

## RECUADRO

### MEDICIÓN DE LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA NO BANCARIA DESDE LA PERSPECTIVA DE LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL.

En toda economía, el flujo ahorro-inversión es intermediado por diversas instituciones que canalizan estos recursos. Si bien los principales intermediarios suelen ser los bancos, los intermediarios financieros no bancarios (OFIs, por su sigla en inglés) han jugado un rol creciente en muchos países.

Las estadísticas de Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI) proveen un marco adecuado para el análisis de la intermediación financiera, ya que proporciona un panorama completo de las posiciones, transacciones y otros flujos, para cada uno de los sectores institucionales y para el total de la economía, facilitando el seguimiento de los OFIs.

El presente recuadro expone los principales resultados obtenidos del ejercicio 2015 de medición de la intermediación financiera no bancaria aplicado a Chile y basado en la información provista por las estadísticas de CNSI.

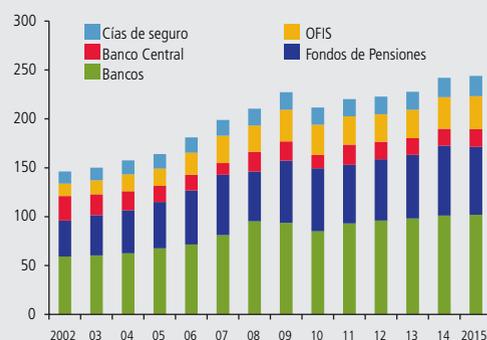
#### **Panorama financiero macro**

El primer paso en la delimitación de los OFIs es identificar qué entidades realizan funciones de intermediación financiera. El objetivo es dimensionar el tamaño de cada uno de los subsectores involucrados, atendiendo además a su rol de intermediación a través del otorgamiento de financiamiento directo vía préstamos o a través de la compra de títulos de deuda en mercados primarios o secundarios. En el caso de Chile, los principales actores considerados en la definición de OFIs son los Fondos mutuos y de inversión, seguidos por las Cajas de Compensación y las Compañías de Leasing y Factoring.

En el gráfico A se muestra para Chile el panorama financiero macro que permite dimensionar el tamaño relativo de los distintos intermediarios financieros de acuerdo al nivel de los activos administrados.

#### **GRÁFICO A**

Activos financieros bajo administración por sub-sector financiero (porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.

Dentro de los sub-sectores financieros, destacan los Bancos como el actor más relevante en la administración de activos financieros, alcanzando poco más del 100% del PIB al cierre del año 2015. Le sigue en importancia los Fondos de pensiones y de cesantía, con activos administrados en torno al 70% del PIB y, en tercer lugar, los OFIs con activos por 34% del PIB.

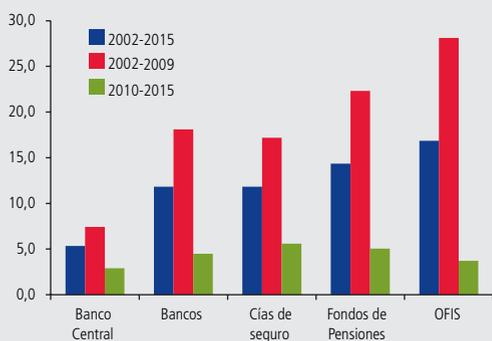
Cabe mencionar que el rol de los fondos de pensiones en Chile es mucho mayor que en otros países, en los cuales los OFIs se constituyen como el segundo actor de mayor importancia a continuación de los Bancos.

Por su parte, el gráfico B pone de manifiesto el importante crecimiento experimentado por las carteras administradas por los OFIs en Chile en el periodo pre-crisis financiera internacional, la más alta dentro del sector financiero. Sin embargo, con posterioridad a la crisis, los OFIs han moderado su tasa de crecimiento, fenómeno observado también en el resto de los países incluidos en la medición.



**GRÁFICO B**

Tasas de crecimiento anual por sectores financieros  
(tasa de crecimiento nominal anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

**Comparación Internacional**

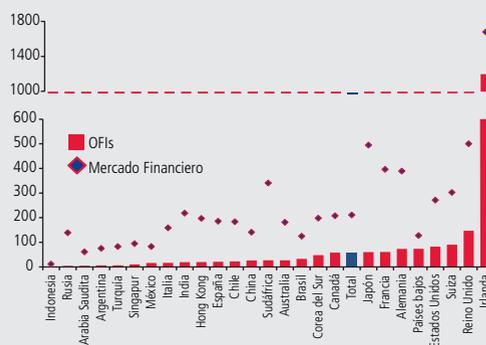
El gráfico C, muestra los activos financieros administrados por los OFIs y una aproximación del tamaño del “Mercado Financiero” como la suma de los activos de todas las instituciones financieras, incluido el Banco Central, ambos como porcentaje de PIB para el año 2014<sup>5</sup>.

El “ratio de intermediación no bancaria”, para el total de países participantes, alcanzó en 2014 a 59% del PIB, resultado que sitúa a Chile alrededor de la mitad de la muestra (23%), en línea con el menor tamaño relativo del mercado financiero.

Asimismo, al observar los resultados, se aprecia que los países más hacia la derecha muestran una mayor importancia relativa de los OFIs junto con un mayor tamaño de sus mercados financieros.

**GRÁFICO C**

Tamaño de OFIs y Mercado Financiero, año 2014: Comparación internacional.  
(porcentaje del PIB)



Fuente: Financial Stability Board

<sup>5</sup>/ Ver documento “Perspectiva Global de la Intermediación no Bancaria. Reporte ejercicio anual 2015” en <http://www.fsb.org/>.