



OBJETIVOS E INSTRUMENTOS PARA LA ESTABILIDAD FINANCIERA

Enrique Marshall
Miembro del Consejo

Noviembre de 2011



Agenda

1. El objetivo de la estabilidad financiera
2. El Banco Central de Chile (BCCH) y la estabilidad financiera.
3. Lecciones de la crisis
4. Comentarios finales



1. El objetivo de la estabilidad financiera



El objetivo de la estabilidad financiera

- La estabilidad financiera es un objetivo de política pública de primer orden.
- Es un objetivo que ha estado presente, bajo distintas formulaciones, desde los orígenes de los bancos centrales.
- Los bancos centrales fueron creados precisamente para servir como prestamistas de última instancia y evitar los efectos adversos del pánico y las corridas bancarias, lo que se relaciona muy directamente con la estabilidad financiera.



El objetivo de la estabilidad financiera

- Sin perjuicio de reconocer su importancia, el concepto de estabilidad financiera ha sido y sigue siendo un tanto elusivo y difícil de aprehender.
- No contamos con una definición única o ampliamente aceptada de estabilidad financiera.
- Tampoco contamos con un marco analítico o conceptual tan sólido como el que sirve para el diseño e implementación de la política monetaria que persigue la estabilidad de precios.



El objetivo de la estabilidad financiera

- En la práctica, la estabilidad dependen de múltiples factores: regulación, supervisión, gobernanza y gestión de las instituciones, políticas macroeconómicas, instituciones jurídicas relacionadas, infraestructura financiera y cultura financiera.
- Por otra parte, la responsabilidad por la estabilidad financiera aparece normalmente compartida por varias instituciones del Estado, cada una de cuales tiene su propia aproximación al tema.



El objetivo de la estabilidad financiera

- Sin perjuicio de lo anterior, algunos conceptos surgen con claridad y gozan de amplia aceptación.
- La estabilidad financiera se relaciona muy directamente con el buen funcionamiento del sistema financiero.
- Ello supone que éste cumple adecuadamente las funciones que se le han asignado (canalizar fondos desde las unidades superavitarias a las deficitarias, proveer medios de pago, etc.).



El objetivo de la estabilidad financiera

- También es claro que la estabilidad se relaciona con la capacidad del sistema financiero para ajustarse sin sobresaltos a cambios en el escenario macro-financiero y con la minimización de la probabilidad de verse enfrentado a interrupciones abruptas o crisis.



El objetivo de la estabilidad financiera

- La estabilidad financiera no puede descartar que se produzcan correcciones significativas en los precios de los activos, o pérdidas en los patrimonios de los inversionistas, ni tampoco caídas de bancos u otros intermediarios individuales porque el negocio financiero conlleva riesgos.
- Pero supone, eso sí, que los ajustes se producen ordenadamente, mediante mecanismos de mercado o arreglos institucionales que permiten minimizar sus efectos adversos sobre el sistema financiero en su conjunto y sobre la economía real (sobre el producto y el empleo).



El objetivo de la estabilidad financiera

- La literatura económica ilustra con claridad sobre los beneficios que acarrea la estabilidad y, al mismo tiempo, sobre los costos que pueden infringir las crisis financieras.
- Respecto de los beneficios, muestra que un sistema financiero eficiente y estable favorece el buen funcionamiento de la economía real y su crecimiento en el mediano y largo plazo.
- Sobre los costos de las crisis, pone de relieve que éstos pueden alcanzar niveles muy significativos como proporción del PIB.



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.



El objetivo de la estabilidad financiera

- Si la preocupación por la estabilidad se había desdibujado o había perdido fuerza, la crisis financiera global se ha encargado de ponerla nuevamente en el centro del debate.
- La experiencia de estos años ha conducido, al mismo tiempo, a una revisión muy profunda de los arreglos institucionales, los mandatos, las políticas y los instrumentos que sirven para este propósito.



El objetivo de la estabilidad financiera

- En Chile, la estabilidad aparece directa o indirectamente en la agenda de varias instituciones:
 - Ministerio de Hacienda,
 - Banco Central
 - Supervisores financieros sectoriales: SBIF, SVS y SP.



El objetivo de la estabilidad financiera

- El Ministerio de Hacienda (MH) juega un rol a través de varios canales:
 - Política fiscal.
 - Capacidad para promover cambios legales (reformas al sistema financiero).
 - Conducción del Comité de Estabilidad Financiera.
 - Banco del Estado (políticas de crédito).
- La SBIF, SVS y SP ejercen funciones de supervisión en sus respectivos sectores.



