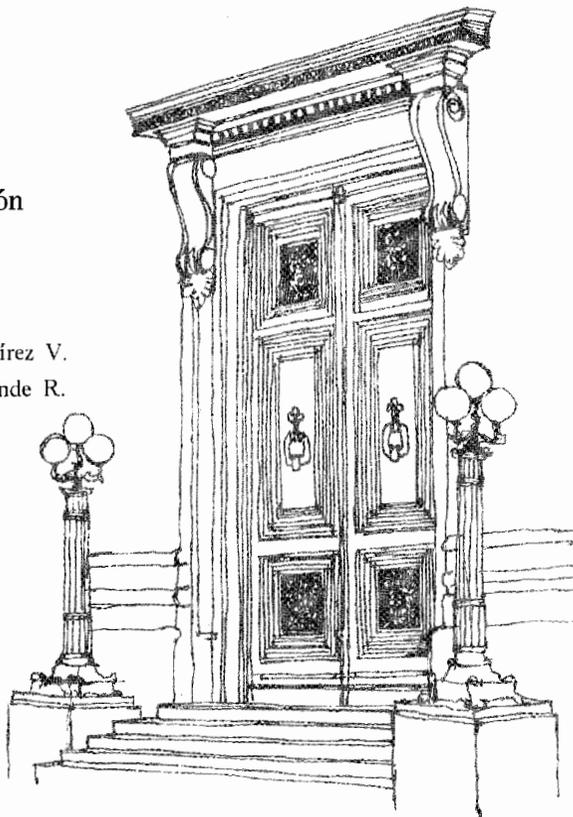


Serie de Estudios Económicos

Nº 35

Análisis de la legislación
bancaria chilena

Guillermo Ramírez V.
Francisco Rosende R.



BANCO CENTRAL DE CHILE

SERIE DE ESTUDIOS ECONOMICOS

N° 35

ANALISIS DE LA LEGISLACION BANCARIA CHILENA *

GUILLERMO RAMIREZ V. **
FRANCISCO ROSENDE R. ***

Noviembre, 1989

*/ Trabajo preparado para la Conferencia "If Texas were Chile: Banking Sector Risk and Regulation in Commodity-Exporting Economics", realizada en octubre con el auspicio del Sequoia Institute.

**/ Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras.

***/ Gerente de Estudios del Banco Central de Chile.

TRABAJO EDITADO POR EL
DEPARTAMENTO DE PUBLICACIONES
E INFORMACIONES DEL BANCO
CENTRAL DE CHILE

ISSN: 0716-2502
Edición de 300 ejemplares
Impreso en Chile - Printed in Chile

EL CONTENIDO DEL PRESENTE TRABAJO
ES DE EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD DE
SUS AUTORES Y NO COMPROMETE LA
OPINION DEL BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE

	Página
I. INTRODUCCION	1
II. EL MARCO MACROECONOMICO	3
III. LA CRISIS FINANCIERA	7
IV. EL PROGRAMA DE REHABILITACION DE LA BANCA: ASPECTOS GENERALES	11
V. LAS BASES DE LA ACTUAL LEGISLACION BANCARIA	15
VI. EL NUEVO MARCO INSTITUCIONAL PARA LA BANCA EN CHILE	19
VII. REFLEXIONES SOBRE LOS MECANISMOS DE AJUSTE INCORPORADOS EN LA LEY DE BANCOS	31
VIII. DEBILIDADES POTENCIALES DE LOS MECANISMOS DE LA LEY GENERAL DE BANCOS	35
IX. EVOLUCION RECIENTE DEL SISTEMA FINANCIERO Y EFECTOS DE LA LEY DE 1986	37

CUADROS ESTADISTICOS

1. Economía nacional. Indicadores relevantes	43
2. Tasas de interés efectivas pagadas por los bancos en operaciones de 90 a 365 días	44
2-A. Tasas de interés efectivas cobradas por los bancos en operaciones de 90 a 365 días	44
3. Spread de tasas de interés en operaciones de corto plazo	45
3-A. Spread de tasas de interés en operaciones de 90 a 365 días	45
4. Colocaciones Banco del Estado/Colocaciones total sistema bancario comercial	46

5. Colocaciones sistema financiero	47
6. Sistema financiero -depósitos-	48
6-A. Sistema financiero - colocaciones-	48
7. Sistema financiero (millones de dólares)	49
7-A. Anexo Indicadores Generales (pesos)	49
8-. Sistema financiero (millones de pesos de cada año)	50
8-A. Sistema financiero (millones de pesos de cada año)	50
9-. Sistema financiero (tasas reales de crecimiento anual, %)	51
9-A. Sistema financiero (tasas reales de crecimiento anual, %)	51
10. Mercado de capitales (millones de pesos de 1978)	52
11. Sistema financiero	53
12. Sistema financiero (millones de pesos de cada año)	53
13. Capitalizaciones del sistema financiero chileno entre 1985 - julio de 1988	54
14. Clasificaciones de Bancos y Financieras	55
REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS	57
TITULOS PUBLICADOS DE LA SERIE DE ESTUDIOS ECONOMICOS	59

I. INTRODUCCION

La crisis financiera por la que atravesó la economía chilena a comienzos de la presente década planteó un severo golpe sobre la estabilidad, e incluso continuidad, del modelo de economía social de mercado que se había comenzado a implementar a partir de mediados de la década del 70.

La gravedad de las dificultades por las que atravesó el sistema financiero no sólo hicieron necesaria la adopción de un profundo proceso de fortalecimiento y rehabilitación del sector, sino que, además planteaban como una tarea urgente e ineludible, la estructuración de una nueva ley de bancos, más eficiente y al mismo tiempo más coherente con la estabilidad de un sistema de economíasocial de mercado.

Los fundamentos, mecanismos y alcances de esta iniciativa legal, en vigencia desde el año 1986, son examinados en el presente estudio. En la sección II, se describen los rasgos básicos del contexto macroeconómico en el cual se gestaron las reformas a la ley de bancos antes mencionadas, y su influencia sobre las mismas. En la sección III, se analiza la crisis financiera de comienzos de la década. Este evento se destaca, en la medida en que constituye el detonante de una reforma profunda a la legislación financiera entonces vigente. En la sección IV, se resumen los pasos más importantes dados por las autoridades económicas, en el proceso de rehabilitación del sector financiero.

En la sección V, se señala cuáles son las bases conceptuales de las reformas introducidas a la ley de bancos, poniéndose especial énfasis en la consistencia lógica de las mismas con un sistema de economía social de mercado. En las secciones VI y VII se examinan, en detalle, los aspectos más sustanciales de la legislación bancaria chilena, enfatizando especialmente los mecanismos de ajuste en el capital de los bancos que en ésta se incorporen. En la sección VIII se analizan cuáles podrían ser las dificultades de implementación de los procedimientos de suspensión y ajuste bancario incorporados en la ley.

Finalmente, en la sección IX se describe cuál ha sido la evolución observada por el mercado financiero chileno, luego de la implementación de las reformas que se describirán a continuación.

Cabe hacer destacar que el objetivo de este estudio consiste básicamente en dar a conocer el origen y alcance de las reformas a la legislación financiera chilena, más que la realización de un análisis de las causas de la crisis y/o del sustento teórico de esta ley.

II. EL MARCO MACROECONOMICO

A mediados de la década pasada se dio inicio en Chile, a un profundo proceso de reformas económicas orientadas a conseguir un mayor grado de integración al comercio exterior, un uso preferente del mercado como mecanismo de asignación de recursos y el estímulo de la iniciativa privada. En este contexto, el Gobierno se reservaba la tarea de establecer un marco macroeconómico de estabilidad que fuese coherente con estos objetivos, al mismo tiempo que la política fiscal debía encaminarse preferentemente a la tarea que significaba la eliminación progresiva de la pobreza.

La verificación de un programa de apertura al comercio exterior, y el estímulo al desarrollo de la iniciativa privada, eran aspectos básicos dentro de las reformas estructurales que se llevaron a cabo en Chile a partir de mediados de la década pasada. Así, mediante la reducción arancelaria y la eliminación de las diversas regulaciones para-arancelarias entonces vigentes, se pretendía estimular una reasignación de recursos hacia aquellos sectores en los que el país tiene ventajas comparativas. Por otra parte, la liberalización de precios y de mercados, debía configurar un conjunto de incentivos coherentes con el logro de una eficiente asignación de los recursos productivos. De este modo, en la medida en que se lograra estructurar un sistema de precios libremente determinado por las condiciones de oferta y demanda, con un alto grado de integración al comercio exterior y un manejo macroeconómico que se insertase dentro de las restricciones que impone la mantención del contexto señalado, debía ser posible alcanzar un satisfactorio rendimiento en la economía chilena, similarmente a lo observado en otras economías que habían seguido estrategias parecidas.

En sus inicios, el programa de reforma estructural de la economía chilena se vio complicado por la existencia de significativos desequilibrios macroeconómicos heredados del gobierno anterior, los que se reflejaban en una tasa de inflación superior al 500% en 1973, resultado de un déficit fiscal que se elevaba a cerca del 25% del PGB de ese mismo año. Además, se observaba una muy frágil posición de reservas internacionales la que alcanzaba para financiar unos pocos días de importaciones. La elevada tasa de inflación vigente, en conjunto con la existencia de numerosas restricciones sobre el desarrollo de la actividad bancaria y el mercado financiero en particular, llevaron a un muy bajo grado de monetización de la economía chilena, el que, en 1973, se reflejaba en un coeficiente entre M1 y el PGB que era sólo del 9,6%.

Las dificultades que planteaban los desequilibrios macroeconómicos existentes al inicio del programa de reformas estructurales en 1973, se vieron acrecentadas en 1975 por la presencia de un severo shock externo adverso, el que se manifestó en una caída de los términos de intercambio de aproximadamente 40%. En este contexto, la necesidad de aplicar severas medidas de ajuste se hacía aún más urgente.

Como resultado de la aplicación de un enérgico programa de ajuste en el nivel de gasto interno, se verificó una fuerte caída en el nivel de actividad y empleo. En el año 1975, el PGB cayó en 12,9%, en tanto que la tasa de desempleo se elevó a alrededor del 15%. Sin embargo, luego de la implementación de las medidas necesarias para propender a un mejoramiento de las cuentas macroeconómicas, y no obstante la mantención de un deprimido nivel de los términos de intercambio con respecto al nivel prevaleciente antes del shock mencionado, comenzaron a observarse los resultados del esfuerzo de ajuste realizado. Así, el PGB creció a una tasa promedio anual de 7,5% entre 1976 y 1980, la tasa de inflación se redujo desde 350% a 30% en 1980 y a 9,5% en 1981, en tanto que las exportaciones no tradicionales crecieron notablemente, siendo éstas de un 23% promedio anual entre 1976 y 1980 (en términos físicos) para las exportaciones agropecuarias, y de un 21,5% para las exportaciones industriales.

A pesar de los importantes progresos alcanzados por la economía chilena en la segunda mitad de la década pasada en materia de estabilización de precios y apertura al comercio exterior, persistían las dificultades en el objetivo de alcanzar un mercado financiero profundo y eficiente. En efecto, uno de los aspectos más sobresalientes dentro del conjunto de reformas iniciadas en la economía chilena en la década pasada, se refería a la creación de un mercado financiero profundo y eficiente^{1/}. Ello por cuanto se percibía a éste como una herramienta fundamental dentro de la tarea de lograr una asignación más eficiente de los recursos, en particular, de aquellos vinculados al proceso de ahorro e inversión.

De este modo, la liberalización de las tasas de interés realizada en 1975, conjuntamente con la devolución al sector privado de los diferentes bancos que habían sido intervenidos por el gobierno anterior, y la autorización para que éstos llevaran adelante una amplia gama de actividades de intermediación, eran aspectos básicos dentro del programa de reforma financiera. Más aún, el conjunto de medidas señaladas tenía como propósito sentar las bases para que verdaderamente existiera un mercado financiero. Ello por cuanto era difícil adjudicar este calificativo a un mercado en el cual el 76,7% de los pasivos financieros privados eran a la vista y un 78% de las colocaciones totales eran otorgadas por el Banco del Estado como ocurría hasta el año 1973. Por otro lado, la existencia de unas tasas de inflación persistentemente elevadas en un contexto en el que las tasas de interés eran fijadas administrativamente por la autoridad, transformaba el negocio bancario básicamente en un mecanismo para capturar una parte del impuesto inflación.

No obstante los esfuerzos desplegados por las autoridades, en orden a alcanzar un desarrollo del mercado financiero, los que se complementaban con la implementación de medidas macroeconómicas dirigidas a conseguir un mayor grado de estabilidad, tanto en los precios relativos como en el nivel de precios, este sector no logró consolidarse como un mercado estable y profundo. Por el contrario, entre 1976 y 1981, período en que la economía chilena experimentó un alto ritmo de crecimiento, el mercado financiero se caracterizó por un elevado nivel de las tasas reales de interés^{2/} (Cuadro N° 2 y 2-A), un nivel también elevado de los "spreads" de las tasas de interés entre operaciones activas y pasivas (Cuadro N° 3 y 3-A), y un fuerte crecimiento de la actividad financiera, el que se vio reflejado en la violenta expansión observada por las colocaciones, la que alcanzó a un promedio anual de 45% en términos reales, entre 1976 y 1981 (Cuadro N° 5). Sin embargo, es necesario señalar que la mayor parte de estas operaciones se concentraron en el corto

1/ Una fuente de inspiración importante de la política de fomento del mercado financiero se encuentra en los trabajos de McKinnon. En especial véase McKinnon (1973) y (1977). Sobre los fundamentos de la reforma financiera chilena, véase Estudios Monetarios III, Banco Central de Chile, 1974.

2/ Algunas interpretaciones acerca del nivel observado por las tasas reales de interés se encuentran en Sjaastad y Cortés (1978), Barandiarán (1984), Rosende y Toso (1984), Rosende y Vergara (1986) y Zahler (1985).

plazo, reflejando más el desarrollo de un mercado de sustitutos del dinero, que un mercado de financiamiento de la inversión propiamente tal^{2a/}. Adicionalmente, es necesario mencionar que durante este período se observaron periódicos problemas de solvencia en varias instituciones financieras, los que indicaban la presencia de dificultades en la organización de este mercado. Así, en 1976 se produjo la quiebra de varias "financieras informales", las que no obstante esta calidad, no habían sido percibidas como tales por los ahorrrantes, lo que planteaba importantes dificultades para los ejecutores de la política económica al momento de hacer efectiva la quiebra de las mismas y la asignación de los costos de ésta entre sus acreedores. Más tarde, a fines de 1976 se efectuó la intervención del Banco Osorno, el que registraba una débil situación patrimonial. Este fenómeno -el que ha sido destacado por numerosos analistas^{3/} como una importante "señal" por parte de las autoridades a la opinión pública en términos de que frente a eventuales problemas patrimoniales de la banca, los depositantes contarían con el apoyo oficial- ilustraba claramente las dificultades que se observaban en la consolidación de un mercado financiero privado, eficiente y estable. Ello, en la medida en que los problemas que enfrentaba el Banco Osorno -importante banco privado al momento de su intervención- dejaban de manifiesto no sólo problemas en su administración, sino que también en la capacidad de las autoridades fiscalizadoras para detectarlos oportunamente con las herramientas disponibles.

2a/ Cabe recordar que la verificación de un fuerte crecimiento de la actividad financiera durante la fase expansiva del ciclo, ha sido señalada por numerosos analistas -especialmente en Henry Simons y Hayek- como un elemento de profundización de las fluctuaciones, y en consecuencia, en un factor de inestabilidad. En particular, en el caso en el que se observa una fuerte concentración de las operaciones financieras en el corto plazo.

3/ Por ejemplo véase Wisecarver (1983) y Harberger (1984).

III. LA CRISIS FINANCIERA

A mediados de 1981, se vuelve a constatar la existencia de dificultades patrimoniales en diversos bancos e instituciones financieras, las que llevan a las autoridades a intervenir diez instituciones financieras, entre las que se contaban dos importantes bancos privados como eran el Banco Español y el Banco de Talca. Cabe hacer presente que, con la intervención de estas instituciones se detectó la existencia de un importante grado de concentración en la cartera de créditos de los bancos, fenómeno que posteriormente se comprobó afectaba en mayor o menor medida a casi la totalidad del sistema bancario. Cabe destacar que la necesidad de apoyar a las instituciones intervenidas, en el cumplimiento de sus obligaciones, llevó al Banco Central a realizar un importante suministro de crédito interno a las mismas, de manera de asegurar la continuidad de sus operaciones^{4/}.

Por otro lado, la verificación a partir de mediados de 1980, de un importante incremento en las tasas de interés prevalecientes en los mercados financieros internacionales, la que fue seguida de una caída de los términos de intercambio de alrededor de 20% en 1981 y de una interrupción en el suministro de crédito externo voluntario, promovieron una notoria caída en el nivel del PGB en 1982, la que alcanzó a 14,1%. En este contexto, se planteaba la urgente necesidad de adecuar el nivel de gasto interno a las posibilidades de financiamiento que para el mismo enfrentaba la economía chilena, lo que llevó a las autoridades a abandonar la regla de tipo de cambio nominal fijo vigente hasta mediados de 1982, promoviéndose una devaluación real de 11,5% en 1982 y de 20% en 1983.

Una de las manifestaciones más elocuentes de la crisis que enfrentaba la economía chilena, eran las dificultades que debía enfrentar el mercado financiero como resultado de: la caída en el nivel de actividad, el aumento en el tipo de cambio real, y la reducción en el precio de los activos que provocaba la combinación

^{4/} Cabe recordar que a partir de mediados de 1979 se había establecido un tipo de cambio nominal fijo en Chile. De acuerdo con la teoría monetaria de la balanza de pagos subyacente al establecimiento de esta regla cambiaría, en la medida en que el Banco Central llevara adelante una expansión del crédito doméstico por encima del crecimiento de la demanda de dinero, ello afectaría el nivel de las reservas internacionales de la economía.

de los factores antes mencionados. En particular, cabe recordar que, a partir de 1980, se había observado un fuerte incremento en el volumen de recursos financieros externos que eran intermediados por el mercado financiero, los que alcanzaron a US\$ 2.044 millones en 1980 y US\$ 3.162 millones en 1981. Paralelamente, la cuenta corriente de la balanza de pagos registraba un déficit de US\$ 1.971 millones en 1980 y US\$ 4.733 millones en 1981, lo que equivalía a un 42% y 123,4% de las exportaciones de bienes, respectivamente.

