

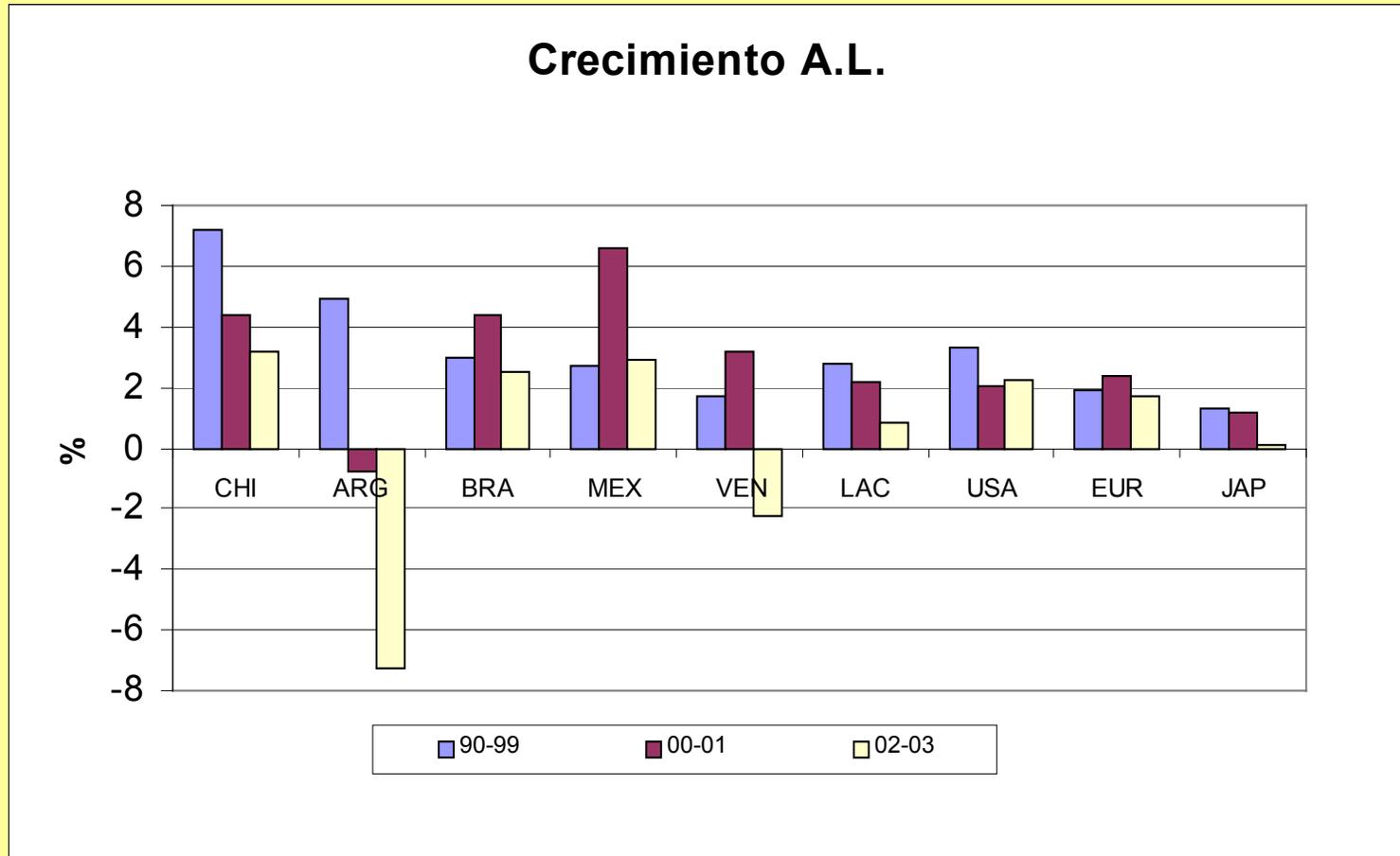
Desempeño Económico y Desarrollo Financiero en América Latina

José De Gregorio
Banco Central de Chile

Esquema Presentación

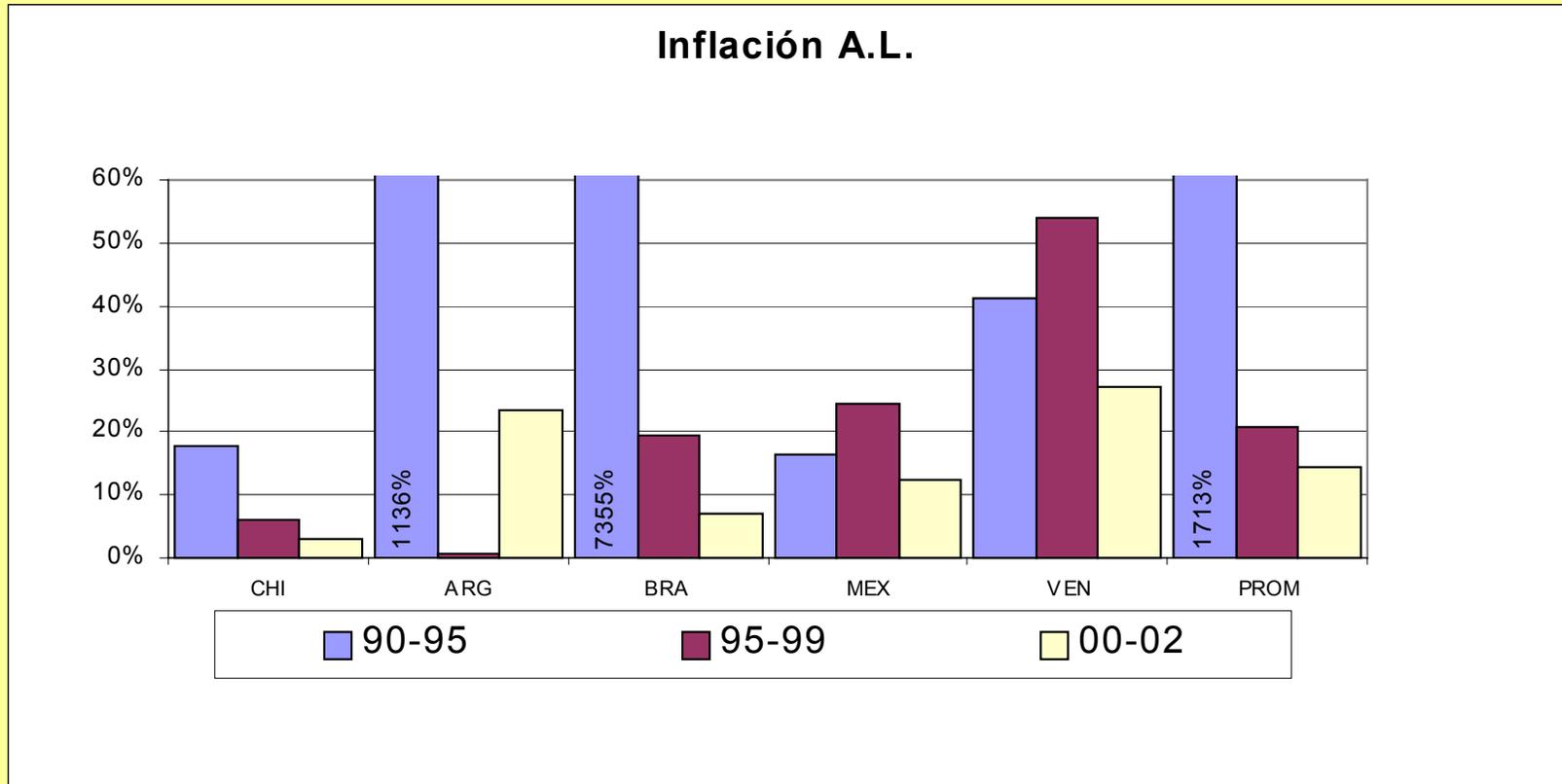
- I. Desempeño Económico de América Latina
- II. Desarrollo Institucional
- III. Desarrollo Financiero
- IV. Conclusiones

