

LA BANCA CHILENA EN LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL

*Presentación en Seminario Crisis Financiera: ¿Qué Falló?
Universidad del Desarrollo*

Gustavo Arriagada
Superintendente
Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras - SBIF
23 de abril de 2009

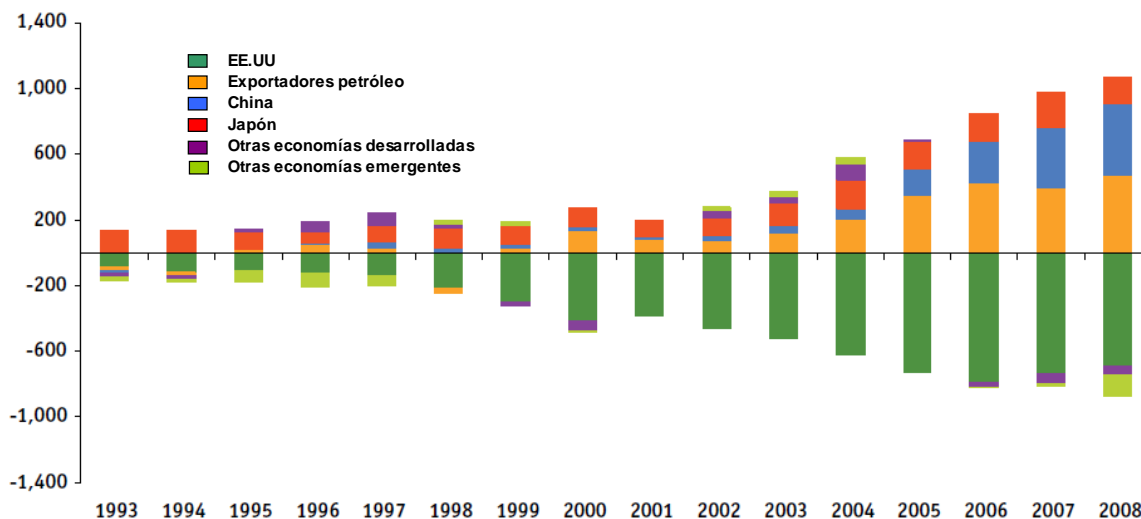
En esta ocasión me gustaría presentar algunos antecedentes que considero centrales para contextualizar la actual crisis financiera internacional. Para ello, primero es necesario entender la forma en cómo fueron gestándose algunos fenómenos que llevaron a la economía mundial a una situación de alta exposición, a pesar de la sensación de estabilidad que prevalecía antes de su manifestación. Dichos factores son tanto de naturaleza macroeconómica como financiera.

Antecedentes de la Crisis Financiera Internacional

La actual crisis financiera comenzó a gestarse durante un prolongado período de aparente estabilidad macroeconómica, en que se originaron y alimentaron burbujas en el precio de algunos activos inmobiliarios y financieros. Dicho período, se caracterizó por la existencia de “desbalances globales”, donde algunas economías como Japón, China, países exportadores de *commodities* y otras economías emergentes, fueron acumulando importantes superávits en sus cuentas corrientes y fortaleciendo sus tasas de ahorro. Como contrapartida, algunas economías desarrolladas, como Estados Unidos, Reino Unido, España

y otras, ampliaron sus desequilibrios externos, exhibiendo hoy posiciones fuertemente deficitarias (**figura 1**).

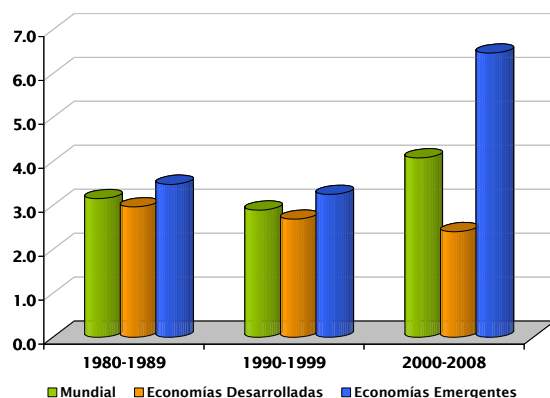
Figura 1. Balance en Cuenta Corriente Principales Economías
(billones de dólares)



Fuente: Fondo Monetario Internacional, Financial Service Authority.

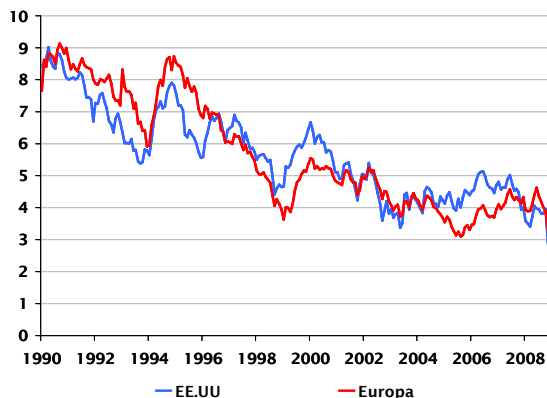
En paralelo, la economía mundial atravesó por un período de crecimiento económico alto (**figura 2**), con niveles bajos de inflación en la mayoría de los países, y con tasas de interés de corto y largo plazo en niveles mínimos históricos (**figura 3**). Esto generó una situación de alta liquidez en los mercados financieros internacionales.