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.
 - Gestión de las reservas internacionales



El BCCH y la estabilidad financiera

- Varias iniciativas emprendidas en la última década confirman 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 las tarjetas de crédito emitidas por las casas comerciales (2006).
 - Encuesta financiera de hogares (2007). →



El BCCH y la estabilidad financiera

- BCCH ha hecho uso de sus atribuciones para preservar la estabilidad durante el transcurso de esta crisis global con resultados positivos:
 - Acumulación preventiva de reservas internacionales en 2008 y 2011.
 - Provisión de liquidez principalmente en 2008 y 2009.



Evolución de las reservas internacionales del Banco Central

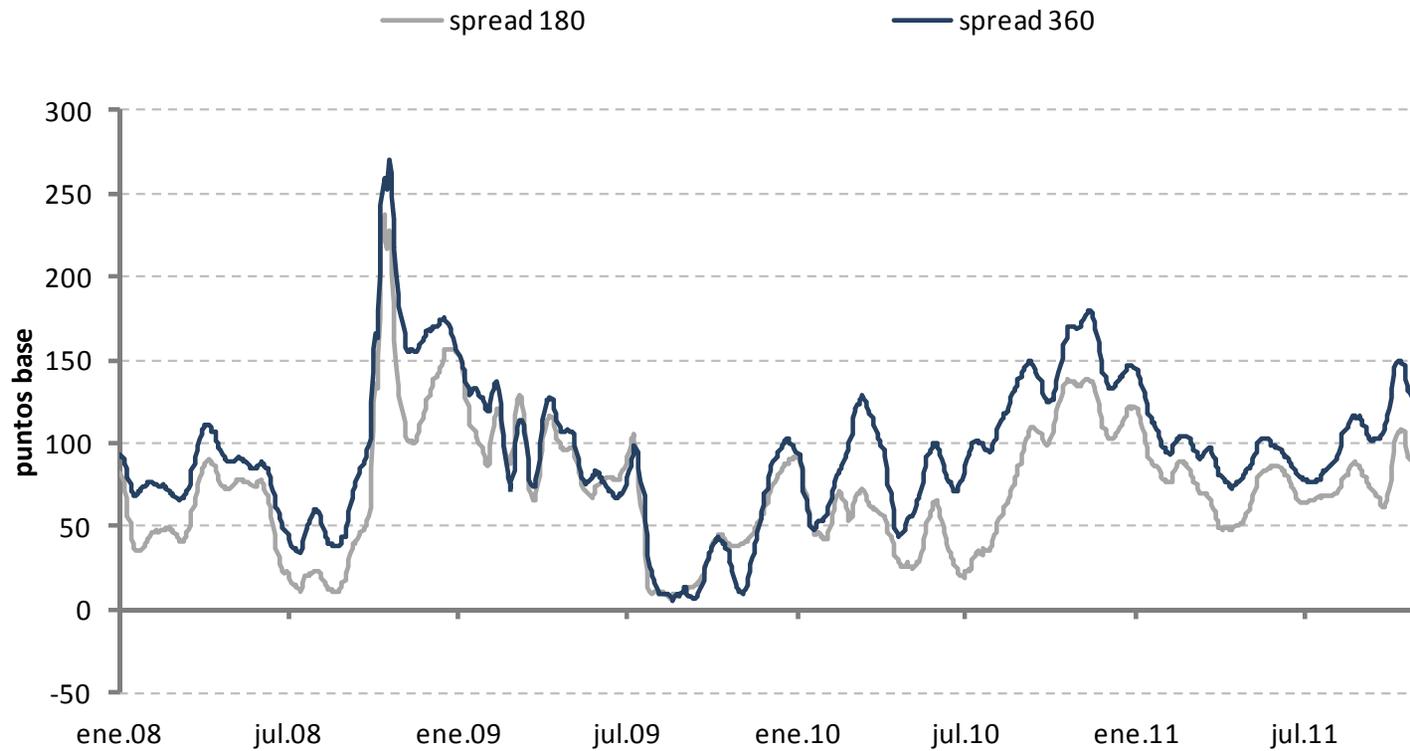
cifras en millones de dólares



Fuente: Banco Central.