Luego, la interrupción en el suministro de crédito externo al país significó para los bancos el término de una importante fuente de captación de fondos. Por otro lado, el incremento en el tipo de cambio real inducido por la política de ajuste en el nivel de gasto, conjuntamente con la caída en el nivel de actividad, afectaban la situación patrimonial del sistema financiero por dos vías. Por una parte, a través de la elevación del valor real de las deudas denominadas en dólares, situación que repercutía sobre una fracción sustantiva de los créditos otorgados por el sistema financiero, como lo indican las cifras antes expuestas; por otra parte, el sector financiero se vio afectado por la caída en el porcentaje de recuperación de los créditos otorgados, como también por la disminución en el precio de los activos que respaldaban estos créditos.

Desde luego, para las autoridades económicas se planteaban serias dificultades al momento de definir la estrategia a seguir para enfrentar esta crisis. En particular, se observaba un sistema financiero fuertemente afectado por la caída en el nivel de gasto agregado y el aumento del tipo de cambio real, al mismo tiempo que la legislación financiera existente no indicaba fórmulas de ajuste patrimonial que quedaran en manos del sector privado y, de este modo, evitasen la intervención oficial en rescate de los depositantes, y también de los deudores. De este modo, no parece aventurado postular que el conjunto de medidas que se fueron adoptando con el propósito de resolver los problemas más urgentes de la banca y sus deudores, más que obedecer a una estrategia deliberada de ajuste del sector, en general fueron la respuesta que parecía más adecuada a cada uno de los problemas que iban apareciendo como resultado de la caída en el nivel de actividad, dada la información que tenían disponible las autoridades económicas acerca de la magnitud de la crisis^{5/}. Cabe hacer presente que estas políticas se estructuraron sobre la base implícita de que la convertibilidad plena de las deudas de la banca con los depositantes debía ser garantizada por el Gobierno. En este sentido, es necesario hacer presente el hecho de que, al no contemplar la ley de bancos entonces vigente algún esquema de capitalización de los bancos vía cambios en el valor de conversión de estas deudas, se restringía fuertemente el set de oportunidades disponibles para enfrentar los problemas del sistema financiero.

La crisis financiera planteaba para las autoridades económicas, un problema más complejo que el relativo a la solución de las dificultades del sector, en la medida en que no parecía viable la mantención de un tipo de cambio nominal fijo entre la moneda nacional y el dólar, en circunstancias que el Banco Central debía comprometer una importante cuantía de recursos para apoyar la continuidad de giro de los bancos e instituciones financieras, y evitar pérdidas para los depositantes^{6/}. Dada la importancia que se había otorgado a la regla cambiaria como una garantía para la estabilidad macroeconómica, en una economía que ostentaba una larga historia de inflación y crisis de balanza de pagos, el quiebre de esta regla constituía un duro golpe a las expectativas. Sería largo discutir aquí los alcances conceptuales de las alternativas que enfrentaban las autoridades para hacer frente a esta recesión, sin embargo, parece necesario destacar que la estabilidad en el mercado financiero -en la coyuntura expuesta y dada la legislación vigente- dependía críticamente de la voluntad de las autoridades en orden a asegurar la convertibilidad de las deudas de los bancos e instituciones financieras. De hecho, los agentes económicos siempre se comportaron como si conocieran esta regla de conducta de la política económica, a la que se visualizaba sosteniendo un seguro sobre las deudas de los bancos, el que en este caso era gratis y no vinculado, al menos en forma perceptible, con el nivel de riesgo

5/ Una descripción y resumen de las principales acciones adoptadas por la política económica en orden a conseguir una rehabilitación del sector financiero, se encuentra en Información Financiera, SIB (1985).
6/ Esta interpretación del quiebre de la regla cambiaria se plantea en Rosende (1988).

que estas instituciones estaban asumiendo en sus colocaciones^{7/}.

A medida que los diversos sectores económicos eran alcanzados por la drástica caída del nivel de gas-to agregado, y se transmitían los efectos de esta coyuntura sobre el mercado financiero y la capacidad de re-cuperación de créditos del mismo, se acrecentaba la presión para que las autoridades adoptaran nuevas me-didas de apoyo, tanto a las instituciones financieras propiamente tales, como también a los deudores de és-tas. Así, luego del quiebre de la regla de tipo de cambio fijo, a mediados de 1982, el Banco Central esta-bleció un "tipo de cambio preferencial" -inferior al "tipo de cambio oficial"- para el pago de deudas al sistema fi-nanciero que fuesen denominadas en dólares. La diferencia entre el valor de las obligaciones que resultaba de aplicar ambos tipos de cambio, era remplazada por la entrega a los bancos de una deuda del Banco Cen-tral (Pagaré Dólar Preferencial) el que devengaba un cierto interés real.

Como consecuencia de la recesión desatada a partir de mediados de 1981 y de los desequilibrios en las cuentas externas antes mencionados, la banca chilena quedó en una condición extraordinariamente pre-caria. Entre 1981 y 1983, fueron intervenidas o liquidadas un total de 22 instituciones, lo que representaba alrededor del 60% de las colocaciones del mercado bancario privado. En particular, a comienzos de 1983, la crisis financiera -y también de la actividad productiva- alcanzó su punto más alto, cuando las autoridades eco-nómicas decidieron la intervención de cuatro bancos y cuatro sociedades financieras, al tiempo que se resol-vía la liquidación de dos bancos y una sociedad financiera. Cabe hacer presente que, dentro de los bancos intervenidos se encontraban el Banco de Chile y el Banco de Santiago, los que, a la fecha, eran los bancos privados chilenos más importantes. Como consecuencia de la intervención de estas dos instituciones y to-mando en cuenta al Banco del Estado, se llegó a la paradoja de que, luego del proceso de liberalización del mercado financiero, el Gobierno pasó a controlar alrededor del 50% de las colocaciones de éste. De acuerdo a estimaciones de la SIB (Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras), hacia el 31 de diciembre de 1984, en promedio, no contando las pérdidas de las entidades que entraron en liquidación en el bienio 1981-82, la banca presentaba pérdidas esperadas en sus activos no amparadas por provisiones, que com-prometían el 200% de su capital y reservas, todo lo cual equivalía a un 18% del PGB de ese año (1984). Téc-nicamente era un cuadro de aguda insolvencia, excepto por el respaldo dado por el Estado, el que final-mente debía absorber una cuota sustantiva de las pérdidas.

De la debilitada situación financiera del sistema bancario, que como se indicó hizo necesaria la inter-vención de los principales bancos nacionales privados de manera de asegurar la convertibilidad de sus deu-das, se derivó una gran incertidumbre en torno a la propiedad futura de los mismos, y del conjunto de em-presas que de un modo u otro tenían algún grado de relación con los bancos intervenidos. Ello, atendida la fuerte interrelación entre estos bancos y la actividad empresarial de sus conglomerados propietarios. Esta in-certidumbre abarcó a un grupo mayoritario de las empresas más significativas de la economía chilena.

7/ Como se señaló antes, los episodios de crisis financiera que aparecieron en los años anteriores parecen haber consolidado es-ta expectativa en los agentes económicos, en la medida en que nada había cambiado desde entonces en el entorno en el cual se desenvolvían las instituciones bancarias, que pudiera hacer pensar que la respuesta de las autoridades frente a una nueva crisis sería diferente.

IV. EL PROGRAMA DE REHABILITACION DE LA BANCA: ASPECTOS GENERALES

La débil situación patrimonial en que se encontraba la banca privada, y que llevó a la intervención de los principales bancos privados nacionales en enero de 1983, hizo necesario que las autoridades se dedicaran prioritariamente a la rehabilitación del sistema financiero. Así, en 1983 se realizó una primera reestructuración de las deudas del sector privado con el sistema financiero, reduciéndose la tasa de interés real cargada sobre las mismas. Esta operación se canalizó fundamentalmente hacia los deudores pequeños, comprometiendo la emisión de un importante volumen de deuda no monetaria por parte del Banco Central. En 1984, se realizó una nueva reprogramación de deudas, la que se tradujo en un cambio en las tasas de interés y en los plazos de las obligaciones vigentes para con el sistema bancario. Los costos que involucraba esta reestructuración fueron nuevamente asumidos por el Banco Central. De este modo, entre 1983 y 1984 se reprogramaron a largo plazo y a tasas reales sustancialmente más bajas que las originales (5 a 7% real anual) alrededor de un tercio de préstamos otorgados por el sistema financiero.

Entre los años 1985 y 1986 se llevó adelante un enérgico programa de capitalización de la banca, el que se sustentó en la venta de acciones de los bancos intervenidos a nuevos propietarios. En el caso de los bancos de Chile y de Santiago, este proceso se desarrolló a través del denominado "capitalismo popular"^{8/}, mecanismo que consistió en la compra de las acciones de los bancos señalados por parte de pequeños accionistas, quienes realizaban esta adquisición usando un crédito otorgado por el Estado a través de la agencia estatal CORFO (Corporación de Fomento de la Producción). Este crédito tenía como garantía las acciones compradas con el mismo. Paralelamente, se promovió un proceso de capitalización de los bancos inducido por la SIB, como fórmula para acceder a la garantía estatal sobre los depósitos. Así, se estimulaba un aumento en la base de capital de las instituciones, de acuerdo con los niveles de deuda contratados, el grado de concentración y la calidad de la cartera.

Entre 1984 y 1987, el sistema bancario recolectó nuevo capital, del orden de los US\$ 900 millones, lo que representó un alza bruta para todo el sistema, de aproximadamente un 60%. El programa de "Capi-

8/ Sobre este punto véase Büchi (1987).

talismo Popular" cubrió dos tercios de esa cifra, mientras que el resto fue aportado directamente por inversionistas nacionales y extranjeros, quienes en la mayoría de los casos hicieron uso de los incentivos del proceso de conversión de deuda externa. De este modo, se consiguió la devolución al sector privado de siete bancos, los que en 1986 representaban el 60% de las colocaciones del sistema financiero privado.

Otro elemento medular del programa de rehabilitación financiera chilena realizado en 1982 y 1986, consistió en el traspaso al Banco Central, a valor libro, de aquellos préstamos otorgados por el sistema bancario que presentaban escasas posibilidades de recuperación. Este se conoce como el programa de compra de la "cartera vencida". Como contrapartida del traspaso al Banco Central de la "cartera mala" de los bancos, este programa contemplaba la creación de un compromiso de los bancos, de tipo subordinado en favor del instituto emisor, el que implicaba que los bancos favorecidos por este mecanismo debían asignar las utilidades que quedasen, luego de entregar dividendos a los "capitalistas populares" -los que tenían carácter de acreedores preferentes- a la recompra de esta cartera. El total de préstamos traspasados, por medio de este programa, al Banco Central alcanzaba a alrededor de US\$ 3,0 billones a fines de 1986, lo que equivalía al 28% del total de colocaciones del sistema financiero.

Como se indicó antes, escapa a los fines del presente estudio la búsqueda de una interpretación acabada acerca de cuáles fueron las causas de la importante caída en el nivel de actividad y empleo que experimentó la economía chilena entre 1982 y 1983. Consecuentemente, es difícil conjeturar, sin un análisis exhaustivo del tema, cuáles fueron los conductos a través de los cuales se transmitió esta evolución adversa de la actividad sobre el mercado financiero, en particular, dado que evidentemente existen efectos de retroalimentación entre ambas variables, los que han sido discutidos en la literatura especializada⁹. Sin embargo, de la descripción de los principales desarrollos observados en la economía chilena desde el inicio del período de reformas hasta la crisis, se aprecia con claridad la existencia de deficiencias en la estructura del mercado financiero chileno, las que conspiraron contra su desempeño. Adicionalmente se constató la existencia de importantes dificultades en la capacidad de supervisión que tenían las autoridades y, muy especialmente, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SIB), para evaluar en forma oportuna cuál era la verdadera situación patrimonial de este importante sector de la economía. De hecho, la experiencia de este período mostraba a la política económica reaccionando frente a las dificultades que enfrentaba el sistema financiero, más que estableciendo fórmulas de tipo preventivo, que contribuyeran a reducir la probabilidad de que éstas tuvieran lugar.

Es importante destacar, que similarmente a lo ocurrido en otras economías que atravesaron por procesos de crisis financiera, la experiencia vivida por el sistema bancario chileno entre 1981 y 1983, estimuló un fuerte sentimiento en favor de un mayor grado de intervención del Estado en este sector. Así, para numerosos analistas, lo ocurrido en la actividad financiera era el reflejo de los excesos que provocaba la desregulación, la que, por un lado, estimulaba los períodos de expansión económica, pero, por el otro, dejaba la actividad productiva altamente vulnerable a cambios exógenos, incluso en las mismas expectativas empresariales, lo que amenazaba con transformar un proceso de crecimiento de la producción y de la actividad financiera, en una posterior depresión y crisis bancaria¹⁰.

Al examinar la historia del mercado financiero chileno entre 1976 y 1981, se comprueba a simple vista la fuerte participación del sector privado en el mismo, la que se manifiesta especialmente en la progresiva disminución del porcentaje de recursos que intermediaba el Banco del Estado con respecto al total (Cuadro N° 4). Sin embargo, no parece razonable postular, sobre esta base, que la responsabilidad de la crisis financiera deba ser adjudicada sólo a la conducta del sector privado, en la medida en que el comportamiento de los ban-

9/ Por ejemplo véase Bernanke (1983).

10/ Esta visión se basa en la hipótesis desarrollada por H. Minsky (1984) y C. Kindleberger (1978), acerca de la naturaleza fuertemente inestable y especulativa de los mercados financieros privados.

cos privados, y también de los depositantes, fue el resultado de la estructura de incentivos impuesta por las autoridades, y dentro de ésta, cabe destacar la influencia que parece haber tenido la existencia de un seguro de depósitos sobre la conducta de los agentes económicos. No obstante, la comprobación de un importante papel del sector privado en la actividad financiera, la fuerte expansión que tuvo ésta y su posterior crisis, parecían tener como un corolario lógico la necesidad de ejercer un mayor grado de control sobre el funcionamiento del mercado financiero. Sin embargo, en tanto se concediera mayor relevancia a la hipótesis de que el comportamiento inestable de la banca era el resultado de los incentivos incorporados en la legislación financiera vigente, y la ausencia de una fiscalización adecuada del nivel de riesgo que los bancos estaban asumiendo en sus operaciones al mismo tiempo que se otorgaba un seguro oficial sobre la deuda que éstos emitían, las proposiciones de política que de este diagnóstico se derivaban, ciertamente eran diferentes.

Aun cuando sería largo realizar una discusión formal acerca de la relevancia que tuvo la existencia de un seguro implícito de depósitos sobre el desempeño del mercado financiero, no parece difícil admitir que esta situación introdujo una estructura de incentivos para los depositantes, en la que la única variable relevante dentro de un proceso de asignación de su cartera de depósitos entre los bancos era la tasa de interés que éstos prometían pagar. En otras palabras, la institucionalidad vigente en el mercado financiero durante este período, no configuró estímulos para que las personas discriminaran entre los bancos y sociedades financieras en función de la calidad de su portafolio. De este modo, es evidente que se planteó una situación del tipo "moral hazard", en donde los bancos más arriesgados en su política de crédito empujaban al resto del mercado a una política similar^{11/}.

Más allá de la necesidad de hacer frente a los problemas patrimoniales que enfrentaba el sistema financiero chileno luego de la crisis, quedaba por enfrentar una tarea no menos compleja y trascendente, cual era la definición de cuál debía ser el marco institucional en el que este sector se desenvolvería en el futuro. Ello por cuanto la crisis parecía haber dejado claramente en evidencia la ineficacia de la institucionalidad vigente para anticipar en forma oportuna los problemas del sector financiero, y proveer canales expeditos de ajuste para los mismos.

Luego, se planteaban dos caminos alternativos: por una parte, avanzar hacia un mayor grado de regulación estatal sobre el sector financiero, de manera de conseguir un control más estricto del nivel de riesgo del mismo, para así limitar el grado de compromiso que la autoridad económica -y en especial el Banco Central- estaban asumiendo al otorgar un seguro de depósitos. Por otra parte, se podía avanzar hacia una efectiva "privatización" del sistema financiero, mediante la explicitación de canales de ajuste privado frente a problemas patrimoniales de la banca, al mismo tiempo que se introducía la presencia de la variable riesgo sobre los depósitos.

Por cierto, el segundo camino se percibía como más coherente con el espíritu de un sistema económico basado en el desarrollo de la iniciativa privada, y que otorgaba una gran importancia al logro de un cuadro de estabilidad macroeconómica como condición para el buen desempeño de ésta. Sin embargo, las mismas dificultades por las que atravesaba el sistema financiero luego de la crisis hacían poco viable la posibilidad de propender hacia una rápida privatización del régimen institucional en que éste se desenvolvía. En particular, la posibilidad de llevar a la práctica reformas importantes en la organización de este sector se encontraban condicionadas a la búsqueda de soluciones para los problemas patrimoniales de los bancos intervenidos, lo que involucraba entre otras cosas resolver su propiedad futura.

Las reformas introducidas a la legislación financiera chilena en 1985, las que se analizarán en la siguiente sección, se sustentaban en la idea que la estabilidad del sector financiero requería de los incentivos

11/ Sobre este punto véase Rosendo y Vergara (1986).

adecuados para ello. En particular, se visualizaba como más coherente con un régimen de economía de mercado la búsqueda de fórmulas privadas de control y ajuste del mercado financiero. Sin embargo, las dificultades que observaba este sector luego de la crisis, conjuntamente con los problemas de endeudamiento externo que enfrentaba el país como un todo, hacían recomendable actuar con prudencia en la introducción de las reformas, de modo de evitar que se produjera una especulación en contra de los instrumentos financieros domésticos. De esta manera, las modificaciones introducidas en la ley de bancos intentan combinar un mayor grado de anticipación de los problemas financieros, con un papel más relevante del sector privado en el proceso de supervisión y ajuste. Desde luego, la mantención de un grado de seguro sobre los depósitos continúa otorgándole un rol importante a la SIB en la tarea de supervisión.

