



LA CRISIS FINANCIERA CHILENA DE LOS AÑOS OCHENTA

Enrique Marshall
Consejero
Banco Central de Chile

Septiembre, 2009

Agenda

- I. Liberalización financiera
- II. Escenario macroeconómico
- III. Causas de la crisis
- IV. Itinerario de la crisis
- V. Acciones para superar la crisis
- VI. Costos de la crisis
- VII. Reforma bancaria
- VIII. Comentarios finales
- IX. Anexo

I. Liberalización financiera

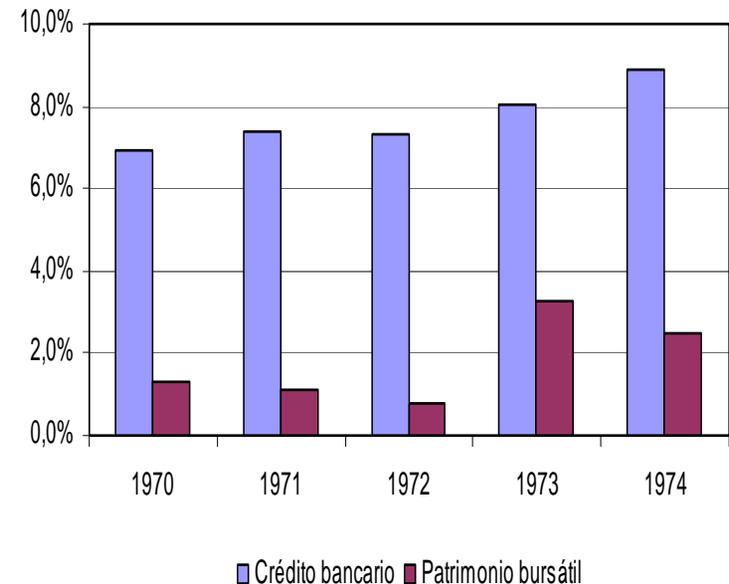
Liberalización financiera

- La crisis fue precedida por una liberalización financiera que formó parte de un programa más amplio de reformas económicas.
- Estas reformas incluían, entre otras, la apertura de la economía, la reducción del tamaño del Estado y el uso de los mecanismos de mercado para la asignación de los recursos.

Estado en el que se encontraba el sistema financiero antes de la reforma

- Alto grado de regulación económica e intervención estatal.
- Baja penetración o profundidad financiera.
- Poco desarrollo cualitativo
- Nivel de eficiencia insatisfactorio.
- Alta concentración en pocas instituciones.
- Alta presencia del Estado como intermediario.
- Apertura al exterior baja.

Crédito Bancario y Patrimonio Bursátil como % del PIB



Fuente: Marshall (1991)

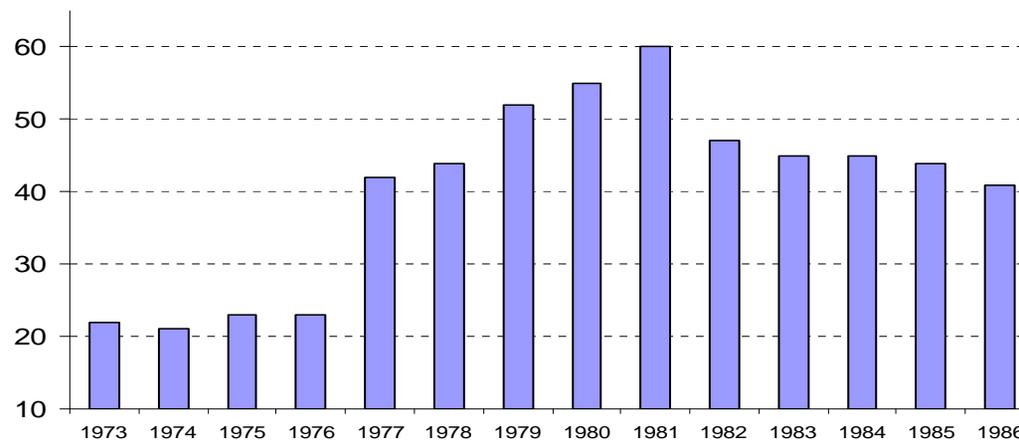
Efectos buscados a través de la liberalización financiera

- Promover el ahorro y la inversión.
- Aumentar la eficiencia de la intermediación (reducir márgenes).
- Promover el crecimiento económico.

Acciones emprendidas en el marco de la liberalización

- Reprivatización de los bancos intervenidos o previamente estatizados.
- Eliminación de los controles cuantitativos y las asignaciones directas del crédito.
- Reducción de las tasas de encaje monetario (reserva monetaria).
- Autorización para que los bancos se endeudaran en el exterior.
- Autorización para el ingreso de bancos extranjeros y para la constitución de sociedades financieras (cuasi-bancos).

Número de bancos e instituciones financieras



Fuente: Marshall (1991)