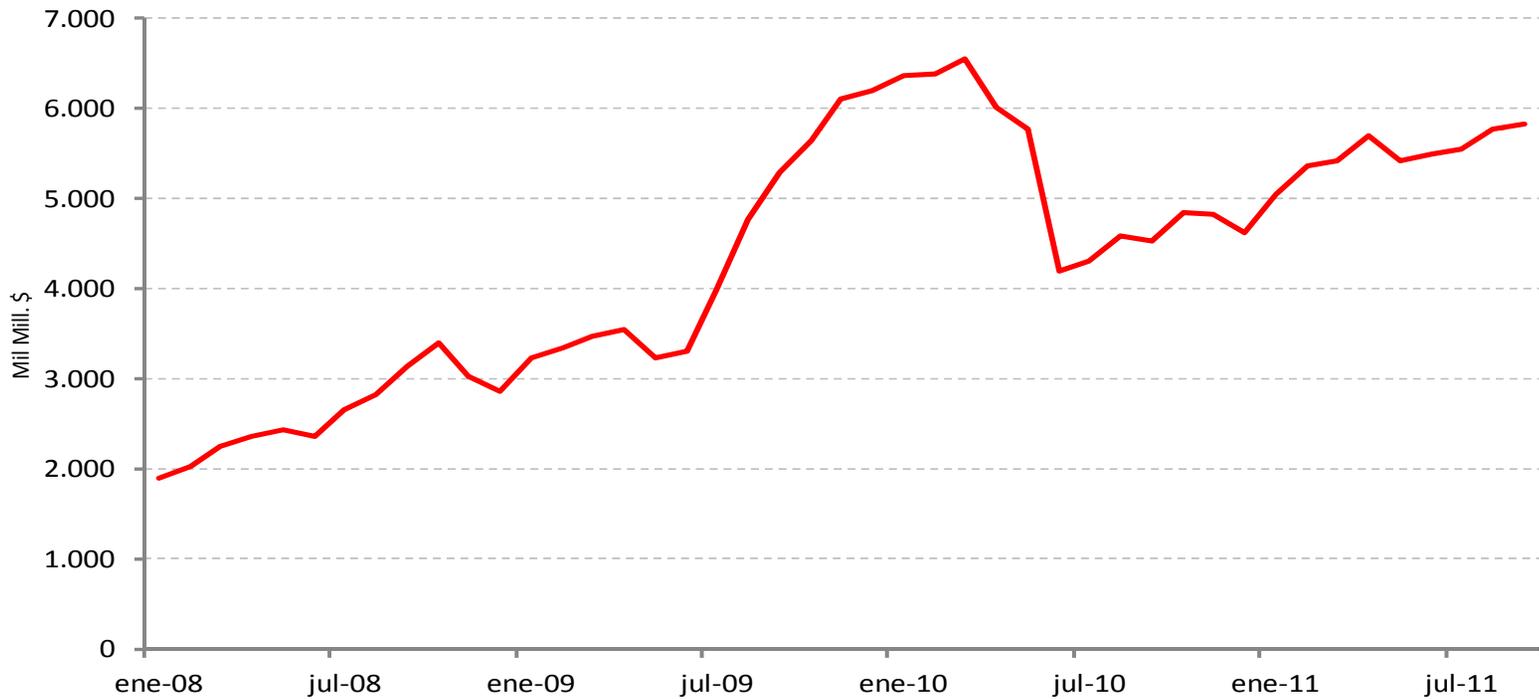
Evolución Spread Prime-Swap



Nota: Promedio 10 días móviles
Fuente: Banco Central



Evolución reservas de alta disponibilidad del sistema bancario



Nota: reservas de alta disponibilidad incluyen saldos en cuenta corriente en BCCH + FPD + Stock PDBC menor 90 días.



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.