Figura 2. Crecimiento Económico
(porcentaje, %)



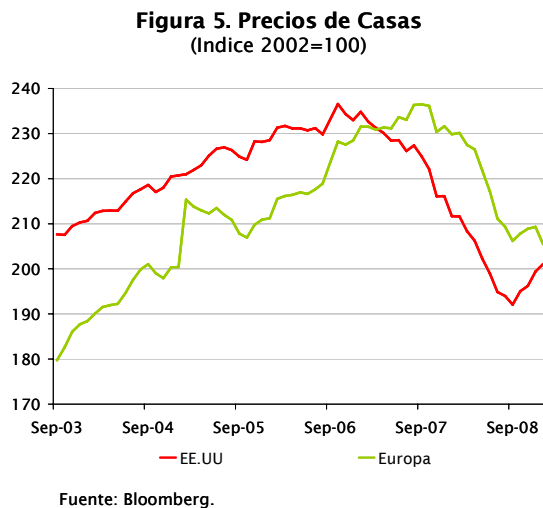
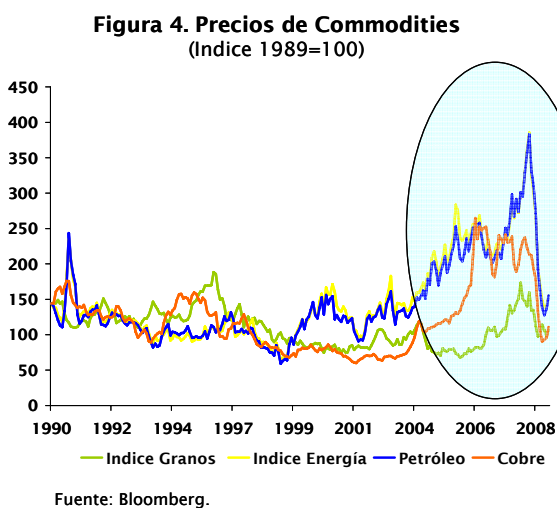
Fuente: World Economic Outlook, FMI.

Figura 3. Tasas de Interés Internacionales
(porcentaje anual, tasa bonos 10 años)



Fuente: Bloomberg.

Todo lo anterior, alentó a los inversionistas institucionales, tales como fondos de inversión, *hedge funds* y otros agentes, en la búsqueda de retornos más altos, a volcarse hacia mercados en los que no participaban regularmente. Ello propició la aparición y crecimiento de “burbujas” en el precio de algunos activos tales como commodities, acciones y otros, que alcanzaron precios de mercado muy superiores a sus valores fundamentales (**figura 4**). En este contexto, el sector inmobiliario experimentó una fase de boom (**figura 5**) que carecía de sustento y cuya posterior implosión acabó constituyéndose en el factor detonante de la actual crisis.



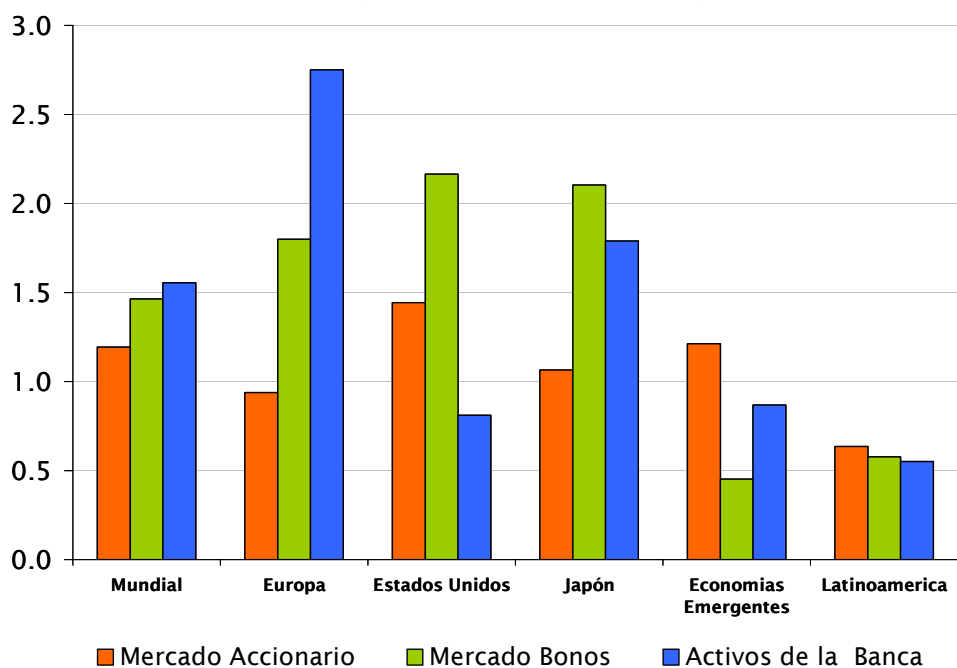
La combinación de estos factores gatilló una fuerte expansión del crédito, y comenzó a prestarse a individuos riesgosos ligados al sector housing de EE.UU., donde además se verificaron actuaciones reñidas con las sanas prácticas financieras. En esa línea, se securitizaron parte de los créditos hipotecarios, los que luego fueron reempaquetados, con lo que proliferaron los denominados ABS (Asset Backed Securities) y CDO's (Collateralized Debt Obligations). Esas operaciones permitieron ocultar el riesgo inherente pues los créditos salían de los balances de los bancos mientras las operaciones de securitización quedaban en cuentas fuera de sus balances, lo que permitía arbitrar requerimientos de capital (se crearon las SPV).