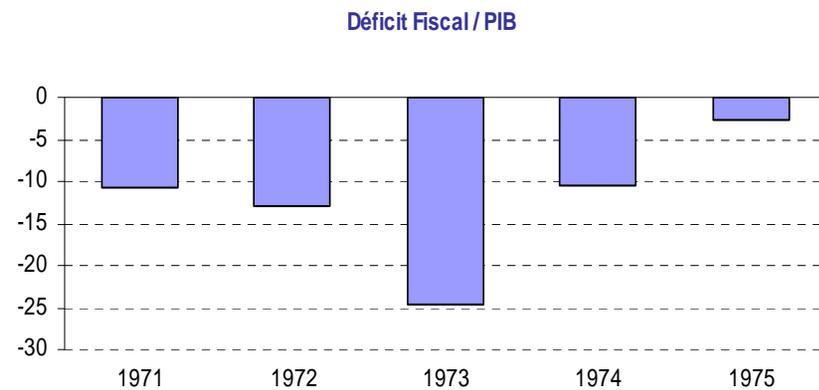
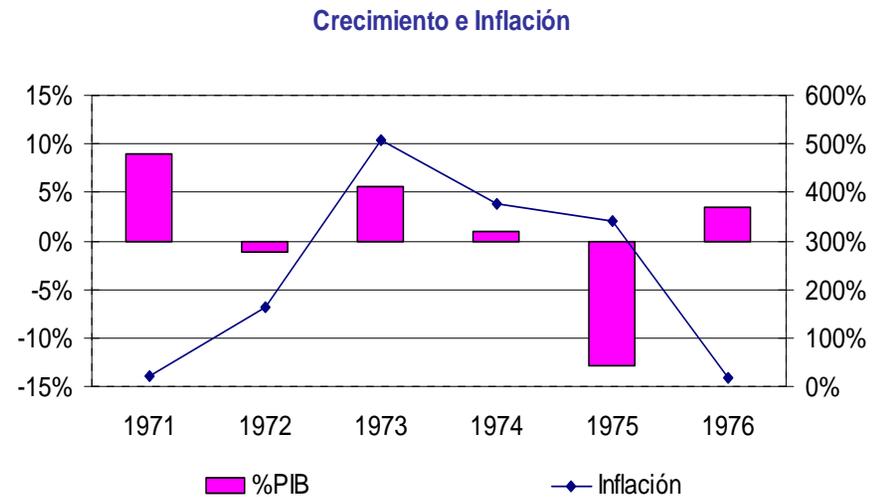
Mini-crisis de 1976

- Cae un banco de tamaño medio y es rescatado por el Estado.
- Caen las financieras informales (no sujetas a regulación ni a supervisión) y no se brinda apoyo a sus depositantes.
- Se introducen reformas menores y un seguro para los depositantes de entidades formales.
- Se fortalece concepto de garantía implícita.

II. Marco macroeconómico

Marco macro-financiero

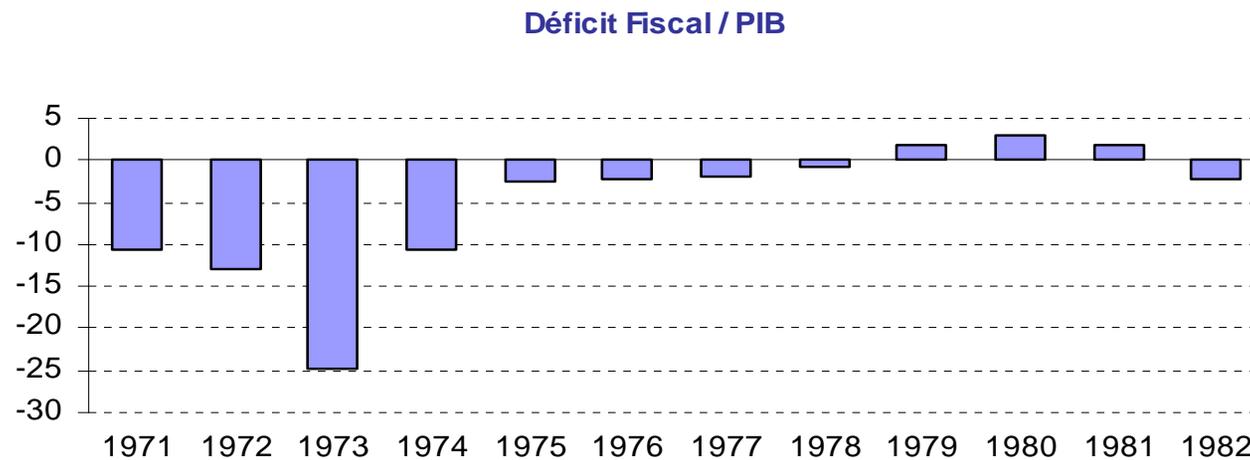
- En la primera mitad de los setenta, el marco macro-financiero fue muy desfavorable.
- Alta inflación.
- Bajo crecimiento.
- Alto déficit fiscal.



Fuente ambos cuadros: Marshall (1991)

Marco macro-financiero

- A mediados de los setenta se implementó un programa de estabilización para acompañar y reforzar las reformas estructurales.
- En lo fundamental, ello implicó un fuerte ajuste del gasto fiscal, que se redujo del 45% del PIB en 1973 al 26% del PIB en 1976.
- Como resultado, las cuentas fiscal y externa se ordenaron y la inflación se redujo.

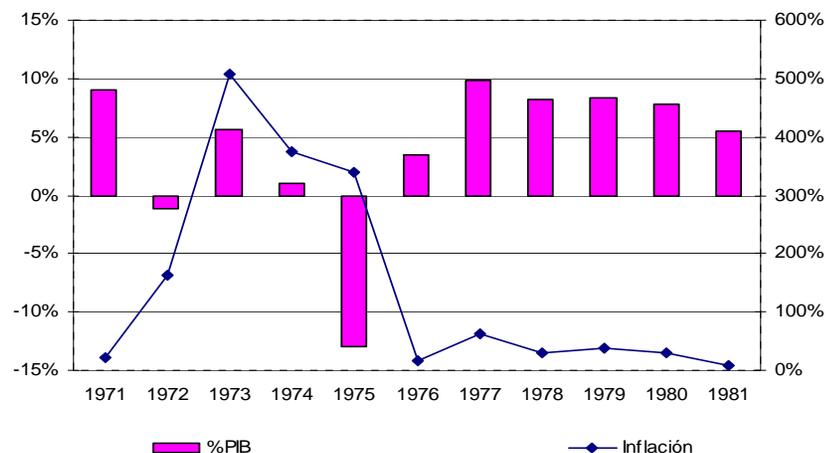


Fuente: Marshall (1991)