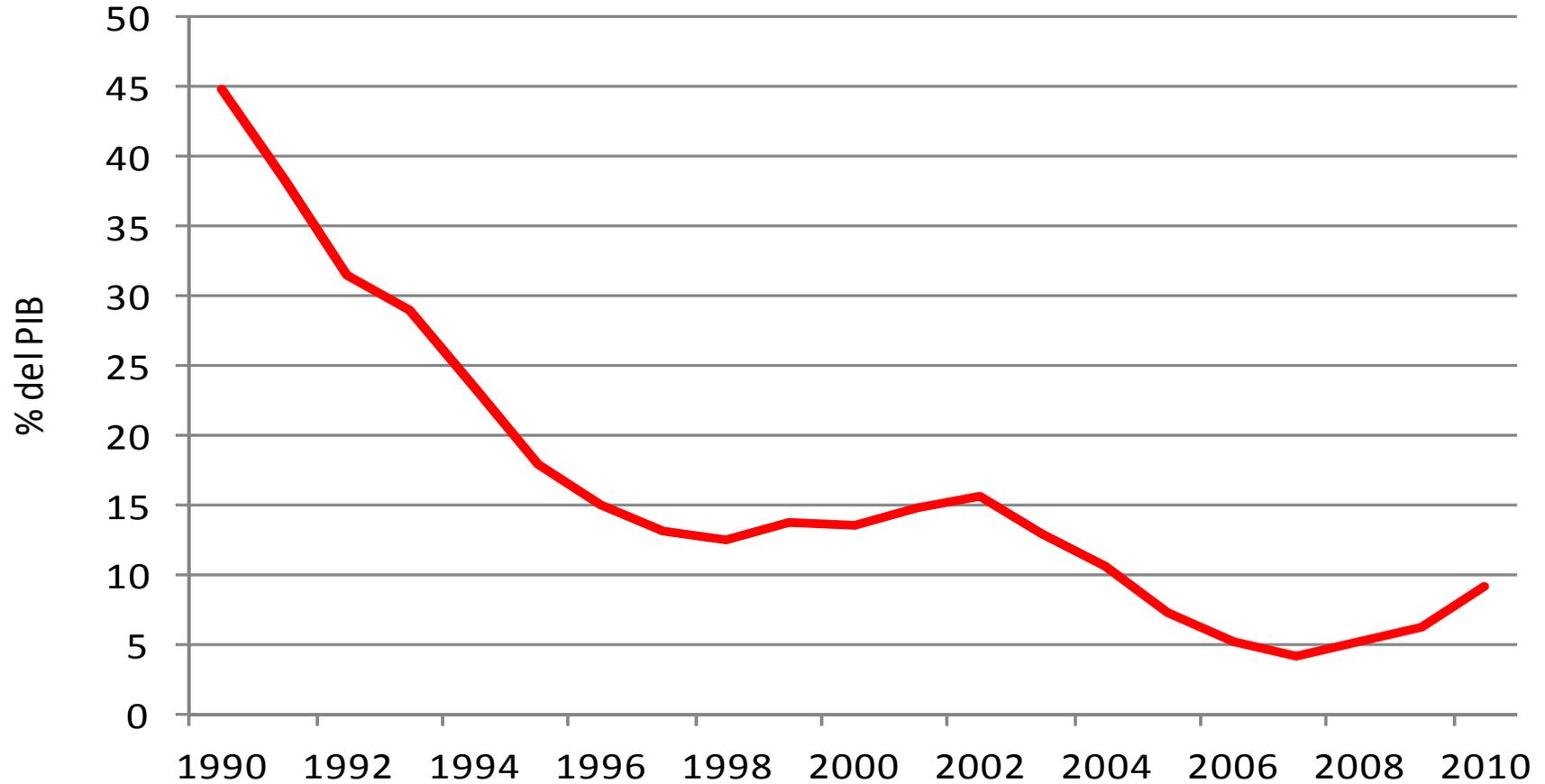


El BCCH y la estabilidad financiera

- 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.
- La política fiscal se ha conducido a lo largo del tiempo con responsabilidad y, desde hace más de 10 años, se basa en una regla estructural.



Deuda financiera bruta del Gobierno Central



Fuente: base de datos del Banco Central.