Asimismo, el enorme avance en ingeniería financiera y en sofisticación de instrumentos en los mercados financieros internacionales, condujo a que las agencias clasificadoras no fueran capaces de evaluar adecuadamente la calidad crediticia de estos instrumentos, lo que hizo difícil una adecuada supervisión por parte de los reguladores.

Cuando estalló la crisis *subprime* en EE.UU., se desencadenó una serie de efectos, que hicieron que conceptos financieros, como la diversificación de cartera y la transferencia de riesgos, comenzaran a perder validez; puesto que, en situaciones de turbulencias generalizadas, las correlaciones entre los precios de los instrumentos tienden a aumentar y a moverse en una misma dirección. Esto acabó golpeando fuertemente los balances de los bancos en muchos países desarrollados, como Estados Unidos y Reino Unido, entre otros.

Otro elemento importante para entender el fenómeno actual es dimensionar la enorme y crucial injerencia que tiene el mercado de capitales en las distintas economías.

Figura 6. Mercado de Capitales
(numero de veces el PIB)



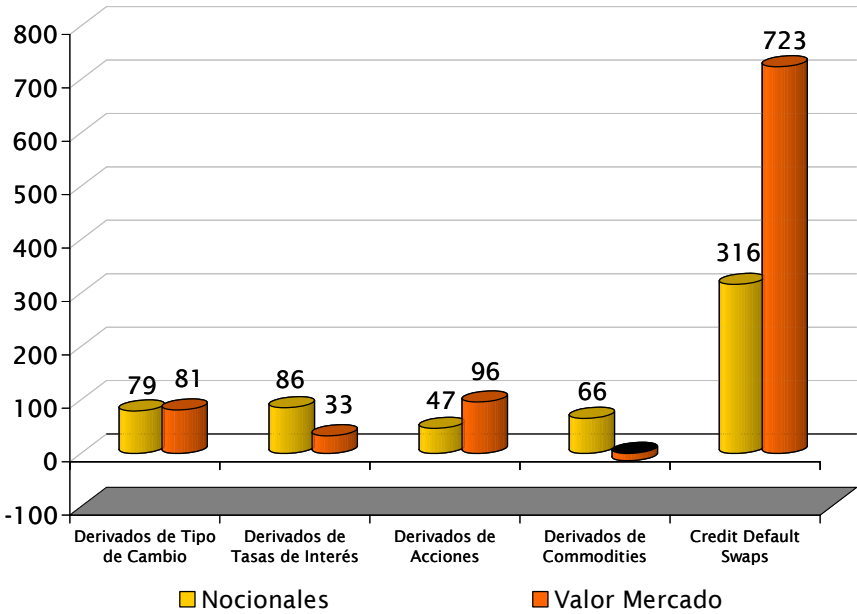
Fuente: Fondo Monetario Internacional.

La **Figura 6** compara el nivel de capitalizaciones observados en los mercados accionarios, de bonos, y la cantidad de activos de la banca respecto a la producción de bienes y servicios (PIB) de cada economía o bloque. Podemos apreciar que el nivel recursos que se mueve en los mercados de capitales, ha tendido a ser muy superior al nivel de producción real, en especial en las economías desarrolladas donde supera en 3 o 4 veces el producto. En tanto, en economías emergentes y en Latinoamérica esta cifra es bastante inferior. Con la cantidad de activos de la banca ocurre algo similar. En Europa y Estados Unidos alcanzan el 275% y 155% del PIB, respectivamente, mientras en Latinoamérica ese ratio alcanza 55% del PIB.

Asimismo, el fuerte incremento en las transacciones de instrumentos derivados y productos de compleja estructuración, fueron aumentando los desafíos asociados a una adecuada gestión de los riesgos.

Cabe destacar que sobre el 90% de las transacciones de estos instrumentos derivados son realizadas en Europa y Estados Unidos y que, adicionalmente, la banca ha sido un actor relevante como oferente o demandante en varios de estos segmentos (**Figura 7**).

Figura 7. Mercado de Productos Derivados
(tasa de crecimiento, %)

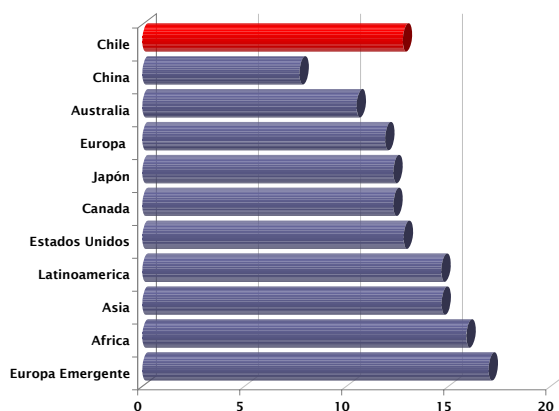


En suma, los mercados financieros -especialmente en el mundo desarrollado- han alcanzando un tamaño y nivel de complejidad tal, que hacen que la economía real esté mucho más expuesta que en el pasado al devenir de estos mercados, lo que es válido tanto por el lado de los beneficios como de los costos. Este fenómeno tiene especial relevancia, dado los altos niveles de globalización y de integración de los mercados financieros y de capitales internacionales.

