

Conferencia Del Cr. Ricardo Pascale

El 24 de mayo ppdo., el Cr. Ricardo Pascale disertó en el marco del ciclo de conferencias desarrollado por la Academia Nacional de Economía sobre "Estrategia financiera para la banca y las empresas. Una perspectiva para las distintas etapas del ciclo de los negocios en los años '80".

Dada la trascendencia del tema considerado por el Prof. Pascale y la importancia de los conceptos por él expuestos, "La Semana" de EL DIA entendió oportuno la transcripción del texto de dicha conferencia. En virtud de lo extenso del mismo, hemos decidido brindarlo a nuestros lectores en dos entregas.

QUISIERA agradecer a las autoridades de la Academia Nacional de Economía, el haberme conferido la distinción de tener la oportunidad de dirigirme a Uds.

El tema que vamos a tratar tiene relación con algunos aspectos fundamentales de los comportamientos y estrategias financieras de bancos y empresas en los años presentes.

Banca, Empresas y

cos de Polonia han precipitado una situación particularmente difícil a una buena parte de la gran banca de Occidente; el conflicto de las Islas Malvinas traerá consecuencias para los países de la región.

Estos fenómenos políticos que son por lo general abruptos, a su vez crean cambios económicos poco previsibles y, a menudo profundos, que marcan una de las tónicas que va a tener como marco de referencia los próximos años.

Asimismo, como fenómeno generalizado queremos señalar la existencia de tasas de interés reales positivas. Ese aspecto se viene poniendo de manifiesto, con distintas intensidades según los países, pero el hecho objetivo es que está extendido tanto en países altamente industrializados como en vías de desarrollo, así como en el marco de políticas económicas diferentes.

RIESGO CREDITICIO

El riesgo crediticio de los bancos, en un sentido amplio, debemos asociarlo a la posibilidad que tiene de no poder hacer efectivo, a su vencimiento, el cobro de obligaciones que derivan de un crédito que efectúa.

yor presencia de financiamientos a corto plazo, abandonando en términos relativos los financiamientos de mediano y largo plazo, que buscan las empresas elegibles en épocas recesivas.

¿Qué pasa en la banca?

En esta etapa comienzan a incrementarse los préstamos, atendiendo la mayor demanda de crédito de las empresas para financiar sus necesidades de capital de trabajo. El financiamiento a corto plazo toma fuerza. Suele aparecer en estos casos una fuerte competencia entre los bancos, competencia que induce en muchos casos a constituir préstamos insanos. Asimismo pueden existir ciertas presiones alcistas en términos de tasas de interés.

La segunda etapa es el pico de crecimiento, es el "boom" económico. La producción de bienes y servicios llega a su máxima performance apareciendo habitualmente presiones inflacionarias.

En esta etapa, en las empresas las expectativas son muy favorables. El optimismo se generaliza. La producción y los precios llegan a altos niveles. Dejan de financiarse con largo plazo, orientándose marcadamente al corto plazo.

Se aligeran los controles crediticios y se anticipan compras de materias primas, creciendo los inventarios.

presentes.

Dentro de las distintas posibilidades para estructurar el desarrollo del tema, hemos optado por ir abordando distintos riesgos bancarios, vinculándolos toda vez que esto sea posible con las empresas y, también con las distintas etapas del ciclo económico. No efectuaré referencias a la diversidad de teorías que buscan explicar la existencia de ciclos económicos.

Partimos del hecho que existen en la economía períodos de auge en los cuales entre otros aspectos la producción, el empleo y los beneficios, crecen y, de recesión en donde aumenta la desocupación, la producción cae así como los beneficios.

Los cuatro riesgos bancarios que hemos seleccionado para la estructura de la disertación son: a) riesgo crediticio, b) riesgo de tasa de interés, c) riesgo de liquidez y d) riesgo de capitalización.

Antes de ingresar al análisis de cada uno de ellos, quisiera recordar dos o tres aspectos que están presentes en el medio que rodea a las empresas sean éstas financieras o no, en los años de la década de los 80.