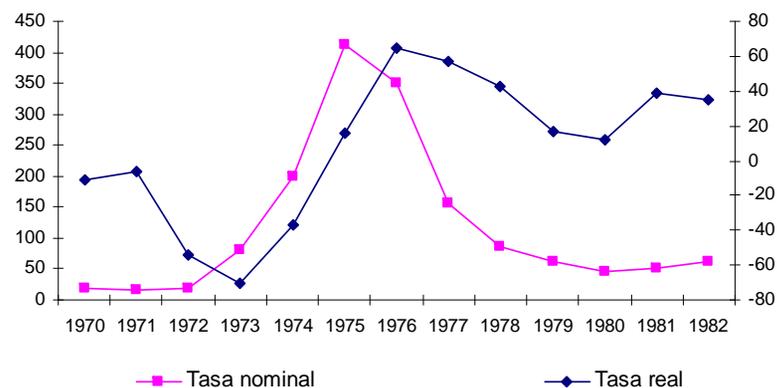
Marco macro-financiero

- A partir de 1976, la economía entró en una senda de expansión y creciente estabilidad.
- La tasa promedio de crecimiento alcanzó al 7,9% en 1976-81.
- Esto estuvo acompañado de una rápida expansión del crédito bancario.
- Pero las tasas de interés y, en particular, las tasas en pesos se mantuvieron altas.

Crecimiento e Inflación



Tasas de interés créditos



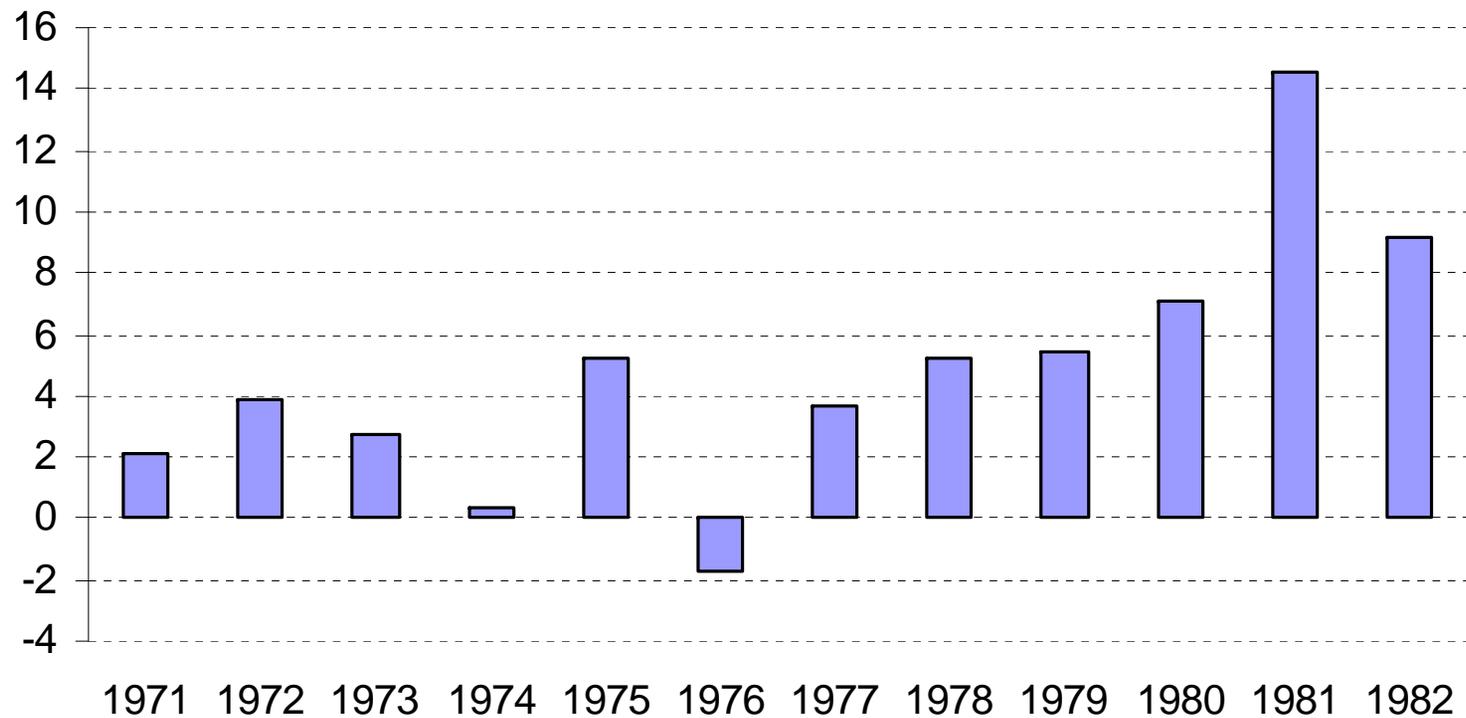
Fuente ambos cuadros: Marshall (1991)

Marco macro-financiero

- Hasta 1981, los indicadores macroeconómicos parecían razonables y no anticipaban una crisis.
- Cuentas fiscales permanecían en orden.
- Pero gasto privado se expandía con rapidez conduciendo a un creciente déficit en las cuentas externas.
- Todo ello estaba apoyado por un creciente endeudamiento privado.
- Tipo de cambio fijo favorecía estos desarrollos.

La expansión del gasto privado se tradujo en una creciente dependencia de los recursos externos.

