

LA BANCA CHILENA Y EL TRASPASO DE TASAS DE INTERES

*Presentación ante la Cámara de Diputados
Sobre Traspaso de Tasas de Interés en la Actual Situación Financiera*

Gustavo Arriagada M.
Superintendente
Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras - SBIF
16 de marzo de 2009

Señor Presidente, Diputado Antonio Leal, por su intermedio, agradezco la invitación que me hiciera la Comisión de Economía, Fomento y Desarrollo de la Honorable Cámara de Diputados para exponer sobre el proceso de traspaso de tasas de interés en el sistema financiero.

En esta oportunidad, me gustaría referirme a dos elementos que me parecen centrales en la discusión actual. En primer lugar, me gustaría revisar - con la última información disponible - la situación de la Banca en Chile en el complejo escenario macroeconómico y financiero internacional; y a partir de ahí, analizar el grado de traspaso de la TPM a las tasas de interés prevaletentes en la Banca Chilena. Esto último ha cobrado particular relevancia en un contexto donde la política monetaria se ha vuelto marcadamente expansiva en la mayoría de las economías del mundo, incluido Chile, donde se han materializado bajas de 600 puntos bases en los últimos tres meses.

Evolución del Desempeño de la Banca

La información más reciente nos muestra que la actividad bancaria, en el ámbito de las colocaciones (empresas representa el 64% del total, consumo 12% y vivienda 23%), continuó expandiéndose, aunque en forma más moderada. Las colocaciones totales del sistema crecieron 9.0% anual en enero 2009 pasado, con la cartera de empresas creciendo 11% y vivienda 10%. En tanto, los créditos de consumo mostraron una caída de 2% en doce meses.

Asimismo, se observa un aumento gradual en el riesgo de crédito tanto de la cartera empresarial como de hogares. Si bien los niveles aún son bajos, son significativamente superiores a los promedios observados en años anteriores. En paralelo se observan aumentos sostenidos, pero de magnitud acotada, en la morosidad dura de las distintas carteras.

El índice de solvencia del sistema se mantiene holgadamente por sobre el mínimo legal, observándose una utilización más intensiva del patrimonio. En cuanto a la oferta y demanda de créditos, durante los últimos meses, se observa la aplicación de estándares de crédito más restrictivos y un debilitamiento de las solicitudes de los mismos.

En síntesis, a la fecha la banca presenta niveles de provisiones y respaldo patrimonial sólidos, suficiente para hacer frente al aumento observado en los índices de riesgo de crédito y en la morosidad de la cartera. Esto constituye el centro, el corazón de la misión y del mandato legal de la Superintendencia, que es velar por la estabilidad del sistema financiero en resguardo de los

depositantes y del interés público, más aún frente a escenarios extremos como los actuales, y en un contexto de incertidumbre.

Consideramos que la evolución reciente del crédito y de las tasas de interés responde tanto a condiciones de oferta como de demanda. Si bien, se observa en los últimos meses la aplicación de condiciones de crédito más restrictivas y un debilitamiento de las solicitudes de crédito, ello obedece a factores tales como el aumento del riesgo y el deterioro en las condiciones de empleo e ingreso de los clientes.

Traspaso de Tasas de Interés

Antes de referirme directamente a los resultados en torno al traspaso de tasas, me gustaría plantear algunos puntos que me parecen de particular importancia en nuestra discusión y que tiene relación con la naturaleza del negocio bancario. La existencia de los bancos se justifica por el rol que juegan en el proceso de asignación de recursos y más específicamente del capital en la economía. Un buen funcionamiento del sistema bancario facilita la estabilidad del consumo por parte de los hogares y una distribución eficiente del capital en los sectores productivos de la economía.

En ese contexto, las funciones de un banco no sólo se restringen a intermediar recursos, ofrecer acceso al sistema de pagos, o el permanente monitoreo de los deudores, sino que también involucran procesos complejos como transformación de activos y especialmente la administración del riesgo. Si bien este último aspecto ha recibido históricamente la debida atención en nuestro país, se ha vuelto un tema ampliamente crítico en la actual crisis

financiera internacional. La mala medición e inadecuada asignación de los riesgos en Estados Unidos y otras economías avanzadas, ha sido uno de los gatillos de esta crisis y por lo tanto es un elemento que no debemos menospreciar.