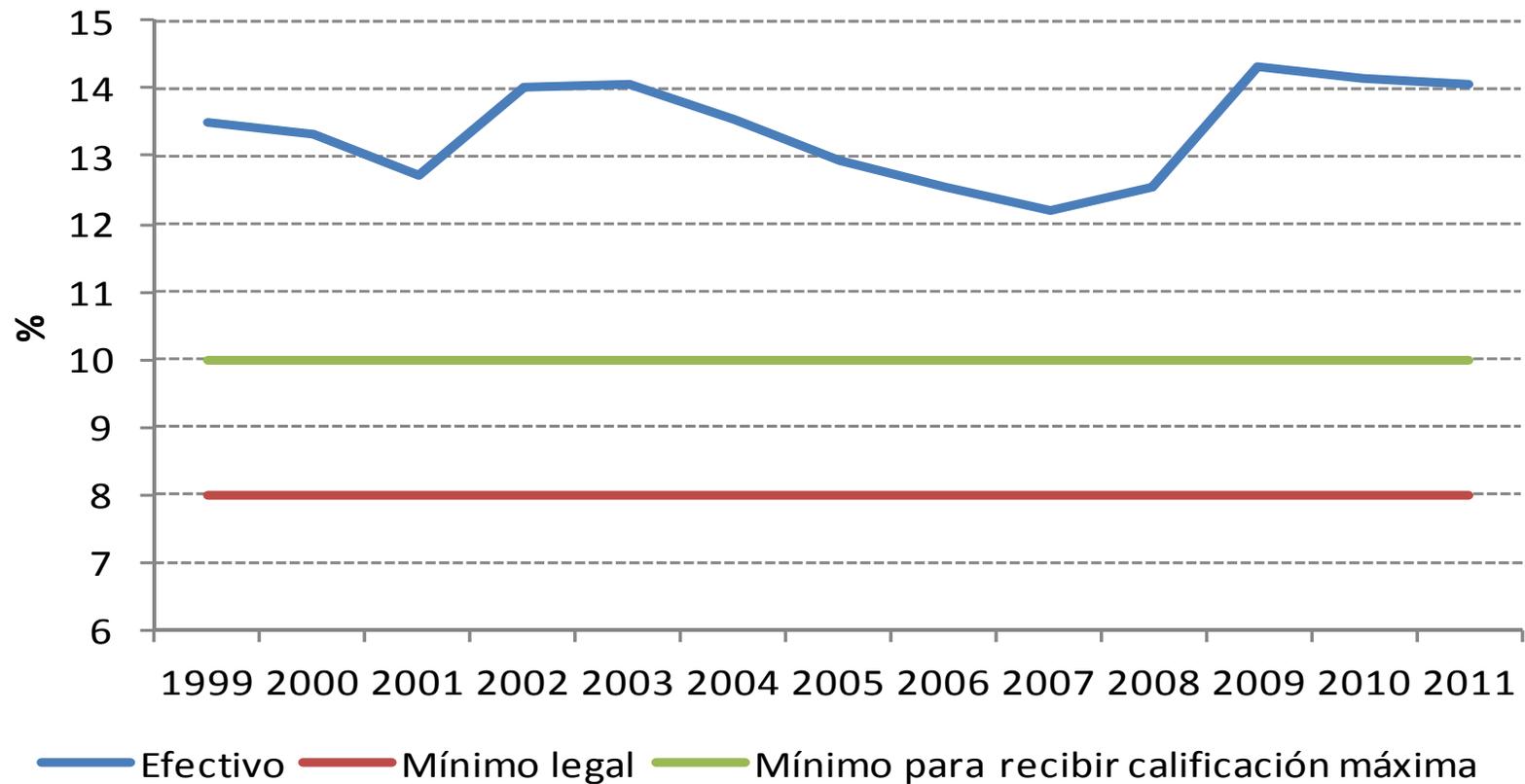


El BCCH y la estabilidad financiera

- La regulación bancaria, rediseñada después de la crisis de los ochenta, ha mantenido un claro sello prudencial.
- La supervisión ha sido también un pilar clave.
- Ha evolucionado desde un enfoque formal a uno donde el foco está en la gobernanza y la gestión de las instituciones, en línea con recomendaciones internacionales, reafirmadas después de la crisis.
- Todo ello ha contribuido mantener la solidez del sistema bancario.



Indicador de adecuación del capital del sistema bancario



Nota: Indicador se mide como la relación porcentual entre el patrimonio efectivo y los activos ponderados por riesgo de crédito.

Fuente: construido con datos de la SBIF.



3. Lecciones de la crisis



Lecciones de la crisis

- Si bien el objetivo prioritario de los bancos centrales ha sido y seguirá siendo la estabilidad de precios, éstos tienen también una significativa responsabilidad en materia de estabilidad financiera.
- Para contribuir a la estabilidad, los bancos centrales requieren de un conjunto adecuado de instrumentos.



Lecciones de la crisis

- Los instrumentos tradicionales, como la provisión de liquidez, deben ser complementados con otros nuevos, principalmente con un enfoque macro-prudencial.
- La discusión sobre los arreglos institucionales más apropiados para la estabilidad financiera bastante permanece abierta.



Lecciones de la crisis

- Sin embargo, siempre será muy necesaria la coordinación y comunicación entre autoridades.
- Ello es clave para avanzar hacia una supervisión comprensiva de los principales actores del sistema financiero.
- La reciente creación del Comité de Estabilidad Financiera, integrado por el Ministro de Hacienda y las cabezas de la SBIF, SVS y SP y al que concurre también el Presidente del BCCH, es un paso muy positivo en esa dirección.



Lecciones de la crisis

- El perímetro de la regulación y supervisión debe ser revisado periódicamente, de manera que todas las instituciones sistémicamente importantes estén incluidas.
- Los requerimientos de capital deben ser fortalecidos. Ello ha quedado plasmado en el último acuerdo adoptado por el Comité de Basilea.



Lecciones de la crisis

- Las normas de liquidez, que se habían tornado un tanto laxas, deben ser perfeccionadas.
- Un sistema de provisiones robusto puede hacer una diferencia significativa para la estabilidad del sistema bancario.



Lecciones de la crisis

- La protección de los consumidores debe ser fortalecida. Si bien es un tema con varias aristas, guarda relación con el buen funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero.
- 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 adecuado y con los incentivos correctos.



4. Comentarios finales



Comentarios finales

- La estabilidad financiera es un objetivo de política pública de primer orden.
- La crisis arroja importantes lecciones en materia de estabilidad financiera que deben ser asimiladas por todos los actores.



Comentarios finales

- 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 respectivos arreglos institucionales.
- 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.



