

Taller Conjunto BCCh-BID “Basilea III en el contexto del enfoque macroprudencial”*

Palabras de apertura de Mario Marcel, Presidente del Banco Central de Chile Hotel Ritz-Carlton, Santiago, Chile – 29 de marzo de 2019

Buenos días y bienvenidos al taller “Basilea III en el contexto del enfoque macroprudencial”, organizado conjuntamente por el Banco Central de Chile y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Es un placer organizar este evento en Santiago, en un momento muy apropiado. Después de un año y medio de discusión legislativa, el 12 de enero de este año se promulgó la Nueva Ley General de Bancos. Este es el cambio más significativo en la regulación de solvencia bancaria desde 1986, estableciendo las bases para la implementación del marco de Basilea III en Chile.

También relacionado con el momento actual, en unos pocos días más el Banco Central recibirá el último pago de la deuda subordinada originada en el rescate del sistema financiero chileno a principios de los años 80. Ha transcurrido un largo camino desde este episodio, y el hecho de que solo ahora podamos dejarlo atrás, destaca la importancia de hacer todo lo que esté a nuestro alcance para evitar que ocurran grandes disrupciones financieras.

Permítanme repasar brevemente la historia del sistema financiero chileno en las últimas cinco décadas, y cómo la regulación ha reaccionado y evolucionado con el tiempo.

Hace unos 50 años atrás, los bancos eran casi la única fuente de financiamiento para las empresas y los hogares. La economía chilena se encontraba cerrada al comercio internacional y a los flujos de capitales, las tasas de interés eran reguladas, el crédito estaba restringido y la actividad bancaria estaba, en gran parte, controlada por el Estado.

En la segunda mitad de la década de 1970, el sector bancario fue privatizado y liberalizado. Sin embargo, no fue acompañado por una adecuada regulación y supervisión. Así, un sistema financiero relativamente pequeño construyó enormes vulnerabilidades. Cuando la política macro falló y los *shocks* externos impactaron en 1982, el sector bancario no solo fue un eslabón débil, sino que amplificó el *shock* hacia la crisis económica y financiera más profunda de una generación.

La crisis financiera chilena de los años ochenta y los orígenes de la deuda subordinada

Las crisis financieras son abruptas, costosas y prolongadas, y la crisis financiera chilena de principios de los ochenta no fue la excepción. Esta crisis se cita a menudo como una de las 25 crisis financieras más graves de la historia moderna. En 1981, el crecimiento anual de la actividad pasó de un 9% en el primer trimestre, a un 0% en el cuarto trimestre, y a un -14% en 1982. Ese mismo año, el desempleo alcanzó un récord del 25% y las empresas en todo el país se vieron seriamente obstaculizadas, afectando en última instancia su cumplimiento de pago. La rentabilidad de la banca se fue rápidamente a territorio negativo y la tasa de morosidad se cuadruplicó a 15% de la cartera total, poniendo en riesgo la solvencia y las operaciones de varios bancos.

* Agradezco los comentarios y sugerencias en la preparación de este discurso a Solange Berstein y Mauricio Calani.

Varios factores contribuyeron al deterioro del entorno macroeconómico en 1982. Las tasas de interés externas aumentaron, la disponibilidad de crédito externo disminuyó y los términos de intercambio empeoraron a raíz de la escalada de los precios del petróleo. Esto ejerció una enorme presión sobre el peso chileno, que había estado bajo un esquema de tipo de cambio fijo desde 1979. Este régimen se rompió dramáticamente y el impacto se extendió a casi todos los sectores económicos, dadas las grandes exposiciones cambiarias, y alto apalancamiento de conglomerados financieros. Todos estos factores interactuaron entre sí para convertirse en una auténtica crisis bancaria. Pero, independientemente de las causas de la crisis, el alto nivel de deuda, que finalmente se hizo insostenible, se explica principalmente por vulnerabilidades internas: regulación inadecuada, supervisión débil y falta de atención al crecimiento excesivo del crédito, apalancados en un esquema de tipo de cambio fijo.

Si bien las primeras medidas de ayuda adoptaron la forma de “préstamos de emergencia” del Banco Central a los bancos comerciales, durante el año siguiente las condiciones se deterioraron lo suficientemente rápido como para llevar a la intervención de 11 instituciones bancarias. Otras ocho se agregaron en 1983, incluidos los dos bancos más grandes del sistema. En total, las instituciones intervenidas representaron el 60% del crédito total. Todos los directores y ejecutivos de estas instituciones fueron removidos de sus cargos y reemplazados por administradores provisionales.