I. Desempeño A.L.: Crecimiento



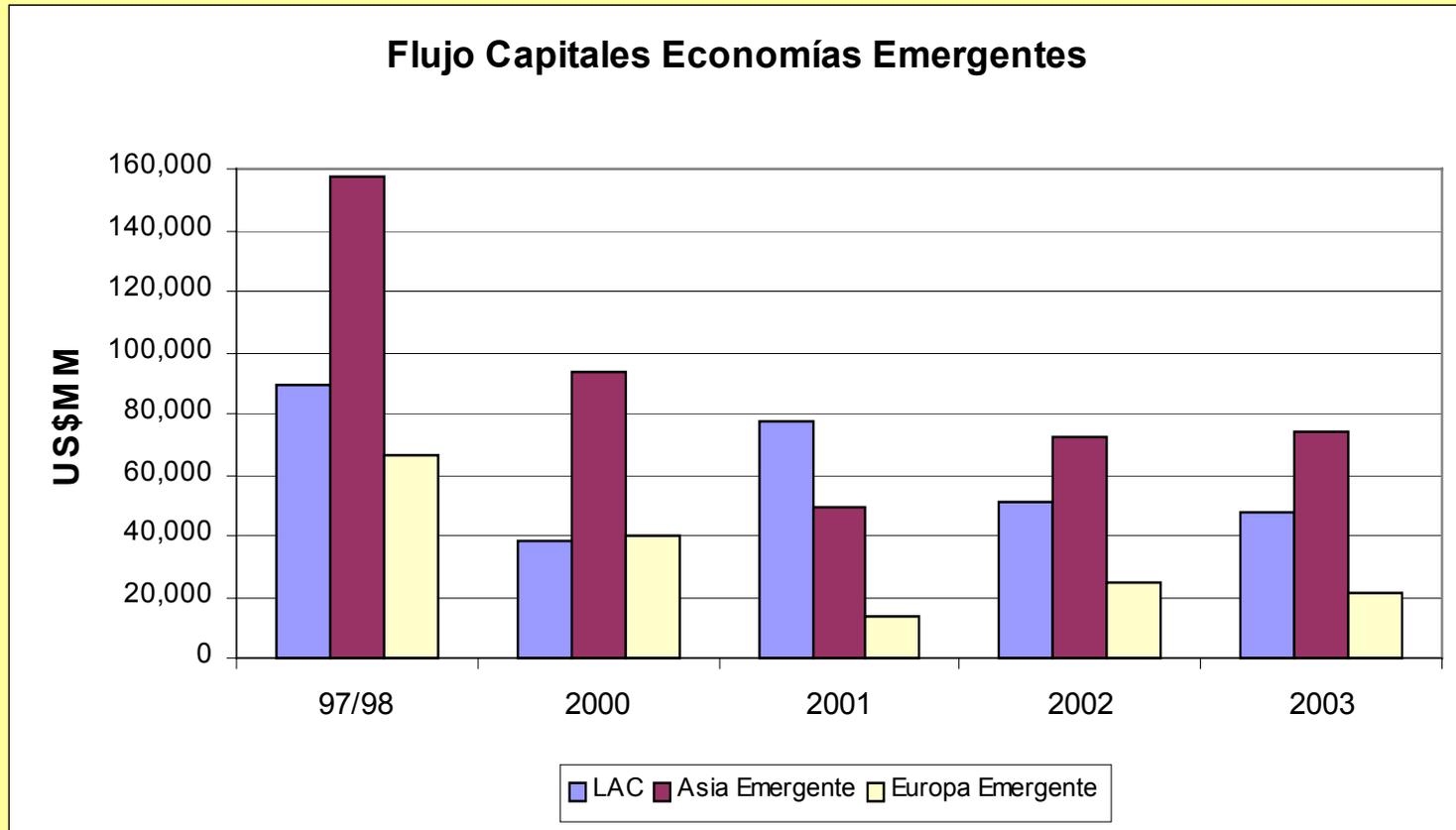
Fuente: Consensus Forecasts

I. Desempeño A.L.: Inflación



Fuente: Consensus Forecasts y FMI

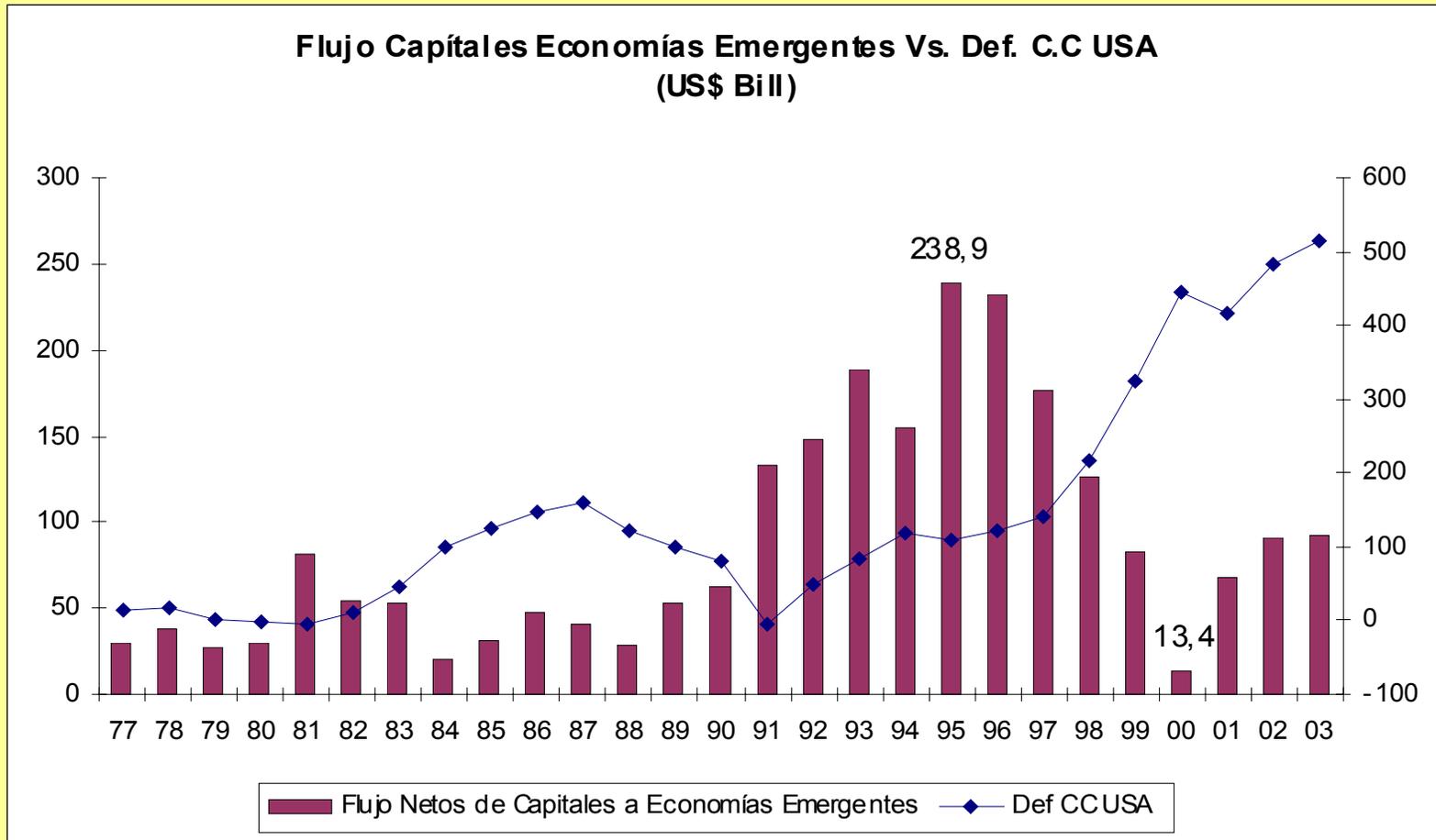
I. Desempeño A.L.:Flujo Capiales



Fuente: JP Morgan

I. Desempeño de A.L.

Flujos de Capitales a Economías Emergentes



Fuente: WEO, IMF

II. Desarrollo Institucional

Instituciones y Crecimiento