La Banca Mundial

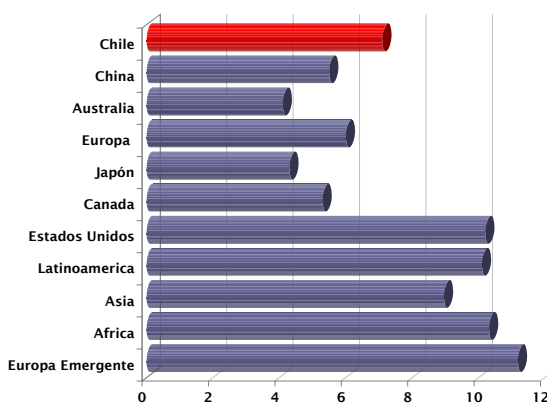
Los niveles de solvencia de los bancos en el mundo previo a la crisis, estuvieron por sobre el mínimo recomendado por el comité de Basilea que es de 8%, pero con cierta heterogeneidad entre economías o bloques, siendo las economías emergentes las que han mostrado mayores grados de solvencia de acuerdo a este indicador.

Figura 8. Índice de Basilea
(patrimonio efectivo/activos ponderados por riesgo)



Fuente: Elaboración propia en base a FMI, SBIF.

Figura 9. Índice Solvencia
(capital/activos)

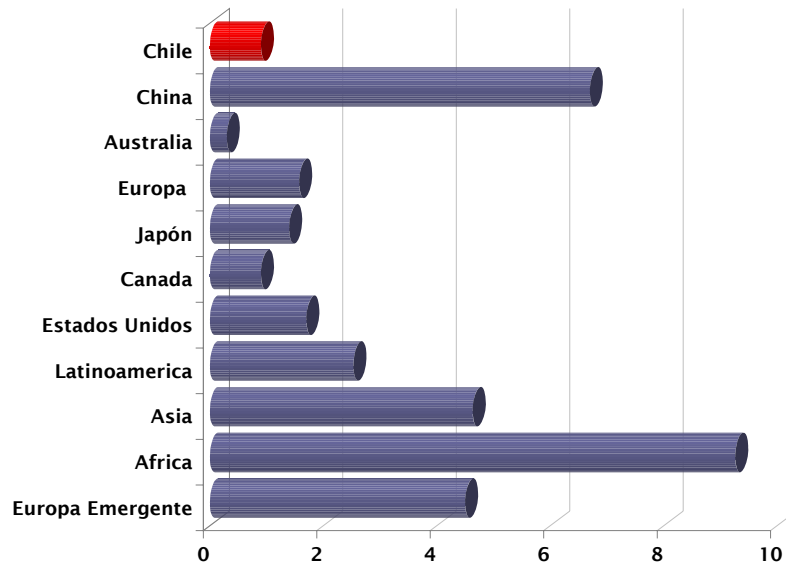


Fuente: Elaboración propia en base a FMI, SBIF.

La razón capital sobre activos también muestra altos niveles en economías emergentes. Esa razón supera el 10% en Africa, Europa Emergente y Latinoamérica; en tanto que en algunas economías desarrolladas se observan porcentajes inferiores al 6% (**Figura 9**).

En cuanto a calidad crediticia (**Figura 10**), los índices de cartera vencida muestran niveles superiores a 4% del total de préstamos en Asia, África y Europa Emergente; mientras que en Latinoamérica es 2.5%. En Europa, Estados Unidos y Japón este índice se encuentra en torno a 1.5% del total de préstamos.

Figura 10. Índice de Cartera Vencida
(cartera vencida/total de préstamos)

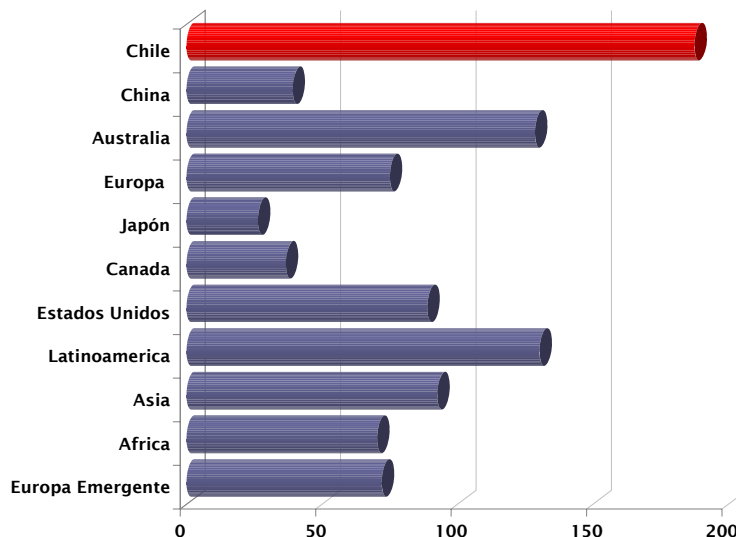


Fuente: Elaboración propia en base a FMI, SBIF.

Respecto al nivel de provisiones constituidas en relación a la cartera morosa, Japón y Canadá exhiben porcentajes inferiores al 37%, mientras Estados Unidos y Europa tienen porcentajes entre 75% y 90%. La banca Latinoamericana, al igual que Australia, muestra una fracción relativamente alta de provisiones sobre cartera vencida, que gira en torno a 130%.

