



Implementación de políticas macroprudenciales en Chile

Enrique Marshall
Miembro del Consejo
Banco Central de Chile

Presentación efectuada en el marco de la conferencia, “Macroprudential Policies to Achieve Financial Stability”, organizada por el Banco Central del Uruguay y el FMI, en la ciudad de Punta del Este del 29 de febrero al 2 de marzo de 2012. Las opiniones aquí vertidas comprometen exclusivamente a su autor.



Agenda

- Introducción
- Condiciones para una buena implementación
- Gobernanza para la macroprudencia
- Rol del banco central
- Instrumentos macroprudenciales
- Supervisión y macroprudencia
- Riesgos de implementación
- Comentarios finales



Introducción

- La macroprudencia ha adquirido notoriedad en el análisis de las políticas públicas después de la crisis financiera global.
- Esta se hace cargo de problemas que no son completamente nuevos. Sin embargo, aporta un enfoque y, sobre todo, soluciones novedosas y constructivas.
- Sin duda, el principal desafío está en la implementación por la insuficiente experiencia que existe sobre la materia a nivel mundial.
- Chile no cuenta aún con un marco de políticas macroprudenciales completo, pero ha dado pasos en esa dirección.



Condiciones para una buena implementación

- Se requiere contar de partida con un diagnóstico sobre el estado de la regulación y supervisión, de sus fortalezas y debilidades.
- Ello es clave para fijar prioridades. Si existen debilidades en el ámbito de la microprudencia, lo que corresponde es superar primero esas debilidades.
- También es necesario contar con una buena evaluación del sistema financiero y sus principales vulnerabilidades y riesgos.



Condiciones para una buena implementación

- En el caso de Chile, existe bastante coincidencia en que el marco de regulación y supervisión ha efectuado una positiva contribución a la estabilidad financiera en el curso de los últimos 25 años.
- Los principales episodios de crisis (crisis asiática y crisis financiera global) han sido superados sin grandes contratiempos.
- Existe, sin embargo, una percepción compartida de que se requieren perfeccionamientos y mejoras.
- En ese contexto se plantea el desafío de incorporar políticas macroprudenciales bien diseñadas y coherentes.



Gobernanza para la macroprudencia

- La implementación de políticas macroprudenciales requiere de una estructura institucional funcional a ese propósito.
- Sin embargo, no existe una receta única ni óptima aplicable a todos los países. Varias son las opciones que pueden ser consideradas como razonables o plausibles.
- En todo caso, lo más importante es: contemplar buenos mecanismos de coordinación y comunicación entre las autoridades financieras; asegurar la disponibilidad de información para monitorear adecuadamente los riesgos; y contar con reguladores y supervisores dotados de las capacidades técnicas necesarias.
- Una recomendación práctica es construir sobre la base de lo que existe y evitar duplicaciones o superposiciones.



Gobernanza para la macroprudencia

- En Chile se han dado dos pasos importantes tendientes a fortalecer la institucionalidad financiera.
- El primero fue la creación del Comité de Superintendentes. Este ha cumplido funciones de coordinación e intercambio de información en el ámbito específico de la fiscalización, lo que ha permitido suplir debilidades propias de un esquema de fiscalización sectorial.
- El segundo, más reciente, ha sido la creación del Comité de Estabilidad Financiera (CEF), constituido por el Ministro de Hacienda, quien lo preside, los superintendentes sectoriales y el Presidente del Banco Central en calidad de invitado permanente. La evaluación sobre su funcionamiento es positiva.
- Mientras se discutía la idea de crear el CEF se consideró la posibilidad de dotarlo de facultades de regulación e incluso de supervisión, pero fue descartada.



Rol del banco central

- Este es un tema clave.
- Los bancos centrales se han relacionado desde sus orígenes con el tema de la estabilidad financiera.
- En los años que precedieron a la crisis se incubó un exceso de confianza en el funcionamiento de los mercados o en la capacidad del sistema para autocorregirse.
- Ello llevó a desatender ciertos riesgos, pero la crisis se ha encargado de restablecer esta preocupación por la estabilidad financiera.
- Los acontecimientos de los últimos años han puesto en evidencia, además, las estrechas interrelaciones entre estabilidad de precios y estabilidad financiera.
- Por todo ello, parece fundamental que los bancos centrales sean protagonistas de primera línea en la implementación de políticas macroprudenciales.



