento de los mercados negros. Así, bien sea por la mayor oferta de créditos o por necesidades transaccionales en la adquisición de la gasolina, la demanda por divisas aumentará en mayor medida en las próximas semanas y, con ello, el tipo de cambio. En definitiva, no solo el nuevo “incentivo” luce insuficiente para reactivar la intermediación crediticia de forma sostenida, sino que propiciará un mayor deterioro del bolívar sin que los venezolanos dispongan de mayores mecanismos para proteger sus ingresos.

Luis Arturo Bárcenas

⁸ Según resolución publicada en la Gaceta Oficial N° 41.742 de fecha 21 de octubre de 2019, donde se establece la creación de la Unidad de Valor de Crédito Comercial (UVCC).

EQUIPO ECOANALÍTICA

Asdrúbal Oliveros / Director

asdrubalo@ecoanalitica.net / @aroliveros

Pedro Palma / Director

pedrop@ecoanalitica.net / @palmapedroa

Cristina Rodríguez / Director

crstinar@ecoanalitica.net

Luis Arturo Bárcenas / Economista Senior

luisb@ecoanalitica.net / @barcenasluis

Giorgio Cunto Morales / Economista

giorgioc@ecoanalitica.net / @giorgiocunto

Corina Fung / Economista

corinaf@ecoanalitica.net / @corinafung7

Jhoan F. Castellano / Economista

jhoanc@ecoanalitica.net / @castellanojhoan

ASISTENTE DE INVESTIGACIÓN:

Diego Santana

Diego Almau

CONTÁCTENOS

Venezuela: (+58-212) 266 9080/ Fax: (+58-212) 266 5119

Estados Unidos: (+1 212)-994 1850

atencionalcliente@ecoanalitica.net

www.ecoanalitica.com

@ecoanalitica