Así asistimos en materia bancaria a un proceso de desregulación, dentro del cual se le van eliminando a los bancos, distintas restricciones a su actuación como pueden ser topes a las tasas de interés, encajes legales, etc. Este proceso de desregulación es más o menos intenso según los países. En el Uruguay, por ej. hemos asistido en los últimos años a un proceso muy amplio de desregulación.

Por otra parte, un alto condicionamiento de los fenómenos económicos a los acontecimientos políticos. En estos años es bien probable que los grandes problemas económicos del conflicto en Afganistán todavía han dejado secuelas; los problemas políti-

tuas.

Distintos aspectos del riesgo crediticio varían según las etapas del ciclo. Desafortunadamente, la mayor parte de la literatura especializada sobre riesgos crediticios no hace una mención expresa sobre las características de estos en los distintos momentos del ciclo económico. Es probable que, como es de esperar que las economías estén la mayor parte del tiempo creciendo y no en recesión, los comentarios se orientan, aunque sin exponerlo explícitamente hacia etapas de crecimiento.

En esta oportunidad efectuaremos comentarios de los riesgos crediticios, tomando en cuenta las distintas etapas del ciclo económico. Buscaremos repasar entonces los comportamientos comúnmente observables de empresas y bancos en ellas.

Sobre este punto es habitual distinguir cuatro etapas en el ciclo económico.

Una primer etapa, puede ser la recuperación y expansión, luego de producido un pico de recesión, en donde comienza a incrementar la producción y el consumo.

¿Cuál es en esta etapa el comportamiento comúnmente observable en las empresas?

Se comienzan a aumentar sus activos corrientes, creciendo inventarios y cuentas a cobrar, recuperando asimismo superiores niveles de liquidez.

Las inversiones fijas que fueron postergadas en el período de recesión se empiezan a ejecutar y se encaran nuevos proyectos expansivos.

La productividad de las empresas aumenta, así como sus ganancias y se comienza a encarar el lanzamiento de nuevos productos.

Desde el punto de vista del financiamiento, se comienza a mostrar una ma-

se anticipan compras de materias primas, creciendo los inventarios.

La productividad comienza a decrecer y los márgenes de ganancia se reducen.

Las necesidades crecientes de financiamiento de capital de trabajo no encuentran fuentes suficientes en las ganancias retenidas. El endeudamiento a corto plazo ocupa el principal lugar.

Comienzan a sentirse algunos problemas de liquidez y, el mayor endeudamiento, incrementa los riesgos de un más amplio efecto de apalancamiento.

¿Qué pasa en el lado de la banca?

El optimismo generalizado también se aprecia en los bancos. Se aumentan los créditos en forma importante en especial los de corto plazo. La euforia por conceder créditos, anula, a veces, el sereno análisis de los riesgos crediticios. Asimismo muchos bancos aumentan su capital para así poder tener mayor capacidad para endeudarse y, por lo tanto tener más fondos para prestar.

Luego de estas etapas de crecimiento y boom, comienza en el ciclo un proceso recesivo.

La actividad económica se contrae y, es muy frecuente la existencia de políticas monetarias restrictivas con el correspondiente descenso en las reservas de los bancos.

En esta etapa, las empresas empiezan a efectuar cortes en la producción al comenzar a debilitarse la demanda.

Empiezan a sufrir presiones en el capital de trabajo, las cobranzas se entorpecen y el crédito a pesar de que existe demanda del mismo, se empieza a ver entorpecido por los costos.

Los problemas en el capital de trabajo comienzan a hacer perder habilidad para atender los servicios de los endeudamientos.

Ciclos Económicos

Pueden también aparecer algunas pérdidas derivadas de sobrevaluaciones de activos efectuados en las etapas anteriores.

¿Cuál es el comportamiento generalmente observable en materia crediticia por parte de los bancos en la etapa recesiva de la economía?

Se vuelven más cautos y selectivos en la concesión de créditos, racionando sus fondos para satisfacer las necesidades de sus clientes más importantes.