V. LAS BASES DE LA ACTUAL LEGISLACION BANCARIA

En el balance del conjunto de factores intervinientes en la crisis financiera chilena, los que posteriormente dieron base a las reformas introducidas en la legislación vigente, se destacaban una serie de factores. En primer lugar, se percibía la existencia de un ineficiente aparato de supervisión de la SIB, lo que llevaba a detectar las dificultades por las que pudieran atravesar las instituciones financieras en un avanzado estado de las mismas. Así, la legislación vigente no contemplaba suficientes mecanismos de "tipo preventivo", que permitieran -a la SIB o idealmente a la administración misma de los bancos- tomar las medidas correctivas de una situación desfavorable para la institución, antes de que éste se transformara en un problema mayor. Sin ir más lejos, la historia reciente del mercado financiero en Chile, reflejada en el comportamiento de las colocaciones de los bancos y las tasas de interés reales pagadas por las captaciones, cuando la existencia de un proceso de crisis financiera era evidente, parece reflejar la actitud de los bancos en orden a "apostar" a la aparición de algún tipo de "salvataje exógeno", antes de adoptar medidas de ajuste en su patrimonio que hicieran posible solucionar las dificultades que al respecto experimentaban. Así, la renovación masiva de créditos y el aumento de las tasas de interés pasivas de manera de equilibrar los flujos de caja de los bancos, aun cuando permitían resolver los problemas de liquidez más inmediatos, eran obviamente explosivos en términos de los resultados globales del sistema¹².

Un segundo aspecto que debía ser examinado en las reformas a la legislación, se refiere a la forma específica en que debían introducirse los incentivos para que los depositantes discriminaran entre las diferentes instituciones de acuerdo con el riesgo de su cartera de inversiones. De un modo análogo, era necesario establecer los estímulos para que los bancos también estuvieran interesados en mostrarse como más seguros frente a los depositantes. Desde luego, éste aparecía como un aspecto neurálgico dentro de las modificaciones a la ley de bancos que se quería realizar, por cuanto el logro de un mercado financiero estable atravesaba necesariamente por la creación de un sistema en el cual el otorgamiento de seguros sobre la deuda de los bancos debería tener un precio, de manera de estimular una mayor transparencia en el proceso de intermediación. Consecuentemente, en la medida en que se estimule la discriminación entre bancos por parte de los ahorrantes, de acuerdo con la calidad de su cartera de inversiones, se promueve un sesgo a la baja

12/ Esta hipótesis es analizada formalmente para el caso argentino en Fernández (1983).

en el nivel de las tasas reales de interés, con relación al estado que existe un seguro oficial de depósitos sin un adecuado control del nivel de riesgo de la cartera de los bancos, como ocurría en Chile hasta la crisis¹³.

La forma específica en que debía introducirse el riesgo en los depósitos bancarios, no era un problema sencillo de ser resuelto, en la medida en que para una economía pequeña, cuya moneda aparecía como "dominada" por otras monedas más fuertes, y que además arrastraba las secuelas de una crisis financiera e importantes problemas de pagos externos, resultaba difícil prescindir de la existencia de un seguro oficial sobre la deuda de los bancos, tanto interna como externa. Más aún, dejando de lado a la banca estatal y a los bancos extranjeros, parecía inconveniente, en términos de conseguir una contribución positiva del mercado financiero al desarrollo de la actividad productiva, el que se establecieran condiciones que pudieran conspirar en contra del normal desempeño del sistema de pagos de la economía, como ocurriría por ejemplo en el caso en el que la convertibilidad de los depósitos a la vista no estuviese plenamente garantizada. En otras palabras, el diferente grado de liquidez que tienen los diversos tipos de deuda bancaria, en la práctica planteaban un escenario en donde la potencial respuesta de las personas frente a cambios en la percepción de riesgo de sus depósitos, llevaría a cambios rápidos, y posiblemente violentos, en las tenencias de depósitos a la vista y otras obligaciones líquidas del sistema bancario. De este modo, la expectativa de una pérdida potencial sobre las deudas líquidas del sistema financiero podría provocar corridas bancarias con los consecuentes perjuicios contra el funcionamiento del sistema de pagos de la economía, similarmente a lo que se observa en los procesos de alta inflación.

La incorporación explícita de la variable riesgo dentro del proceso de toma de decisiones de los depositantes, debía ser diseñada de un modo en el cual se maximizara la credibilidad de la regla que se establecía. En otras palabras, parecía difícil pensar, dada la historia de una economía como la chilena, que en el evento de un mal desempeño de uno o más bancos pudiese aplicarse una pérdida sobre los depositantes de una magnitud tal que, a través de este mecanismo, se consiguiera la recapitalización completa de estas instituciones. De este modo, era conveniente establecer en la nueva legislación bancaria la probabilidad de pérdidas para los depositantes, pero solamente sobre aquellos depósitos que no fueran a la vista. Ello, de manera de evitar la paralización del sistema de pagos de la economía frente a dificultades, efectivas o aparentes en el sistema bancario, y limitar el riesgo de las obligaciones a plazo a un cierto porcentaje. Así se estableció una garantía total sobre los depósitos a plazo inferiores a 120 unidades de fomento¹⁴ la que alcanza al 90% de esta obligación por persona. Ello de manera de proveer un respaldo para los pequeños depositantes, lo que, junto con contribuir a hacer más creíble la aplicabilidad del sistema, en tanto se protege a los grupos con menores ahorros, también favorece la estabilidad del mismo. Cabe destacar que la garantía estatal sobre los depósitos a plazo, se refiere a un monto máximo garantizado por persona natural o jurídica, de manera que no es posible eludir esta regla distribuyendo depósitos en el sistema.

Adicionalmente, un aspecto de gran importancia dentro de las reformas a la legislación bancaria, se refiere a la búsqueda de canales alternativos a la intervención oficial para resolver los problemas patrimoniales o de liquidez por el que las instituciones pudieran atravesar. Por cierto, esta idea está reflejada en la introducción de algún grado de riesgo sobre los depósitos, lo que en la práctica plantea un mecanismo automático de capitalización de los bancos. Sin embargo, también era necesario buscar otras alternativas, como por ejemplo la incorporación explícita de las condiciones en las que un banco pudiese ser capitalizado por otras instituciones financieras. Ello de manera de contemplar fórmulas alternativas de capitalización de los bancos que también descansaran en los acuerdos entre privados, aun cuando evidentemente esta alternativa debía ser coherente con la globalidad de la legislación en materia de control de nivel de riesgo y concentración de créditos. Por último, parecía poco real dejar de lado la posibilidad de la intervención oficial del

13/ Rosende y Vergara. Op. cit.

14/ La Unidad de Fomento (UF) es una unidad de cuenta ampliamente utilizada en las operaciones de crédito en Chile, y su movimiento se determina por la variación del Índice de Precios al Consumidor en el mes anterior.

banco en dificultades, no obstante que ésta aparecía como la opción menos deseable en términos de la estabilidad de un régimen de economía de mercado. Sin embargo, la realidad era de que ésta había sido en el pasado, y probablemente continuaría siendo en el futuro, una vía importante de ajuste de los bancos. De este modo, reconocida la vigencia del mecanismo de intervención resultaba razonable incorporar en la misma ley de bancos, normas que reglamentaran su uso.

Los puntos antes mencionados se refieren fundamentalmente al tema de los incentivos con que debía operar la industria bancaria, y el ajuste de la misma. Sin embargo, reconocido el hecho de que los depósitos a la vista se encontraban plenamente garantizados por la legislación, y que los depósitos a plazo serían garantizados sólo en un porcentaje de su valor, era evidente que a la SIB le continuaba recayendo una importante labor de fiscalización sobre los bancos. Esta labor aparecía como un complemento de los mecanismos de ajuste señalados, en términos de que debía cautelarse el efectivo cumplimiento de las disposiciones que se habían establecido, en orden a concentrar el ajuste patrimonial de los bancos en una etapa primaria de dificultades, al mismo tiempo que era necesario cautelar la mantención de un nivel de capital adecuado por parte de las instituciones, en función del nivel de riesgo que estuvieran asumiendo en sus colocaciones. Esta supervisión oficial del riesgo de la cartera de los bancos, se percibía como especialmente importante dentro del proceso de rehabilitación financiera luego de la crisis y la entrada en plena vigencia de las normas de la nueva legislación.

VI. EL NUEVO MARCO INSTITUCIONAL PARA LA BANCA EN CHILE

La nueva legislación bancaria chilena aprobada a fines de 1986 (Ley N° 18.576) y complementada en 1988 (Ley N° 18.707) y 1989 (proyecto de ley en trámite legislativo) recopila, en buena medida, la experiencia recogida desde el inicio del proceso de liberalización financiera, hasta la crisis de comienzos de la presente década. La nueva ley de bancos busca equilibrar un mayor papel del sector privado en la tarea de supervisión y ajuste en la situación patrimonial de la banca, con una eficiente labor de fiscalización por parte de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SIB).

Las modificaciones que a partir de 1986 se introdujeron a la Ley General de Bancos, culminaron un proceso que, en parte por la vía administrativa, había comenzado a ser impulsado por la SIB desde comienzos de los años 1980. En efecto, a raíz de la crisis que comenzaba a aparecer, la SIB dio los primeros pasos en 1980, en lo que se refiere al establecimiento de pautas para la clasificación del portfolio de colocaciones, de medición del volumen de créditos relacionados y la constitución de provisiones según ese mismo procedimiento¹⁵. Luego de la crisis financiera, en el período 1984-85, se realizaron esfuerzos en orden a elevar el grado de información del público con respecto a la situación efectiva de los bancos al comenzar una política de dar a conocer "hechos relevantes" y modificarse las normas de contabilidad bancaria, de manera que los activos e ingresos de las entidades financieras reflejaran en forma apropiada y clara, el estado de los bancos. Así, se buscó que los conceptos contables se aproximaran a los económicos equivalentes.

A continuación se realiza una descripción de los principales mecanismos de la ley.

15/ Desde 1980, la SIB progresivamente ha venido perfeccionando su sistema de clasificación de cartera de activos conforme al riesgo esperado. De este modo, se recolecta información para este propósito cada cuatro meses. Actualmente, está sometido a ese proceso de supervisión el 94% del total de colocaciones, y el organismo contralor revisa dichas clasificaciones mediante inspecciones en terreno una o dos veces al año según las características de la entidad financiera. Por otro lado, mediante metodologías especializadas se clasifican los créditos comerciales, los préstamos para consumo y la cartera hipotecaria para vivienda.

a) CONTROL PREVENTIVO Y TRANSPARENCIA DEL NEGOCIO BANCARIO

La Ley General de Bancos, según las modificaciones aprobadas en 1986, le reconoce en diversos artículos (13 bis, 14, 116, 119 y 126) un papel activo a la SIB, en la medición de la calidad de las inversiones bancarias, siguiendo la tónica de los mecanismos establecidos desde comienzos de los años 1980. De este modo, las regulaciones habitualmente utilizadas para medir el estado patrimonial de un banco, como el coeficiente deuda-capital o las exigencias de capital mínimo, aunque permanecen, han quedado de hecho rempazadas en cuanto a su importancia por el reconocimiento automático de las pérdidas esperadas con cargo a los excedentes o al capital, configurándose la existencia de un patrimonio neto o económico, para hacer frente a la eventual aparición de riesgos inesperados. Así por ejemplo, se identifica la aparición de problemas de solvencia en un banco cuando "el valor de sus activos menos provisiones, deducidas las pérdidas no provisionadas sea igual o inferior al 40% del capital pagado y reservas al 1° de enero del año correspondiente, más la corrección monetaria respectiva al período transcurrido".

Un elemento primordial para el buen funcionamiento de la ley, se refiere a la existencia de un conjunto de indicadores que describan adecuadamente cuál es la salud de la banca. En particular, es importante que éstos permitan conocer en forma oportuna la eventual aparición de dificultades patrimoniales o de liquidez, dado el fuerte énfasis que la ley otorga a la anticipación de los problemas de la banca. En este sentido, la nueva legislación chilena parece tener escasos precedentes en el mundo, en cuanto al grado de la información que se entrega a los agentes económicos sobre la condición financiera de cada entidad bancaria. Así, la SIB tiene expresa prohibición legal de admitir cualquier dilación contable en el reconocimiento de las pérdidas de una entidad bancaria (art. 14). A la vez, debe publicar en un periódico, a lo menos tres veces al año, un informe pormenorizado e individual que contenga su opinión sobre la adecuación del capital de cada banco y el resultado de la clasificación de los activos, según una estimación de sus pérdidas esperadas (art. 13 bis). Esta práctica, al parecer única en América Latina, se ha aplicado en el período 1987-89 y, a la fecha, se han efectuado 7 publicaciones.

Por otra parte, la Ley General de Bancos (art. 20) y la Ley de Mercado de Valores (Ley 18.660) dispusieron importantes limitaciones al "secreto bancario" quedando éste reducido exclusivamente a lo relacionado con la protección de la privacidad del depositante. La remoción de esta barrera legal representa un paso fundamental dentro de la nueva legislación, puesto que en el pasado, y también en otros países, un exagerado "secreto bancario" ha sido el responsable de la acumulación de problemas en los bancos, los que se hicieron inmanejables desde el punto de vista privado y obligaron finalmente a la intervención del Estado.

A partir de esta nueva realidad, se establecen empresas privadas clasificadoras de riesgos cuya misión es opinar sobre la condición de los bancos, de modo de brindar información a los depositantes, la que tiene gran importancia en un esquema en el que los riesgos del negocio bancario son compartidos. De conformidad a la ley, cada entidad bancaria debe contar con dos evaluaciones privadas en el curso de un año^{16/}. Por cierto, la tarea de calificar el nivel de riesgo de la cartera de una cierta institución financiera es una labor altamente compleja. Más aún, en la óptica liberal resulta inconfortable que sea la SIB quien conduzca -directa o indirectamente- este proceso. Sin embargo, reconociendo los incuestionables problemas que esta metodología plantea, en términos de garantizar la estabilidad de un sistema de economía de mercado basado en la propiedad privada, la existencia de algún grado de garantía estatal sobre la deuda bancaria, le otorga a la SIB una responsabilidad ineludible en la supervisión bancaria.

16/ Actualmente existen cinco compañías evaluadoras de empresas bancarias. El sistema entró en vigencia en 1989 y durante el mes de marzo publicaron sus primeras opiniones sobre el sistema bancario. También funciona desde 1985, según lo establece el D.L. 3.500, una comisión mixta integrada por entidades públicas y privadas, denominada "Comisión de Riesgo" cuyo objetivo es elaborar públicamente un ranking conforme al riesgo de los instrumentos del mercado de capitales, incluyendo los papeles emitidos por los bancos para los efectos de su autorización por las Administraciones de Fomento Privadas (AFP).

Desde luego, sería altamente beneficioso en términos de la estabilidad financiera y de la eliminación de prácticas discrecionales, que pudiera conseguirse algún método impersonal de evaluación del riesgo de la cartera de los bancos. Ello de manera de sostener esta tarea sobre la base de un conjunto de reglas que indiquen la magnitud de las provisiones que el banco debe realizar, de acuerdo con el nivel de riesgo de su portfolio. La actual legislación intenta avanzar en este camino al otorgarle al sector privado un rol en la evaluación del riesgo. Sin embargo, parece difícil pensar que pudiera normarse la acción de la SIB hasta el punto en que su margen de discrecionalidad se eliminara. Como se señaló antes, la presencia de la SIB en el análisis del riesgo de la cartera de los bancos es un resultado lógico de la mantención de algún grado de garantía estatal sobre los depósitos, el que persigue fortalecer la estabilidad de la actividad financiera.

En el espíritu de prevenir la aparición de dificultades en la banca, la nueva legislación bancaria también incorpora exigencias adicionales de liquidez para los bancos, de manera de mejorar su capacidad de hacer frente a eventuales cambios en el volumen de obligaciones a la vista. La presencia de problemas de liquidez en un banco se detecta por el incumplimiento de la disposición que exige mantener una reserva técnica por aquellas obligaciones a la vista que excedan de dos veces y media el capital. Así, en la medida en que un banco incurriera en un déficit en el cumplimiento de esta disposición, deberá informar a la SIB dentro del día hábil siguiente a aquél en que haya ocurrido, al igual que las medidas que tomará para dar cumplimiento a esta regulación. Si el déficit subsiste por más de quince días, el directorio del banco deberá presentar proposiciones de convenio a los acreedores con excepción de aquéllos que gocen de preferencia, como es el caso de las obligaciones a la vista. Ello sin perjuicio de la facultad que tiene la SIB para designar un administrador provisional, o bien resolver la liquidación del banco.

También plantea un caso de problemas de liquidez, el hecho de que se infrinjan en forma reiterada las normas de administración financiera que impone el Banco Central a un banco comercial en particular, para otorgar préstamos de urgencia a más de quince días o para renovar los ya concedidos. En estos casos, la ley presume la existencia de un problema permanente de liquidez.

Un aspecto importante dentro de la nueva legislación bancaria, el que incorpora la experiencia chilena de crisis financiera, y también la de otras economías de la región, se refiere al establecimiento de fuertes restricciones a la capacidad que tienen los bancos para establecer negocios con partes relacionadas. En efecto, el conjunto de préstamos a las empresas de un mismo grupo de accionistas se considera como un solo préstamo individual quedando así afecto a los límites de crédito correspondientes (5 ó 25% del capital y reservas del banco, según existan o no garantías válidas, art. 84 N° 2). Asimismo, las condiciones pactadas en esos endeudamientos deben guardar correspondencia con el mercado. Por otra parte, se le dio capacidad legal a la SIB para objetar la celebración de contratos de diversas índoles entre el banco y sus partes relacionadas (art. 19 bis).

b) LOS MECANISMOS DE AJUSTE

Como se ha mencionado en el curso de este trabajo, un aspecto fundamental dentro del marco de la nueva legislación financiera chilena, radica en la posibilidad explícita de que una parte de los pasivos bancarios no necesariamente sean plenamente convertibles y que, en consecuencia, los riesgos de esta actividad sean compartidos entre los accionistas, los depositantes y el Estado.

Los elementos básicos del proceso de ajuste examinados en la siguiente subsección, son:

i) La ley dispone la plena convertibilidad de las deudas líquidas del sistema bancario, definiendo por

tales a los sustitutos cercanos del dinero del Banco Central, es decir, depósitos a la vista y depósitos a plazo con un período residual de vencimiento igual o inferior a 10 días. El servicio de estas deudas, para evitar trastornos en los medios de pago de la economía en caso de una crisis bancaria, en último término, se garantiza mediante el apoyo brindado por el Banco Central. Para minimizar las perturbaciones que pudiera tener sobre la política monetaria la aparición de dificultades en el sector financiero, ya sean aisladas o globales, la ley de bancos estableció la exigencia de una reserva técnica a la banca comercial por las deudas líquidas que excedan a dos veces y media el capital y reservas (art. 80 bis). De esta forma, se pretende evitar la aparición de corridas bancarias, que pudieran conspirar en contra del normal funcionamiento del sistema de pagos de la economía. Paralelamente, esta norma induce a los bancos a estructurar sus pasivos de manera más conservadora puesto que penaliza los riesgos de iliquidez.