Comentarios finales

- La reciente creación del Comité de Estabilidad Financiera es un paso muy positivo en la dirección de fortalecer nuestra arquitectura de regulación y supervisión.
- Sin perjuicio de ello, existen desafíos por delante, entre los que se cuenta, el fortalecimiento institucional de las entidades encargadas de ejercer la supervisión.
- En esa misma línea habría que ubicar el fortalecimiento de la protección de los consumidores.

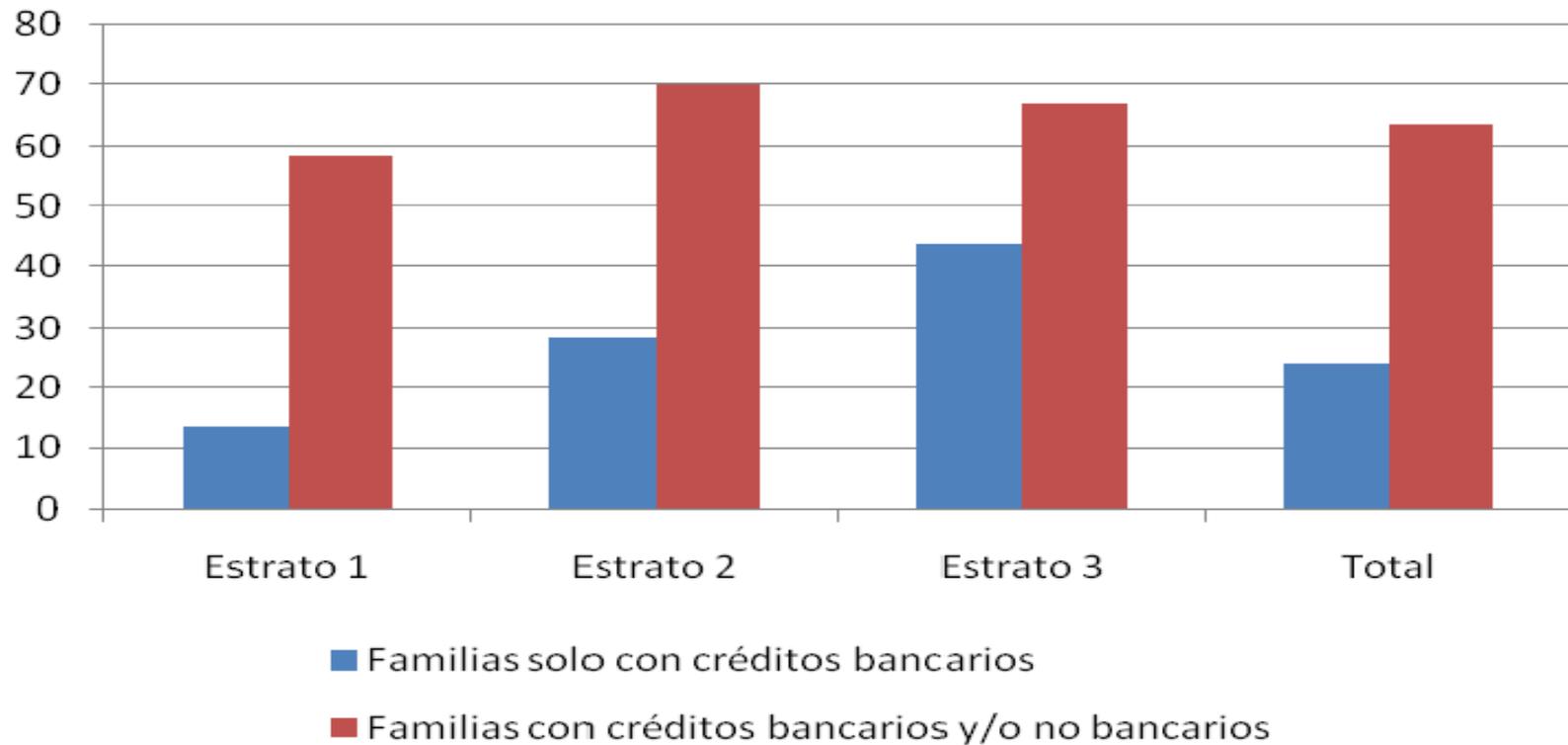


Anexos



La Encuesta Financiera de Hogares aporta antecedentes útiles para evaluar la estabilidad financiera

Participación de los proveedores bancarios y no bancarios de créditos de consumo según estrato de ingreso de la población (cifras en %)



Nota: estrato 1 incluye deciles 1 al 5; estrato 2, deciles 6 al 8; y estrato 3, deciles 9 y 10.
Fuente: Banco Central, Encuesta Financiera de Hogares: Metodología y Principales Resultados, Septiembre 2010 (www.bcentral.cl).