Las medidas para combatir la crisis tuvieron como objetivo la liquidación de entidades bancarias inviables, la mejora de los balances de las entidades viables mediante la compra de carteras deterioradas y la reducción de la carga financiera de los prestatarios bancarios mediante la reprogramación de la deuda y tipos de cambio preferenciales. En 1985, esto se extendió a la recapitalización de los bancos intervenidos, a través del llamado esquema de “capitalismo popular”.

Quizás el programa más importante fue la compra de carteras deterioradas por parte del Banco Central bajo una variedad de esquemas, incluidos los acuerdos de recompra, y a cambio de instrumentos de deuda, recursos líquidos y un nuevo pasivo denominado “obligación subordinada”. El impacto de estos programas en el lado de los activos del balance del Banco Central fue enorme, al igual que los costos del plan de rescate completo. En total, se estima que solo el costo fiscal directo de la crisis financiera chilena de 1982 alcanzó un 41% del PIB.

Las secuelas de la crisis

Las lecciones aprendidas de esta crisis resaltaron el hecho de que la regulación y supervisión bancarias debían ser mejoradas sustancialmente. En 1986, la Ley General de Bancos introdujo limitaciones en el descalce de divisas, restricciones en los préstamos a partes relacionadas y restricciones a los bancos para recibir bienes en lugar de recursos líquidos; todos ellos, elementos que eran práctica común antes de la crisis de 1982.

Paradójicamente, lo que podría considerarse una regulación más severa no obstaculizó la profundización financiera. En cambio, fomentó la solvencia y la credibilidad del sistema bancario y permitió su desarrollo saludable en las décadas posteriores.

Regulación y desarrollo financiero

El crédito juega un papel valioso para la economía. Los intermediarios financieros canalizan los recursos de los agentes que ahorran hacia aquellos agentes que necesitan pedir préstamos para

suavizar el consumo o financiar proyectos rentables. Los intermediarios contribuyen a vincular ambos lados, acortar las brechas de incentivos y fricciones de información, mediante la gestión del riesgo de crédito, el riesgo de liquidez y la transformación de madurez; contribuyendo así a una mejor asignación de recursos y fomentando el crecimiento.

Una regulación adecuada, con un balance apropiado de evaluación de riesgos, puede ayudar a prevenir un crecimiento crediticio insostenible e irresponsable, reduciendo la probabilidad de insolvencia y permitiendo a las instituciones bancarias desarrollar actividades que cumplan el rol que les corresponde de manera robusta. Por lo tanto, no se trata de si se debe regular o no, sino de cuánto regular y cómo hacerlo sin menoscabar la asignación eficiente de recursos.

La regulación no ha sido un obstáculo para el desarrollo financiero en Chile en los 35 años desde la crisis de la deuda. Los mercados de capitales chilenos, definidos en términos generales, evolucionaron a la par del crecimiento económico. La Ley de Bancos de 1986 fue clave para fomentar este proceso, pero no fue la única pieza de la arquitectura financiera que cambió significativamente. Cabe destacar que la creación de un sistema previsional con aportes definidos, y las posteriores reformas del mercado de capitales, junto con la apertura del mercado de capitales, han cambiado dramáticamente el tamaño, la composición, la profundidad y la fortaleza del sector financiero en Chile.

Al canalizar los ahorros de los hogares al mercado de capitales, los Fondos de Pensiones fueron especialmente importantes para el desarrollo temprano de un profundo mercado de deuda, y su contribución a la creación de mercado se benefició de un entorno macroeconómico estable con una inflación controlada, un uso extensivo de la UF, y la reestructuración de la deuda del Banco Central en vencimientos más largos. Un mercado de deuda más profundo y más líquido también facilitó la valorización de la deuda emitida por empresas privadas en los mercados locales.

El financiamiento externo para los sectores bancario y corporativo también ha evolucionado. La estabilidad macroeconómica bajo un tipo de cambio flexible, junto con los cambios regulatorios, han fomentado el desarrollo del mercado de bonos en el extranjero para las empresas chilenas. Las corporaciones han aprendido a operar en un entorno de tipo de cambio flexible utilizando instrumentos de cobertura de riesgo de tipo de cambio, tanto naturales, como los ofrecidos por mercado financiero. Esto, a su vez, también ha sido respaldado por el desarrollo del mercado de derivados, en el que los Fondos de Pensiones han sido contrapartes clave.