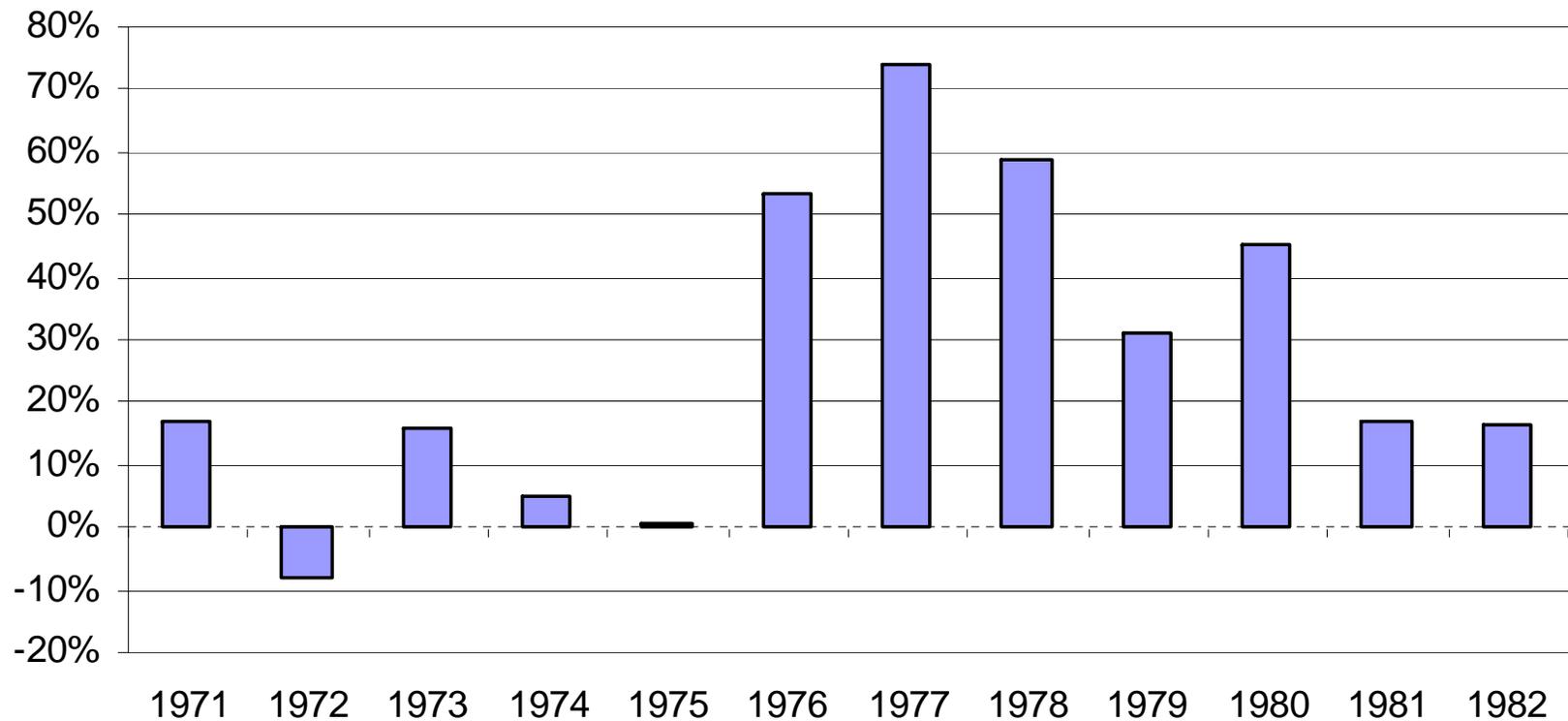
Ahorro Externo como % del PIB (*)



(*) Una cifra positiva quiere decir que el gasto interno supera al producto
Fuente: Marshall (1991)

El crédito bancario, que había tenido un muy modesto desarrollo en el pasado, se expandió a tasas muy altas.

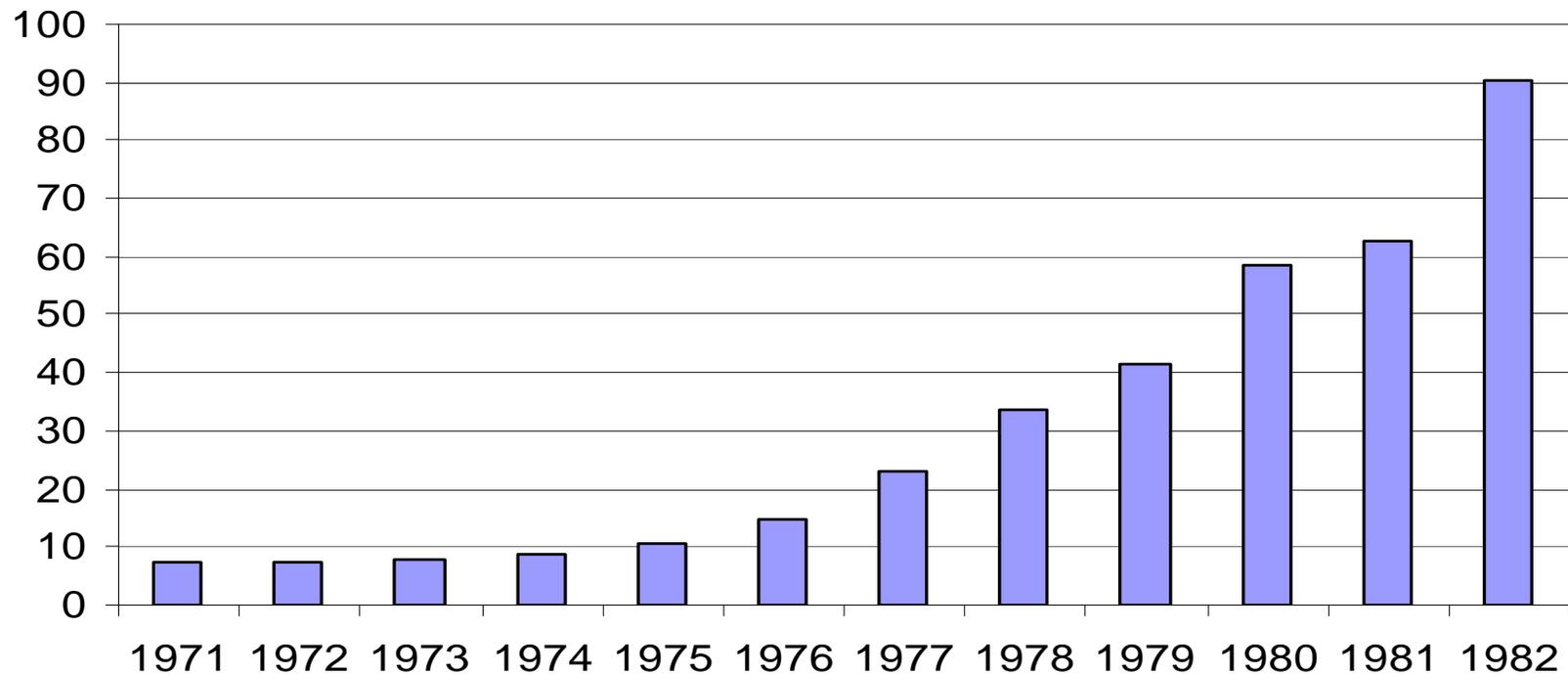
Tasas anuales de variación del crédito ajustadas por inflación