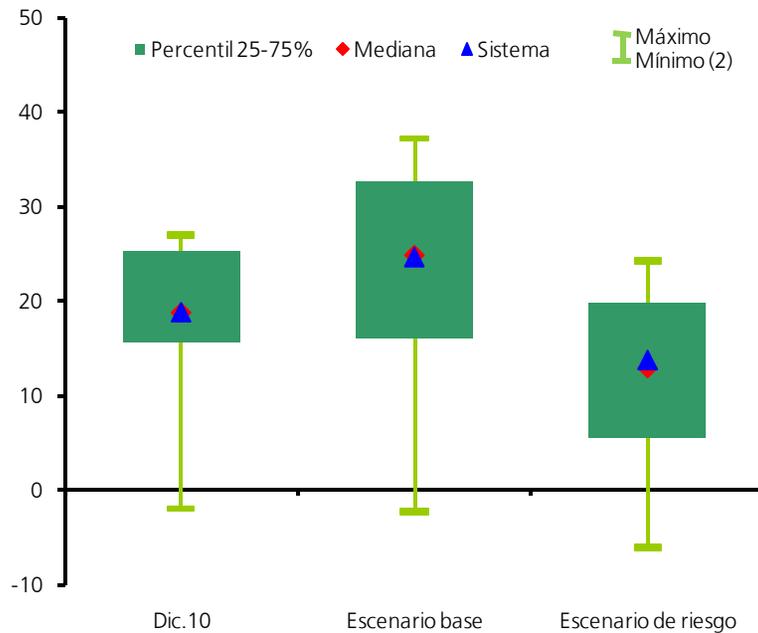
Objetivo de los ejercicios de tensión

- El objetivo de las pruebas de tensión es evaluar la resistencia del sistema bancario frente a potenciales shocks, como cambios significativos en la tasa de crecimiento de la actividad económica o variaciones considerables en el nivel de las tasas de interés.

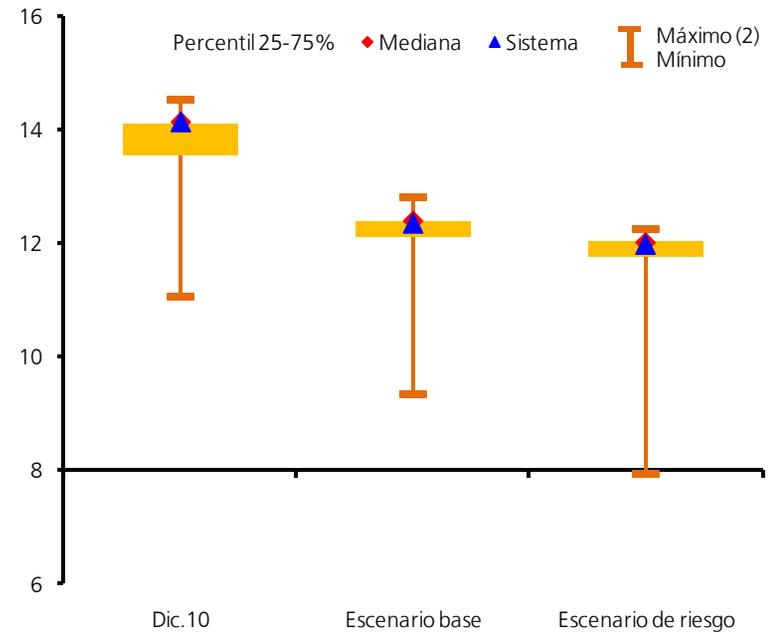


Ejercicios de tensión presentados en el IEF 2011.I

Rentabilidad del Capital (1) (porcentaje)



Índice de Adecuación de Capital (1) (porcentaje)



- (1) Las cifras están ponderadas por el capital básico de cada institución a diciembre del 2010.
 - (2) Los mínimos corresponden al percentil 1.
- Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.

- (1) Las cifras están ponderadas por el capital básico de cada institución a diciembre del 2010.
 - (2) Los máximos corresponden al percentil 90.
- Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.