La determinación de una tasa de interés es una decisión de mercado, donde hay consideraciones muy profundas que tienen relación con organización industrial de los mismos, entendimiento de la actividad o el negocio de los clientes, y también tiene que ver con la mantención de la confianza en el sistema, cuestión que constituye un pilar para mantener funcionando la cadena de pagos. El nivel de una tasa de interés no es una decisión arbitraria, sino que es una consecuencia derivada de la cuantificación de varios elementos muchas veces desconocidos. Tras el nivel de las tasas de colocación, los bancos deben calcular provisiones, castigos, gastos operacionales y evaluar el riesgo implícito en cada operación. Para nosotros como Superintendencia nos parece casi natural y nos interesa de sobremanera que los riesgos sean cuantificados con criterios justos y razonables, y que en ningún caso oculten o subestimen sus verdaderos alcances al momento en que un banco otorga un préstamo. En este sistema la banca ha acompañado y deberá acompañar a los clientes viables en el largo plazo.

Por ello, el tema que nos convoca lo hemos asumido y abordado con la mayor responsabilidad y seriedad posibles, porque sin duda son elementos de importancia para la estabilidad del sistema y la economía nacional.

Estudios internacionales¹ previos, referidos al traspaso de tasas, la gran mayoría sólo con datos disponibles hasta el año 2003, muestran que Chile presenta un alto grado de traspaso de los cambios en la tasa de política monetaria. Comparativamente, es uno de los países que muestran los coeficientes de traspaso más elevados, donde el traspaso en un mes sería superior al 80%, mientras que en países desarrollados como Austria, Holanda o España, no supera el 40%. Considerando economías emergentes y otros países desarrollados el promedio es cercano a 50%.

Adicionalmente en Chile, este traspaso tomaría en torno a 3 meses en materializarse completamente, mientras la media de los países analizados en esos estudios arroja horizontes mayores a 5 meses. Eso es básicamente lo que sabíamos hasta ahora, en base fundamentalmente sólo información agregada o muchas veces no representativa de la realidad bancaria.

En la Superintendencia realizamos un esfuerzo importante para entender mejor qué ocurre con el traspaso de tasas de interés en la banca chilena, particularmente en el período post nominalización de la política monetaria, con especial énfasis en el período más reciente.

Para ello, consideramos cerca de 1000 tasas de interés efectivas² informadas por los bancos para las distintas operaciones, plazos, montos y segmentos para

¹ Ver Berstein y Fuentes (2003), Cottarelli y Kourelis (1994) De Bond (2002), entre muchos otros. Detalles en Anexo.

² Se consideraron distintos segmentos en cuanto a tipo de operación (créditos comerciales, de consumo, hipotecarios, y captaciones), según montos, plazos para operaciones reajustables, no reajustables y en moneda extranjera.

el período comprendido entre agosto 2001 y febrero 2009. Esa información la procesamos con varios modelos alternativos que han sido utilizados previamente para medir el traspaso de tasas en estudios desarrollados por el Fondo Monetario Internacional, el propio Banco Central, y otras instituciones de reconocido prestigio. Investigamos a nivel de submuestras, indagando la existencia de asimetrías y otras cuestiones de interés con tal de encontrar resultados que fueran suficientemente robustos y nos permitieran entender la realidad no sólo a nivel agregado.

Las estimaciones agregadas, confirman los hallazgos reportados previamente en la literatura para el caso de Chile, aunque la tasa de traspaso que se observa en el lapso de un mes se sitúa en un rango algo menor (74% versus el 80% previo). El traspaso completo tomaría en promedio dos meses y medio en materializarse, versus los 3 meses estimados con anterioridad.

Cuando estudiamos la situación según el destino de los créditos, se observa heterogeneidad entre los distintos segmentos y en algunos casos el traspaso es nulo o de signo contrario.

En los créditos de menores montos, que incluyen los de consumo, se observan menores grados de traspasos situándose estos en rangos de 29 y 39% en el primer mes; mientras en los créditos de mayores montos, se exhiben traspasos entre 51% y 95% al primer mes.

En créditos comerciales se observa traspasos altos en gran parte de las operaciones, siendo aproximadamente de 91% en el lapso del primer mes.

El traspaso a las tasas de créditos hipotecarios (casi en su totalidad en UF, por lo que el mecanismo de traspaso ya no es tan directo) es prácticamente nulo al cabo del primer mes, pero luego transita hasta alcanzar su máximo traspaso en el tiempo en valores de 55%, lo que tomaría en torno a 3 y 4 meses.

Si bien es posible observar algún grado de asimetría en la transmisión (dependiendo si la tasa interbancaria se mueve al alza o a la baja) no es claro que dicha diferencia sea estadísticamente significativa, y en algunos casos incluso muestra un comportamiento contrario al esperado, que sugiere que en algunas situaciones las bajas de tasas se transmiten más rápido que las alzas.