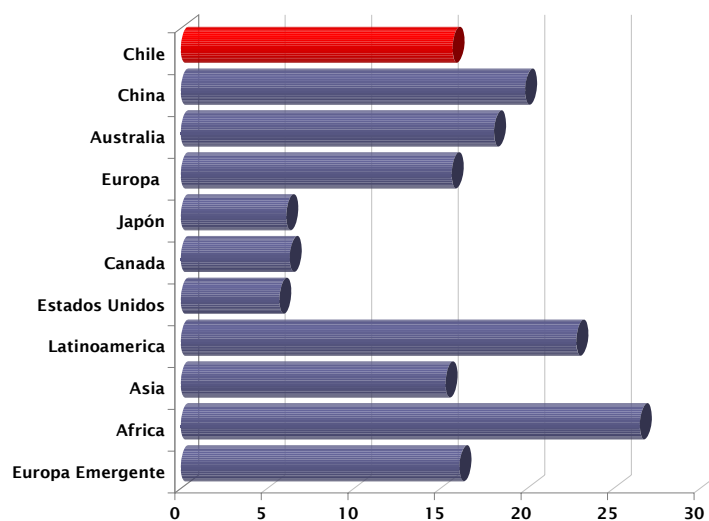
En cuanto a la rentabilidad sobre patrimonio, se observan niveles en torno a 5% en países industrializados, mientras que en economías emergentes se supera el 15%, siendo 22% en América Latina.

Figura 11. Índice de Provisiones
(provisiones/cartera vencida)



Fuente: Elaboración propia en base a FMI, SBIF.

Figura 12. Rentabilidad sobre Patrimonio
(porcentaje, %)



Fuente: Elaboración propia en base a FMI, SBIF.

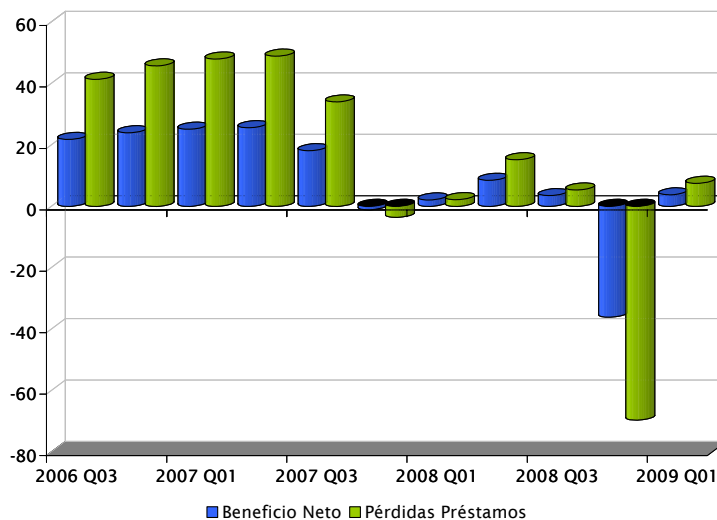
En síntesis, podríamos afirmar que con información previa a la crisis en septiembre pasado, la banca en economías en vías de desarrollo y Latinoamericana en particular, se caracteriza por niveles altos de capital pero con malos índices de calidad crediticia y niveles altos de rentabilidad, en tanto en las economías desarrolladas se observan niveles de capital más bajos, pero con una mejor performance en calidad crediticia y con rentabilidades propias de industrias maduras. En Chile se observa un buen mix o equilibrio entre ambos elementos.

La Banca en Estados Unidos

En Estados Unidos, los 20 bancos comerciales más grandes mantienen alrededor del 88% de los activos totales del sistema (como referencia, los activos del sistema bancario de Chile equivale a un 1.4% del sistema norteamericano con datos a 2008). Durante los últimos años, se ha observado una disminución en el número de bancos pequeños en EEUU, por lo que la banca ha tendido a concentrarse en pocos bancos pero de tamaños medianos y grandes.

La **Figura 13** muestra el impacto de la reciente crisis en los ingresos y pérdidas de los 5 principales bancos en EEUU. Se observa el fuerte efecto en el cuarto trimestre de 2008, tras el episodio de stress de septiembre pasado.

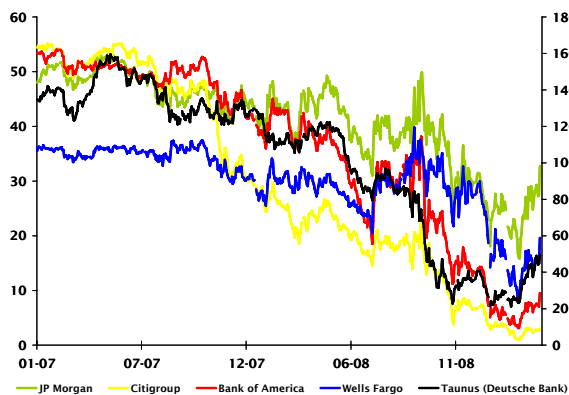
Figura 12. Resultados en 5 Principales Bancos
(miles millones de dólares)



Fuente: Bloomberg.

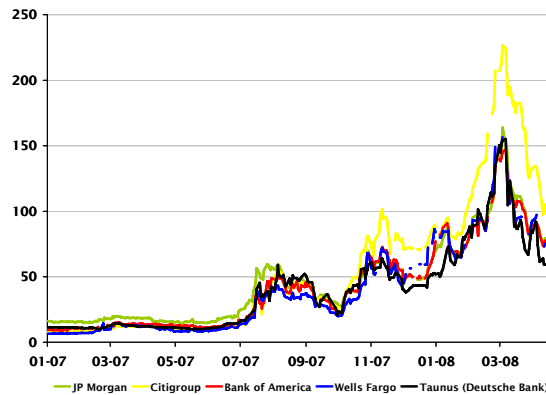
Ello ha incidido en la abrupta caída del valor de mercado de las acciones de los principales bancos en Estados Unidos (**Figura 13**) y en un incremento en la percepción de riesgo de crédito asociado a dichos bancos (**Figura 14**).