- Inversión, aumentos de la productividad y actividad empresarial son estimuladas por ambiente de reglas claras y consistentes.
- Instituciones garantizan los derechos de propiedad, la apropiabilidad de los retornos a la inversión y estimulan el crecimiento.

Evidencia Empírica

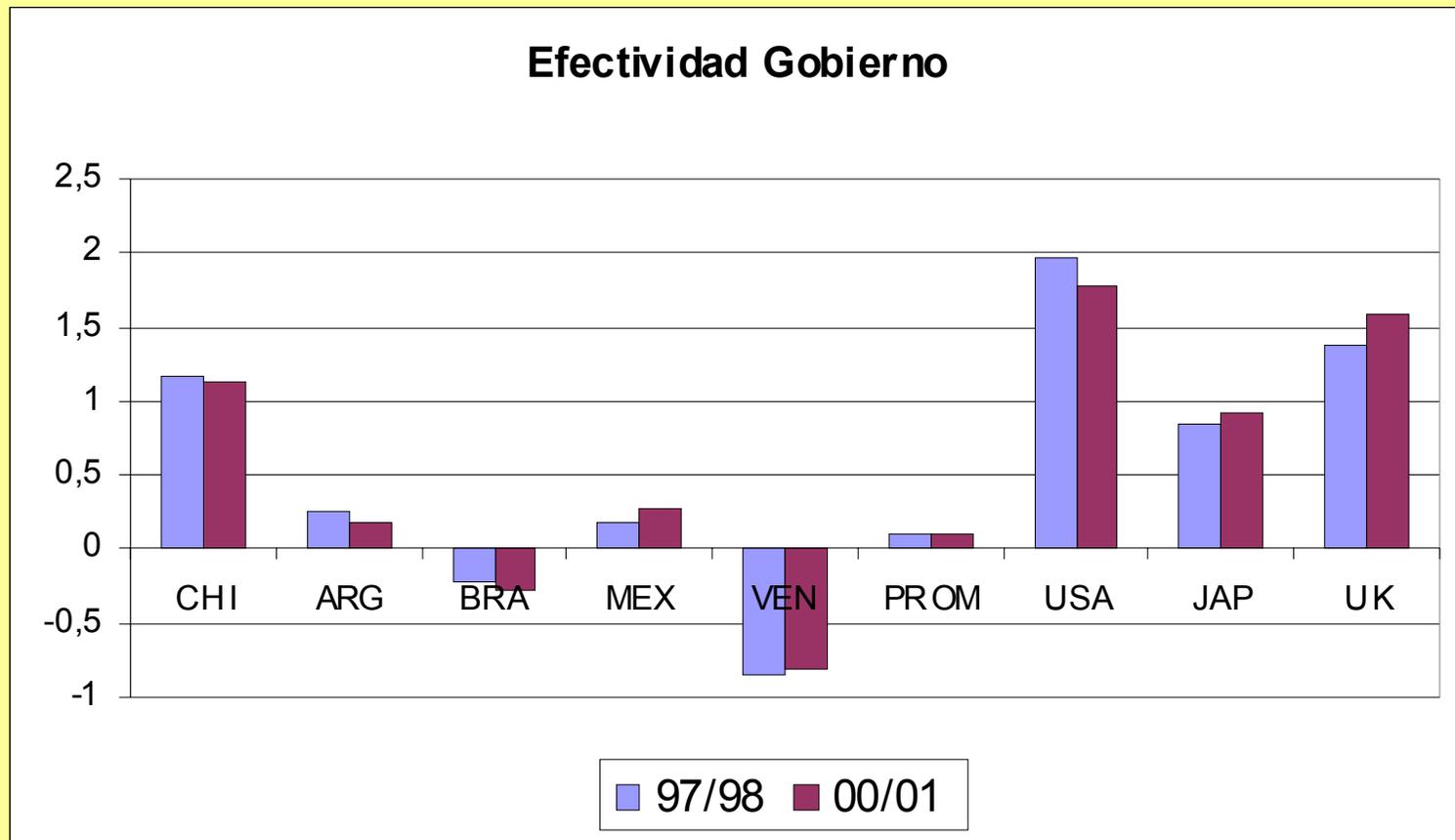
- La calidad institucional es un importante determinante del crecimiento económico.