- ii) En caso de problemas moderados de solvencia, la nueva ley exige a los accionistas, en forma perentoria, la reposición del capital en un monto necesario para encuadrar a la entidad bancaria en la relación 20:1 de deuda a patrimonio (art. 116).
- iii) Cuando existan problemas severos de insolvencia o de iliquidez permanente, tales como reposiciones de capital, ventas de cartera de préstamos o fusiones, y éstos no hayan podido ser superados por los conductos habituales del mercado bancario, la ley dispone que los acreedores o depositantes que posean deuda bancaria a plazo diferente a los pasivos líquidos, pueden acordar con la entidad en crisis un convenio destinado a convertir dicha deuda en capital de la entidad, salvando así su continuidad como empresa en operaciones, todo ello, como una opción alternativa al concurso de acreedores propios de la liquidación pura y simple (art. 119 a 125).

El atractivo de este mecanismo se está reforzando a través de un proyecto de ley que pretende evitar lo más posible los conflictos entre las partes involucradas, al otorgar una serie de facilidades a los acreedores que deben convertir sus depósitos en acciones. Para este efecto, la ley estipula un convenio básico de conversión de deudas en capital accionario en un monto tal, que permite localizar al banco en la relación deuda a patrimonio 14:1 y contempla, entre otras disposiciones, el rescate o compra de esas acciones con cargo a los excedentes del banco correspondientes a los accionistas primitivos.

El mecanismo de los convenios reseñados constituye pieza clave de la nueva ley y su aplicación es consustancial al principio de los riesgos compartidos. Como se ha dicho, en un ambiente de regulación bancaria prudencial y de amplia información al mercado, este procedimiento permite romper con la convertibilidad plena de las deudas bancarias y da paso a un esquema flotante que depende del precio de los activos de la empresa bancaria. Naturalmente, en el establecimiento de este mecanismo pesó de sobremanera la experiencia vivida por el país durante el período de garantía total, explícita o de hecho, a los depósitos. Asimismo, supone una visión pesimista acerca de la posibilidad de establecer un fondo de garantía a los depósitos, con prescindencia de los aportes del Banco Central, financiado mediante primas diferenciadas, debidamente calculadas según los riesgos asumidos.

- iv) Como consecuencia de la crisis vivida durante el período 1981-83, el Gobierno se vio forzado a otorgar garantía total a los depósitos hasta 1986, año en que se completó el programa de rehabilitación bancaria. Posteriormente, como medida de transición, durante 1987 y 1988, se concedió una garantía, previo pago de una prima uniforme por el sistema financiero, a la cual se adherían voluntariamente las instituciones, consistente en un programa de reducción paulatina de la cobertura del seguro desde el 90% a comienzos de 1987 hasta el 60% a fines de 1988 (art. 1° transitorio Ley N° 18.576).

Terminado el período de transición recién señalado, en Chile subsiste una garantía estatal, sin costo, que ampara con la devolución del 90% los depósitos en manos de los pequeños inversionistas (aproximadamente US\$ 2.000 cada uno). En la práctica, esta disposición pone fin a la garantía estatal a los pasivos bancarios (depósitos a plazo), transformándose en piedra angular del nuevo esquema de regulación financiera (art. 141-150).

- v) Finalmente, en un intento por "privatizar" los costos de una crisis bancaria y de promover el autocontrol en el mercado, la ley permite que entidades bancarias particulares participen en el salvataje de un banco en crisis, mediante el otorgamiento de un crédito subordinado computable como capital (art. 137). Obviamente, en la medida en que los bancos "sanos" perciban que la externalidad que se deriva de una corrida bancaria sea superior al riesgo de la inversión, estarán dispuestos a usar este mecanismo. Además, resulta razonable suponer que los propios bancos partícipes de la capitalización, impondrán cláusulas al otorgamiento del crédito que eleven la probabilidad de recuperación del mismo.

c) EL PROCESO DE AJUSTE

Como se señaló, una innovación importante que incorpora la legislación bancaria chilena se refiere al establecimiento de canales privados de ajuste, frente a problemas en los estados financieros de un banco. De esta manera, se pretende evitar que la intervención del Gobierno sea el único camino disponible para resolver eventuales dificultades que pudieran afectar al sector, planteándose como una alternativa a ésta la capitalización del banco por parte de los acreedores del mismo, o bien por parte de otros bancos. Así, la legislación bancaria chilena ha mantenido la figura legal de la intervención de las entidades financieras por parte de la SIB, de manera de hacer frente a través de este mecanismo, a administraciones deficientes o transgresiones legales reiteradas. Sin embargo, la posibilidad de evitar la intervención estatal depende críticamente de la capacidad de diagnosticar y enfrentar la solución de la crisis de una entidad financiera en una etapa temprana de maduración de los problemas. En efecto, resulta razonable pensar que el sector privado participará positivamente del proceso de capitalización de un banco en el caso en que se pueda constatar que el nivel de dificultades que éste enfrenta es relativamente menor y no compromete sus resultados de mediano plazo. Por el contrario, si se presenta una proposición de convenio a los acreedores del banco, en un contexto en el que se observan graves dificultades en el mismo, entonces aun cuando los acreedores deban participar del proceso de reestructuración financiera, es altamente probable que ello induzca a una fuga de depósitos hacia otros bancos, acrecentándose las dificultades y promoviéndose en definitiva la necesidad de una intervención. Luego, desde el punto de vista de velar por la estabilidad macroeconómica, y también con el propósito de lograr una mayor privatización del proceso de ajuste de los bancos, es importante diseñar las herramientas necesarias para que se puedan detectar los problemas financieros en un estado preliminar de los mismos.

Una forma en la que la legislación enfoca el problema, es a través de la creación de estímulos para que la gerencia del banco reporte prontamente las anomalías que pudieran observarse en el estado financiero de su institución. Por ejemplo, dando cuenta en forma expedita de los déficits que pudieran aparecer en la obligación de reserva técnica antes mencionada; o bien, informando al directorio del banco acerca de los créditos concedidos, la adquisición o enajenación de bienes muebles o inmuebles, acciones y valores mobiliarios, etc. También el gerente del banco debe informar a la SIB, cada vez que se otorgue a una misma persona natural o jurídica créditos que sobrepasen el 5% del capital pagado y reservas.

Por cierto, las disposiciones que la ley pudiera contener con el objeto de estimular una mayor transparencia en el negocio bancario son útiles en términos de consolidar la estabilidad del sistema. Sin embargo, un aspecto básico para el buen funcionamiento de los arreglos privados dentro del mismo, se refiere a la configuración de un mercado relativamente desarrollado por información bancaria. Dadas las características

de la ley de bancos, se supone implícitamente que ésta contiene los incentivos necesarios para el desarrollo de un mercado privado por información bancaria. Sin embargo, parece importante avanzar en el fortalecimiento del mismo, en la medida en que el interés de los bancos en aportar al desarrollo de este mercado se encuentra limitado por: a) la débil situación patrimonial con que muchos de éstos quedaron luego de la crisis financiera de comienzos de la década; b) la percepción de que el público no está verdaderamente discriminado por riesgo, lo que restaría interés a la inversión en reputación; y c) la existencia de un alto grado de supervisión de la SIB, lo que, de algún modo, limita el desarrollo de un mercado privado por información. Como se señaló, es difícil pensar, al menos en el mediano plazo, en un alejamiento de la SIB de la supervisión financiera, en la medida en que este mercado aún se encuentra convaleciente luego de la crisis. Sin embargo, parece razonable conjeturar que la misma legislación incorpora los elementos necesarios como para ir avanzando hacia un sistema en el cual la tarea de fiscalización sea ocupada en una parte importante por el sector privado.

Con el objeto de contribuir a una pronta solución de los problemas de liquidez y/o solvencia que pudieran afectar el normal funcionamiento de una institución financiera, la ley contempla situaciones precisas que llevan a la puesta en marcha de un proceso de ajuste. Por un lado, se tiene el caso de incumplimiento en la obligación de reserva técnica, el que es causal de la presentación de un convenio de acreedores cuando este problema no se soluciona prontamente. Lo mismo ocurre si la razón deuda-capital del banco al 1° de enero es superior a veinte; asimismo, es necesario llevar adelante un programa de capitalización del banco cuando el valor de los activos, ajustado por las pérdidas no provisionadas, es inferior al 40% del capital, o el banco se encuentra en dificultades para hacer frente a sus obligaciones. También se presume la existencia de una situación de iliquidez permanente, cuando se hayan infringido en forma reiterada las normas de pres-tamos de última instancia del Banco Central (art. 119).

Cabe hacer presente que las disposiciones anteriores, y en particular aquellas que se refieren a la solvencia, son bastante exigentes, en el sentido de que variaciones relativamente moderadas en el valor de los activos bancarios provocan la necesidad de adoptar rápidamente políticas de ajuste en el capital de la entidad. En principio, estas normas, que podrían considerarse fuente de inestabilidad financiera, en realidad contribuyen a viabilizar el esquema de riesgos compartidos, por cuanto inducen a políticas más conservadoras de parte de los banqueros, cambiando la actitud que históricamente existía frente al riesgo de las inversiones.

A continuación examinaremos las características de los mecanismos de ajuste en el patrimonio de un banco para el caso en que éste se encuentre en dificultades. En particular nos referiremos a las fórmulas alternativas al mecanismo de la intervención gubernamental, cuyas características son bien conocidas.

Convenio de Acreedores

La proposición convenio, la que en esencia constituye un ajuste en el patrimonio del banco mediante la variación en la tasa de cambio de sus obligaciones, puede tomar la forma de:

1. La capitalización total o parcial de los créditos.
2. La ampliación de los plazos de la deuda no preferente.
3. La remisión de parte de las deudas.
4. "Cualquier otro objeto lícito relativo al pago de las deudas".

Similarmente a las cláusulas que rigen los contratos de deuda externa, aquí se establece una regla de

"pari-passu", en términos de que las proposiciones de convenio deben ser similares para todos los acreedores sobre los cuales se aplicará. Esta disposición se complementa con el compromiso del Banco Central de poner a disposición del banco las sumas que resulten necesarias para dar la convertibilidad necesaria a las obligaciones a la vista.

Desde luego, la presentación de un programa tendiente a reestructurar una parte de las obligaciones del banco, a través del diseño de un proyecto de convenio de acreedores puede ser un vehículo eficaz para resolver un déficit de capital. Ello, en la medida en que este proceso de ajuste no ocasione una conducta adversa de los depositantes, que los lleve a retirar sus depósitos de la institución en problemas, ya sea en forma inmediata -lo que es poco probable dada la preferencia de que gozan los depósitos a la vista- o gradualmente, una vez que la capitalización se produjo. En este sentido, resulta de gran importancia la existencia de antecedentes adecuados para describir la situación patrimonial que efectivamente registra el banco, de manera que, una vez producida la capitalización, se pueda constatar que ésta ha sido suficiente para mantener un normal funcionamiento de la institución en el mediano plazo, desalentando entonces la proliferación de movimientos especulativos. Tal como se señaló, el establecimiento de condiciones que hagan efectivo el uso del mecanismo de capitalización parcial de las deudas de los bancos a través de la fórmula del convenio de acreedores, puede constituir una importante contribución al buen desempeño de las economías, en la medida en que la presencia de la variable riesgo sea adecuadamente identificada, tanto por parte de los depositantes, como de los bancos. Sin embargo, resulta evidente que esta condición exige como complemento un mercado informacional suficientemente desarrollado que, de hecho, debe llevar a anticipar los problemas bancarios en una etapa preliminar de los mismos. En la medida en que esta última condición no se satisfaga, es altamente probable que la detección de los problemas que pudieran registrar los bancos sea en un estado avanzado de maduración de los mismos, lo que no sólo atenta en contra del desarrollo de un mercado financiero, sino que además del uso de fórmulas privadas de ajuste.

La creación de un contexto institucional en el cual, tanto el Banco Central como el Fisco no tengan incentivos en llevar adelante el proceso de ajuste del banco y entonces dejen funcionar los canales privados, es un elemento básico para el buen éxito de este sistema. En efecto, en la medida en que los depositantes constaten que el Banco Central no es propenso a reaccionar en apoyo de los bancos cuando éstos enfrentan problemas patrimoniales -por ejemplo, debido a que el instituto emisor tiene que respetar su restricción presupuestaria, como ocurre en el caso de un banco central independiente, o bien debe someterse al cumplimiento de una determinada regla monetaria o cambiaria- entonces es más probable que se busque una solución entre la gerencia del banco y los acreedores a través de una proposición de convenio, y no se especule con el "salvataje oficial", como de hecho ocurrió en Chile y en otras economías de la región durante la crisis financiera de comienzos de la presente década¹⁷.

Es importante destacar que la estructura de incentivos con que cuentan los distintos agentes partícipes del proceso de ajuste de un banco -la gerencia del banco, los acreedores, el Banco Central y el Fisco- determinará críticamente la factibilidad de utilizar un mecanismo como la proposición de convenio, o bien de propender al uso de un esquema tradicional de intervención. Como se señaló, la existencia de un Banco Central autónomo, que enfrenta una cierta restricción de capital, o bien deba someterse a una cierta regla monetaria o cambiaria predeterminada, llevará a que el instituto emisor cumpla con su función de garantizar la convertibilidad de las obligaciones a la vista de la banca, pero no se encontrará igualmente dispuesto a apoyar las restantes obligaciones de los bancos. Por otro lado, la autoridad fiscal se encontrará en la compleja coyuntura de tener que subir impuestos (presentes o futuros) para rehabilitar al banco en dificultades, sin infringir pérdidas a los depositantes, o bien hacer frente a los costos políticos que involucra aceptar la capitalización de una parte de las acreencias de los bancos. Como se indicó, la viabilidad de la alternativa de recurrir al Banco Central dependerá de la relevancia que tiene la restricción presupuestaria de éste sobre su de-

sempeso y/o las reglas de política que se le impongan. En el caso de un Banco Central autónomo, la pérdida de capital que representaría hacerse cargo de los problemas de la banca en la práctica, atenta en contra de la mantención de una verdadera independencia respecto al sector público o a la estabilidad de la moneda^{18/}. De este modo, la aplicación eficaz del procedimiento de ajuste de los bancos a través de la proposición de convenio, supone una serie de condiciones en cuanto a la estructura de incentivos imperantes, de modo que esta fórmula verdaderamente contribuya a la estabilidad y "privatización" del sistema.

Identificada, por parte del directorio del banco, una situación en la que se registran problemas de solvencia y/o liquidez en la institución, éste deberá presentar proposiciones de convenio a los acreedores, con excepción de aquéllos que gocen de preferencia. De este modo, la detección de dificultades en los estados financieros del banco, por parte de la gerencia del mismo, da origen a un canal de ajuste en el que son los acreedores quienes contribuyen a elevar el capital del banco, verificándose de este modo un cambio en la estructura de los pasivos que hace posible restaurar una situación patrimonial más sólida.

Desde el punto de vista de los depositantes no preferentes, la puesta en marcha de este mecanismo refleja la materialización de una pérdida de capital debida a malos resultados financieros del banco. Ello, en la medida en que se sustituye una deuda con un valor de reposición predeterminado por acciones del banco, las que mientras no se restablezca la confianza en las perspectivas del mismo -la que debe haber sido perjudicada en alguna medida con el llamado a proposición de convenio- deben tener un valor de mercado inferior al de la deuda original. Una situación parecida se plantea cuando la fórmula propuesta por el directorio consiste en el cambio de los plazos de vencimiento de la deuda original, o bien en las condiciones de la misma.

Como se indicó anteriormente, la efectividad que tenga la capitalización del banco a través de la presentación de un convenio de acreedores dependerá fuertemente de la magnitud de los problemas que es necesario resolver por la vía de este mecanismo. Así, la pronta reacción de la gerencia del banco frente a problemas que amenacen con afectar la situación patrimonial del mismo, debe ser un elemento que contribuya a acrecentar la probabilidad de éxito de un convenio de acreedores como herramienta de ajuste. En particular, la magnitud de los problemas que enfrenta la institución no sólo determina la factibilidad de descansar en el convenio como única variable de ajuste, sino que además incide sobre la reacción que tendrán los acreedores y depositantes en general con respecto a los recursos que mantienen en el banco, una vez que este convenio se ha materializado.

En esta perspectiva la gerencia del banco enfrenta motivaciones que apuntan en sentido opuesto. Por un lado, es importante reaccionar prontamente frente a la presencia de resultados adversos que observe el banco en sus operaciones de manera de minimizar los costos de ajuste. Por otra parte, es claro el incentivo que existe en orden a postergar el ajuste -en tanto sea posible- de manera de intentar revertir los resultados adversos y conservar la calidad de ejecutivo y/o director del banco. Ello por cierto, plantea una decisión que debe tomar la administración del banco dentro del espacio que dejan los indicadores establecidos por la SIB y que dan movimiento -por fuerza legal- al proceso de ajuste.

En la versión original de las reformas a la ley de bancos que se introdujeron en 1986, el directorio debía presentar proposiciones de convenio a los acreedores, una vez confirmada la presencia de problemas que afectaran la solvencia del banco. Esta propuesta debía ser evaluada por los acreedores, a quienes les correspondía la responsabilidad de votar su aprobación dentro de un plazo máximo de quince días luego de la publicación de ésta en el Diario Oficial. El convenio en referencia, se consideraba aceptado en la medida en

18/ Ello en la medida en que el Banco Central debería recurrir al sector público para reconstruir su capital, en el caso en que se comprometiera en una política de apoyo a los acreedores de los bancos en forma autónoma, sin que esta decisión hubiese sido coordinada con el Gobierno.

que tuviera la aprobación de los acreedores que representasen la mayoría absoluta del total del pasivo con derecho a voto. Sin embargo, en el caso en que las proposiciones de convenio que se presentaban hubieran sido rechazadas por los acreedores, procedía realizar una liquidación forzosa de la institución, previo acuerdo favorable del Banco Central.

Como se puede apreciar, la ley planteaba una elección con pocas alternativas para los acreedores, en la medida en que éstos se encontraban prácticamente obligados a aprobar la proposición de convenio que presentara el directorio del banco, dado que, en caso contrario se procedería a la liquidación forzosa de la institución^{19/}. Más aún, la ley señalaba que el liquidador disponía de un plazo de tres años para llevar a cabo su tarea, lo que involucraba un costo adicional para los acreedores, al margen de la incertidumbre que existía en cuanto a la determinación del monto del aumento de capital requerido por el banco. Luego, no obstante los evidentes beneficios que tiene sobre el normal funcionamiento de una economía de mercado y de la estabilidad macroeconómica en general la existencia de canales privados de ajustes para los problemas patrimoniales de los bancos, parece razonable pensar que en los términos en que se encontraba primitivamente planteado en las reformas a la ley de bancos introducidas en 1986, la fórmula de "convenio de acreedores" se prestaba para una explotación de los acreedores por parte del directorio del banco, en la medida en que la no aprobación de la fórmula propuesta llevaba a la liquidación forzosa de la institución.

