

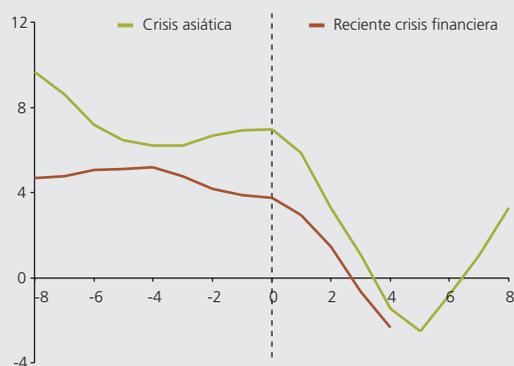
Recuadro V.1: Comparación de colocaciones y *spreads* bancarios (1998-99 versus 2008-09)

La reciente crisis financiera internacional ha repercutido sobre los niveles de actividad de la economía chilena, la que se ha contraído un 2% anual hasta el tercer trimestre del 2009. Recurrentemente se ha comparado este episodio con la crisis asiática de fines de la década anterior, que también tuvo un fuerte impacto sobre la actividad económica y crediticia. En este recuadro se aborda este tema, con una evaluación de las condiciones del crédito bancario en ambas crisis. Para ello, se definen el segundo trimestre de 1998 y el tercer trimestre del 2008 como el origen (período cero) de cada episodio, considerando ventanas de ocho trimestres en torno a cada origen.

En ambos episodios la contracción del producto ha sido similar, si bien la desaceleración habría sido más profunda durante la crisis asiática (gráfico V.19).

Gráfico V.19

Crecimiento del PIB de la economía chilena (*)
(porcentaje anual)

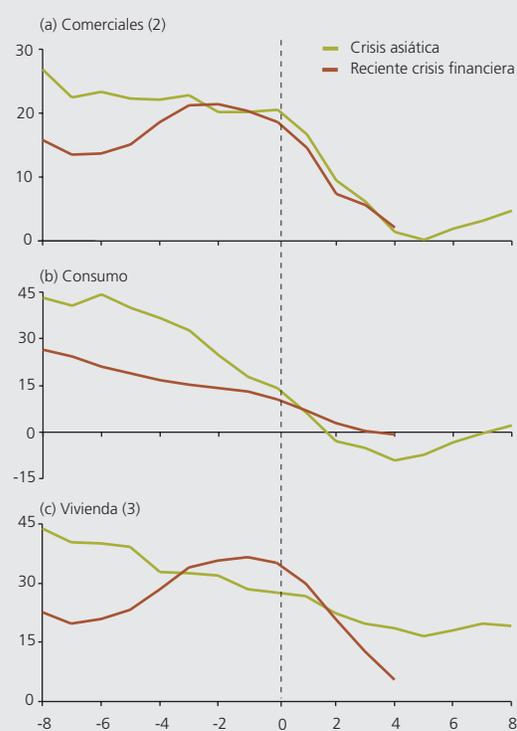


(*) Series desestacionalizadas. El período cero corresponde a 98.II (crisis asiática) y 08.III (crisis financiera).

Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico V.20

Crecimiento de las colocaciones bancarias (1)
(porcentaje anual)



(1) Colocaciones nominales. El período cero corresponde a 98.II (crisis asiática) y 08.III (crisis financiera).

(2) Solo colocaciones en moneda nacional.

(3) Ajustadas por la variación del IPC en el año.

Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.

Hasta el tercer trimestre del 2009, las colocaciones comerciales muestran una desaceleración muy similar a la experimentada en la crisis asiática (gráfico V.20, panel a). Las colocaciones de consumo, en cambio, muestran una desaceleración y posterior contracción bastante menos severas que durante el episodio anterior (panel b). Así, comparativamente, el segmento más afectado por la reciente crisis financiera internacional ha sido el de las colocaciones para la vivienda, el que, no obstante, hasta el tercer trimestre del 2009 exhibía tasas de crecimiento en torno al 6% anual (panel c).

Otra variable interesante de comparar es la evolución de los *spreads* entre las tasas de colocación y las tasas de captación de los préstamos bancarios. Aunque no existen datos de las tasas de colocación por segmento del crédito con anterioridad al 2001, es posible construir aproximaciones a partir de las tasas de interés promedio del sistema (TIP) para los plazos y monedas más representativos. Así, la tasa de colocación de los créditos comerciales en pesos a menos de 90 días —los que representan cerca de la mitad de los flujos de colocaciones en este segmento^{1/}—, puede ser aproximada con alta precisión por la TIP de colocación en pesos a entre 30 y 89 días. Por su parte, los flujos de colocaciones de consumo se concentran fuertemente en plazos superiores a tres años, y son esencialmente en pesos. La tasa que mejor aproxima estos créditos en tendencia (aunque no en nivel) es la TIP de colocación nominal a entre uno y tres años. Finalmente, en el caso de los créditos para la vivienda, hasta el 2000 el 67% se financiaba a través de la emisión de letras de crédito hipotecario, sobre las cuales se cobraba una comisión para su colocación. Esta tasa se compara con la tasa de colocación promedio para el segmento en el episodio más reciente^{2/}.