Rol del banco central

- En el caso específico del Banco Central de Chile (BCCh), éste se encuentra preparado para asumir responsabilidades en este campo.
- Su mandato está en perfecta armonía con el concepto de macroprudencia.
- Dispone ya de múltiples facultades regulatorias que se relacionan con la estabilidad financiera y los riesgos sistémicos. Estas cubren distintas materias y alcanzan a distintos actores (bancos, cooperativas de ahorro y crédito, fondos de pensiones, etc.).



Rol del banco central

- El BCCh conduce la política monetaria que guarda una relación muy estrecha con la macroprudencia. Además, como es habitual en economías emergentes, cuenta con atribuciones muy amplias para definir el régimen cambiario, aplicar controles de capital, intervenir en el mercado cambiario y acumular reservas internacionales. Todo ello se relaciona también con la macroprudencia.
- En un ámbito institucional, el BCCh cumple requisitos de autonomía y gobernanza interna que parecen necesarios para aplicar políticas macroprudenciales.



Rol del banco central

- El BCCh ha dado pasos tendientes a fortalecer su capacidad de análisis:
 - Creó una división con el mismo rango que la de política monetaria para el seguimiento de la estabilidad financiera y las regulaciones.
 - Inició la publicación del Informe de Estabilidad Financiera.
 - Comenzó a realizar ejercicios de tensión para el sistema bancario y proyecta extenderlos a otros sectores relevantes (compañías de seguros de vida).
 - Inició implementación de una encuesta financiera de hogares.
- En un ámbito regulatorio, ha sido proactivo en la adopción de acciones para fortalecer la estabilidad financiera.
 - Incorporó al perímetro regulatorio a los sistemas de tarjetas de crédito no bancarias (decisión adoptada conjuntamente con el supervisor).
 - Tuvo un rol activo en el perfeccionamiento de la regulación para los fondos mutuos del mercado monetario.
 - Participó en la reglamentación de la recién creada cámara de compensación y central de contrapartes para títulos financieros.



Rol del banco central

- Por ello, el BCCh debe jugar un rol protagónico en la implementación de políticas macroprudenciales.
- Sin embargo existen aspectos o materias que requieren perfeccionamientos o reformas para que ese rol pueda ser cumplido cabalmente.
- El BCCh debe adquirir una mayor participación en la definición de las regulaciones prudenciales, particularmente, en materias relacionadas con requerimientos de capital y provisiones.



Rol del banco central

- Además, ciertas disposiciones contenidas hoy en la ley deberían quedar sujetas a reglamentación del BCCh y/o del respectivo supervisor, entre otras razones porque cierto grado de discrecionalidad resulta necesaria para aplicar políticas macroprudenciales.
- Ello se podría implementar exigiendo la aprobación simultánea del supervisor y el BCCh para la definición de estas normas. Este es un mecanismo que se usa actualmente y que se ha probado eficiente.
- Otro punto que no puede ser soslayado son las eventuales implicancias de estas políticas sobre el balance del BCCh y, en último término, sobre los recursos públicos. Ello requiere necesariamente una adecuada coordinación con las autoridades fiscales.



Instrumentos macroprudenciales

- La selección de los instrumentos es también una tarea relevante, pero el desafío no concluye allí porque la forma y la oportunidad con que éstos sean aplicados pueden hacer una enorme diferencia.
- En todo caso, consideraciones prácticas deberán estar muy presente en la selección de los instrumentos. Desde luego, estos deberán guardar relación con los riesgos y vulnerabilidades efectivamente observados en el sistema financiero.
- Por ello, en economías emergentes se deberá prestar atención a ciertos elementos que con frecuencia caracterizan a sus sistemas financieros: dolarización, descalces de moneda tanto en intermediarios financieros como en sus clientes, dependencia del exterior para el fondeo de bancos y empresas, y presencia de filiales de bancos extranjeros con altas cuotas en el mercado local.



Instrumentos macroprudenciales

- La distinción entre instrumentos de corte transversal e instrumentos de corte longitudinal (contracíclicos) resulta apropiada para el análisis.
- En general, los instrumentos de corte trasversal son conocidos y han sido aplicados, con distintos grados de intensidad, en el ámbito de la microprudencia.
- En principio, su implementación no conlleva desafíos especiales o extraordinarios.
- En todo caso, la macroprudencia demandará que se los utilice con un enfoque mucho más proactivo que el tradicional, lo que implica revisarlos y evaluarlos periódicamente y volver a calibrarlos a la luz de la experiencia acumulada.