En general desestimulan los préstamos para actividades puramente financieras, o especulativas, así como para efectuar préstamos fuera del país "fondeados" con fuentes domésticas.

Por lo común, en la recesión son menos flexibles en la concesión de periodos de gracia o moratorias que en extender los plazos de repagos.

Puede observarse muchas veces aumentos de las tasas de interés y de las tarifas de los bancos.

Y, finalmente llegamos a la última etapa, esto es el pico de la recesión. Aquí la producción llega a sus menores niveles, aparece aumento en el desempleo y hay mucha capacidad ociosa en la economía.

Las empresas marginales, suelen ingresar en graves dificultades financieras que llegan a las quiebras, liquidaciones, etc.

importancia el riesgo derivado del medio económico.

Dentro del riesgo proveniente del medio económico, no suele ser tan habitual como debería la consideración de la etapa del ciclo en que se encuentra la rama industrial a que pertenece la firma así como la situación de ella misma.

En este sentido, pensamos que es importante resaltar que lo que más debería contar en las eventuales pérdidas de créditos no sería el centrarse en la conclusión sobre incobrabilidad de un préstamo. En realidad, el énfasis debería ponerse en que la evaluación se efectúa acerca de cómo los oficiales de préstamos evalúan el probable efecto que un cambio económico trae en la capacidad de la firma de pagar intereses así como el principal.

Por tanto, un aspecto sustantivo del análisis crediticio, tiene relación con tomar en consideración el riesgo derivado de los eventuales cambios económicos en que puede transitar la empresa al ingresar en las distintas etapas del ciclo.

Algunos estudios efectuados demuestran que las proporciones de incobrables se incrementan fuertemente en épocas de recesiones económicas, con lo que la necesidad de reforzar los mencionados aspectos del riesgo crediticio toman mayor valor.

Aparecen muy volátiles, la construcción y las industrias muy vinculadas a ella, siderurgia, agroquímica, pesticidas, comercio al por mayor, fábricas de maquinaria pesada, etc.

Cabe señalar otro aspecto frecuentemente observado. En la etapa de mayor crecimiento de la economía, en el "boom", la euforia y el optimismo rodea la actuación de las empresas y los bancos. Es precisamente en el "boom" donde se conceden la mayor parte de los préstamos que luego serán incobrables o de muy difícil recuperación. Esto es, cuando el auge económico es mayor, se sientan muy frecuentemente las bases de los mayores problemas futuros en cuanto a la calidad de los activos.

Para concluir este tema quisiéramos señalar la evolución que muestra en ciertos aspectos el proceso del análisis financiero de empresas a los efectos de la concesión de créditos.

En una primera instancia, el análisis fue histórico, estudiando la empresa en su evolución en los últimos años, utilizándose técnicas tales como ratios, estados de generación operativa y no operativa de caja, etc. En base a estos elementos se efectuaba un diagnóstico de la empresa que servía para una toma de decisiones crediticias.

Sin embargo, este enfoque miraba hacia el pasado y en función de él se infería implícita o explícitamente el comportamiento financiero futuro de la empresa. No tardó mucho tiempo en observarse que las conclusiones que podían extraerse del mismo no eran idóneas para el uso que se les quería dar.

Así es que, si el problema fundamental

llegan a las quiebras, liquidaciones, etc.

La producción sufre cortes más severos, buscando bajar inventarios y cuentas a cobrar para tentar mejorar los niveles de liquidez que le permitan sobrellevar la situación. Aparecen cortes importantes en los costos, en particular en los estructurales.

Con la baja de los activos corrientes, el crédito bancario se reduce y, aquellas empresas que son elegibles buscan orientarse hacia financiamientos a mediano y largo plazo.

Se difiere, en general, al acometer nuevos proyectos y las inversiones de capital que no son esenciales.

¿Qué sucede en los bancos en el pico de la recesión?

Buscan reponer su liquidez.
Orientan la mayor parte del esfuerzo a mejorar la calidad de los activos.

