



CONTRIBUCION DEL BANCO CENTRAL A LA ESTABILIDAD FINANCIERA: LA EXPERIENCIA DE CHILE

Enrique Marshall
Miembro del Consejo

LA PAZ, BOLIVIA

SEPTIEMBRE 2010



Agenda

1. Introducción
2. El Banco Central de Chile (BCCH) y la estabilidad financiera
3. Reflexiones a la luz de la experiencia de estos años
4. Comentarios finales



1. Introducción



Introducción

- La preocupación por la estabilidad financiera ha estado presente desde los orígenes de los bancos centrales.
- La literatura económica y la experiencia histórica brindan sólidos fundamentos a esta preocupación.
 - Buen funcionamiento de la economía requiere de un sistema financiero eficiente y estable.
 - Cruda lección: crisis financieras han sido recurrentes y de alto costo.



Costos comparados de varias crisis financieras en economías tanto desarrolladas como emergentes

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.



Introducción

- Por ello, la estabilidad financiera aparece hoy como un objetivo de política pública de primer orden, del cual se derivan responsabilidades muy relevantes para los bancos centrales.
- Pero la formulación de un mandato en materia de estabilidad financiera no está exenta de complejidades (concepto difícil de precisar; no contamos con marco analítico suficientemente sólido, responsabilidades compartidas por varias autoridades).



Introducción

- La actual crisis financiera global ha puesto al tema de estabilidad financiera muy en el centro del debate y ha conducido a una revisión muy profunda de los arreglos institucionales, los mandatos, las políticas y los instrumentos que sirven para este propósito.
- Economías emergentes deben aprovechar esta oportunidad para extraer lecciones y perfeccionar sus sistemas financieros.



2. El BCCH y la estabilidad financiera



El BCCH y la estabilidad financiera

- Mandato legal vigente desde 1989 hace una clara referencia tanto a la estabilidad de precios como a la estabilidad financiera.
- Establece que el objeto del BCCH es “*velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos*”.
- El BCCH entiende que se trata de dos objetivos distintos o separables, pero que se condicionan y refuerzan mutuamente.



El BCCH y la estabilidad financiera

- Facultades o atribuciones del BCCH muestran también una significativa relación con el tema de estabilidad financiera
- Cubren una amplia gama de materias:
 - Provisión de fondos bajo condiciones normales o extraordinarias.
 - Regulación financiera y cambiaria.
 - Participación en ciertas decisiones del supervisor, para las que se requiere informe o autorización previa del BCCH.
 - Manejo de reservas internacionales
- Desde sus orígenes, supervisión ha estado encomendada a una institución separada (SBIF).



El BCCH y la estabilidad financiera

- Varias iniciativas emprendidas en la última década confirman sólido compromiso del BCCH con la estabilidad financiera:
 - Creación de sistema de pagos de alto valor (2004).
 - Publicación del Informe de Estabilidad Financiera (2004.)
 - Ejercicios de tensión para el sistema bancario.
 - Regulación de los sistemas de tarjetas de crédito no bancarias (2006).
 - Encuesta financiera de hogares (2007)
- BCCH hizo uso de sus atribuciones durante el transcurso de esta crisis, las que resultaron eficaces para mantener el normal funcionamiento del sistema financiero (acumulación preventiva de reservas internacionales y provisión de liquidez en pesos y dólares).



El BCCH y la estabilidad financiera

- BCCH enfrenta sí algunas limitaciones para intervenir en situaciones de crisis (prohibición para llevar a sus libros títulos del Gobierno, o para financiar o adquirir títulos de entidades o inversionistas distintos a los bancos).
- Pero el BCCH no ha actuado aisladamente en el cumplimiento del objetivo de estabilidad financiera.
- En ese sentido habría que mencionar el significativo apoyo prestado en las últimas décadas por la política fiscal, la regulación prudencial y la supervisión bancaria.



El BCCH y la estabilidad financiera

- Política fiscal:
 - Sello de responsabilidad desde hace más de dos décadas.
 - Además, desde hace 10 años, se basa en una regla que fija el gasto efectivo en función de los ingresos permanentes.
 - Como resultado del alto precio del cobre, su aplicación ha conducido a una fuerte reducción de la deuda bruta del Gobierno, alcanzando en la actualidad un nivel del orden de 6% del PIB.



El BCCH y la estabilidad financiera

- Regulación rediseñada después de la crisis de los ochenta, ha mantenido un claro sello prudencial.
- Varias recomendaciones surgidas en esta coyuntura han estado presentes desde hace bastante tiempo:
 - Incentivos regulatorios para que capital efectivo se ubique por sobre el 10%.
 - Límite al apalancamiento bruto.
 - Exigencias especiales para bancos de mayor tamaño.
 - Sistema de provisiones robusto.
 - Normas cuantitativas de calce según plazo y moneda.
 - Mecanismos de capitalización preventiva, regularización y resolución para bancos en problemas.



El BCCH y la estabilidad financiera

- Supervisión ha sido también un pilar clave.
- Ha evolucionado desde un enfoque formal a uno bastante intrusivo y proactivo.
- Foco actual: la gobernanza y la gestión. Se orienta a evaluar estos elementos y procura inducir cambios o rectificaciones cuando se observan debilidades.
- Todo ello en línea con recomendaciones internacionales, reafirmadas después de la crisis.