Figura 13. Valor Accionario
(precio por acción)



Fuente: Bloomberg.

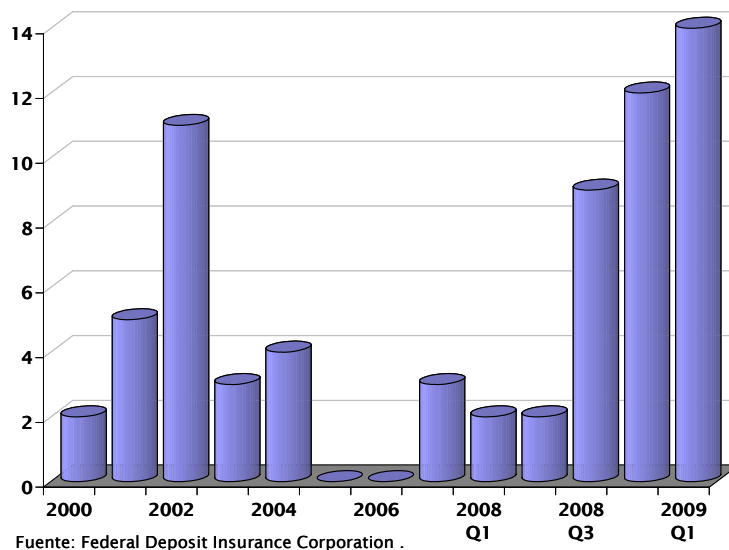
Figura 14. Percepción Riesgo de Crédito
(credit default swaps)



Fuente: Bloomberg.

Como corolario a este panorama adverso que ha enfrentado la banca norteamericana, sólo durante el 2008 y lo que va del 2009 han quebrado más bancos que durante todo el período comprendido entre el 2000 y el 2007 (Figura 15).

Figura 15. Quiebras de Bancos de EE.UU
(número de bancos)



Para enfrentar esa situación, se han anunciado sucesivos programas fiscales y monetarios, destinados a inyectar recursos a la banca y sanear sus balances de activos tóxicos (Capital Purchase Program, CPP; el Targeted Investment Program, TIP; y a partir de febrero de 2009 el Capital Assistance Program, CAP). Sin embargo, la efectividad de estas políticas y su impacto en el saneamiento de las hojas de balance de los bancos aún está por verse. Ello, ya que la tendencia a la concentración que ha mostrado la banca norteamericana hacia un menor número de bancos pero de mayor tamaño, hace que sea difícil dejarlos caer por la importancia sistémica que tienen, pero a la vez por su misma envergadura no son fáciles de levantar con la sola inyección de recursos.

La Banca Chilena

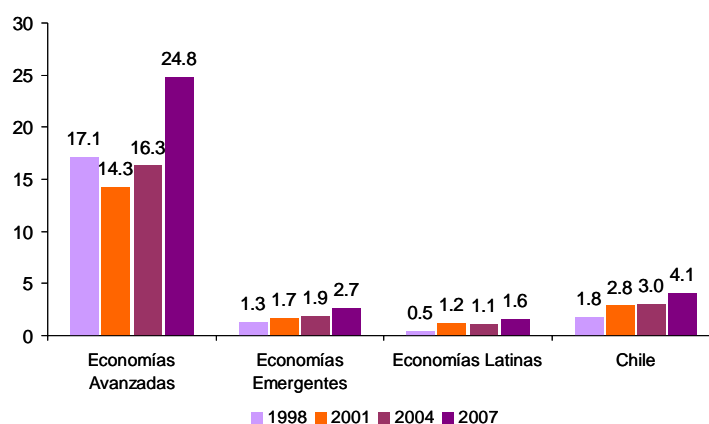
Como es sabido, la economía chilena es pequeña y fuertemente integrada en términos comerciales y financieros con el resto del mundo, por lo que es utópico creer que ante una crisis internacional de la envergadura como la que estamos viviendo, nuestra economía no va a verse afectada. En particular cuando en un escenario de alta incertidumbre como el actual hay temas como manejo de información y formación de expectativas pesimistas, que van deteriorando la confianza en el sistema, lo que tiende a transmitirse rápidamente en los mercados, aunque muchas veces sin fundamentos.

Ante estos episodios, lo realista y recomendable es mantener un marco de políticas macroeconómicas adecuadas y coordinadas, y aplicar medidas que permitan anticiparse a los efectos de segunda vuelta que pueden esperarse de estos *shocks* externos. En ese sentido, el hecho de contar con una regla fiscal, un marco de metas explícitas de inflación y con régimen cambiario de tipo de cambio flotante, ha permitido a Chile diseñar e introducir oportunamente políticas anticíclicas para mitigar los impactos de este escenario internacional adverso.

Asimismo, me gustaría resaltar que dicho marco tendría poca efectividad si no se contase con un sistema bancario sólido y bien supervisado. Chile cuenta con un modelo de banca tradicional y que en esta coyuntura ha mostrado su fortaleza. Esto es sin duda un activo que Chile tiene, que es clave para enfrentar escenarios tan complejos como el actual y que ha sido reconocido incluso internacionalmente en destacados medios y por prestigiosas instituciones.