Los problemas que presentaba la fórmula de convenio de acreedores en su versión original, ciertamente promovían un sesgo a favor del uso del esquema tradicional de intervención para hacer frente a las dificultades de un banco. Por este motivo, recientemente, se introdujeron modificaciones con respecto a la forma de aplicación del convenio. A través de estas reformas se buscó fortalecer la capacidad del convenio de acreedores para resolver los problemas del banco, mediante el análisis de la SIB acerca de la capacidad que tiene esta fórmula de conseguir un mejoramiento efectivo en los estados financieros de la institución. Adicionalmente, se planteó en esta reforma a la legislación un "convenio standard" para los casos en los que el convenio originalmente presentado por el directorio fuese rechazado: "El convenio que proponga el Directorio deberá ser calificado por la SIB en cuanto a sus efectos en el mejoramiento real de la institución financiera y, en especial, acerca de si es indispensable la remisión de parte de las deudas que se haya propuesto. La SIB se pronunciará dentro del plazo de cinco días hábiles y si así no lo hiciera, podrá proponerse el convenio de acreedores. Si la SIB formula objeciones, el Directorio deberá aceptarlas en el plazo de dos días hábiles. Rechazada la proposición del Directorio o no aceptadas las objeciones de la SIB deberá proponerse un convenio en los términos establecidos en el artículo 121 (Convenio Standard)"^{20/}.

Con relación al "convenio standard", su aplicabilidad es sometida a consideración de los acreedores una vez que el proyecto originalmente propuesto por el directorio es rechazado. Sin embargo, en el caso en que esta nueva alternativa, descrita a continuación, sea también descartada por los acreedores, entonces procede la puesta en vigencia del mecanismo de liquidación forzosa. "Si se rechaza el convenio propuesto por el directorio, éste, dentro de los tres días siguientes, deberá proponer a los mismos acreedores que tuvieron derecho a votar el convenio, otro, que consista en rebajar los depósitos y obligaciones para con terceros del banco, a catorce veces su capital pagado y reserva mediante la capitalización de los créditos que correspondan. Tratándose de una sociedad financiera, la rebaja se hará a diez veces"^{21/}.

Como se puede apreciar, las reformas recientemente introducidas en las disposiciones de la ley de bancos que reglamentan el uso de la proposición de convenio, tienen por objeto plantear una opción intermedia entre la propuesta del directorio, y la alternativa de la liquidación forzosa. Ello de modo de poner "un piso" al volumen de depósitos no preferentes del banco que son susceptibles de capitalizarse.

19/ Este punto fue planteado inicialmente por De la Cuadra, Valdés y Wisecarver (1988).

20/ Proyecto de Modificaciones a la Ley General de Bancos" Versión Final 01.06.89, pág. 6.

21/ "Proyecto de Modificaciones " op. cit. pág. 7.

Liquidación Forzosa

En la medida en que no sea posible resolver los problemas patrimoniales del banco a través del convenio de acreedores, o en el caso en que el Superintendente establezca que éste no tiene la solvencia necesaria para seguir operando, entonces se procederá a revocar la autorización de existencia de la empresa afectada y se la declarará en liquidación forzosa, previo acuerdo del Comité Ejecutivo del Banco Central de Chile. Como se señaló antes, el liquidador que designe la SIB tendrá un plazo de tres años para el desempeño de su cargo, siendo éste susceptible de ser renovado.

Consecuentemente con el espíritu de la ley, los fondos disponibles en caja y los invertidos en documentos del Banco Central, se utilizarán para asegurar la convertibilidad de los depósitos a la vista. En la medida en que estos recursos fuesen insuficientes, entonces el Banco Central aportará los recursos necesarios para ello, adquiriendo preferencia con respecto a los demás acreedores que no sean los tenedores de obligaciones a la vista.

El mecanismo de la liquidación forzosa establece un cierto esquema de prioridades, de modo que el liquidador primeramente deberá reservar los recursos necesarios para atender los gastos de liquidación y pagar a los acreedores que gocen de preferencia, para luego distribuir el resto entre los acreedores comunes, en proporción al monto de sus respectivos créditos. "Si por cualquier causa no alcanzaren a pagarse íntegramente las obligaciones del banco, ellas serán cubiertas a prorrata, sin perjuicio de las preferencias legales".

Finalmente, la SIB podrá entregar a los accionistas los recursos que se encuentren disponibles luego de pagar los créditos de los depositantes y demás acreedores, y se cubran los gastos de liquidación.

Capitalización entre bancos

Una alternativa adicional para hacer frente a los problemas que pudieran afectar la posición de solvencia de una institución financiera, se refiere al otorgamiento de préstamos entre bancos que permitan fortalecer la posición de capital de aquél que enfrenta problemas de solvencia. Las condiciones en que se otorgue este crédito deben ser acordadas por las juntas de accionistas de ambas instituciones financieras, y además, contar con la autorización de la SIB. De acuerdo con la actual legislación, ningún banco podrá conceder créditos de esta naturaleza por una suma superior al 25% de su capital pagado y reservas.

Este préstamo se computará como capital de la empresa prestataria para los efectos de los márgenes que establece la ley de bancos, y sólo podrá ser pagado en la medida en que la institución deudora se encuentre debidamente capitalizada, con prescindencia del señalado préstamo.

De acuerdo con la ley, si el préstamo no fuera pagado dentro del plazo convenido, podrá: a) capitalizarse en caso que se acuerde la fusión de ambas instituciones bancarias, b) utilizarse para enterar un aumento de capital acordado por la empresa prestataria siempre que las acciones que se emitan las suscriba un tercero, y c) usarse para suscribir y pagar un aumento de capital. En tal caso, las acciones adquiridas deberán ser enajenadas en un mercado secundario formal dentro de un plazo de 180 días, contado desde la fecha de la capitalización.

Este mecanismo plantea un canal privado de ajuste de la situación patrimonial del banco, alternativo a

la presentación de un convenio de acreedores. Al igual que en dicha fórmula, la capitalización o en general, el apoyo entre bancos privados, puede constituir un mecanismo eficaz para resolver problemas patrimoniales en la medida en que la magnitud de los mismos se perciba como manejable por la administración. En otras palabras, frente a la constatación de problemas que afecten la solvencia de un banco en particular, es lógico pensar que otras instituciones se encontrarán interesadas en cooperar con su rehabilitación, en la medida en que las dificultades que aconsejan aumentar su capital sean percibidas como solucionables dentro de un plazo prudente. En esta perspectiva, es posible que la administración del banco en problemas tenga interés en evitar los costos que involucra el llamado a convenio de acreedores y la intervención, negociando alguna fórmula de préstamo con otros bancos que observan un estado patrimonial más fuerte. Por otro lado, para el banco prestamista, el otorgamiento de este crédito puede constituir no sólo un buen negocio financiero, sino que además éste cuenta con el respaldo de la participación en el mercado que pudiera tener el banco en dificultades. De este modo, en la medida en que no se satisfagan las condiciones acordadas para el otorgamiento del crédito es probable que el banco prestamista capitalice el préstamo otorgado, accediendo entonces a la administración del banco deudor, lo que lo deja en condiciones de aprovechar eventuales economías en escala que pudieran existir entre las operaciones de intermediación que realizan ambos bancos.

Este mecanismo de apoyo entre bancos, se refiere básicamente a una negociación espontánea entre estas instituciones. En este sentido, es diferente al esquema de Fondo de Garantía de Depósitos que existe en algunos países como Estados Unidos y España. En el caso español, el Fondo de Garantía de Depósitos ofrece una garantía limitada a los depositantes, en el caso en que el banco caiga en suspensión de pagos o quiebra. Además, se plantea la posibilidad de que el Fondo adquiera el control del banco en dificultades en el caso en que no sea posible para éste hacer frente a sus problemas por sus propios medios. Así, "el Fondo aparece como un ente institucional que tiene como una de sus cualidades esenciales la adquisición de bancos en problemas, con el fin de sanearlos dentro de un plazo relativamente breve. Para tal fin, el Fondo se hace con el control directo, mediante la suscripción de la ampliación de capital social de aquellos bancos que se encuentren en crisis por pérdidas expresas o tácitas que pongan en peligro el normal funcionamiento y la necesaria solvencia de la entidad"²².

A diferencia del caso chileno, este Fondo se encuentra formalmente incorporado a la organización financiera española, y se constituye con el apoyo de los bancos y del Banco de España. Ello, no obstante que, la adscripción de los bancos privados al Fondo es voluntaria, como también su alejamiento del mismo, al tiempo que formalmente este organismo se encuentra inserto en el Ministerio de Economía.

En la legislación bancaria chilena, la posibilidad de que se materialicen préstamos de apoyo entre los bancos se encuentra limitado por su disponibilidad de capital, y no responde a un aparato institucionalizado de socorro mutuo entre bancos. En el caso en que éste efectivamente tuviera lugar, por ejemplo, a través de los sindicatos de bancos en los que se garantice la convertibilidad de la deuda de los bancos miembros, es probable que el grado de fiscalización que éstos ejerzan sobre la calidad de la cartera de los bancos miembros, sea tan estricto o más, que el que impone la SIB. Ello, con el propósito de asegurar la reputación de los bancos partícipes del sindicato²³.

22/ Sobre este punto véase Sánchez Carlero, págs. 35 y 36 (1981).

23/ Sobre este punto véase White (1984) y Gorton (1985).

VII. REFLEXIONES SOBRE LOS MECANISMOS DE AJUSTE INCORPORADOS EN LA LEY DE BANCOS

Un aspecto inherente al desarrollo económico parece ser la búsqueda de fórmulas cada vez más eficientes y sofisticadas de intercambio. Así, el uso extensivo del dinero como medio de cambio, la creciente participación de la banca en la tarea de intermediar recursos, hasta los más recientes esquemas de creación de medios de cambio y crédito, los que en las economías más avanzadas se limitan a anotaciones en registros computacionales, ha representado un proceso continuo de innovación en un área que se encuentra íntimamente vinculada con el desempeño global de la economía. En particular, en una economía privada la verificación de transacciones en los términos previamente convenidos y con bajos costos, es un requisito básico para el éxito de esta organización. De aquí que ha sido tradicional que los economistas liberales destaquen la necesidad de conseguir un alto grado de estabilidad de la moneda, y también la conveniencia de contar con un mercado financiero bien organizado^{24/}.

Para una economía en vías de desarrollo, el logro de un mercado financiero profundo y eficiente constituye una herramienta importante para alcanzar un buen aprovechamiento de los recursos, en especial, de aquéllos que se vinculan con el proceso de ahorro e inversión. Sin embargo, es necesario destacar que la eficiencia que exhiba el mercado financiero dependerá críticamente del contexto macroeconómico en que se desenvuelva. En otras palabras, es difícil exigirle a la institucionalidad financiera que logre consolidar un mercado del crédito estable si por ejemplo, la política monetaria no es conducida de un modo acorde con este objetivo. De la misma forma, un mercado financiero bien estructurado en el que se establecen incentivos que permiten una evaluación correcta de las alternativas de ahorro e inversión disponibles para los agentes, constituye un aporte importante para el logro de una eficiente asignación de recursos. Sin embargo, no se puede pretender que neutralice la influencia interna de shocks de términos de intercambio, como los que periódicamente golpean a economías como la chilena.

Probablemente, frente a una caída de los términos de intercambio como la que tuvo lugar en 1975, que alcanzó aproximadamente al 40%, la verificación de una pérdida para los depositantes es prácticamente inevitable. Esta se manifestará en la implementación de un convenio de acreedores para capitalizar parte de

24/ Por ejemplo véase H. Simons (1940).

estas deudas, o bien en la forma tradicional del impuesto inflación. No obstante, frente a fenómenos de esta naturaleza, la existencia de una ley que apunta a hacer explícita la existencia de riesgo en el proceso de intermediación, debe contribuir a evitar que en la fase expansiva del ciclo se produzca un aumento exagerado de la deuda externa y el gasto, evitándose de este modo que el mercado financiero se constituya en un factor de amplificación de los ciclos económicos.

Desde luego, no resulta razonable pretender que mediante la dictación de una ley de bancos bien estructurada, la economía en su conjunto y el mercado financiero en particular, pudieran verse exentos de la influencia de cambios en las condiciones internacionales. Sin embargo, en la medida en que los incentivos incorporados en la ley sean verdaderamente internalizados por los agentes partícipes del proceso de intermediación, entonces la ley tendrá una influencia en limitar los alcances del ciclo, a través de factores tales como estimular una evaluación más rigurosa de: la cartera de inversiones de los bancos, la participación relativa del endeudamiento en moneda extranjera, etc. Desde este punto de vista, los esfuerzos que se realicen -bajo el amparo de la ley de bancos- con el propósito de explicitar la existencia de un elemento de riesgo en el ahorro financiero, deben contribuir a evitar los movimientos fuertemente procíclicos que experimenta el crédito, los que, en definitiva, contribuyen a acentuar las fluctuaciones en la actividad.

En consecuencia, es necesario hacer presente que una adecuada evaluación de las características de la institucionalidad financiera prevaleciente, exige utilizar un conjunto de parámetros coherentes con el objetivo de la misma. Como se señaló, resulta razonable postular que la eficiencia del mercado financiero debe traducirse precisamente en el suministro de las señales adecuadas para el logro de una eficiente asignación de recursos en la economía. En este sentido, la incorporación de un criterio de estabilidad como elemento adicional parece apropiada, en la medida en que un suministro estable de crédito debería contribuir a un menor uso de recursos en información^{25/}.

Las reformas a la legislación bancaria introducidas en Chile en 1986, han tenido por propósito básicamente sentar las bases para el cumplimiento de los criterios de eficiencia y estabilidad antes mencionados, de manera de hacerlos compatibles con el aprovechamiento de la iniciativa privada en este sector. Así, se mantuvieron las facultades para que fuese el sector privado quien asumiera el rol protagónico dentro del proceso de intermediación financiera, el cual incluso fue extendido al autorizarse a los bancos a crear sociedades filiales dedicadas a la intermediación de valores, corretaje en bolsa o administración de fondos mutuos. Sin embargo, las reformas a la legislación intentaron resolver los problemas de "moral hazard" y de ajuste en el patrimonio de un banco que se presentaron nítidamente en la crisis financiera de comienzos de la presente década. Así, se incorporó la variable riesgo, explícitamente en los depósitos a plazo y las demás formas de deuda bancaria que no fuesen depósitos a la vista. Paralelamente, se estimuló el desarrollo de un mercado privado por información, en tanto que se establecieron canales de ajuste en el patrimonio de los bancos que incorporasen precisamente la existencia de un factor de riesgo en las decisiones de portfolio de las personas.

Por cierto, la suerte de una organización financiera como ésta se encuentra íntimamente vinculada con la capacidad de consolidar un mercado eficiente por información bancaria. Además, tiene gran importancia la forma en que los agentes económicos visualicen la disposición de las autoridades frente a los eventuales problemas en la banca. Así, en la medida en que se perciba la gestión del Banco Central como dependiente frente al ejecutivo, es probable que se alimente la expectativa de que las autoridades intentarán eludir los costos que involucra la capitalización del banco por los depositantes y, en caso de dificultades se le otorgará apoyo a través del Banco Central, o se recurrirá directamente a la intervención. En este sentido, parece razonable

25/ En la práctica la existencia de incertidumbre actúa como un impuesto que grava especialmente aquellas actividades intensivas en tiempo, como el ahorro y la inversión.

pensar que la efectividad con que actúe la presencia explícita de la variable riesgo para los depositantes, en la conducta de éstos y también de los bancos, dependerá críticamente de cómo se visualice la actitud del Banco Central frente a potenciales pérdidas de capital de los bancos.

VIII. DEBILIDADES POTENCIALES DE LOS MECANISMOS DE LA LEY GENERAL DE BANCOS

Las vigorosas medidas de liberalización del mercado bancario que se pusieron en marcha a partir de 1975, no fueron acompañadas de una adecuación del marco institucional de regulación y supervisión, que situara apropiadamente los estímulos frente al riesgo y las modalidades que tomaran las transferencias de riqueza entre los agentes económicos, como consecuencia de las crisis bancarias. Los cambios en la legislación, adoptados a partir de 1986, son pasos muy significativos en cuanto a prevenir la repetición de los problemas antes expuestos y, no resulta aventurado sostener que éstos parecen ser apropiados para preservar la solvencia y estabilidad del sistema bancario en un ambiente de competencia y liberalización.

No obstante, es procedente hacer un esfuerzo por identificar posibles debilidades del sistema establecido en Chile. En primer lugar, debe reconocerse que se trata de una experiencia única y muy joven, de no más de 2 ó 3 años, y, por lo tanto, estamos en presencia, en la práctica, de un proyecto cuya bondad deberá probarse al andar en un período de tiempo mayor.

En el mismo sentido, no obstante la estrictez de los mecanismos y la filosofía de riesgos compartidos que posee, resulta muy difícil pronunciarse de un modo no ambiguo sobre la estabilidad que ofrece el sistema financiero. Principalmente, porque la economía chilena durante los últimos cuatro años ha gozado de una saludable posición con apreciables crecimientos del PGB y bien logrados equilibrios macroeconómicos. Ante la presencia de "shocks" sectoriales o externos, por ejemplo, los indicadores de situación del mercado financiero acusarán un deterioro de la condición patrimonial de la banca. Desde luego, ninguna ley bancaria puede detener el daño causado por el gran "shock", pero un esquema de regulación que sistemáticamente modere los riesgos asumidos y que desencadene tempranamente mecanismos de ajuste patrimonial, tiende a otorgar al sistema financiero un menor grado de vulnerabilidad frente a estas perturbaciones, en la medida en que se incorporan los estímulos para que el nivel de riesgo que se contrata durante el proceso de intermediación, sea debidamente evaluado^{26/}.

26/ La ayuda estatal a determinados sectores que se ven afectados por "shocks" impredecibles no imputables a la responsabilidad/

Desafortunadamente, en muchas ocasiones, particularmente en países pequeños que se enfrentan periódicamente a fluctuaciones en el campo económico y político, la forma en que se resuelvan conflictos como las crisis financieras, depende fuertemente de quienes sean las personas que detentan la autoridad para enfrentar la crisis, y de las expectativas o señales que generen los responsables de la política económica y financiera. Así, la utilización de mecanismos de ajuste privados para los problemas de la banca, puede ser virtualmente invalidada si existe una tendencia de las autoridades a preferir los mecanismos históricos de apoyo, a través de la intervención bancaria.