Desempeño América Latina

- El desarrollo institucional de la región (governance) es débil

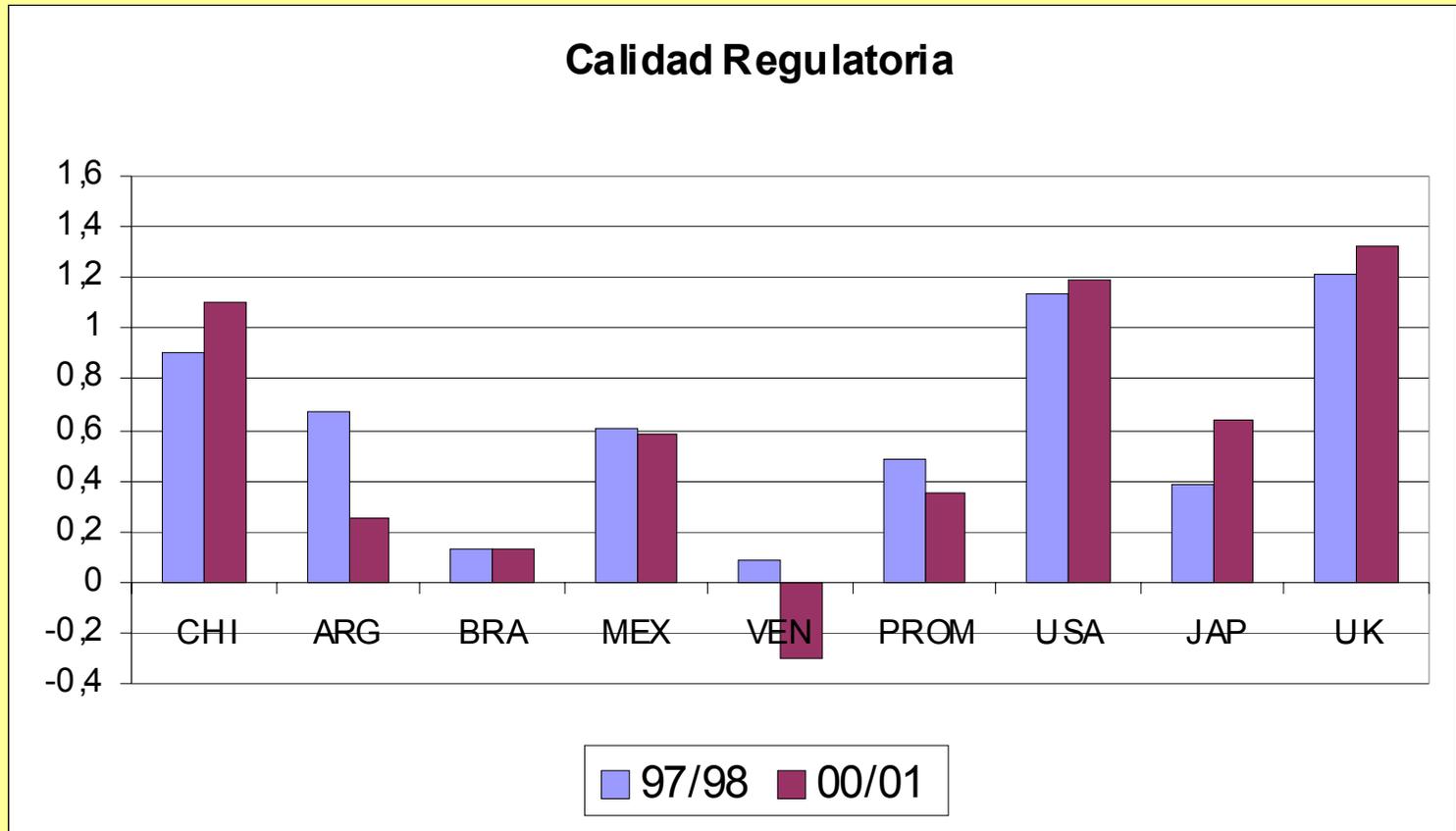
II. Desarrollo Institucional

Desempeño A.L.