El BCCH y la estabilidad financiera

- Ejercicio de la macro-prudencia no ha estado ausente. Temas abordados: riesgos inmobiliarios; créditos de consumo; descalces cambiarios de los clientes; y riesgos sistémicos asociados a bancos de mayor tamaño relativo.
- El mercado de capitales, impulsado por el nuevo sistema de pensiones, también ha efectuado una positiva contribución a la estabilidad financiera.
- A fines de 2008, empresas chilenas pudieron sustituir financiamiento externo por emisiones en el mercado doméstico.



3. Reflexiones a la luz de la experiencia de estos años



Reflexiones a la luz de la experiencia de estos años

- El objetivo prioritario de los bancos centrales ha sido y seguirá siendo la estabilidad de precios, sin perjuicio de que se preste mayor atención a los desarrollos financieros.
- Pero éstos tienen también una significativa responsabilidad en materia de estabilidad financiera. Si esto se había desdibujado, la crisis se ha encargado de reafirmarlo con fuerza.
- No obstante, los bancos centrales deben ser realistas en la formulación de sus objetivos en materia de estabilidad financiera.



Reflexiones a la luz de la experiencia de estos años

- Para contribuir a la estabilidad, los bancos centrales requieren de un conjunto adecuado de instrumentos.
- Los instrumentos tradicionales, como la provisión de liquidez, deben ser complementados con otros nuevos, principalmente con un enfoque macro-prudencial. Estos últimos pueden hacer una valiosa contribución.
- Sin embargo, respecto de algunos de estos instrumentos existe poca evidencia y la discusión permanece abierta.



Reflexiones a la luz de la experiencia de estos años

- Con todo, más allá del aporte que pueda hacer el banco central, la estabilidad financiera requiere de un marco comprensivo de instituciones, políticas y prácticas financieras. Su solidez y coherencia son fundamentales.
- Factores clave: regulación y supervisión, políticas monetaria y fiscal.



Reflexiones a la luz de la experiencia de estos años

- La disciplina de mercado y la gestión de las instituciones han quedado desacreditadas después de la crisis, pero son factores que pueden contribuir a la estabilidad, si operan en un marco de regulaciones e incentivos adecuados.
- La discusión sobre los arreglos institucionales más apropiados para la estabilidad financiera permanece abierta. Un tema clave es quien establece la regulación prudencial. Otro tema, quizá algo menos relevante, es quién realiza la supervisión. Un consejo práctico es no modificar lo que ha funcionado bien.



Reflexiones a la luz de la experiencia de estos años

- En todo caso, las decisiones que se adopten pueden tener implicancias relevantes para la inserción institucional de los bancos centrales, el escrutinio al que están sometidos y su organización interna.
- Bajo cualquier modelo institucional será siempre muy necesaria la coordinación y comunicación entre autoridades. Lo es también para avanzar hacia una supervisión comprensiva o consolidada.
- Amplia coincidencia en la necesidad de revisar periódicamente el perímetro de la regulación y supervisión. Visión actual: todas las instituciones sistémicamente importantes deben estar incluidas.



Reflexiones a la luz de la experiencia de estos años

- Consenso en que requerimientos de capital deben ser fortalecidos. Ello ha quedado plasmado en el reciente acuerdo adoptado por el Comité de Basilea. Pero implicancias prácticas para economías emergentes pueden ser marginales o nulas.
- Recomendación de agregar un componente de capital contra-cíclico plantea interrogantes, especialmente en economías emergentes.
- Lo que si parece interesante es la idea de contar con algún componente de capital contingente.



Reflexiones a la luz de la experiencia de estos años

- Otro punto de coincidencia es la necesidad de revisar normas de liquidez, que se habían tornado laxas.
- Recomendaciones: redefinir qué se entenderá por activos líquidos; establecer estándar mínimo de liquidez global; fijar normas de calce utilizando bandas temporales, y establecer requerimientos más altos para pasivos volátiles.
- Sistema de provisiones robusto, basado en riesgos esperados, puede hacer una diferencia significativa para la estabilidad del sistema bancario.



Reflexiones a la luz de la experiencia de estos años

- Dos temas adicionales que se relacionan con la crisis y que tienen mucha importancia en economías emergentes. Uno es el financiamiento para la vivienda, cuyos volúmenes y montos han adquirido importancia sistémica. Varias recomendaciones se han formulado con el objeto de mantener los riesgos dentro de rangos acotados.
- El otro tema es la protección de los consumidores. Este tiene varias aristas, pero guarda una relación con el buen funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero.



4. Comentarios finales



Comentarios finales

- Los bancos centrales tienen un rol insoslayable en materia de estabilidad financiera que arranca desde sus orígenes.
- La crisis deja importantes lecciones, por de pronto para las economías desarrolladas comprometidas en su origen.
- Las economías emergentes, si bien no han experimentado problemas extremos, deben aprovechar esta oportunidad para revisar sus propias realidades y avanzar en el perfeccionamiento de sus sistemas financieros.



Comentarios finales

- Chile cuenta con instituciones, políticas y prácticas financieras que en términos generales han funcionado bien en las últimas décadas. Prueba de ello es la fortaleza que puede exhibir hoy su sistema financiero y la forma como pudo superar la crisis, sin mayores sobresaltos.
- Pero existen tareas pendientes y desafíos. Quizá no se requieren grandes reformas financieras, pero sí perfeccionamientos en varios ámbitos.



Comentarios finales

- En esa línea habría que mencionar:
 - Creación de una instancia de coordinación y comunicación del más alto nivel cuyo foco sea la estabilidad financiera.
 - Fortalecimiento institucional de las entidades encargadas de la supervisión (especial atención a dotación de sus recursos y capacidad normativa).
 - Mayor participación del BCCH en temas de regulación prudencial.