Sólo para ilustrar este punto, cabe señalar que en Chile, al contrario de lo que se verifica en economías desarrolladas, se observa un crecimiento ordenado y controlado de las operaciones con instrumentos derivados, y existen normas y prácticas de supervisión que permiten regular activamente estas operaciones. De igual forma, es necesario recalcar que la banca chilena no contaba con activos tóxicos en sus balances, lo que sin duda ha blindado a nuestro sistema en ese aspecto.

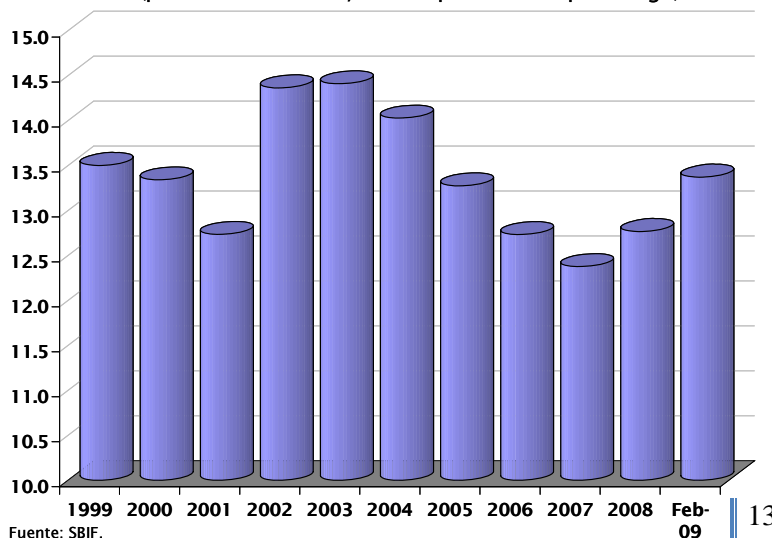
Figura 16. Actividad Mercado de Derivados
(transacciones anuales sobre PIB)



Fuente: Rodríguez y Villena, Banco Central de Chile (2009) .

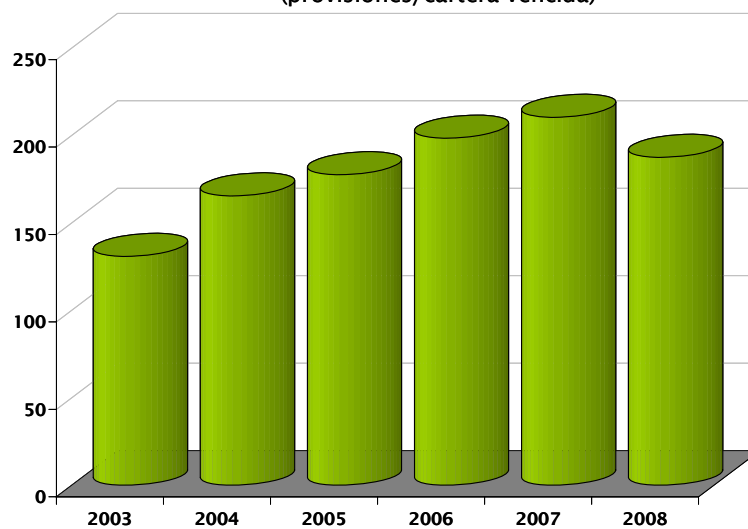
Adicionalmente, la normativa vigente para el sistema bancario chileno no permite sacar del balance las operaciones tal cual ocurría en Estados Unidos, ya que a contar de 2006 las securitizaciones consideran estándares IFRS a nivel consolidado en nuestro país, lo que cierra esa posibilidad.

Figura 17. Índice de Adecuación de Capital de Basilea de Chile
(patrimonio efectivo/activos ponderados por riesgo)



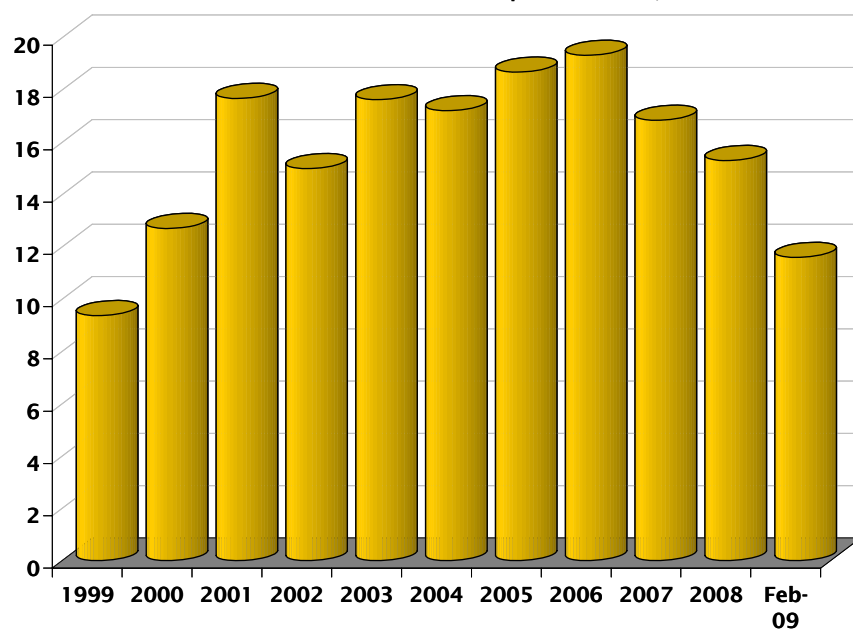
Fuente: SBIF.