Informe de Estabilidad Financiera



Nota: se encuentra en www.bcentral.cl



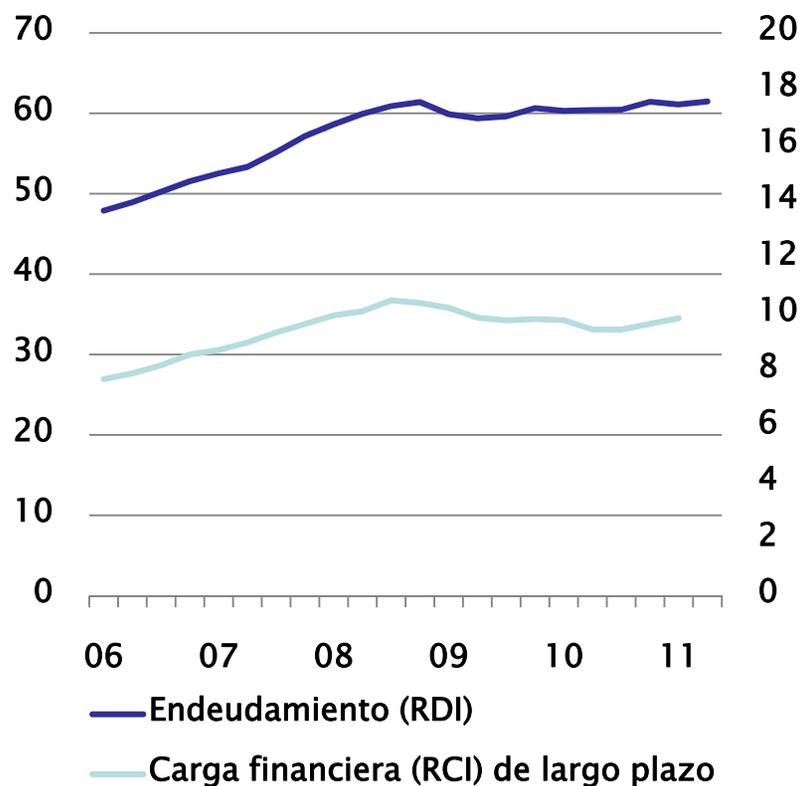
Objetivo del IEF

- El objetivo del IEF es dar a conocer los desarrollos macroeconómicos y financieros que podrían incidir en la estabilidad financiera (el endeudamiento de los principales agentes económicos, el desempeño de los mercados, la posición financiera internacional de la economía en su conjunto, etc.).
- Junto con ello, el IEF da cuenta de las políticas y acciones adoptadas por las autoridades que propenden a la estabilidad financiera.



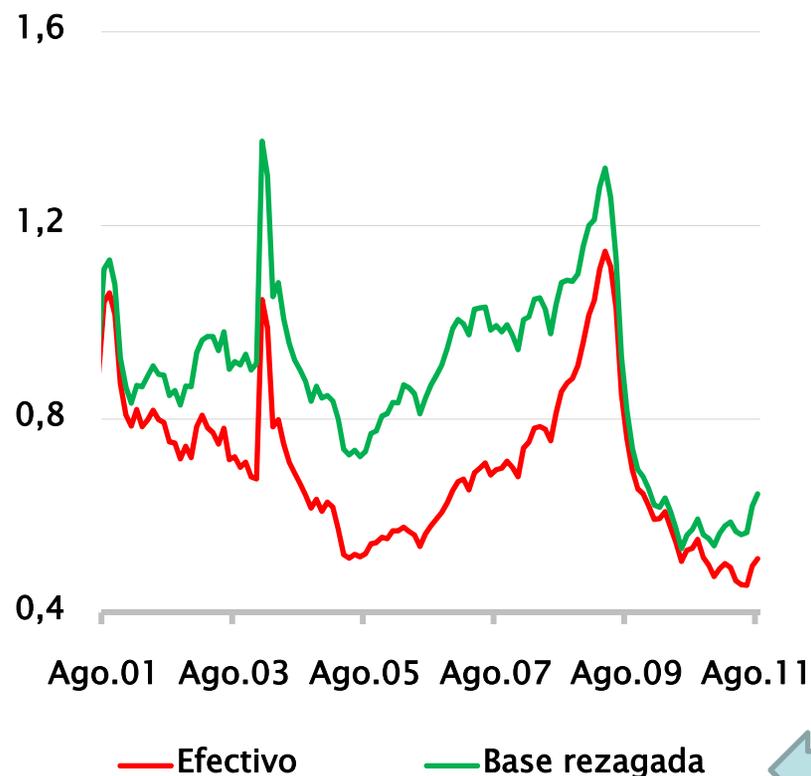
Indicadores de endeudamiento de los hogares y de riesgos reportados normalmente en estos informes.

Endeudamiento y carga financiera (porcentaje del ingreso disponible)



Fuente: Banco Central de Chile en base a información SBIF, SVS y SuSeSo.

Índice de cartera vencida (porcentaje de las créditos totales)



(*) Se consideran 22 meses de rezago para la base comparativa. Plazo promedio por segmento. Ver Matus et al. (2009).



OBJETIVOS E INSTRUMENTOS PARA LA ESTABILIDAD FINANCIERA

Enrique Marshall
Miembro del Consejo

Noviembre de 2011