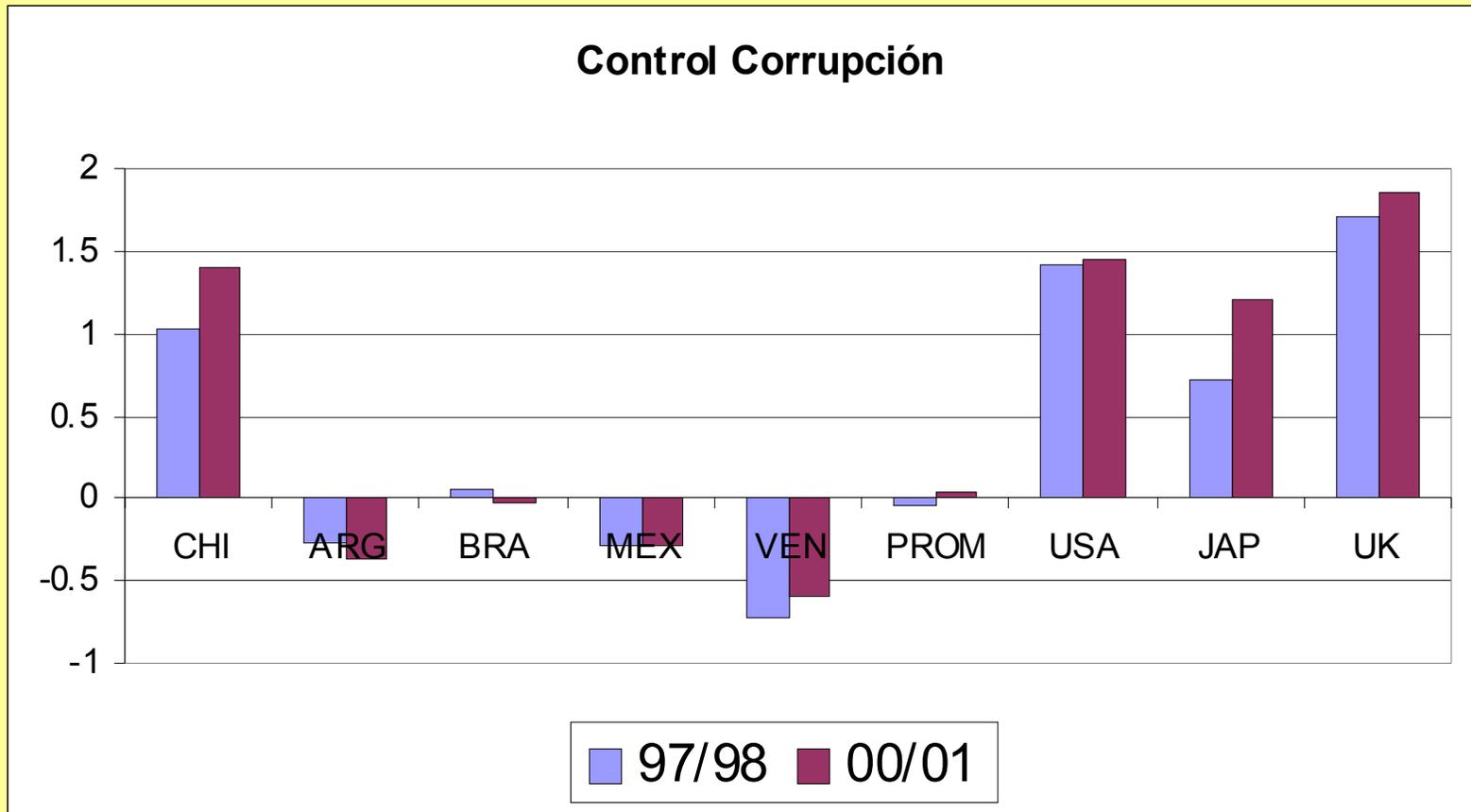
II. Desarrollo Institucional

Desempeño A.L.



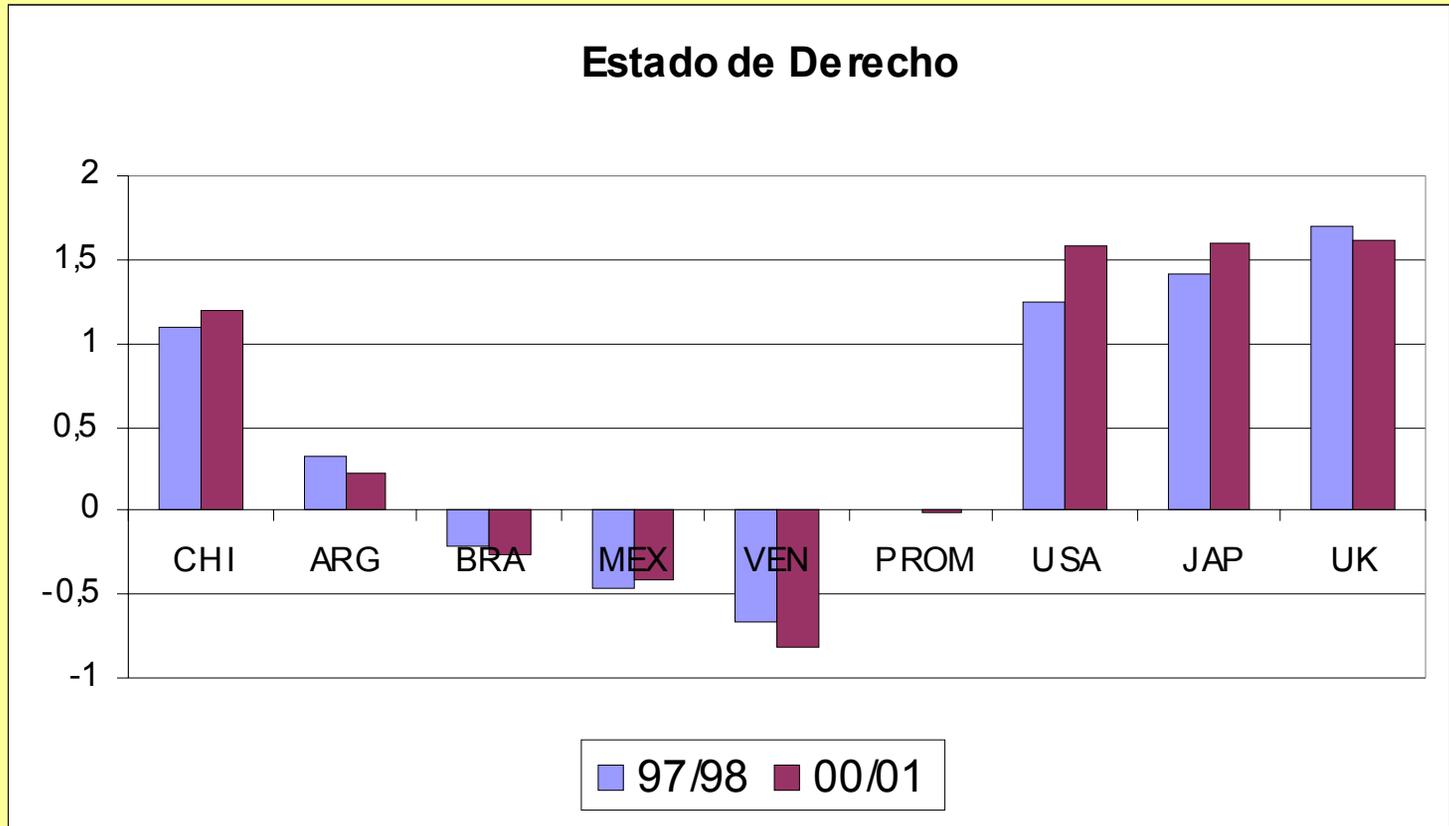
II. Desarrollo Institucional

Desempeño A.L.