Instrumentos macroprudenciales

- Chile exhibe cierta familiaridad con este tipo de instrumentos.
- Existen normas, vigentes desde antes de la crisis, que permiten elevar las exigencias de capital para los bancos de mayor tamaño desde un 8% hasta un 14%. Existe también una larga tradición en la aplicación de normas de liquidez y calce cambiario. En lo que se refiere a la presencia de bancos extranjeros, se cuenta con disposiciones que reducen la probabilidad de contagio desde la matriz a la filial.
- Por cierto, la introducción de un marco macroprudencial demandará perfeccionamientos en la normativa vigente y la introducción de disposiciones complementarias



Instrumentos macroprudenciales

- Sin embargo, la novedad de la macroprudencia está en los instrumentos contracíclicos, entre los que están: los sugeridos por Basilea III, los bonos convertibles en capital (CoCos), y las provisiones dinámicas.
- La implementación de este tipo de herramientas sí conlleva desafíos importantes.
- Un tema clave es la definición de los criterios operativos (gatillos) para la acumulación o uso de los colchones de seguridad. Al respecto existen varias opciones, cada una con sus ventajas y desventajas. Una posibilidad es fijar criterios sobre bases individuales, lo que asegura una mejor correspondencia entre las acciones que adopta un banco y su situación financiera, pero ello requiere de una buena supervisión.



Instrumentos macroprudenciales

- Otra opción es fijar criterios en función del comportamiento de ciertos agregados financieros o macroeconómicos que den cuenta de la posición cíclica de la economía. Estos tendrían un sello más claramente contracíclico, pero su aplicación práctica puede generar tensiones con otros objetivos de políticas públicas.
- En todo caso, cierto grado de discrecionalidad en la aplicación de estos instrumentos parece necesaria. La sujeción a reglas excesivamente rígidas puede resultar contraproducente.
- La entrega de facultades discrecionales puede encontrar cierta resistencia en jurisdicciones donde existe poca tradición al respecto. En Chile, la solución que se ha explorado para vencer esa aprensión es generar mecanismos de contrapeso para el ejercicio de ciertas facultades regulatorias.



Instrumentos macroprudenciales

- Cuando se implementen estas u otras políticas macroprudenciales no se puede perder de vista, sin embargo, que el objetivo principal es prevenir las crisis sistémicas y no evitar los ciclos económicos.
- Las economías emergentes han utilizado las provisiones por riesgo de crédito como un instrumento clave de regulación y supervisión. Ello es coherente con la existencia de riesgos y márgenes más altos que los observados habitualmente en países avanzados.
- Un sistema robusto de provisiones, más allá de cualquier impronta contracíclica, es un instrumento macroprudencial que tiene múltiples ventajas. Favorece la buena gestión de los créditos (alinea decisiones con resultados) y fortalece la vigilancia privada (aproxima el valor contable de los créditos a su valor económico).



Instrumentos macroprudenciales

- Por ello, la opción de perfeccionar las normas sobre provisiones, introduciéndoles un sello dinámico o contracíclico parece simple e interesante. Algunos países de la región ya han dado pasos en esa dirección y sus experiencias deberían ser observadas con atención.
- Mientras se discutía Basilea II, se planteó la conveniencia de hacer de las provisiones el cuarto pilar del acuerdo, pero ello fue finalmente descartado por los países desarrollados. Este rol clave de las provisiones vuelve a aparecer con motivo de la aplicación de políticas macroprudenciales.
- Es importante tener en cuenta, además, que la implementación de cualquier forma de capital contracíclico puede resultar muy difícil en economías con mercados de capital relativamente poco profundos.



Instrumentos macroprudenciales

- Las políticas macroprudenciales deben ser complementadas necesariamente con mecanismos de resolución que permitan minimizar los costos una vez que los riesgos se han materializado. Sin ello, un marco macroprudencial estaría incompleto.
- Chile, desde hace 25 años, cuenta con mecanismos de resolución para bancos, que comienzan a operar mucho antes que se haya alcanzado un cuadro de insolvencia, lo que parece muy recomendable.
- Sin embargo, estos mecanismos no han sido sometido a prueba en cuadros de tensión extrema, por lo que existen aprensiones sobre su aplicación en esas circunstancias.