Hoy, el sector financiero chileno es uno de los más desarrollados en el mundo emergente. Ha pasado de ser dominado en gran parte por la banca tradicional a estar compuesto por varios otros participantes del mercado, incluidos los Fondos de Pensiones, los Administradores de Fondos Generales y las Compañías de Seguros, entre otros. Los activos bajo administración de estos inversionistas no bancarios pasaron de menos del 1% del PIB en 1984, al 65% en 2000 y a casi el 100% del PIB en 2018. Este desarrollo se ha traducido en un mejor acceso a fuentes alternativas de financiamiento por parte de las corporaciones chilenas. Actualmente, alrededor del 85% del total de los bonos corporativos están en manos de inversionistas institucionales, como resultado de lo cual la dependencia del crédito bancario de estas corporaciones ha pasado del 91% de la deuda financiera en 1986 a alrededor del 25% en los últimos años.¹

¹ Basado en Agosin et al. (1999) y Espinosa y Fernández (2015).

El desarrollo financiero ha sido importante no solo para las empresas, sino que también para el país en su conjunto. Un sistema financiero más profundo y de mayor alcance contribuye a construir inclusión económica-financiera, y estabilidad financiera contra los choques externos. En este sentido, el sistema financiero chileno muestra un mejor desempeño que otras economías latinoamericanas y emergentes, en dimensiones como la capitalización de mercado, el número de sucursales por habitante, el uso de derivados y la participación en el crédito interno del sector privado, por mencionar algunos.

No obstante, el mayor desarrollo y la complejidad de los mercados financieros también significa que los riesgos pueden ser mayores y, por tanto, se requiere un marco regulatorio más sólido y sofisticado.

La Nueva Ley General de Bancos y desafíos futuros

La Nueva Ley General de Bancos avanza pasos importantes en esta dirección, al adoptar las recomendaciones de Basilea III sobre requerimientos de capital y de reservas, así como también sobre la gobernanza corporativa del supervisor. Es así como, la supervisión mejora con la nueva ley al fusionar la SBIF con la nueva *Comisión para el Mercado Financiero* (CMF) con la idea de supervisar riesgos y vulnerabilidades en los mercados financieros con una visión sistémica.

A lo largo del día, los diferentes paneles discutirán el papel de las políticas macroprudenciales y los desafíos de implementación en la adopción de los estándares de Basilea III. El objetivo principal de estas normas es aumentar la capacidad de recuperación del sector bancario frente a eventos adversos, aumentando los requisitos de cantidad y calidad de capital. Este marco combina medidas específicas de los bancos con acciones macroprudenciales para contener el riesgo sistémico potencial. En este sentido, una de las nuevas herramientas es el *buffer* de capital contracíclico: un requisito de capital adicional que podría ser activado y desactivado por el Banco Central dependiendo del estado del ciclo financiero, y cuyo objetivo principal es evitar la incubación de riesgos sistémicos y aumentar la resiliencia del sistema en su conjunto.

Sin embargo, existen algunos desafíos por delante que debemos abordar para tener un sistema financiero aún más sólido. En particular, dos tareas parecen más urgentes que otras; a saber, resolución de instituciones financieras y un seguro de depósitos. Si bien la Nueva Ley de Bancos incluye algunas disposiciones a este respecto, al introducir medidas de intervención temprana, éstas deben desarrollarse más para proporcionar un marco integral para tratar con los bancos en problemas o al borde de la insolvencia.

Una vez que se complete la fase de implementación de la Ley General de Bancos, incluido un supervisor unificado, esperamos que el Banco Central y el Gobierno puedan avanzar en la redacción de una propuesta legal sobre estos temas. Sin duda, estas áreas serán puntos importantes en la actualización del *Programa de Evaluación del Sector Financiero* (FSAP) del FMI de 2020, y es importante llegar con el trabajo bien avanzado.

Agradecimientos

Finalmente, permítame agradecer a los presentadores por compartir sus interesantes ideas de investigación aquí con nosotros en Santiago. También agradezco a los organizadores del Banco

Central de Chile y al BID por haber elaborado esta rica agenda de la que sin duda extraeremos conclusiones para guiar nuestro trabajo hacia adelante.

En particular, me gustaría agradecer a Alejandro Jara, Markus Kirchner, Andrés Fernández, Victoria Nuguer y Liliana Rojas-Suárez por organizar el programa, y a Tomás Gómez, Paloma Navarro y María José Reyes por la excelente organización del evento. Les deseo a todos una discusión muy fructífera y una agradable estadía en Santiago.

Referencias

Espinosa, C. y J. Fernández (2015). “Comparación Histórica de Resultados en el Sector Corporativo en Chile”. *Economía Chilena*, Vol. 18, No. 1.

Agosin, M., G. Crespi, y L. Letelier (1999). “Explanations for the Increase in Saving in Chile”, en C. Reinhart (ed.), *Accounting for Saving – Financial Liberalization, Capital Flows and Growth in Latin America and Europe*, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D. C.