Fuente: Marshall (1991)

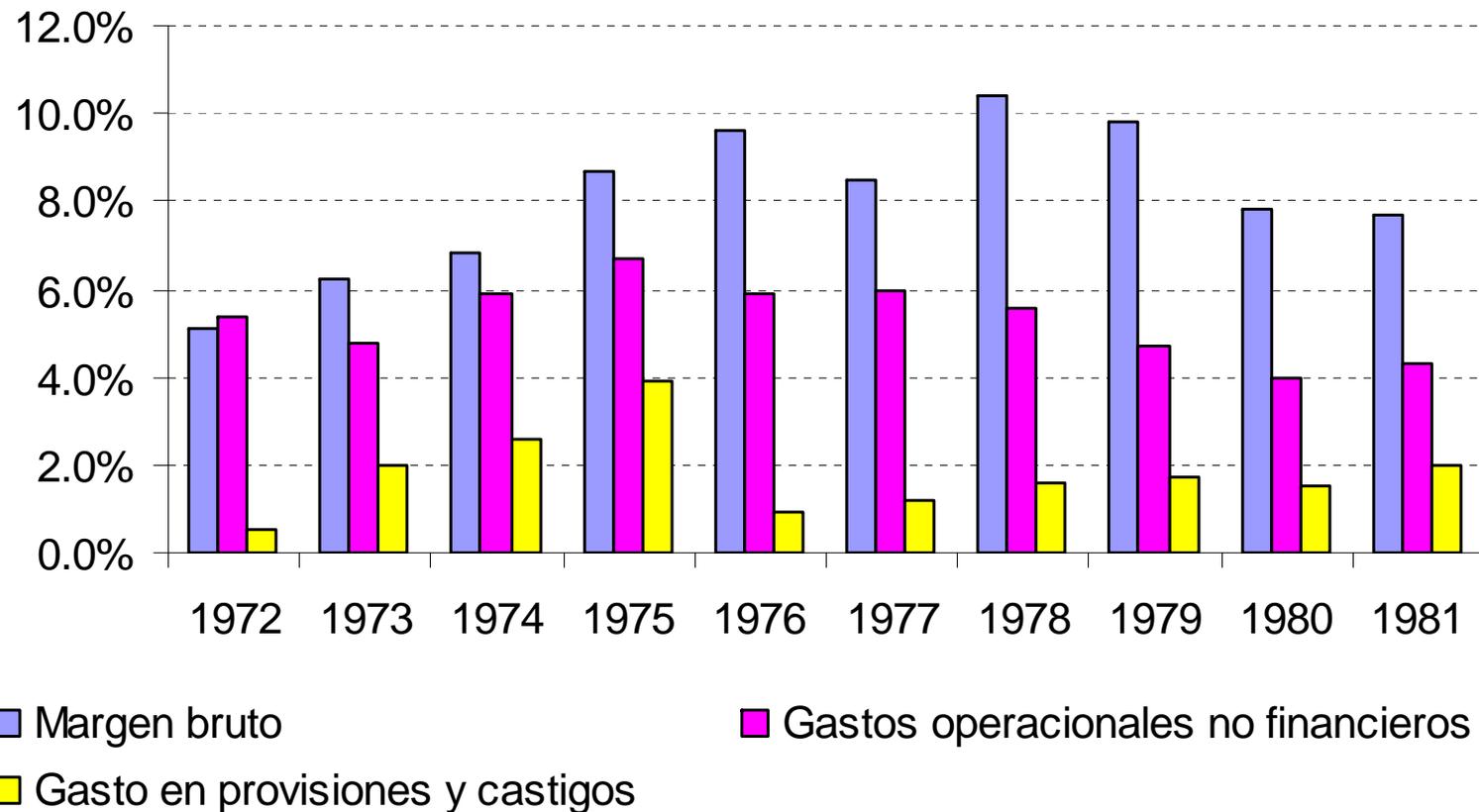
La deuda del sector privado y, principalmente la del sector corporativo, se multiplicó varias veces en pocos años.

Crédito Bancario como % del PIB



Fuente: Marshall (1991)

En todo caso, hasta 1981, las cifras financieras de los bancos parecían perfectamente razonables y no reflejaban la proximidad de una crisis.



Fuente: Marshall (1991)

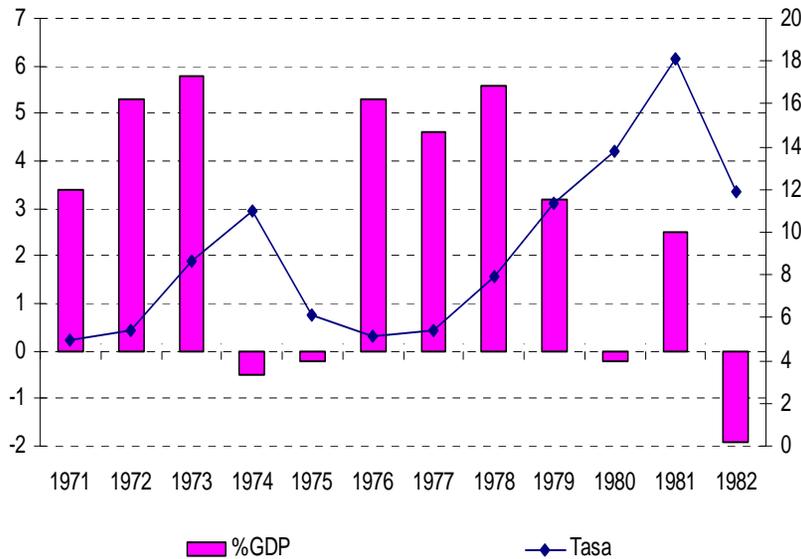
III. Causas de la crisis

Causas de la crisis

- Deterioro del escenario macro financiero.
 - En el frente externo:
 - Alza de las tasas de interés y restricciones para el acceso al crédito.
 - Debilitamiento de la actividad real.
 - Caída en los términos de intercambio enfrentados por Chile.
 - En el frente interno:
 - Caída en precios de activos (acciones y propiedad inmobiliaria).
 - Contracción de la actividad y el empleo.