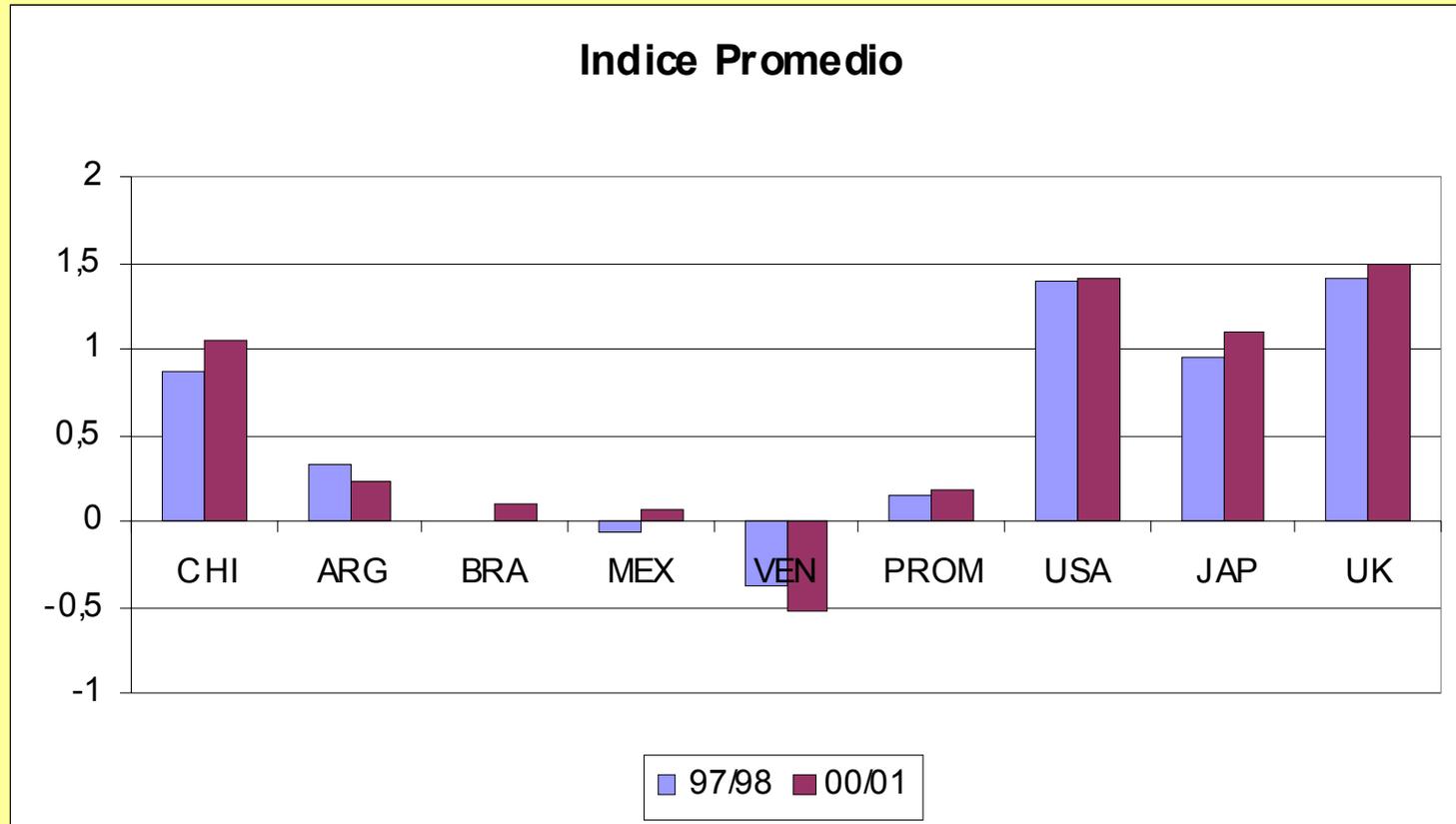
II. Desarrollo Institucional

Desempeño A.L.



II. Desarrollo Institucional

Desempeño A.L.



III. Desarrollo Financiero

- Evidencia tradicional muestra relación positiva entre crecimiento y desarrollo financiero
- Gran interrogante: Causalidad. ¿Es el desarrollo financiero causa o consecuencia del crecimiento? Ambos, círculo virtuoso.
- Teoría: Intermediarios financieros son importantes porque:
 - Reducen problemas informacionales, de monitoreo y costos de transacción
 - Se especializan en canalizar ahorro hacia proyectos rentables y permiten distribuir riesgos
 - Resultado: Mejor asignación de recursos —→ más crecimiento