De manera complementaria a este análisis, hicimos un seguimiento a las denominadas “tasas de pizarra” que es una encuesta que hace la SBIF y que permite formarse la idea de la evolución reciente de las diferencias en la velocidad de transmisión entre las instituciones. Se puede apreciar que las tasas máximas asociadas a créditos de consumo en cuotas, se reducen considerablemente a partir de la tercera semana de febrero de 2008, en los bancos medianos y grandes, lo que no ocurre para los bancos asociados al retail y para las divisiones de consumo. Por lo tanto, la escala y tipo de cartera es determinante en el proceso de traspaso.

Adicionalmente, estimamos que los mecanismos existentes y las medidas adoptadas por la autoridad económica apuntan en la dirección correcta. El fortalecimiento de los sistemas de garantías (SGR, FOGAPE y los programas de la CORFO), no sólo permiten mitigar los riesgos derivados de un escenario

altamente incierto, si no que potencian la dinamización del mercado de crédito, la movilidad de los deudores y la competencia, donde el Estado asume parte del riesgo implícito en una operación amparando a las empresas pequeñas y medianas que más lo necesitan. La mitigación de riesgos a través de esos instrumentos debiera incidir en el nivel de tasas. Hemos observado en los últimos días ofertas interesantes en esta dirección.

Quisiera recalcar, a modo de recuento, que el sistema bancario chileno ha mostrado antes un alto grado de traspaso de tasas de interés, transmitiendo en muchos segmentos hasta el 90% en los primeros 4 meses de producido el cambio en la tasa interbancaria. No obstante, la reducción es menos significativa en las operaciones en pesos de bajo valor.

La creciente incertidumbre del entorno económico, induce al aumento de los spread y la exigencia de mayores premios por riesgo, cuestión que apunta en un sentido opuesto al efecto esperable de los ajustes aplicados en la TPM.

La evidencia empírica presentada, y la reportada en la literatura especializada, indican que el proceso de transmisión de tasas en Chile no es sustancialmente diferente al de otros países y que los movimientos de tasas de interés de política en ningún país son traspasados a las tasas de colocación de mercado en forma instantánea.

Nuestras estimaciones confirman los hallazgos reportados previamente en la literatura, en el sentido que una fracción significativa del traspaso de tasas de interés tardaría entre 1 y 4 meses en materializarse, dependiendo del tipo de

operación. No obstante, se observa una importante heterogeneidad en el grado de traspaso entre tipos de carteras y tipos de productos. Se observa un bajo grado de traspaso en la cartera de consumo, y particularmente, en las operaciones de bajo monto.

Los efectos de la crisis financiera internacional se han comenzado a palpar en la economía chilena y teniendo impacto relevante sobre el sistema financiero local. No obstante, la banca nacional posee todo lo necesario para enfrentar de la mejor manera posible los efectos reales derivados de la misma. La solidez de los fundamentos del sistema bancario, su solvencia, las lecciones de crisis de los años ochenta, un sistema de supervisión financiera sólido, moderno y reconocido, son la base para que la banca no sea parte del problema, sino que juegue un rol relevante en acompañar a los deudores en la superación del mismo.

Muchas gracias.

ANEXO 1

Referencias

Berstein, S. Fuentes, R, (2003). "Is There Lending Rate Stickiness in the Chilean Banking Industry?," Working Papers Central Bank of Chile 218, Central Bank of Chile.

Cottarelli, C.y A. Kourelis (1994). "Financial Structure, Bank Lending Rates, and the Transmission Mechanism of Monetary Policy." IMF Staff Paper 41(4): 587-623

De Bondt, G. (2002), "Retail Bank Interest Rate Pass-Through: New Evidence at the Euro Area Level", Documento de Trabajo No. 136, Banco Central Europeo.

De Bondt, G., B. Mojon y N. Valla (2005), "Term Structure and the Sluggishness of Retail Bank Interest Rates in Euro Area Countries", Documento de Trabajo No. 518, Banco Central Europeo.

Espinosa, M. y A. Rebucci (2003), "Retail Interest Rate Pass-Through: Is Chile Atypical?", Documento de Trabajo No. 221, Banco Central de Chile.

Fuertes, A. y S. Heffernan (2009), "Interest Rate Transmission in the UK: A Comparative Analysis Across Financial Firms and Products", International Journal of Finance and Economics, Vol. 14, pp. 45 – 63.

Gropp, R., C. Sorensen y J. Lichtenberger (2007), The Dynamics of Bank Spreads and Financial Structure, Documento de Trabajo No. 714, Banco Central Europeo.

Kwapil, C. y J. Scharler (2006), "Interest Rate Pass-Through, Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability", Documento de Trabajo No. 118, Oesterreichische Nationalbank.