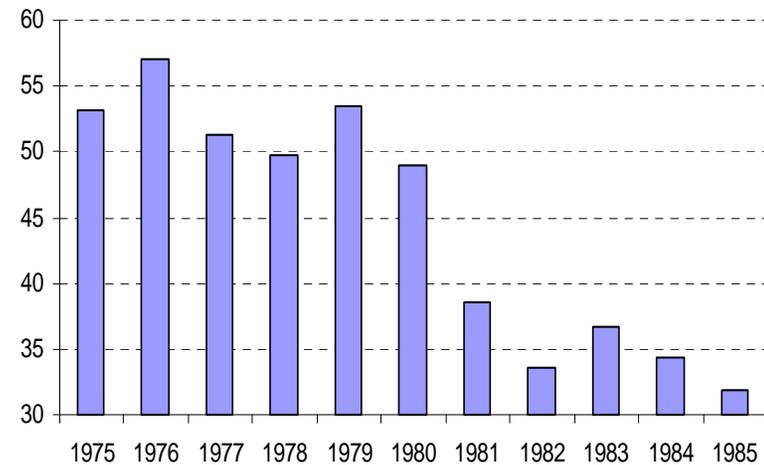
Las condiciones externas enfrentadas por la economía chilena, que se habían tornado auspiciosas después de 1975, se deterioraron significativamente.

Crecimiento del PIB y Tasa de Interés de Política Monetaria en EE.UU.



Fuente: Banco Central de Chile y Departamento de Comercio de EE.UU.

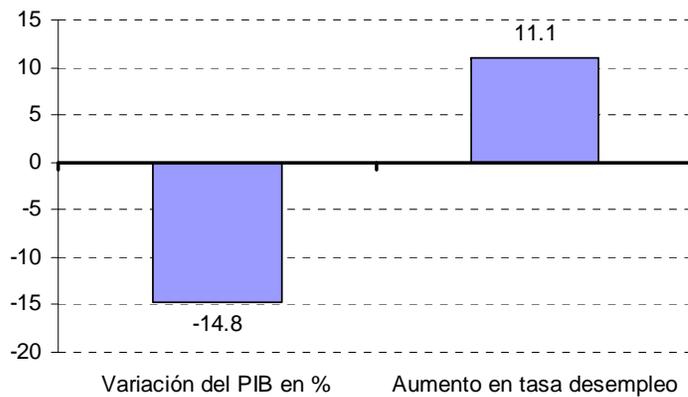
Términos de intercambio



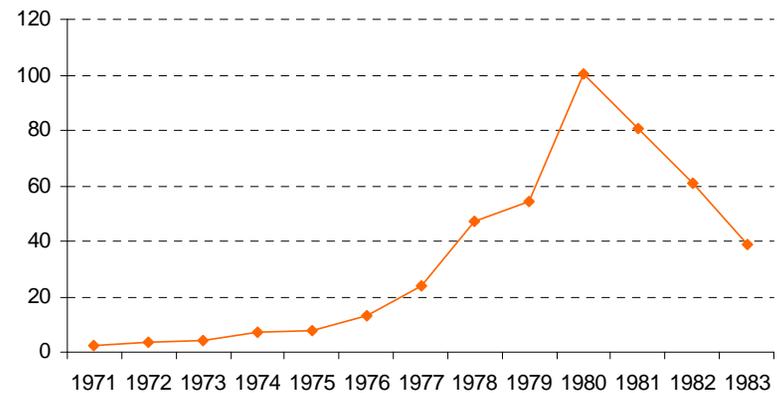
Fuente: Ramírez y Rosende (2003)

El escenario macro interno también se deterioró con fuerza.

Caída acumulada del PIB y aumento en la tasa de desempleo en período 1982-83



Indice de Precio de las Acciones (IGPA) ajustado por inflación (cifras son promedios anuales)



Fuente ambos cuadros: Marshall (1991)

Causas de la crisis

- Deficiencias en el marco de políticas internas:
 - Tipo de cambio fijo favoreció endeudamiento en moneda extranjera y descalces cambiarios y, una vez desencadenada la crisis, tornó más complejo y difícil el ajuste de la economía.
 - Falta de atención a una expansión excesiva del endeudamiento y del gasto del sector privado.

Causas de la crisis

- Deficiencias en la regulación y supervisión:
 - Liberalización financiera sin contrapesos.
 - Re-privatización de los bancos y autorización para el ingreso de nuevos bancos sin evaluación de la solvencia de los propietarios.
 - Debilitamiento institucional de la Superintendencia de Bancos (merma de recursos y atribuciones).
 - Enfoque de supervisión formal, inadecuado para el escenario que se había generado.

Causas de la crisis

- Deficiencias en la gestión:
 - Fiscalización más bien laxa condujo a excesos.
 - Infracción a las normas legales y reglamentarias (límites de crédito).
 - Falta de atención a descalces de los clientes, que adquirirían obligaciones en dólares en circunstancias que sus flujos permanecían en pesos.
 - Créditos a empresas relacionadas.