El análisis del riesgo crediticio se hace mucho más intenso, siendo por lo común muy cautelosos en la concertación de nuevas operaciones.

A esta altura, después de este panorama global, es posible efectuar algunas consideraciones generales sobre el riesgo crediticio y los ciclos económicos.

Los préstamos exitosos dependen en gran medida de la cantidad y calidad de la información con que se cuenta y como ésta se usa, cuando aquellos se conceden.

La información tiene que ver con el pasado y presente de la situación económica y financiera del futuro eventual beneficiario del crédito. La calidad de su administración, así como el futuro de la operación que se está financiando y de la empresa como un todo. En este último aspecto tiene mucha

relevancia. Así es que, si el problema fundamental era evaluar el futuro de la firma, los antecedentes históricos pueden ser un valioso material mas no suficiente. Surge por lo tanto, como un elemento importante para el análisis crediticio, el estudio del flujo de caja futuro de las firmas. La concesión de créditos une así a los antecedentes históricos, elementos para el flujo de caja futuro de la empresa.

El dato estadístico con que contamos pertenece a la banca americana. En la recesión de 1973/75, entre el 55 y 60% de las reservas para incobrables tuvo que ser utilizada para absorber castigos. En la recesión de 1969/70 esta proporción había sido del 75%.

En las etapas no recesivas del ciclo esta proporción se sitúa alrededor del 20/30%, siendo bien menor en muchos casos.

En el estudio del riesgo derivado de los cambios económicos es importante la consideración de la volatilidad de la rama de actividad de que se trata. Las ramas industriales tienen una tendencia de largo plazo.

Esta puede ser de crecimiento, decrecimiento o estabilidad. La volatilidad de una rama industrial dice relación con la dispersión que tienen las performances de la misma con respecto a la tendencia de largo plazo.

Es decir en qué medida la performance se aparta encima o hacia abajo de la tendencia.

La volatilidad estadísticamente la podemos medir a través del error standard de la regresión.

Las ramas poco volátiles son aquellas cuya performance anual aparta poco de la tendencia de largo plazo. Por el contrario, son muy volátiles aquellas ramas que mucho se separan de la tendencia superándola o no alcanzándola.

Algunas investigaciones efectuadas en las distintas ramas industriales americanas ponen de manifiesto que tienen menor volatilidad aquellas vinculadas a: productos de leche, productos de granja, tabacos, frutos, grasas y aceites, química, farmacéutica, calzados, bebidas alcohólicas, juguetes, aparatos para médicos, etc.

Así es que, si el problema fundamental era evaluar el futuro de la firma, los antecedentes históricos pueden ser un valioso material mas no suficiente. Surge por lo tanto, como un elemento importante para el análisis crediticio, el estudio del flujo de caja futuro de las firmas. La concesión de créditos une así a los antecedentes históricos, elementos para el flujo de caja futuro de la empresa.

Si reparamos en la formulación de un flujo de caja o cualquier otro estado financiero proyectado, el mismo representa la estimación más probable que supone la empresa va a tener en las distintas variables tales como ventas, producción, costos, etc.

Sin embargo, los riesgos crediticios de los bancos muy a menudo no tienen directa vinculación con la estimación más probable, sino con el grado de movilidad financiera que la empresa tenga.

La movilidad financiera es la capacidad de poder modificar la asignación de recursos dentro de la empresa y, por lo tanto, de determinar las nuevas combinaciones de recursos en un momento dado.

En otros términos, lo que pensamos en este aspecto es que debe ponerse un énfasis especial —sin perjuicio de la utilidad de otras técnicas y sopesar otros aspectos— en cuanto a la evaluación del riesgo crediticio, en la capacidad que tengan las empresas para reaccionar ante situaciones inesperadas, porque es justamente en esos casos en donde se acentúan los riesgos crediticios.

En años signados por grandes acontecimientos políticos que aparecen abruptamente y que imponen bruscos cambios económicos, el riesgo crediticio va a estar muy asociado a la capacidad de movilidad financiera de las empresas, más que a la performance promedio esperada.