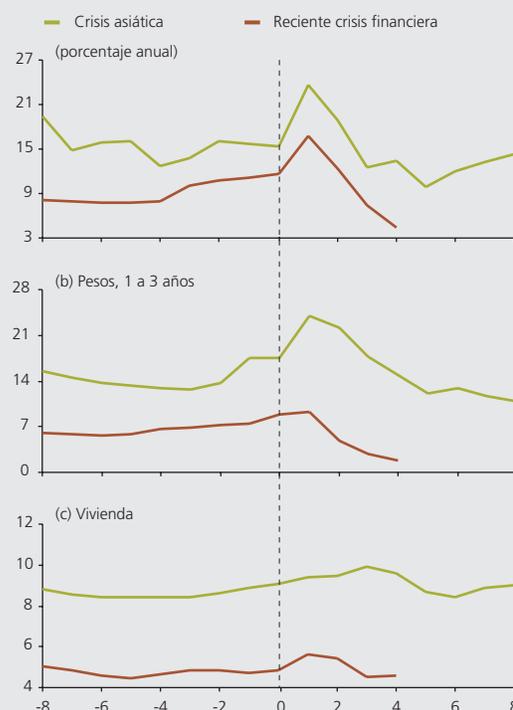
Las tasas de colocación son, en los últimos años, al menos un 30% inferiores a las del período 1998-99 (gráfico V.21)^{3/}. Esto estaría relacionado, en gran medida, con la evolución de la política monetaria en cada episodio, la que ha sido mucho más expansiva en esta última crisis.

El *spread* colocación-captación de los créditos comerciales (aproximado por el *spread* de la TIP en pesos a entre 30 y 89 días) es más pronunciado en el episodio actual que en 1998-99, aunque al tercer trimestre del 2009 ya habría restablecido el nivel promedio del semestre anterior al origen (gráfico V.22, panel a). Para la crisis asiática, el *spread* de los créditos hipotecarios puede aproximarse por la comisión de las letras de crédito hipotecario. En la actualidad, estas letras han perdido relevancia en favor de los mutuos hipotecarios endosables y no endosables (70% de las colocaciones del segmento), que se financian principalmente a través de la

emisión de bonos (*seniors* y subordinados)^{4/}. Así, en el último período, el *spread* se aproxima por la diferencia entre la tasa de colocación promedio y la tasa de descuento de los bonos bancarios (TIR).

Gráfico V.21

Tasas de colocación de los créditos bancarios (*) (porcentaje anual)



(*) El período cero corresponde a 98.II (crisis asiática) y 08.III (crisis financiera).

Fuente: Banco Central de Chile.

Los *spreads* muestran comportamientos muy disímiles en los dos episodios, siendo considerablemente más bajos y contrayéndose de manera importante en el episodio actual (panel b)^{5/}.

^{1/} Casi el 90% de los flujos de colocaciones comerciales son en pesos y, de estos, más de la mitad se concentra en plazos hasta 90 días (Matus *et al.*, 2009).

^{2/} Ambos flujos poseen una duración promedio muy similar, superior a ocho años.

^{3/} Las tasas de captación, para los mismos plazos, son también entre un 40 y un 80% más bajas en el 2009 que en 1999.

^{4/} Con una duración promedio de entre siete y 11 años.

^{5/} Para las colocaciones de consumo es más complejo construir una aproximación comparable en el tiempo del *spread* de los créditos. En el plazo más representativo, el volumen de captaciones es bajo, por lo que no es evidente identificar el costo de financiamiento de los bancos en dicho segmento.

Gráfico V.22

Spread entre tasas de interés de colocación y de captación (*)
(porcentaje)



(*) El período cero corresponde a 98.II (crisis asiática) y 08.III (crisis financiera).

Fuente: Banco Central de Chile.

Si bien aún falta información para evaluar el impacto de la reciente crisis financiera internacional sobre el crédito bancario en Chile, los datos hasta ahora disponibles muestran un escenario relativamente menos severo para el crecimiento y los *spreads* de las colocaciones bancarias. Las colocaciones hipotecarias, aunque muestran una desaceleración más pronunciada en el último episodio, siguen exhibiendo tasas de crecimiento positivas, y *spreads* sustancialmente menores que durante la crisis asiática.