IV. Itinerario de la crisis

Itinerario de la crisis

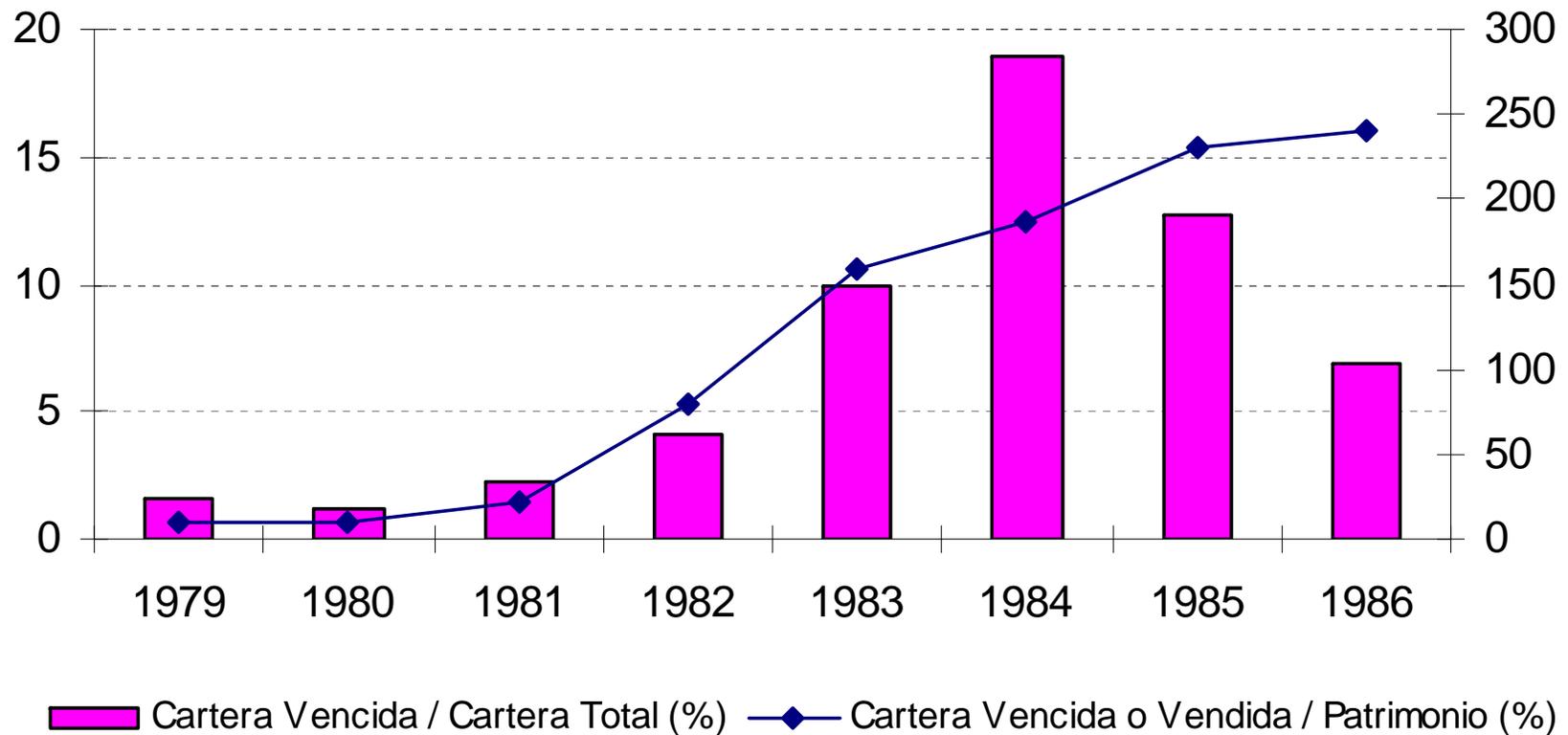
- Primeras señales de lo que vendría aparecieron en 1981.
- Entre 1981 y 1982 se intervienen y liquidan 11 instituciones (15% del mercado).
- Cartera vencida comenzó a subir con rapidez.

Itinerario de la crisis

- El detonante fue el abandono del cambio fijo y la devaluación en 1982, a partir de lo cual la crisis se tornó sistémica.
- A principios de 1983 se intervienen 8 instituciones, incluidas las dos más grandes del sistema.
- Las instituciones viables permanecen en poder de la autoridad para su posterior reprivatización, mientras las no viables son liquidadas (depositantes comparten costos al recibir solo el 70% de sus fondos).
- Se anuncia renegociación de la deuda externa.
- Fondos mutuos entran en crisis y partícipes asumen pérdidas.
- Deterioro generalizado de la confianza.

Itinerario de la crisis

Evolución de indicadores de cartera del sistema bancario



V. Acciones para superar la crisis

Acciones para superar la crisis

- La reacción inicial fue flexibilizar las normas para facilitar el ajuste y la absorción de pérdidas.
- Luego, se cambió el enfoque y se emprendieron acciones más radicales.
- Reacciones de política:
 - Acciones para preservar la estabilidad del sistema.
 - Acciones orientadas a los deudores.
 - Acciones para rehabilitar a los bancos.

Acciones para preservar la estabilidad del sistema

- En el período 1981–83, 22 instituciones fueron intervenidas (las que representaban el 60% del mercado de crédito).
- De ellas, 16 fueron liquidadas y 6 reprivatizadas (entre éstas, los dos bancos más grandes del sistema).
- Ejecutivos y directores fueron removidos de sus cargos.
- Salvo excepciones, depositantes y acreedores fueron protegidos.
- Garantía para depositantes y acreedores se extendió prácticamente hasta 1988.

Acciones para aliviar a los deudores de los bancos

- Tipo de cambio preferencial para deudores en moneda extranjera (alto costo para el Banco Central).
- Reprogramación generalizada para los deudores productivos o comerciales que calificaban como viables, con apoyo del Banco Central.
- Reprogramación para los deudores hipotecarios también con apoyo del Banco Central.
- Redenominación a pesos de las deudas en dólares para pequeñas y medianas empresas.