Figura 18. Indicador Provisiones
(provisiones/cartera vencida)



Fuente: SBIF.

Figura 19. Rentabilidad Banca en Chile
(rentabilidad sobre patrimonio, %)



Fuente: SBIF.

Los distintos indicadores, tanto a nivel de sistema como de los bancos, muestran que la banca chilena se encuentra en una posición sólida, con niveles adecuados de liquidez y solvencia, buenos indicadores de calidad crediticia y constitución de provisiones, además de niveles de rentabilidades comparables a los observados internacionalmente. Esto no significa que la crisis no nos va a afectar.

Asimismo, me gustaría destacar que para hacer frente al complicado escenario externo se ha realizado un trabajo mancomunado a nivel directivo y de equipos técnicos entre la Superintendencia de Bancos, el Banco Central, el Ministerio de Hacienda, la Superintendencia de Valores y Seguros y la Superintendencia de Pensiones, para diseñar e implementar coordinadamente las medidas adecuadas de manera prospectiva. Asimismo, hemos realizado reuniones periódicas con los presidentes y gerentes generales de los bancos e instituciones que supervisamos, hemos trabajado con la Asociación de Bancos y otros organismos reguladores internacionales. Esta ha sido una labor permanente de esta Superintendencia, pero que sin duda alguna la actual situación nos ha obligado a intensificar aún más.

Lecciones y Conclusiones

Para finalizar, me gustaría aludir a las lecciones preliminares que a mi juicio podemos extraer de la actual crisis financiera internacional. Primero, ha quedado de manifiesto que no es sano contar con sectores desregulados que intermedien o manejen recursos de terceros, aún cuando aparentemente no representen riesgo sistémico. En ese sentido, Chile debe avanzar hacia un modelo de supervisión basada en riesgos para todas aquellas instituciones que no son fiscalizadas bajo los mismos estándares que los bancos.

Segundo, que la labor de los reguladores debe estar en constante perfección, puesto que debemos asumir que los mercados financieros van a continuar sofisticándose a velocidades que son difíciles de seguir, lo que obliga a redoblar los esfuerzos para monitorear y evaluar el riesgo implícito en operaciones cada vez más complejas.

Este desarrollo de los mercados debe estar acompañado de Instituciones fuertes que no sólo sean capaces de comprender lo que está ocurriendo, sino que deben ser capaces de testear sus consecuencias sobre la estabilidad y solvencia del sistema. Para ello, es vital atraer a los organismos reguladores a profesionales técnicos que tengan las competencias necesarias, para que sean interlocutores válidos de los agentes del mercado.

Tercero, y ligado a lo anterior, está el grado de transferencia o de concentración de los riesgos que puede resultar del uso extendido de instrumentos complejos. En este sentido, podría ser necesario revisar los mecanismos de mitigación admisibles internacionalmente, como los acuerdos marcos de compensación entre contrapartes y el modo en que se emplean los derivados de crédito. En esa misma línea, es importante diseñar herramientas para supervisar y gestionar de forma integrada tanto los riesgos de crédito, como de mercado y de liquidez.

Asimismo, dentro de las discusiones de las regulaciones necesarias para evitar que lo ocurrido en el sistema financiero internacional vuelva a repetirse, han tomado fuerza entre otras iniciativas, las ideas de implementar regímenes de provisiones y capital de carácter anticíclico; y de avanzar en la calibración de

algunos ponderados sugeridos por el Comité de Basilea, para adaptar sus alcances a las realidades propias de cada economía. Esta son tareas que dentro del tránsito hacia el Nuevo Marco de Capital tendremos que encarar en Chile en un futuro cercano.

Otra lección importante dice relación con la revisión de las políticas de incentivos de la industria financiera internacional. El otorgamiento de un crédito no puede ser solamente el vehículo para ganar cuotas de mercados o buenos resultados coyunturales. Debe ser entendido como un eventual elemento de riesgo del sistema, y por ello tanto la banca como el regulador deben alinear los incentivos en una nueva dirección.

Finalmente, esta es la oportunidad para el fortalecimiento de los gobiernos corporativos en la banca internacional, ya que estos deben ser capaces de dimensionar cabalmente el ámbito de los negocios y los riesgos que generan sus operaciones en sus planificaciones estratégicas.

En nuestro caso, el desafío está en aprender de estas lecciones y encarar el futuro de manera prudente como históricamente lo hemos hecho. La actual crisis en los mercados internacionales, como ya lo mencionamos, no tiene como detonantes el masivo uso de productos derivado y de productos complejos, sino más bien de la falta de una cabal comprensión de los instrumentos y del uso que se hizo de ellos. Por lo tanto, no se trata de limitar el desarrollo de estos instrumentos, sino más bien, establecer regulaciones que tiendan a asegurar que quienes los usen los comprendan cabalmente y cuenten con herramientas idóneas para valorarlos y gestionar adecuadamente los riesgos que les son inherentes.

Citando a Edmund Phelps (Premio Nobel de economía el 2006), quien al referirse a la situación de la banca en Estados Unidos y, específicamente, a algunas (malas) prácticas de gestión del riesgo de crédito: “algunos ejecutivos de bancos tienen el instinto para adquirir seguros, pero no observan la incertidumbre en torno a la solvencia del asegurador”.