Liu, M., D. Margaritis y A. Tourani-Rad (2006), "Monetary Policy Transparency and Pass-Through of Retail Interest Rates", Disponible en <http://ssrn.com/abstract=1005022>

Nautz, D. y C. Offermanns (2006), "The Dynamic Relationship Between the Euro Overnight Rate, the ECB's Policy Rate and the Term Spread", Documento para Discusión No. 01/2006, Deutsche Bundesbank

ANEXO 2

Revisión de Literatura Internacional y Nacional

País	Autores	Muestra	Metodología	Resultados	Conclusiones
EEUU	Cottarelli y Kourelis (1994)	Mensual. 1982:1993	AR estimado como ECM	c.p.: 0.41 (lending) l.p.: 0.97 (lending)	
	Espinosa y Rebucci (2003)	Mensual. 1993:2002	AR estimado como ECM	c.p.: 0.86 (s.t. lending); 1 (s.t. deposit); 0.84 (m.t. deposit); 0.87 (l.t. deposit) l.p.: 1 (s.t. lending); 1 (s.t. deposit); 0.93 (m.t. deposit); 0.64 (m.t. deposit)	Se reportan Mean lag
	Kwapil y Scharler (2006)	Mensual. 1995:2003	AR estimado como ECM	c.p.: 0.76 (1mth. Deposit); 1.02 (3 mth. Deposit); 1.03 (6 mth. Deposit); 1.08 (1yr deposit); 0.44 (s.t. firm lending); 0.71 (l.t. mortgage); 0.30 (s.t. consumer lending)	
Zona Euro	Bondt (2002)	Mensual. 1996:2001	AR estimado como ECM	c.p. (3 meses): 0.5 para lending y deposit l.p.: ≈ 1	Se hace test de robustez utilizando VAR en niveles con funciones impulso respuesta y estimación en sub-muestra.
	Bondt et al (2005)	Mensual. 1999:2002	AR estimado como ECM	c.p.: 0.39 (deposits); 0.13 (consumer lending); 0.28 (s.t. firm lending); 0.36 (l.t. firm lending); 0.2 (mortgage)	Introducción del euro aumentó velocidad de ajuste. No existe evidencia sistemática respecto a asimetrías en ajuste.
	Nautz and Offermans (2006)	Diaria. 1999:2004	AR estimado como ECM	c.p.: 0.32	Estudio de relación entre TPM del ECB y las tasas EONIA y Euribor.
	Gropp et al (2007)	Trimestral 1994:2004	AR estimado como ECM	c.p (3 meses): 0.62 (lending); 0.41 (deposits)	Se estiman Spreads. Bank soundness, credit risk and interest rate risk influence speed of pass through. Evidence of faster (slower) pass-through for loans (deposits) if TPM $\Delta+$ ($\Delta-$).
Chile	Bernstein y Fuentes (2003)	Mensual. 1996:2002	Panel dinámico en niveles (series estacionarias)	c.p.: 0.81 (nominal) 0.86 (UF) l.p.: 0.97 (nominal) 0.95 (UF)	Flexibilidad $\Delta+$ con menor nivel riesgo de portafolio y con mayor presencia de personas en portafolio.
	Espinosa y Rebucci	Mensual. 1993:2002	AR estimado como ECM	c.p.: 0.63 (s.t. lending); 0.58 (m.t. lending); 0.18 (l.t. lending); 0.68 (s.t. deposit);	Flexibilidad en Chile es similar a otros países. Flexibilidad $\Delta-$ con tenor de instrumento. No se

	(2003)			<p>0.39 (m.t. deposit); 0.2 (l.t. deposit)</p> <p>l.p.: 0.56 (s.t. lending); 0.88 (m.t. lending); 0.55 (l.t. lending); 0.54 (s.t. deposit); 0.39 (m.t. deposit); 0.68 (l.t. deposit)</p> <p>c.p (UF): 0.32 (m.t. lending); 0.21 (l.t. lending); 0.31 (m.t. deposit); 0.19 (l.t. deposit)</p> <p>l.p (UF): 0.58 (m.t. lending); 0.45 (l.t. lending); 0.57 (m.t. deposit); 0.55 (l.t. deposit)</p>	encuentra evidencia de asimetría. Existe inestabilidad para crisis asiática pero no para nominalización de política monetaria. Se reportan Mean lag.
N. Zelanda	Liu et al (2006)	Mensual. 1994:2004	VAR estimado como VECM	<p>c.p.: 0.51 (lending); 0.44 (deposit); 0.43 (Mortgage).</p> <p>l.p.: 1.04 (lending); 0.91 (deposit); 0.36 (Mortgage)</p>	No existe evidencia de asimetría. Se proporcionan estimaciones de Mean lag
UK	Fuertes y Heffernan (2009)	Mensual. 1993:2004	AR estimado como ECM	NA	Se proporcionan estimaciones de Mean lag