Acciones para rehabilitar a los bancos (1)

- Principal mecanismo fue la venta de cartera al Banco Central con un compromiso de recompra dentro de un plazo definido.
- Luego este compromiso fue sustituido por una obligación subordinada servida con los excedentes y sin plazo fijo.
- Montos involucrados eran muy altos. En 1987, los créditos vendidos representaban el 30% de la cartera total de los bancos (o 25% del PIB).
- Problema se concentraba en pocas instituciones, incluidos los dos bancos más grandes del sistema. En el grupo más comprometido, la obligación subordinada representaba entre 3 y 7 veces el respectivo patrimonio.

Acciones para rehabilitar a los bancos (2)

- Proyecciones indicaban que estos bancos mantendrían su obligación por largo tiempo, si no indefinidamente.
- Esto llevó a modificar el mecanismo de servicio de esta obligación.
- En la actualidad, solo una institución bancaria mantiene un compromiso de pago con el Banco Central.

VI. Costos de la crisis

Costos de la crisis

- Los costos de la crisis fueron altos.
- Según estudios comparados, la crisis chilena es una de las que ha presentado costos más altos, considerando desembolsos fiscales y pérdidas de producto.
- Activos deteriorados quedaron radicados en el balance del Banco Central, los que fueron absorbidos con el transcurso del tiempo.
- Recuperación posterior de la economía ayudó en ese sentido.

Costos comparados de varias crisis financieras

País	Período	Costo Fiscal (% PIB)	Pérdida de Producto (% PIB)	
			Cota inferior	Cota superior
Finlandia	1991-93	11	22	45
Japón	1992-98	8	24	72
Noruega	1988-92	8	10	27
Suecia	1991	4	3	12
Corea	1997	34	13	17
Argentina	1980-82	55	21	26
Chile	1981-83	41	24	41
Indonesia	1997	50-55	20	25
México	1994-95	20	5	12
Tailandia	1997	42	26	28

Fuente: Hoggarth, Reis and Saporta (2001), "Cost of banking system instability: some empirical evidence", Working Paper, Bank of England, Harvard University.

VII. Reforma bancaria

Reforma bancaria

- Rehabilitación se consideró concluida en 1986.
- Ese año se promulga nueva ley de bancos, que introdujo cambios sustanciales a la regulación y supervisión.
- Modernización y actualización se ha mantenido a lo largo del tiempo.
- Con todo, el actual marco de regulación y supervisión mantiene el sello de la crisis y sus lecciones.

Elementos destacados del nuevo marco de regulación y supervisión (1)

- Separación del negocio financiero del no financiero, a través de la limitación de los créditos relacionados.
- Establecimiento de requisitos para el otorgamiento de nuevas licencias bancarias o la autorización de compra de bancos (requisitos de solvencia e integridad).
- Clasificación de la cartera y exigencia de provisiones según riesgo de crédito.
- Coherente con ello, capital se evalúa en términos económicos (se deducen pérdidas de cartera).

Elementos destacados del nuevo marco de regulación y supervisión (2)

- Mecanismos para enfrentar problemas de inestabilidad financiera.
- Protección para el sistema de pagos y seguro parcial para los depósitos a plazo.
- Información financiera y transparencia.
- Nuevo enfoque para la supervisión (se pasa de un enfoque formal a uno que presta atención a los riesgos de cartera).

VIII. Comentarios finales

Comentarios finales

- La crisis fue superada y hoy es historia pasada.
- Actualmente el sistema se encuentra sobre bases completamente distintas y aparece fundamentalmente sano y sólido, habida consideración de la fase del ciclo económico que enfrenta.

Comentarios finales

- La crisis dejó lecciones:
 - Separación del negocio financiero del no financiero.
 - Rol de la información para la toma de decisiones.
 - Necesidad de actuar con prontitud y decisión una vez que surgen problemas.
 - Coordinación entre autoridad monetaria y supervisores para asegurar efectividad en el manejo de cuadros críticos.

Comentarios finales

- La administración de la crisis ha recibido una evaluación en general positiva.
- Sin embargo, es posible formular algunas observaciones críticas:
 - Cierta tardanza en reconocer la gravedad de la situación y en la adopción de medidas a la altura de las circunstancias, lo que se corrigió posteriormente.
 - Mecanismo de venta de cartera (deuda subordinada) no era suficiente para algunos bancos y por tanto representaba solo una solución transitoria.

Comentarios finales

- Las lecciones de la crisis fueron bien recogidas y están hoy incorporadas en el actual marco de regulación y supervisión.
- Aparte de ello, varios otros factores han contribuido al fortalecimiento del sistema en las últimas dos décadas:
 - Evolución positiva de la economía.
 - Marco de políticas macroeconómicas.
 - Desarrollos institucionales (autonomía del Banco Central y regla fiscal).
 - Profundización del mercado de valores de mediano y largo plazo.

IX. Anexo

Herramientas para la resolución de un banco con problemas ¹

1. Capitalización preventiva (solución privada)
2. Aporte de capital por parte de agencia estatal (agencia de seguro de depósitos u otra)
3. Capitalización conjunta de accionistas privados y sector público.
4. Dilución de los intereses de los actuales accionistas y reposición del capital con aportes de nuevos accionistas.
5. Nacionalización (acompañada o no de plan para su posterior reprivatización)

¹ La aplicación de estas herramientas, en un cuadro de crisis específico, deberá tener en cuenta, entre otros factores, el marco legal y las facultades delegadas a las autoridades bancarias, la magnitud de la crisis, las características y condiciones generales del sistema financiero, la fortaleza de los mecanismos de mercado, y el escenario macroeconómico, incluyendo la posición fiscal.

Herramientas para la resolución de un banco con problemas

6. Venta parcial o total del banco (con intervención de la autoridad)
7. Transferencia de una parte o el total de los activos y pasivos a una institución solvente
8. Aplicación esquema “banco bueno / banco malo”.
9. *“Forbearance”* normativo
10. Transferencia (venta) de la cartera mala a una agencia estatal con alguna obligación para el cedente.
11. Intervención y venta posterior del banco.
12. Liquidación del banco con problemas.



LA CRISIS FINANCIERA CHILENA DE LOS AÑOS OCHENTA

Enrique Marshall
Consejero
Banco Central de Chile

Septiembre, 2009