En países en donde ha sido una tradición la garantía estatal a los depósitos, el establecimiento de mecanismos de ajuste como los incorporados en la legislación bancaria chilena, siempre estarán en constante lucha con la falta de conocimiento del grueso público sobre el tema o con la expectativa popular que supondrá la existencia de dicha garantía. Si bien la promoción de esquemas de transparencia contribuye a resolver en parte el problema y los inversionistas institucionales pueden hacer de líderes de opinión, no es menos cierto que siempre existirán costos disímiles de información que podrían justificar la intervención estatal en rescate de los pequeños depositantes y del ahorro financiero ²⁷⁷.

Por último, aunque no constituye un tema general, a futuro la aplicación estricta de estos mecanismos en Chile podrían enfrentar limitaciones, en la medida en que una parte sustancial de la rehabilitación bancaria que siguió a la crisis de 1981-83 se realizó con el concurso de financiamientos provistos por el Estado ("capitalismo popular" y "cartera vendida al Banco Central").

/ de las empresas respectivas, tal como la reciente crisis de la fruta chilena, no se opone a la aplicación plena de los mecanismos de esta ley, aunque indirectamente valoriza los activos bancarios y de esta manera se transmite hacia ellos la ayuda dada por el Gobierno.

277 Por este motivo, la ley incorpora una garantía estatal para los depósitos a plazo por hasta 120 UF.

IX. EVOLUCION RECIENTE DEL SISTEMA FINANCIERO Y EFECTOS DE LA LEY DE 1986

Las reformas introducidas en la legislación financiera chilena, en lo que se refiere a la incorporación de mecanismos de ajuste no tradicionales, la reducción sustancial de la garantía estatal a los depósitos y el énfasis en la transparencia de la condición patrimonial de las instituciones, deberían contribuir a configurar cambios en la estructura del mercado de capitales. En la práctica, sin embargo, la afirmación anterior no es de fácil comprobación, principalmente, por tres factores:

- a) Porque ha pasado un tiempo extremadamente corto desde que comenzó la aplicación de la ley.
- b) Porque la economía chilena en ese mismo tiempo ha funcionado excepcionalmente bien, lo que ha impedido observar en funcionamiento los esquemas de ajuste preventivo que se incorporan en la legislación.
- c) Porque como resultado de la crisis y la necesidad de llevar adelante un complejo proceso de ajuste en su patrimonio, paralelamente a la puesta en marcha de programas de desconcentración, los bancos han adoptado una política de crédito marcadamente conservadora. Esta actitud se ha visto reforzada por la fuerte participación de las Administradoras de Fondos de Pensiones en el mercado financiero, las que se encuentran fuertemente restringidas en cuanto a sus posibilidades de tomar riesgos.

Una breve descripción del mercado financiero en los años recientes muestra que la banca chilena maneja un volumen de activos financieros del orden de los US\$ 21.200 millones, de los cuales US\$ 13.500 millones corresponden a la cartera de préstamos y US\$ 7.700 millones a la tenencia de inversiones financieras (Cuadro N° 7). El total de depósitos y obligaciones financieras domésticas alcanza a unos US\$ 11.700 millones, en tanto que el patrimonio del total de entidades bancarias suma unos US\$ 1.950 millones, todo ello en manos de cuarenta y un bancos y sociedades financieras. Medido por el volumen de las colocaciones, las entidades bancarias nacionales concentran el 70% del mercado, el Banco del Estado de Chile representa un

17% y las filiales y sucursales de los bancos extranjeros, en total unos 20, cubren más o menos el 13% restante (Cuadro N° 8).

Por otra parte, la economía chilena presenta actualmente un grado razonable de monetización e intensidad financiera. Los activos financieros totales de la banca a fines de 1988 equivalían, aproximadamente, al 95% del PGB, la cartera de préstamos, al 58% y los depósitos domésticos al 51%. Por otro lado, el total de pasivos financieros emitidos por la banca, los bonos y las acciones de empresas no financieras y los papeles del sector público, todo ello tomado como "proxy" de la intensificación financiera, representó ese mismo año aproximadamente, el equivalente al 98% del PGB.

En cuanto a la dinámica exhibida por el sistema financiero con posterioridad a la reforma a la legislación financiera introducida en 1986, la información disponible para el período enero 1987-abril 1989, muestra un importante crecimiento en los niveles de intermediación. Los préstamos aumentaron a un ritmo promedio del 7,4%, en tanto que los depósitos domésticos, a la vista y a plazo, en promedio, crecieron a una tasa de 10,6%. Ambos conceptos evolucionaron más dinámicamente que el PGB, pero, en todo caso, guardando cierta correspondencia razonable con este último (Cuadro N° 9).

Desde otro punto de vista, el tratamiento diferente que la ley otorga a los pasivos bancarios a la vista "vis a vis" aquéllos a plazo, hasta ahora no parece haber afectado significativamente a estos agregados. De hecho, los depósitos a la vista han tenido un comportamiento poco regular, el que parece estar más bien influido por las variaciones experimentadas por la demanda de dinero durante el período en referencia²⁸. Los depósitos a plazo, supuestamente más afectados por la ausencia de garantía a los depósitos, han crecido sostenidamente a tasas reales altamente positivas, en promedio, del orden del 15%, mucho más allá que el crecimiento del PGB.

Resulta interesante dilucidar si los mecanismos de la Ley General de Bancos han provocado un realineamiento del mercado hacia instituciones estimadas como más seguras o que gocen de hecho con respaldos superiores al promedio. Específicamente, cabe preguntarse acerca de si ha tenido lugar una preferencia de los inversionistas en favor del Banco del Estado de Chile o de los bancos extranjeros, en contra de las instituciones financieras nacionales. Al revés de la presunción intuitiva, los bancos nacionales han tendido a aumentar su participación relativa en el total de obligaciones bancarias domésticas. Ciertamente, el caso más pertinente se refiere a la participación en el total de los depósitos a plazo, en donde las instituciones nacionales aumentaron desde el 56% en 1986 al 63% en abril de 1989 (Cuadro N° 9).

La verificación de un fuerte incremento en la captación de fondos locales por parte de la banca nacional obedece a un esfuerzo por sustituir obligaciones con el exterior por pasivos en pesos, todo ello derivado del intenso proceso de prepago de deuda externa o de conversión en activos domésticos que comen-zaron en 1985. Entonces, es conveniente tratar de aislar ese factor y preguntarse si las instituciones bancarias privadas han declinado frente al Banco del Estado y a los bancos extranjeros, en el volumen de sus negocios, especialmente en la colocación de préstamos. Al respecto, las cifras muestran que en el período 1987-89, las instituciones nacionales han logrado repuntar considerablemente frente al mayor dinamismo que los bancos extranjeros mantenían hacia 1985. Si bien, en promedio, los bancos nacionales han crecido en términos reales a tasas anuales del orden del 8%, algo inferior al 10% de los bancos extranjeros, los primeros han logrado mantener su participación en este mercado en el orden del 70%.

28/ Sobre la evolución observada por la demanda de dinero en el ciclo económico chileno, véase Matte y Rojas (1988).

En los últimos años se ha producido en Chile un visible proceso de intensificación financiera a nivel del conjunto del mercado de capitales. En efecto, tomando como referencia el stock de los pasivos bancarios, los papeles emitidos por el Banco Central, los títulos del Tesoro y los bonos y acciones de empresas no financieras, totalizaron unos US\$ 11.000 millones en 1985 frente a US\$ 17.600 millones en 1988, lo cual significa un avance en relación al monto del PGB desde el 69% al 98%, respectivamente.

En este contexto, resulta claro que las obligaciones bancarias han perdido participación relativa de ese stock del 55% que tenían en 1985 al 44% en 1988. No resulta razonable sostener que este fenómeno sea una de las reformas introducidas en la legislación bancaria. Más bien la explicación parece radicar en el fortísimo impacto de la crisis en el mercado de capitales y su posterior recuperación, junto al mayor ritmo de la actividad económica y expectativas favorables de los negocios. Además, debe tenerse en cuenta que las autoridades chilenas han desplegado un esfuerzo notable en modernizar la institucionalidad que rige al mercado de capitales no bancario. Por último, no debe sorprender que a medida que se acrecienta el grado de modernización financiera de un país, se produce inevitablemente una tendencia hacia el desarrollo de formas más sofisticadas de intermediación financiera^{29/}.

Cabe preguntarse si el mayor conservantismo impuesto por el esquema de riesgos compartidos y el sistema de supervisión que liga las provisiones y los patrimonios bancarios al resultado de las clasificaciones del portfolio de préstamos, ha contribuido a distorsionar la estructura o la competencia en el mercado bancario. Sin ánimo de ser exhaustivo, puede sostenerse que no han aparecido síntomas que avalen esta preocupación. Así por ejemplo, el Índice de Concentración de Herfindahl acusó un valor de 0.1027 a fines de 1986, frente al de 0.0825 al término de 1988. Igualmente, la participación de las cinco principales instituciones en el total de las colocaciones, en igual período, bajó del 61 al 55%. Complementariamente, en lo que respecta a los costos de intermediación, si bien la información parcial disponible acusa una leve alza en ese mismo período, éstos se mantienen dentro de rangos prudentes. En efecto, la tasa real promedio de retorno bruto anual de los activos financieros se ha estabilizado entre el 3 y el 3,3%, en tanto que el spread promedio fluctúa entre el 3 y el 3,8%^{30/} (Cuadro N° 11).

De las cifras analizadas en esta sección, puede razonablemente concluirse que el nuevo esquema institucional instaurado en Chile hacia fines de 1986 a la fecha no ha creado elementos de incertidumbre que bloqueen el desarrollo de la industria bancaria en el país. Por el contrario, más bien se aprecian elementos de estabilidad precisamente al tener lugar el impulso de una mayor internalización de los riesgos correspondientes.

Debe remarcarse, no obstante, que los años de funcionamiento del nuevo sistema son todavía muy pocos y que tanto la banca chilena como la economía nacional viven momentos extraordinariamente favorables. El PGB en el período 86-89 ha venido creciendo sostenidamente a un promedio anual superior al 6%, mientras que los excedentes bancarios en el trienio 87-89 representaron un retorno del 19% promedio sobre el capital de esta industria, frente al 12% del lapso 85-86. Obviamente, la situación patrimonial saludable que hoy muestra el sistema financiero contribuye a este marco^{31/}. Se requerirá de algún tiempo mayor para probar todas las bondades de este sistema coherente y pionero.

29/ Precisamente por esta razón la Ley General de Bancos de 1986 permitió que la banca comercial chilena incursionara en el terreno de la "banca de inversión", al actuar como "holding" de un conjunto de filiales dedicada al corretaje de valores, administración de fondos mutuos, bank leasing y servicios financieros. Hoy opera un número significativo de esas empresas.

30/ Para un análisis de estos indicadores, véase Chamorro (1989). El concepto de spread aquí utilizado es amplio y considera las tasas de interés cobradas por todos los activos financieros y el costo de todos los pasivos, inclusive los depósitos a la vista y el patrimonio.

31/ Según las últimas estimaciones de la Superintendencia de Bancos, el promedio del sistema financiero contaba en marzo de 1989 con un patrimonio económico un 9,7% superior al capital y reservas contabilizado, esto es, un coeficiente cobertura patrimonial de 109,7. Durante 1988, los excedentes bancarios después de impuestos, representaron un 20,8% del capital y reservas de la banca. Alrededor del 68% provienen del giro ordinario y el resto son ingresos extraordinarios, inclusive operaciones con papeles de deuda externa, cuyos beneficios alcanzaron al 6,3% del capital y reservas.

ANEXO ESTADISTICO

CUADRO N°1

ECONOMIA NACIONAL: INDICADORES RELEVANTES

ANO	CRECIMIENTO PGB (1)	INFLACION (2)	INVERSION EN CAPITAL FIJO \$ 1977 (1)	TASA DESEMPLEO (OCT.-DIC. CADA AÑO) (2)	INDICE REMUNERACIONES REALES (Dic. 82 = 100) (2)	INDICE TERMINOS DE INTERCAMBIO 1979 = 100 (3)
1975	-12,9	340,7	38.992	14,9	53,26	53,2
1976	3,5	174,3	33.215	12,7	59,47	57,1
1977	9,9	63,5	38.346	11,8	72,25	51,3
1978	8,2	30,3	45.009	14,1	82,57	49,8
1979	8,3	38,9	52.593	13,6	91,59	53,4
1980	7,8	31,2	64.105	10,4	99,47	49,0
1981	5,7	9,5	74.848	11,3	108,39	38,6
1982	-14,3	20,7	49.448	19,6	108,71	33,5
1983	-0,7	23,1	42.091	14,6	96,81	36,7
1984	6,3	23,0	45.870	13,9	97,05	34,4
1985	2,4	26,4	52.650	12,0	92,72	31,9
1986	5,7	17,4	56.370	8,8	94,84	34,7
1987	5,7	21,5	65.529	7,9	94,45	36,2
1988	7,4	12,7	72.537	6,3	100,51	44,1

Fuentes:

(1) Cuentas Nacionales Banco Central de Chile.

(2) Instituto Nacional de Estadísticas.

(3) CEPAL

CUADRO N° 2

TASAS DE INTERES EFECTIVAS PAGADAS POR LOS BANCOS EN OPERACIONES DE 90 A 365 DIAS

MESES	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Enero		12,74	19,50	18,10	12,64	6,00	13,45	12,52	6,94	10,76	5,92	3,57	4,33
Febrero		12,82	19,50	19,77	13,10	9,67	15,78	9,57	8,26	7,82	5,37	3,51	4,25
Marzo		13,53	19,25	16,61	13,06	12,43	14,68	8,34	7,49	7,81	5,11	3,76	4,18
Abril		13,68	15,87	18,09	9,35	16,13	15,98	8,58	5,37	9,07	4,60	3,94	4,05
Mayo		14,72	17,00	17,40	7,27	10,27	20,68	8,19	7,01	10,16	4,44	4,04	4,11
Junio		16,27	16,80	17,93	6,98	16,14	15,62	8,29	7,86	8,70	3,91	4,37	4,53
Julio		16,15	16,80	15,07	6,94	14,94	14,98	8,72	7,96	7,58	3,61	4,28	4,90
Agosto	10,20	16,64	16,80	10,75	6,29	17,85	9,97	6,82	8,07	7,87	3,40	4,29	4,73
Septiembre	11,42	16,62	17,00	10,10	6,84	18,21	7,27	5,14	11,04	7,67	3,28	4,76	5,08
Octubre	11,77	17,01	17,00	9,22	6,28	14,10	5,67	5,31	9,08	7,38	3,14	5,12	5,01
Noviembre	12,43	18,03	17,50	8,69	5,94	12,83	5,52	5,19	7,49	6,86	3,28	4,84	4,71
Diciembre	12,36	18,26	17,50	11,68	6,33	7,36	5,90	6,06	14,68	6,20	3,47	4,47	4,99

Fuente: Banco Central de Chile.

CUADRO N° 2 - A

TASAS DE INTERES EFECTIVAS COBRADAS POR LOS BANCOS EN OPERACIONES DE 90 A 365 DIAS

MESES	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Enero	24,97	19,20	12,17	19,72	10,04	6,40	9,91	9,01	6,88	7,33
Febrero	22,40	18,15	11,92	16,14	12,21	9,03	9,32	8,63	6,87	7,38
Marzo	26,10	18,56	12,97	16,21	11,40	7,90	9,20	8,46	6,77	7,33
Abril	25,90	16,82	14,16	19,30	9,50	8,31	9,36	8,31	6,98	7,01
Mayo	26,18	16,62	14,80	20,98	9,16	7,59	9,67	4,94	7,13	7,46
Junio	26,97	14,60	14,75	20,52	10,46	8,27	9,20	7,58	6,95	7,54
Julio	24,65	14,43	14,35	23,17	9,27	8,71	9,74	7,56	7,21	8,37
Agosto	17,06	13,66	13,29	18,98	9,68	9,07	9,98	7,24	7,44	8,02
Septiembre	22,39	12,79	13,69	14,63	9,26	10,08	9,61	6,86	7,52	7,51
Octubre	20,93	13,15	17,19	13,27	9,01	10,17	9,30	6,84	7,95	7,90
Noviembre	20,01	12,93	18,67	10,76	9,73	9,61	8,97	6,96	7,87	7,95
Diciembre	18,08	13,28	15,95	10,36	8,20	10,43	8,87	6,63	7,51	7,66

Fuente: Banco Central de Chile.

CUADRO N° 3

SPREAD DE TASAS DE INTERES EN OPERACIONES DE CORTO PLAZO

ANO	SPREAD BRUTO (1)	SPREAD NETO (2)	ANO	SPREAD BRUTO (1)	SPREAD NETO (2)
1976 I	4,47	0,10	1983 I	1,03	0,98
II	3,23	0,54	II	0,95	0,89
III	3,77	1,12	III	0,92	0,86
IV	3,90	0,85	IV	0,83	0,78
1977 I	4,37	2,00	1984 I	0,80	0,75
II	2,63	1,48	II	0,80	0,76
III	1,70	1,12	III	0,72	0,67
IV	1,33	0,78	IV	0,55	0,50
1978 I	1,36	1,24	1985 I	0,86	0,80
II	1,24	0,89	II	0,48	0,42
III	0,87	0,65	III	0,47	0,44
IV	0,95	0,63	IV	0,40	0,37
1979 I	1,10	0,94	1986 I	0,61	0,58
II	0,93	0,45	II	0,51	0,49
III	0,96	0,55	III	0,50	0,47
IV	0,82	0,43	IV	0,39	0,36
1980 I	0,54	0,31	1987 I	0,45	0,42
II	0,67	0,55	II	0,53	0,50
III	0,58	0,46	III	0,48	0,45
IV	0,48	0,36	IV	0,54	0,47
1981 I	0,42	0,28	1988 I	0,50	0,48
II	0,57	0,43	II	0,46	0,44
III	0,72	0,58	III	0,42	0,39
IV	0,91	0,76	IV	0,36	0,33
1982 I	0,95	0,80			
II	0,94	0,87			
III	0,78	0,74			
IV	0,73	0,64			

(1) Spread Bruto: Diferencia entre tasa de colocación y captación.

(2) Spread Neto: Diferencia entre tasa de colocación y captación, deduciendo los costos del encaje y reservas técnicas.

Fuente: Banco Central de Chile.

