

El sistema financiero debe titularizar¹

Por Jaime Dunn De Avila

En estos momentos el sistema financiero tiene concentrado todos sus esfuerzos en reducir el impacto producido por los altos niveles de mora e incobrabilidad de su cartera. Sin embargo, el sistema financiero ahora enfrenta a un nuevo peligro: el riesgo de la baja en la tasa activa de interés y su consecuencia inmediata: el incremento de prepagos.

Por efecto de la disminución de las tasas activas, aquellas entidades que mantienen sus tasas altas se ven forzadas a también bajar sus tasas o absorber el prepago producto del refinanciamiento de deudas que sus clientes consiguen trasladando sus préstamos a entidades con tasas más atractivas. El efecto inmediato en el sistema financiero es la disminución de la rentabilidad. El banco que recibía un ingreso del 15% anual en cierta cartera, debe rebajar su tasa al 10%, sino pierde a su cliente.

Esto se agrava aún más cuando consideramos que muchos bancos han dejado de prestar y solo viven de los ingresos de su cartera calificada 1 (cartera sin mora), o como muchos dicen: ahora solo viven de "las joyas de su abuela". Ahora, no está mal que el sistema financiero baje sus tasas activas. Es más los deudores aplaudimos esa medida, pero tal rebaja de tasa debe realizarse sin que le signifique pérdidas importantes al sistema financiero.

¿Cómo se puede lograr esto?, la única respuesta es la titularización. La titularización es un mecanismo de fondeo mediante el cual un banco o una mutual puede vender a través del mercado de valores, los flujos futuros de su cartera a cambio de recibir hoy, a descuento, los flujos que esa cartera le iba a generar en el futuro. Por ejemplo un banco X que tiene 100 de cartera 1 a diez años a una tasa anual del 15%, recibiría en el tiempo 190 (100 de capital más 90 de ganancia por intereses en diez años). Esto es asumiendo si la tasa del 15% se mantienen vigente por los diez años y no exista la mora.

Ahora analicemos el escenario actual donde las tasas en el sistema financiero han bajado al 10%. El banco X tiene dos opciones: 1) Puede mantener su tasa activa al 15%, pero todos sus clientes se refinanciarán en otro banco y le prepagaran la totalidad de sus créditos. Es decir el banco X prestó 100 y en vez de recibir los 190 que esperaba, recibe de regreso sus 100 y deja de ganar 90. 2) Puede bajar su tasa activa de 15% a 10%. En ese caso, en los 10 años recibirá un total de 150 (los 100 de capital y 50 de intereses), lo que no es una mala opción.

Sin embargo, el banco X siendo más inteligente que el resto de la banca y sabiendo que su cartera del 15% está en riesgo, lo que hace es titularizarla. El día de la emisión de la titularización recibe 120 (100 de capital y 20 que representa el flujo futuro de los intereses al 15% a valor presente). Es decir mediante la titularización, recupera 20 de los 90 que perdería si no titulariza, y ahora con plata en el bolsillo, baja su tasa activa al 10%. Aún más, si toma los 120 que recibió de la titularización y genera nueva cartera al

¹ Original publicado en LA RAZON, 8 de Marzo de 2002. Jaime Dunn De Avila es Gerente General de NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.

10%, en diez años los 120 le generaran 170. En otras palabras, la titularización no solo le amortigua la pérdida de la rebaja de tasas, sino que le hace ganar más comparado con la simple opción de bajar tasas.

Ahora la pregunta es ¿Qué le conviene a un banco? No titularizar y bajar su tasa al 10% para generar 150 en diez años?, o ¿ titularizar, recibir 120 hoy para prestarlos al 10% y recibir 170 en diez años sin incurrir en pérdidas y más bien generar utilidades adicionales?

La respuesta es obvia y aquellos bancos y mutuales que a pesar de la baja de tasas activas se niegan a titularizar por miedo a deshacerse de las "joyas de su abuela", simplemente deben pensar que esas "joyas" cada día valen menos y por eso es mejor titularizarlas ya! Y esa es la diferencia entre un banco y un banco moderno.

Pero la pregunta que surge es ¿podrá el banco ahora con la liquidez extra que reciba por haber titularizado generar nueva cartera? La respuesta es "si" por que la generaría a una tasa más baja y todos sabemos que el hecho de que en estos momentos la banca no puede generar cartera no es por que no hay demanda de créditos. La demanda está ahí, lo que pasa es que bajo las condiciones que se quiere prestar (tasas altas y plazos cortos) a los clientes no les interesa prestarse o simplemente nadie califica para poder pagar la elevada cuota mensual del crédito. Sin embargo aquel banco que titularise, como ha recibido hoy las ganancias del futuro y ha eliminado su riesgo de tasa, puede bajar sus tasas más agresivamente que aquel que no ha titularizado. ¿ Y no es eso lo que necesitamos para salir de la crisis?