III. Desarrollo Financiero

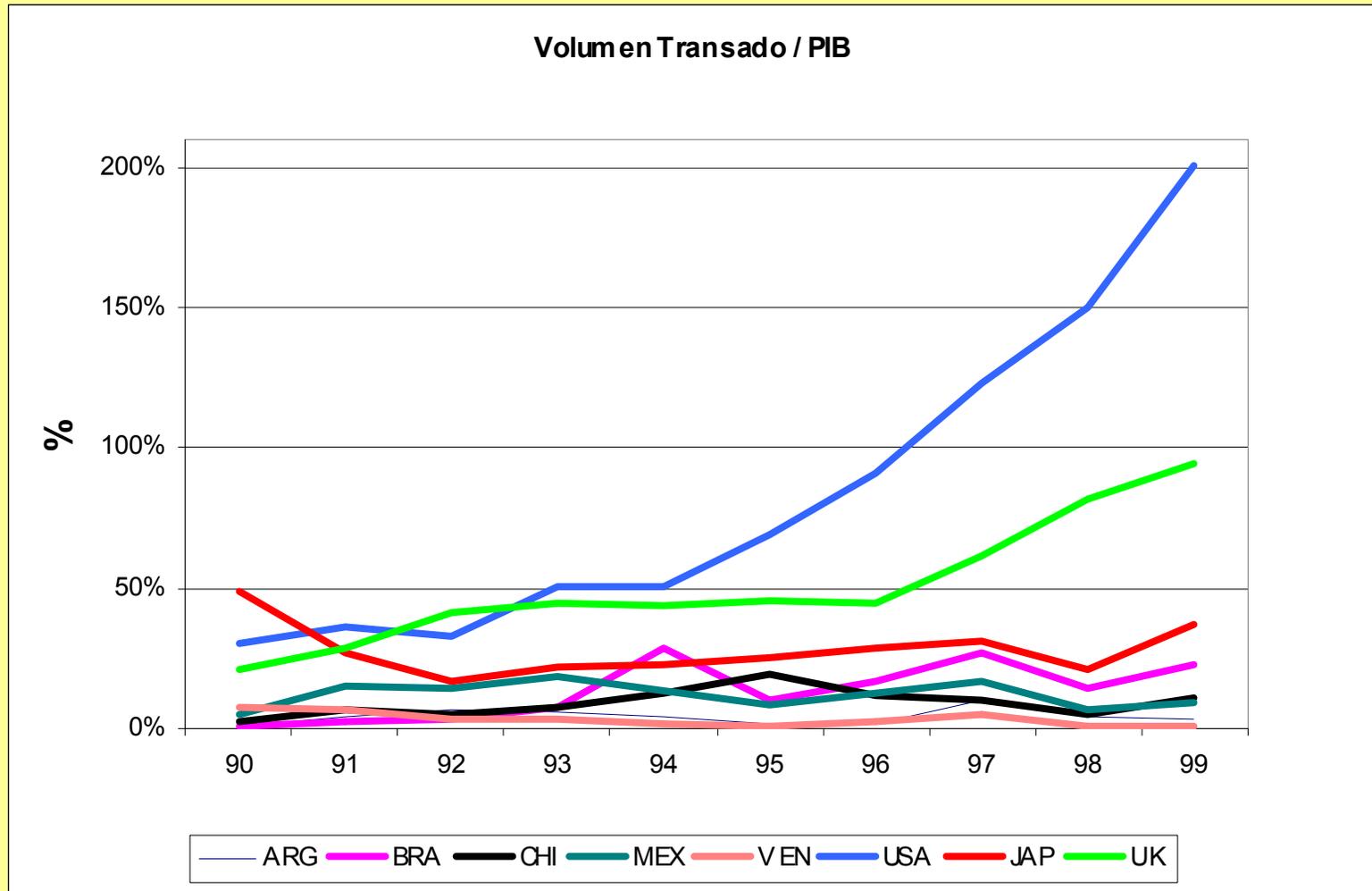
- Bancos y Mercados de valores cumplen distintos roles y el desarrollo de ambos estimula el crecimiento.
- Bancos:
 - Centralizan información sobre las empresas y sus administradores, mejorando la asignación del crédito
 - Manejan riesgos de liquidez mejorando la eficiencia de la inversión
 - Movilizan capital para aprovechar economías de escala

III. Desarrollo Financiero

- Mercados de valores:
 - Fomentan la investigación y disseminación de información sobre las empresas a potenciales inversionistas
 - Mejoran los gobiernos corporativos por la posibilidad de “takeovers” y por la vía de ligar la compensación de ejecutivos y accionistas con el desempeño de las empresas
 - Facilitan el manejo de riesgo por la vía de la diversificación de portafolio