CUADRO N° 3 - A

SPREAD DE TASAS DE INTERES EN OPERACIONES DE 90 A 365 DIAS

ANO	SPREAD	ANO	SPREAD
1979 I	6,33	1984 I	0,88
II	8,54	II	1,31
III	9,39	III	0,26
IV	9,74	IV	-0,35
1980 I	5,70	1985 I	0,68
II	8,15	II	0,10
III	6,94	III	2,07
IV	6,94	IV	2,23
1981 I	2,99	1986 I	3,23
II	-0,27	II	3,63
III	-3,22	III	3,79
IV	5,84	IV	3,51
1982 I	2,72	1987 I	3,23
II	2,84	II	2,90
III	8,19	III	2,95
IV	5,77	IV	2,97
1983 I	1,07	1988 I	3,09
II	1,35	II	3,11
III	2,51	III	3,06
IV	3,46	IV	2,93

CUADRO N° 4

**PARTICIPACION DE LAS COLOCACIONES BANCO DEL ESTADO
EN EL TOTAL DE COLOCACIONES DEL SISTEMA BANCARIO COMERCIAL**
(Porcentajes)

AÑO	MONEDA NACIONAL	MONEDA EXTRANJERA	AÑO	MONEDA NACIONAL	MONEDA EXTRANJERA		
1975	Diciembre	62,2	41,4				
1976	Enero	60,0	47,3	1979	Enero	26,6	20,5
	Febrero	58,1	49,8		Febrero	26,5	20,2
	Marzo	56,8	49,0		Marzo	25,9	20,2
	Abril	55,4	52,3		Abril	25,0	20,4
	Mayo	48,5	50,7		Mayo	24,4	19,8
	Junio	47,3	50,0		Junio	24,0	19,9
	Julio	48,1	49,0		Julio	23,7	18,2
	Agosto	47,0	45,6		Agosto	23,0	18,4
	Septiembre	48,6	43,3		Septiembre	22,6	18,5
	Octubre	47,0	41,2		Octubre	21,9	19,2
	Noviembre	45,8	36,6		Noviembre	21,8	18,9
	Diciembre	43,8	32,4		Diciembre	25,4	19,2
1977	Enero	38,5	32,2	1980	Enero	24,0	18,4
	Febrero	37,8	29,5		Febrero	23,6	18,0
	Marzo	34,6	28,0		Marzo	23,3	17,4
	Abril	33,6	27,0		Abril	23,1	16,6
	Mayo	31,2	25,3		Mayo	23,3	15,1
	Junio	30,5	25,8		Junio	24,0	15,4
	Julio	30,6	22,7		Julio	23,6	14,5
	Agosto	30,7	21,2		Agosto	24,6	13,4
	Septiembre	32,0	19,3		Septiembre	23,8	13,0
	Octubre	34,0	18,7		Octubre	24,1	11,9
	Noviembre	33,8	17,1		Noviembre	23,0	11,8
	Diciembre	34,7	17,2		Diciembre	23,4	10,7
1978	Enero	34,5	19,4	1981	Enero	22,8	10,3
	Febrero	33,0	19,2		Febrero	22,9	10,0
	Marzo	31,9	22,7		Marzo	20,9	9,7
	Abril	31,1	22,7		Abril	21,4	9,4
	Mayo	30,7	22,9		Mayo	23,0	9,2
	Junio	29,5	22,7		Junio	20,1	8,9
	Julio	28,5	22,2		Julio	19,7	8,6
	Agosto	28,5	20,4		Agosto	18,7	8,2
	Septiembre	26,8 (*)	21,3 (*)		Septiembre	18,3	8,3
	Octubre	28,7	21,0		Octubre	19,3	8,7
	Noviembre	29,4	20,7		Noviembre	22,9	8,5
	Diciembre	27,2	20,6		Diciembre	26,4	8,6

(*) Estimado.

Fuente: Banco Central de Chile.

CUADRO N° 5

COLOCACIONES SISTEMA FINANCIERO

AÑO	MONEDA NACIONAL (Miles Mill. \$)	MONEDA EXTRANJERA (Mill. US\$)	AÑO	MONEDA NACIONAL (Miles Mill. \$)	MONEDA EXTRANJERA (Mill. US\$)		
1979	Diciembre	165.703	2.257	1984	Marzo	711.045	4.703
					Junio	748.401	4.582
					Septiembre	826.389	4.371
					Diciembre	1.013.477	3.762
1980	Marzo	189.925	3.590	1985	Marzo	1.121.782	3.478
	Junio	232.061	4.211		Junio	1.182.083	2.857
	Septiembre	270.595	4.885		Septiembre	1.280.659	2.836
	Diciembre	336.888	5.747		Diciembre	1.334.355	2.633
1981	Marzo	386.553	6.434	1986	Marzo	1.402.112	2.514
	Junio	450.406	7.105		Junio	1.393.733	2.443
	Septiembre	486.206	7.838		Septiembre	1.449.110	2.583
	Diciembre	530.470	7.948		Diciembre	1.543.703	2.563
1982	Marzo	517.834	7.894	1987	Marzo	1.632.692	2.540
	Junio	443.611	7.863		Junio	1.743.397	2.666
	Septiembre	473.869	6.999		Septiembre	1.819.887	2.658
	Diciembre	547.545	6.354		Diciembre	1.984.240	2.633
1983	Marzo	536.292	5.688	1988	Marzo	2.085.474	2.422
	Junio	564.166	5.539		Junio	2.196.261	2.571
	Septiembre	594.273	5.210		Septiembre	2.310.755	2.791
	Diciembre	677.023	4.761		Diciembre	-	-
				1989	Marzo	-	-

(-) No disponible.

Fuente: Banco Central de Chile.

CUADRO N° 6

SISTEMA FINANCIERO
DEPOSITOS (1)
(Millones de \$)

AÑO	HASTA 1 AÑO (2)	% SOBRE EL TOTAL	A MAS DE 1 AÑO (3)	% SOBRE EL TOTAL
Dic.78	126.375	86,4	19.945	13,6
Dic.79	215.378	86,7	32.953	13,3
Dic.80	377.713	83,5	74.859	16,5
Dic.81	439.248	82,4	93.699	17,6
Dic.82	489.836	77,8	139.977	22,2
Dic.83	512.842	72,1	198.722	27,9
Dic.84	726.354	74,1	253.894	25,9

(1) Moneda Nacional y Moneda Extranjera.

(2) Incluye depósitos y obligaciones contingentes.

(3) Incluye depósitos y obligaciones contingentes, más obligaciones hipotecarias.

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

CUADRO N° 6 - A

SISTEMA FINANCIERO
COLOCACIONES (1)
(Millones de \$)

AÑO	HASTA 1 AÑO (2)	% SOBRE EL TOTAL	A MAS DE 1 AÑO (3)	% SOBRE EL TOTAL
Dic.78	110.603	68,4	50.984	31,6
Dic.79	192.028	66,7	96.070	33,3
Dic.80	355.005	64,2	198.038	35,8
Dic.81	417.536	58,1	301.438	41,9
Dic.82	430.408	44,2	542.936	55,8
Dic.83	304.071	30,4	697.420	69,6
Dic.84	426.396	31,3	934.679	68,7

(1) Moneda Nacional y Moneda Extranjera.

(2) Incluye colocaciones con recursos propios, con recursos del Banco Central y colocaciones contingentes.

(3) Incluye colocaciones con recursos propios, con recursos del Banco Central y colocaciones contingentes más colocaciones hipotecarias.

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

CUADRO N° 7

SISTEMA FINANCIERO
(Millones de dólares)

ESPECIFICACION	1985	1986	1987	1988
Colocaciones	10.037	10.225	11.110	12.757
Inversiones financieras	10.213	10.463	9.613	8.161
Depósitos vista	1.891	2.381	2.600	2.978
Depósitos plazo y ahorro	4.014	4.491	5.719	6.827
Bonos hipotecarios	1.148	1.243	1.258	1.389
Capital y reservas	1.302	1.726	1.715	1.711
Excedentes	186	179	305	339

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

CUADRO N° 7 - A

ANEXO
INDICADORES GENERALES
(Pesos)

AÑO	P.G.B. (miles de millones)			VARIACION DEL IPC %	TIPO DE CAMBIO	
	en \$ de 1978	en US\$	Crecimiento %		medio	fines
1984	544.638	19.227	6,3	23,0	98,5	127,8
1985	557.957	16.018	2,4	26,4	160,9	180,2
1986	589.564	16.825	5,7	17,4	192,9	201,4
1987	623.367	18.959	5,7	21,5	219,4	234,1
1988	669.228	22.085	7,4	12,7	245,0	249,7

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

CUADRO N° 8

SISTEMA FINANCIERO
(Millones de pesos de cada año)

ESPECIFICACION	AÑO	BANCOS		BANCOS EXTRANJEROS	FINANCIERAS	SISTEMA
		NACIONALES	BANCO DEL ESTADO			
Colocaciones	1985	1.205.566	377.061	194.135	32.074	1.808.836
	1986	1.368.907	388.725	268.250	34.058	2.059.940
	1987	1.765.975	449.638	340.290	44.475	2.600.378
	1988	2.168.204	534.665	424.326	58.269	3.185.464
	1989 (*)	2.325.502	570.354	463.087	61.883	3.420.826
Inversiones	1985	1.128.514	500.976	198.526	12.614	1.840.630
	1986	1.293.171	540.947	263.645	10.124	2.107.887
	1987	1.311.874	585.293	340.063	12.732	2.249.962
	1988	1.077.423	568.071	380.201	12.156	2.037.851
	1989 (*)	1.023.980	466.730	453.145	11.728	1.955.583
Depósitos Vista (**)	1985	128.963	72.358	27.298	150	226.769
	1986	188.313	86.016	45.395	96	319.820
	1987	215.626	106.439	56.024	519	378.608
	1988	302.308	152.616	78.071	82	533.077
	1989 (*)	306.737	103.514	103.910	700	514.861
Depósitos Plazo	1985	395.103	173.186	126.459	26.904	721.652
	1986	476.997	204.516	196.779	26.402	904.694
	1987	764.633	312.841	225.915	35.048	1.338.437
	1988	985.038	365.156	309.160	45.346	1.704.700
	1989 (*)	1.099.609	327.075	359.650	49.638	1.834.972

(*) Abril.

(**) Netos de Canje.

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

CUADRO N° 8 - A

SISTEMA FINANCIERO
(Millones de pesos de cada año)

ESPECIFICACION	AÑO	BANCOS		BANCOS EXTRANJEROS	FINANCIERAS	SISTEMA
		NACIONALES	BANCO DEL ESTADO			
Bonos Hipotecarios	1985	140.823	41.375	19.846	4.804	206.848
	1986	186.159	36.500	22.313	5.518	250.488
	1987	219.851	39.075	29.917	5.520	294.363
	1988	261.339	48.589	31.352	5.432	346.712
	1989 (*)	278.008	55.815	32.410	5.403	371.636
Capital y Reservas	1985	137.414	52.838	39.633	4.680	234.565
	1986	202.123	80.385	61.849	3.290	347.647
	1987	199.110	99.505	98.203	4.499	401.317
	1988	230.564	65.874	125.261	5.459	427.158
	1989 (*)	243.535	70.024	139.666	6.521	459.746
Provisiones Riesgos	1985	101.097	48.541	9.924	758	160.320
	1986	132.301	33.411	11.344	936	177.992
	1987	110.449	37.994	11.849	1.327	161.619
	1988	118.073	45.379	11.405	1.632	176.489
	1989 (*)	126.026	44.096	11.939	1.604	183.665
Excedentes de Impuestos	1985	10.103	7.909	14.986	508	33.506
	1986	20.865	8.233	5.788	1.153	36.039
	1987	48.716	12.388	8.661	1.580	71.345
	1988	60.089	9.521	11.613	3.319	84.542
	1989 (*)	23.239	1.088	2.657	1.077	28.061

(*) Abril.

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

CUADRO N° 9

SISTEMA FINANCIERO
(Tasas reales de crecimiento anual, %)

ESPECIFICACION	AÑO	BANCOS NACIONALES	BANCO DEL ESTADO	BANCOS EXTRANJEROS	FINANCIERAS	SISTEMA
Colocaciones	1985	-10,15	8,85	14,69	2,55	-4,23
	1986	-3,28	-12,19	17,70	-9,55	-3,00
	1987	6,18	-4,80	4,41	7,48	3,90
	1988	8,94	5,51	10,64	16,25	8,70
	1989 (*)	9,09	7,33	14,93	5,91	9,50
Inversiones	1985	68,43	52,84	78,02	-0,88	64,04
	1986	-2,39	-8,03	13,12	-31,64	-2,45
	1987	-16,51	-10,95	6,16	3,51	-12,15
	1988	-27,13	-13,88	-0,80	-15,28	-19,83
	1989 (*)	-24,10	-50,96	49,70	-20,60	-21,88
Depósitos Vista	1985	-5,56	14,43	-0,70	-66,85	0,51
	1986	26,34	1,26	41,65	-45,49	20,13
	1987	-5,76	1,85	1,58	344,96	-2,57
	1988	24,40	27,23	23,65	-85,98	24,93
	1989 (*)	-7,64	-72,41	108,47	-	-20,34
Depósitos Plazo	1985	20,02	21,13	26,07	2,90	20,50
	1986	2,83	0,59	32,54	-16,41	6,78
	1987	31,94	25,90	-5,51	9,26	21,76
	1988	14,31	3,57	21,43	14,80	13,01
	1989 (*)	23,00	-36,46	38,04	15,97	10,28

(*) Abril anualizado.

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

CUADRO N° 9 - A

SISTEMA FINANCIERO
(Tasas reales de crecimiento anual, %)

ESPECIFICACION	AÑO	BANCOS NACIONALES	BANCO DEL ESTADO	BANCOS EXTRANJEROS	FINANCIERAS	SISTEMA
Bonos Hipotecarios	1985	6,15	-1,70	-6,07	6,16	3,21
	1986	12,60	-24,86	-4,23	-2,20	3,15
	1987	-2,80	-11,89	10,35	-17,64	-3,28
	1988	5,48	10,34	-7,01	-12,68	4,51
	1989 (*)	6,44	34,02	-2,33	-12,99	8,89
Capital y Reservas	1985	25,19	2,05	21,61	0,97	18,01
	1986	25,29	29,59	32,93	-40,12	26,24
	1987	-18,92	1,88	30,68	12,55	-4,99
	1988	2,75	-41,26	13,18	7,66	-5,56
	1989 (*)	4,20	6,20	22,56	50,71	10,24
Provisiones Riesgos	1985	-24,87	5,68	16,04	-19,18	-15,61
	1986	11,47	-41,37	-2,63	5,18	-5,43
	1987	-31,29	-6,41	-14,03	16,69	-25,27
	1988	-5,14	5,98	-14,59	9,13	-3,11
	1989 (*)	7,51	-18,87	1,43	-16,06	-0,35
Excedentes después de Impuestos	1985	-10,85	-32,93	17,88	-21,04	-8,16
	1986	75,91	-11,33	-67,10	93,33	-8,38
	1987	92,17	23,84	23,16	12,79	62,94
	1988	9,45	-31,80	18,97	86,39	5,14
	1989 (*)	2,58	-25,98	-75,40	-13,05	-11,96

(*) Abril anualizado.

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

CUADRO N° 10

MERCADO DE CAPITALES
(Millones de pesos de 1978)

PASIVOS FINANCIEROS	1985	1986	1987	1988 (Jun.)
SISTEMA BANCARIO	205.001	223.982	265.511	280.308
- Dep. y cap. plazo	101.603	101.059	130.149	125.770
- Vta. PDBC c. pacto	4.422	9.126	17.501	21.362
- Ahorro vista	399	462	395	489
- Ahorro plazo	32.409	40.200	42.715	47.426
- Bonos y Lts. en circul.	43.773	45.225	43.905	44.742
- Moneda extranjera	22.395	27.910	30.846	40.519
FINANCIERAS	7.162	6.228	6.532	7.116
- Dep. y cap. plazo	5.643	4.663	5.165	5.248
- Vta. PDBC c. pacto	287	335	361	829
- Ahorro	190	212	167	246
- Bonos y Lts. en circul.	1.042	1.018	839	793
SISTEMA FINANCIERO	212.163	230.210	272.043	287.424
(a) Banco Central	52.738	68.995	92.013	125.202
(b) Tesorería	29.214	23.140	12.978	10.682
(c) Otros	1.654	1.371	1.134	897
SECTOR PUBLICO	83.606	93.506	106.125	136.781
ACC. Y BONOS EMP.	88.908	159.534	198.150	227.970
OTROS	1.149	1.147	1.155	1.144
PASIVOS FINANCIEROS	385.826	484.397	577.473	653.319
COMPOSICION (%)				
Sistema Financiero	54,99	47,53	47,11	43,99
Sector Público	21,67	19,30	18,38	20,94
- Banco Central	13,67	14,24	15,93	19,16
- Tesorería	7,57	4,78	2,25	1,64
Acciones y B. Empresas	23,04	32,93	34,31	34,89

Fuente: Banco Central de Chile.

CUADRO N° 11

SISTEMA FINANCIERO

ESPECIFICACION	1986	1987	1988
N° de Instituciones	41	41	41
Índice Herfindahl	0,1027	0,0972	0,0825
Participación 5 mayores en colocaciones	61%	58%	55%
Tasa real promedio de retorno de los activos	3,15%	2,96%	3,28%
Tasa real promedio de costo de los pasivos (*)	0,17%	-0,08%	-0,53%
Spread promedio	2,98%	3,05%	3,82%
Gastos de gestión sobre activos promedios	1,90%	2,00%	2,20%
Monto de depósitos a plazo y bonos hipotecarios en inversionistas institucionales (**)	279.800	427.900	582.200
Participación inversionistas institucionales en el total de los depósitos y bonos hipotecarios	22,2%	26,2%	28,4%

(*) Incluye pasivos a la vista y patrimonio.

(**) Incluye AFP's, Compañías de Seguros y Fondos Mutuos. Cifras en millones de pesos.

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Superintendencia de AFP's y Superintendencia de Valores y Seguros.

CUADRO N° 12

SISTEMA FINANCIERO

(Millones de pesos de cada año)

AÑO	RIESGO DE CARTERA (%)	PERDIDA TOTAL DE LOS ACTIVOS	PROVISIONES	EXCEDENTE NETO (**)	CAPITAL Y RESERVAS	INDICE DE COBERTURA PATRIMONIAL (***)
1984	18,9	381.892	140.128	-60.149	157.250	-92,0
1985	12,7	407.753	192.783	13.489	234.564	0,8
1986	6,9	231.413	189.872	13.707	347.647	92,4
1987	5,1	156.812	164.563	17.610	401.316	107,4
1988	4,7	163.472	184.095	21.715	424.561	110,0
1989*	4,4	160.525	183.148	21.172	449.339	109,7

(*) Marzo.