Instrumentos macroprudenciales

- Además, la creciente presencia de inversionistas institucionales que mantienen importantes depósitos e inversiones en el sistema bancario ha generado un cuadro distinto al que existía cuando esos mecanismos fueron diseñados.
- Cabe tener presente que estos inversionistas están regulados y supervisados y que sus obligaciones cuentan con ciertas garantías del Estado.
- Este cuadro, que se presenta en varios países de la región, plantea un desafío para la definición de los mecanismos de resolución.



Supervisión y macroprudencia

- La supervisión debe ser incorporada al análisis.
- No hay buenas regulaciones sin una supervisión efectiva.
- Muchas deficiencias observadas en nuestros países tienen que ver más con la supervisión que con la regulación.
- Regulación y supervisión pueden estar en manos de distintas instituciones, lo importante es que ambas cumplan eficientemente sus roles.
- En la implementación de políticas macroprudenciales, la supervisión puede hacer aportes relevantes en varias fases o etapas:
 - En la identificación temprana de riesgos y vulnerabilidades.
 - En la evaluación de los efectos prácticos de las acciones que se proyecta adoptar.
 - En la fase de ejecución de las políticas.



Supervisión y macroprudencia

- En Chile, el supervisor bancario efectuó en el pasado contribuciones como las mencionadas.
- En los años noventa, dictó una normativa que exigía constituir provisiones para los créditos de consumo teniendo en cuenta el comportamiento de pagos del cliente no solo en la institución comprometida sino en el conjunto del sistema bancario.
- A principios de los años dos mil, respondiendo a recomendaciones del Ministerio de Hacienda, impartió instrucciones a los bancos para que sus evaluaciones de riesgo y sus políticas de provisiones consideraran cuidadosamente el descalce cambiario de sus clientes.
- Ambas normativas estuvieron motivadas por consideraciones de riesgo sistémico.



Riesgos de implementación

- Generar expectativas desmedidas sobre lo que se debe esperar de la macroprudencia. Por ello, es crucial que se formulen objetivos realistas y que exista claridad sobre lo que se entiende por riesgo sistémico.
- Ampliar excesivamente el perímetro regulatorio u otorgarle el mismo trato a instituciones con diferentes implicancias sistémicas.
- Desperfigurar a la macroprudencia por el uso poco cuidadoso de este concepto. Esto puede ocurrir si termina sirviendo para referirse o para justificar acciones de distinto orden, incluyendo políticas de gestión macroeconómica adoptadas bajo muy diversas circunstancias y con distintos objetivos.
- Producir efectos adversos no deseados sobre la eficiencia, la competencia y la vigilancia privada.



Comentarios finales

- La crisis financiera ha puesto de relieve la necesidad de incorporar una dimensión macroprudencial en la regulación y supervisión del sistema financiero y, en general, en las políticas macrofinancieras.
- Sin embargo, los desafíos conceptuales y operacionales que conlleva su implementación son significativos. La mayor complejidad está en los instrumentos contracíclicos.
- La macroprudencia le plantea tareas tanto a los bancos centrales como a los supervisores.



Comentarios finales

- En Chile, el marco de regulación y supervisión ha efectuado una positiva contribución a la estabilidad financiera, pero se requieren ajustes y perfeccionamientos, entre los que se incluye, la incorporación de políticas macroprudenciales bien diseñadas y coherentes.
- La reciente creación del CEF es un paso muy positivo en esa dirección.
- El BCCh debería asumir un rol relevante en el diseño e implementación de estas políticas y está preparado para hacerlo. Ello está en armonía con su mandato, sus facultades y el compromiso efectivo mostrado con la estabilidad financiera.



Comentarios finales

- Sin embargo existen aspectos o materias donde se requieren perfeccionamientos.
- En esa perspectiva, es clave que el BCCh adquiriera una mayor participación en la definición de las regulaciones prudenciales.
- Además, ciertas disposiciones contenidas hoy en la ley deberían quedar sujetas a reglamentación, lo que introduciría mayor flexibilidad para aplicar políticas macroprudenciales.
- La fórmula de exigir la concurrencia simultánea del BCCh y del supervisor respectivo ha funcionado bien para fijar ciertas regulaciones y podría extenderse al ámbito de la macroprudencia.