III. Desarrollo Financiero

Mercado Bursátil



Fuente: Standard & Poor's

III. Desarrollo Financiero

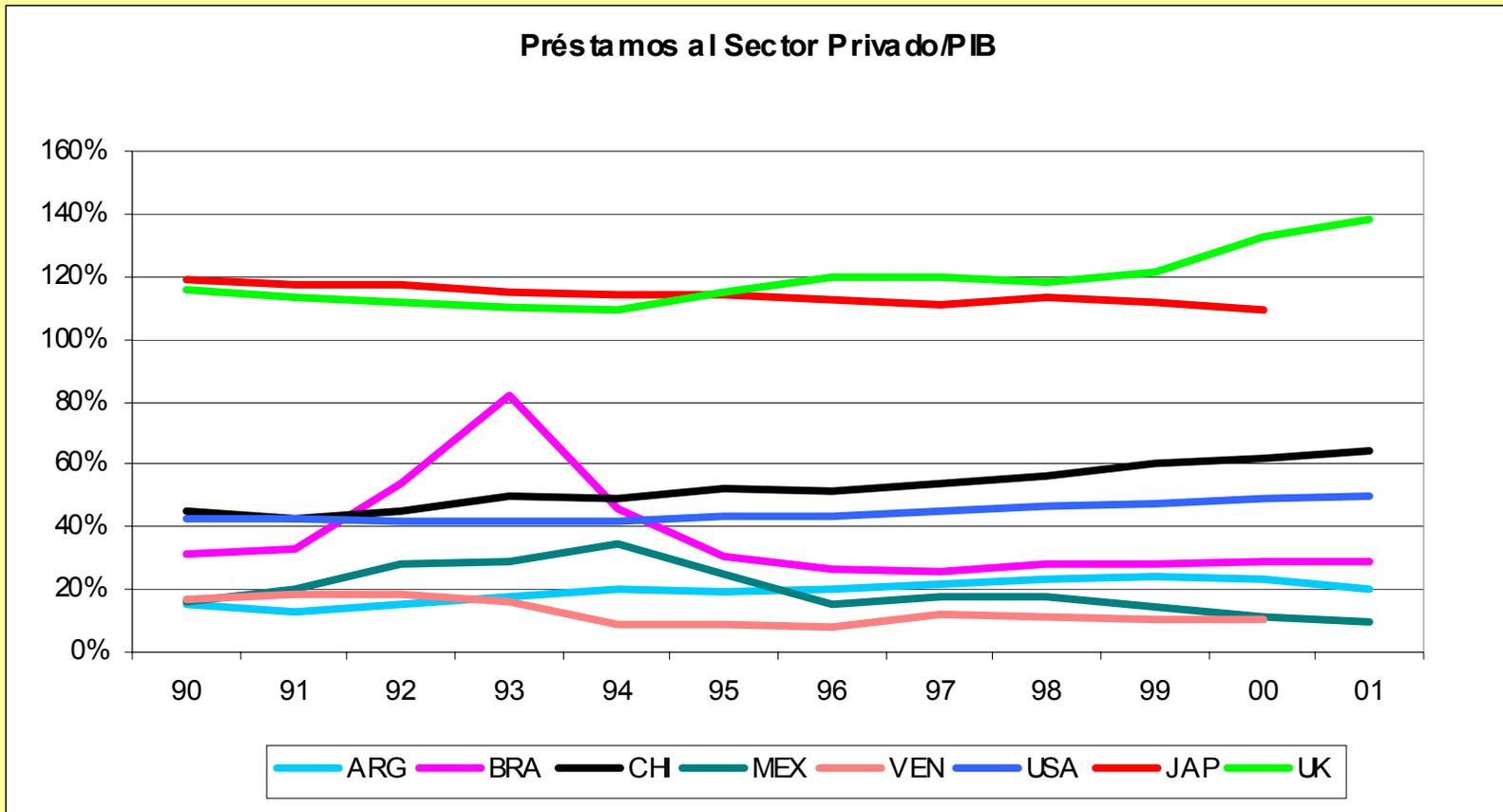
Banca

| | %Bancos Cerrados o Fusionados por quiebra últimos 5 años | Cartera Vencida/Total Activos |
|-----------------|--|-------------------------------|
| Argentina | 52.34% | 9.40% |
| Chile | 0.00% | 1.42% |
| Brazil | 31.03% | 3.40% |
| Venezuela | 42.31% | 1.62% |
| Mexico | 26.92% | 17.50% |
| Promedio | 28.07% | 6.67% |
| USA | 0.31% | 0.60% |
| UK | NR | 2.20% |
| Japan | 3.40% | 3.90% |
| Promedio | 1.86% | 2.23% |

Fuente: Banco Mundial

III. Desarrollo Financiero

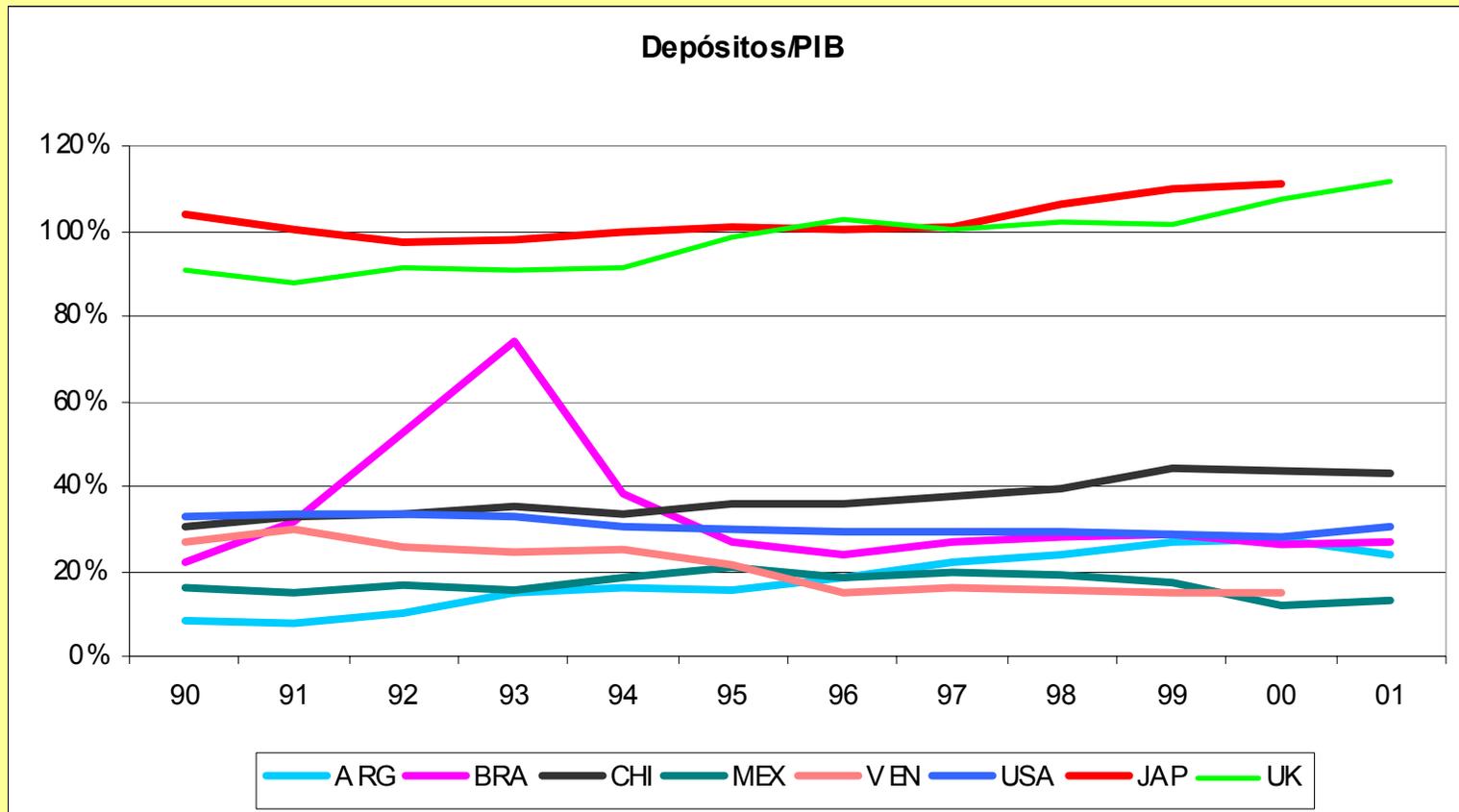
Banca



Fuente: IMF

III. Desarrollo Financiero

Banca



Fuente: IMF

IV. Conclusiones

- Países con mejor regulación, “contract enforcement” y mayor transparencia en el manejo de la información tienen mercados financiero más desarrollados.
- Estándares contables: simplificar y facilitar la interpretación y comparación de información entre empresas.
- Es importante ampliar el ámbito del mercado y atraer nuevos inversionistas para lo cual es fundamental la protección de accionistas minoritarios, derechos de acreedores y calidad de información.
- La liberalización financiera permite profundizar mercados en la medida que las instituciones sean fuertes.
- La regulación debe propender a asegurar transparencia y oportunidad de información así como regular conflictos de interés.

IV. Conclusiones

Todos los actores en el mercado tienen desafíos importantes:

- Empresas: directorio y administradores deben generar suficiente información veraz y oportuna. Regular conflictos de intereses y poseer alta calidad técnica.
- Auditores externos y clasificadores de riesgo: deben proveer independencia y rigor en sus opiniones así como también regular conflictos de intereses.
- Asesores y analistas financieros: igual que el anterior en materia de opinión independiente y conflictos de intereses.
- Inversionistas, en especial los inversionistas institucionales deben tener la suficiente capacidad técnica para evaluar las compañías y requerir activamente mayor información cuando sea necesario.