(**) Excedentes menos provisiones para recompra de cartera al Banco Central y para dividendos preferentes.

(***) Patrimonio económico sobre capital y reservas contable = (capital y reservas + provisiones + excedente neto - pérdidas de activos) / capital y reservas.

CAPITALIZACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO CHILENO ENTRE 1985 - JULIO DE 1988
(Cifras en millones de \$ de julio de 1988)

a. Distribución por período

ESPECIFICACION	1985	1986	1987	1988 (Julio)	TOTAL
Ley N° 18.401	70.298	43.044	0	0	113.342
Cap. XVIII, Anexo N° 4	0	6.279	3.868	0	10.147
Cap. XIX	0	2.544	2.687	10.010	15.241
DL N° 600	6.899	11.162	19.380	0	37.441
Ley N° 18.577	0	5.266	0	0	5.266
Capitaliz. provisiones	0	22.547	0	0	22.547
Otros mecanismos	0	2.607	645	260	3.512
TOTAL	77.197	93.449	26.580	10.270	207.496

b. Distribución por agrupación de Instituciones

ESPECIFICACION	BANCOS NACIONALES	BANCOS EXTRANJEROS	BANCO DEL ESTADO	SOCIEDADES FINANCIERAS	TOTAL
Ley N° 18.401	113.342	0	0	0	113.342
Cap. XVIII, Anexo N° 4	9.763	0	0	384	10.147
Cap. XIX	2.599	12.642	0	0	15.241
DL N° 600	0	37.441	0	0	37.441
Ley N° 18.577	5.266	0	0	0	5.266
Capitaliz. provisiones	0	0	22.547	0	22.547
Otros mecanismos	281	2.971	0	260	3.512
TOTAL	131.251	53.054	22.547	644	207.496

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

CLASIFICACIONES DE BANCOS Y FINANCIERAS

INSTITUCION	CLASIFICACION ESTATAL		CLASIFICACION PRIVADA (***) (2)	
	Cobertura Patrimonial (%) Superintendencia	Comisión Clasificadora de Riesgo	Clasificación N° 1	Nombre de los clasificadores (Clas. N° 1 - Clas. N° 2)
Financiera Fusa S.A	197,2	A***	AAA	Rate - Prisma
Banco del Desarrollo Corp. Financiera Alfas S.A.	184,5	A**	Aa	Rate, Asoc., Aninat M., Rate - Clasif. Asoc.
Banco Hipot. Internacional Financiero	175,6	A***	AAA	Aa
Banco Bice	144,9	A*	Aa	Prisma - Aninat M., Rate - Prisma
Banco Otono y La Unión	142,5	A***	AAA	Aa
Banco Sudamericano	141,9	A*	Aa	Clasif. Asoc. - Prisma
Banco O'Higgins	141,3	A	Aa	Feller S., Prisma
Banco de Chile	134,2	A*	AAA	Aninat M., Feller S., Rate - Prisma
Banco de Crédito e Inversiones	134,1	A*	Aa	Clasif. Asoc. - Feller S., Clasif. Asoc. - Prisma
Banco Concepción	133,4	A*	Aa	Prisma - Aninat M., Clasif. Asoc. - Feller S., Prisma - Aninat M., Rate
Financiera Central S.A.	131,6	A***	Aa	Prisma - Aninat M., Clasif. Asoc. - Feller S., Prisma - Aninat M., Rate
Banco de Santiago	122,7	A**	AAA	Prisma - Aninat M., Rate
Republic National Bank of N.Y.	122,1	A**	AAA	Prisma - Aninat M., Rate
The Bank of Tokyo Ltd.	119,7	A**	AAA	Feller S., Rate
Banco de Edwards	117,5	A***	Aa	Prisma - Aninat M., Clasif. Asoc. - Prisma
Banco del Estado de Chile	114,9	A**	Aa	Clasif. Asoc. - Feller S., Rate - Prisma
Financiera Central S.A.	114,7	A**	AAA	Clasif. Asoc. - Aninat M., Clasif. Asoc.
Banco Sudameris	110,5	A***	AAA	Rate - Clasif. Asoc.
Citibank N.A.	110,0	A***	AAA	Rate - Clasif. Asoc.
Banco de Colombia	109,9	A**	Aa	Rate - Clasif. Asoc.
The First Nat. Bank of Boston	109,5	A***	AAA	Feller S., Rate
Banco Security Pacific	109,4	A***	AAA	Rate - Clasif. Asoc.
The Chase Manhattan Bank N.A.	109,4	A**	AAA	Rate - Clasif. Asoc.
Morgan Bank Chile	109,0	B*	AAA	Aninat M., Feller S., Rate - Clasif. Asoc.
Banco Español-Chile	108,9	A*	AAA	Rate - Clasif. Asoc.
Banco Internacional	108,9	A*	AAA	Rate - Clasif. Asoc.
Banco de Brasil do S. Paulo	108,6	A*	Aa	Aninat M., Feller S., Rate - Clasif. Asoc.
Banco do Estado	108,6	A**	AAA	Aninat M., Feller S., Rate - Prisma
American Express Bank Ltd.	106,5	A***	AAA	Aninat M., Feller S., Rate - Prisma
Chicago Continental Bank	105,8	A**	AAA	Aninat M., Feller S., Rate - Prisma
The Hongkong and Shanghai Banking Corp.	102,8	A**	Aa	Rate - Prisma
Banco de la Nación Argentina	102,8	A**	Aa	Rate - Prisma
Banco Pital	102,8	A**	Aa	Rate - Prisma
Banco Exterior S.A.	101,6	A**	Aa	Rate - Prisma
Sanmarino	100,6	A***	AAA	Rate - Aninat M., Rate - Prisma
Bank of America	100,0	A**	AAA	Rate - Aninat M., Rate - Prisma
Banco Central Financiero Bank Chile	89,5	B*	AAA	Rate - Clasif. Asoc.
Banco Copal	89,5	A	AAA	Rate - Clasif. Asoc.
Banco Nacional	82,6	B	B	Rate - Clasif. Asoc.
Banco del Pacífico	47,4	B	C	Rate - Clasif. Asoc.

(1) Esta clasificación se refiere exclusivamente a la calidad de los activos de los bancos y financieras al 31 de diciembre de 1988. De acuerdo a lo que dispone el artículo 13 bis de la Ley N° 18.576 de 1988, la Superintendencia de Bancos, tal disposición fue modificada en esta sentido por la Ley N° 18.576 de 1988. La clasificación de los bancos según la calidad de sus activos y de sus otros elementos patrimoniales se publica por primera vez referida a mayo de 1987 y a la fecha se ha publicado en 6 oportunidades (siempre en el Diario Oficial).

(2) Esta clasificación se refiere al riesgo global de los títulos de deudas emitidos por las instituciones financieras. La clasificación es realizada por las Administradoras de Fondos de Pensiones y es ratificada o modificada por una comisión en que participan 4 representantes de reparticiones públicas (SVS, SAFP, SBF, BCBCH) y 3 representantes del sector privado elegidos por las propias administradoras. Las clasificaciones se revisan y publican en el Diario Oficial mensualmente. La clasificación de riesgo y funcionamiento de la Comisión Clasificadora están regulados por el DL 3.500 de 1980 que fue modificado en esta sentido por la Ley N° 18.398 de enero de 1985. La clasificación de riesgo por parte de las AFP y de esta Comisión se inició en julio de 1985.

(3) La clasificación privada está a cargo de evaluadores que se rigen por lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores y en la Ley Orgánica de Superintendencia de Bancos. La clasificación trimestral obligatoria fue establecida por la Ley N° 18.680 de octubre de 1987, la cual modificó la Ley de Mercado de Valores. Esta clasificación se realizó por primera vez en marzo de 1989. Cada banco debe ser clasificado por 2 evaluadores privados. Para ello, éstos últimos tienen acceso a información reservada acerca de las entidades evaluadas. Cada evaluador tiene el derecho particular, a que debe estar registrada en la Superintendencia.

COMENTARIOS

(1) La clasificación de la Superintendencia apunta a medir la cuantía de los requerimientos que poseen los bancos para enfrentar crisis; en procura de su capital. Los otros tres clasificaciones califican la capacidad de los bancos para cumplir con el pago de sus obligaciones.

(2) La clasificación de la Comisión Clasificadora de Riesgo responde a la aplicación de una metodología estricta contenida en un reglamento. Las metodologías de los evaluadores privados se encuentran registradas en la Superintendencia y pueden contener o no algunos elementos subjetivos.

(3) Se aprecia que el mercado de las clasificaciones privadas se reparte bastante equitativamente. Clasificadoras Asociadas presenta la mayor participación.

(4) Las diferentes nomenclaturas utilizadas por los clasificadores privados dificultan las comparaciones. En todo caso, todos ellos, con excepción de privados difusos Asociados, utilizan las subcategorías triple A, doble A y A. Clasificadoras Asociadas no utiliza la triple A.

(5) De las 42 instituciones clasificadas, 33 recibieron calificación máxima por parte de al menos uno de los dos evaluadores privados y, de estas últimas, 23 recibieron calificación máxima de los dos evaluadores privados que las clasificaron.

(6) Entre los evaluadores privados se aprecian algunos casos en que existen distintos puntos de vista en relación al riesgo de las instituciones bancarias. Por ejemplo: Desmarco, BHR, O'Higgins, Chile, etc.

(7) Las clasificaciones estatales y privadas coinciden en que, en general, se puede afirmar que los bancos están mejor calificados en Chile que en el extranjero.

(8) La evolución de los indicadores de riesgo en la Superintendencia y de la clasificación de la Comisión Clasificadora de Riesgo muestran una mejoría en cuanto a la calidad de la banca en el curso de los últimos tres ejercicios en cuanto a la Superintendencia y privadas coinciden en que, en general, se puede afirmar que los bancos están mejor calificados en Chile que en el extranjero.

(9) Las clasificaciones estatales y privadas coinciden en los casos que se han otorgado a las clasificaciones más desfavorables.

(*) Fuente: Diario Oficial del 31 de diciembre de 1988 (con cifras al 30 de noviembre de 1988). Publicación de la calidad de los activos de los bancos y las sociedades financieras.

(**) Fuente: Diario Oficial del 28 de febrero de 1989. Clasificación obligatoria contemplada en la Ley de Valores.

(***) Fuente: Diarios Oficiales del 1° al 6 de marzo de 1989.

Referencias Bibliográficas

- BANCO CENTRAL DE CHILE. Seminario de Mercado de Capitales, con auspicio de la Organización de Estados Americanos (OEA). Santiago, 1974. (Estudios Monetarios, 3).
- BARANDIARAN, Edgardo. Nuestra crisis financiera. En: **Estudios Públicos**, Primavera 1983, N° 12.
- BERNANKE, Ben S. Non monetary effects of the financial crisis in the Great Depression. En: **American Economic Review**, June 1983, 73 (3).
- BÜCHI, Hernán. Política bancaria chilena. En: **Información Financiera**, Agosto 1987.
- CHAMORRO, Mario y otros. La eficiencia de la banca en Chile. Próximo a publicarse en: **Información Financiera**.
- DE LA CUADRA, Sergio, Salvador Valdés y Daniel Wisecarver. Supervisión bancaria: anticipación de problemas y alternativas de acción. Santiago, Universidad Católica de Chile, 1988 (mimeo).
- FERNANDEZ, Roque. La crisis financiera argentina 1980-1982. En: **Desarrollo Económico**, Junio 1983, 23 (89).
- GORTON, Gary. Banking theory and free banking history: a review essay. En: **Journal of Monetary Economics**, September 1985, (16)2.
- HARBERGER Arnold. La crisis cambiaria de Chile. En: **Cuadernos de Economía**, Agosto 1984, 21(63).
- KINDLEBERGER, Charles. **Manias, panics and crashes**. New York, Basic Books, 1978.
- MATTE, Ricardo y Patricio Rojas. **Evolución reciente del mercado financiero y una estimación de la demanda por dinero en Chile**. Santiago, Banco Central de Chile, 1988. (Serie de Estudios Económicos,33).
- MC KINNON, Ronald. **Money and capital in economic development**. Washington, the Brookings Institution, 1973.
- MINSKY, Hyman. Can it happen again. En: **Essays on instability and finance**. New York, Sharpe 1984.
- RAMIREZ, Guillermo. Normalización y regulación del sistema financiero. En: **Información Financiera**, Abril 1988.
- Política bancaria y legislación financiera: la experiencia de los años 1980. En: **Información Financiera**, Junio 1989.
- ROSENDE, Francisco. Institucionalidad financiera: lecciones de una experiencia. En: **Revista de Economía del Banco Central de Uruguay**, Abril 1988, 2 (3).
- y Roberto Toso. Una explicación para la tasa de interés real en Chile en el período 1975-1983. En: **Cuadernos de Economía**, Abril 1984, 21 (62).
- y Rodrigo Vergara. Opciones de política para el sector financiero. En: **Cuadernos de Economía**, Diciembre 1986, 23 (70).
- SANCHEZ CARLERO F.- El fondo de garantía de depósitos bancarios. En: **Revista de Derecho Bancario y Bursátil**, Enero-Marzo 1981.

- SJAASTAD, Larry, Hernán Cortés. El enfoque monetario de la Balanza de Pagos y las tasas de interés real en Chile. En: **Estudios de Economía** (11): 3-68, 1er. Semestre, 1978.
- SUPERINTENDENCIA DE BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS. Evaluación y clasificación de activos: impacto sobre la adecuación de capital y la construcción de indicadores de alerta. En: **Información Financiera**, Julio 1989.
- El sistema bancario en 1985. En: **Información financiera**, diciembre 1985.
- SIMONS, Henry. Rules versus authorities in monetary policy. En: **Economic Policy for a free society**. Chicago, the University of Chicago Press, 1940.
- WHITE, L. **Free Banking in Britain**, Cambridge, Cambridge University Press, 1984.
- WISECARVER, Daniel. Dogmatismo y pragmatismo: Una década de política económica en Chile. En: **Estudios Públicos**, Invierno 1983, N° 11.
- ZAHLER, Roberto. Las tasas de interés en Chile: 1975-1982. En: **Desarrollo financiero de América Latina y el Caribe**. Caracas, Instituto Interamericano de Mercados de Capital, 1985.

TITULOS PUBLICADOS DE LA SERIE DE ESTUDIOS ECONOMICOS

N°	Título	Autor (es)
1.	Incidencia de la inflación externa en el índice de precios al consumidor en Chile. 1981.	Wally Meza San Martín
2.	Algunas reflexiones acerca del proceso de apertura financiera en Chile. 1981.	Francisco Rosende R.
3.	El patrón de fijación cambiaria: una aproximación empírica. 1981.	Hugo Albornoz P.
4.	Algunos antecedentes básicos sobre la evolución de las importaciones de bienes de capital durante el período 1977-1980. 1981.	Juan Carlos Corral Wally Meza San Martín
5.	Evolución de la política cambiaria en el período 1973-1980. 1981.	Wally Meza San Martín
6.	Elementos acerca de la determinación del tipo de cambio efectivo. 1981.	Francisco Rosende R.
7.	Empleo generado por las exportaciones: Chile 1973-1979. 1981.	Verónica Urzúa T.
8.	Política monetaria y tasas de interés: una aproximación empírica. 1981.	Roberto Toso C.
9.	Evolución de la actividad textil, período 1969-1980. 1981.	Manuel Torres Aguirre
10.	El mercado del azúcar. 1982.	Guillermo Jorquera F.
11.	Números índices de comercio exterior: metodología utilizada para la elaboración de los índices de valor unitario y cuántum de importaciones y exportaciones. 1982.	Wally Meza San Martín Francisco Pizarro B.
12.	Antecedentes sobre la evolución de la industria automotriz. 1982.	Carlos Godoy Vera
13.	Algunas consideraciones acerca de tasas de interés internacionales. 1982.	Iván Porras P.
14.	Reflexiones sobre apertura financiera. El caso chileno. 1982.	Mario Gutiérrez U.
15.	Política fiscal y cambiaria en economías inflacionarias: consideraciones sobre la experiencia chilena. 1982.	Sergio de la Cuadra F. Francisco Rosende R.
16.	Evolución de la política arancelaria: años 1973-1981. 1982.	Cecilia Torres Rojas.

N°	Título	Autor (es)
17.	Medición del desarrollo financiero chileno (1975-1980). 1982.	Pedro Pablo Vergara B. José Miguel Yrarrázabal E.
18.	Ahorro y crecimiento económico en Chile: una visión del proceso desde 1960 a 1981 y proyecciones de mediano plazo. 1983.	Mario Gutiérrez U.
19.	El tipo de cambio fijo en Chile: la experiencia en el período 1979-1982. 1983.	Roberto Toso C.
20.	Análisis de la economía mundial durante 1982 y perspectivas para 1983. 1983.	Daniel Fanta de la V. Raimundo Monge Z.
21.	La crisis económica de la década del 30 en Chile: lecciones de una experiencia. 1983.	Roberto Toso C. Alvaro Feller S.
22.	Fluctuaciones de corto plazo de ingresos nominal y real: Comentarios del modelo monetarista de Emil-Maria Claassen. 1983.	Eduardo García de la Sierra
23.	El modelo logístico. 1984.	Leonidas Espina Marconi
24.	Costo real del crédito en 1984. 1985.	Ignacio Valenzuela Comejo
25.	Tipo de cambio y salarios reales: consideraciones sobre el caso chileno. 1985.	Francisco Rosende R.
26.	Ajuste estructural en el sector industrial chileno: una revisión del proceso en el período 1980-1985 (I semestre). 1986.	Mario Gutiérrez U.
27.	Demanda dinámica por trabajo. 1986.	Patricio Rojas R.
28.	Indicador mensual de actividad económica (IMACEC); metodología y serie 1982-1986. 1987.	José Venegas M.
29.	La estructura de financiamiento de las empresas chilenas, 1977-1985: antecedentes estadísticos y algunas implicancias teóricas.	Hugo Mena K.
30.	Los términos de intercambio y la economía chilena: un análisis de la influencia de factores externos y efectos sobre la estructura de crecimiento interno. 1988.	Mario Gutiérrez U.
31.	Evolución del endeudamiento externo en Chile: 1982-1987. 1988	Cristián Salinas C.
32.	Ajuste con crecimiento: el caso chileno. 1988.	Francisco Rosende R.

N°	Título	Autor (es)
33.	Evolución reciente del mercado financiero y una estimación de la demanda por dinero en Chile. 1988	Ricardo Matte E. Patricio Rojas R.
34.	Economía chilena en los años ochenta: Ajuste y Recuperación. 1989	Juan Andrés Fontaine T.
