



ENRIQUE MARSHALL RIVERA

Reflexiones sobre el sistema financiero chileno. Un recorrido por las últimas dos décadas

REFLEXIONES SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO CHILENO

Un recorrido por las últimas dos décadas

Enrique Marshall Rivera



50
AÑOS
1970-2020



EDICIONES
UNIVERSITARIAS
DE VALPARAÍSO
PONTIFICIA UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE VALPARAÍSO



PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE
VALPARAÍSO



Enrique Marshall Rivera

Economista. Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile y Doctor en Economía de la Universidad de Notre Dame en Estados Unidos. Fue Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras. Posteriormente se desempeñó como Gerente General, miembro del Consejo y vicepresidente del Banco Central. Ejerció también como vicepresidente y presidente del Banco del Estado. Actualmente es Director del Magíster en Banca y Mercados Financieros de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso. Es, además director de empresas y consejero de entidades públicas y de varias corporaciones y fundaciones sin fines de lucro. Autor de numerosas publicaciones, artículos y columnas de opinión sobre temas económicos y, particularmente, sobre el funcionamiento del sistema financiero.

REFLEXIONES SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO CHILENO

Un recorrido por las últimas dos décadas

Enrique Marshall Rivera

50
AÑOS
1970-2020



EDICIONES
UNIVERSITARIAS
DE VALPARAÍSO
PONTIFICIA UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE VALPARAÍSO



PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE
VALPARAÍSO

“El dinero debe servir y no gobernar”¹

¹ Carta del papa Francisco del 17 de mayo de 2018.

A mi familia

**Reflexiones sobre el Sistema Financiero Chileno.
Un recorrido por las últimas dos décadas.**

© Enrique Marshall Rivera, 2020.

Registro de Propiedad Intelectual N° 2020-A-4048
ISBN: 978-956-17-0869-3

Derechos Reservados
Tirada: 300 ejemplares

Ediciones Universitarias de Valparaíso
Pontificia Universidad Católica de Valparaíso
Calle Doce de Febrero 21, Valparaíso
Teléfono 32 227 3902
Correo electrónico: euvs@pucv.cl
www.euv.cl

Diseño: Alejandra Salinas C.
Corrección: Daniela Vergara R.

Impreso por Salesianos S.A.

HECHO EN CHILE

Indice

Prólogo	11
Introducción	15
I. Desde la Superintendencia de Bancos	21
El sistema bancario chileno	21
Sobre el nuevo horario bancario	23
Primera oficina de atención de público	25
Competencia y transparencia	27
Tendencias en regulación y supervisión bancaria	29
Acceso a los servicios bancarios para las pymes	32
Gobierno corporativo, disciplina de mercado y ética empresarial.....	34
Conglomerados financieros	37
II. Desde el Banco Central	47
Voto disidente.....	47
Veinte años de autonomía	50
Banco Central y estabilidad financiera.....	53
Devenir de la banca e implicancias para sus empleados	56
Inclusión financiera entre los jóvenes.....	58
Reflexiones sobre educación financiera	62
Sobre la práctica del ahorro	64
Diez años en el Banco Central	67
III. Desde BancoEstado	77
Katripache	77
Inclusión financiera y avances en productividad.	78
Basilea III y su aplicación (amistosa) con las pymes.....	80
¿Qué esperar de la educación financiera?	82
¿Hacia un mundo sin efectivo?	84
Estafas piramidales y financieras.....	86

Reforma a la Ley de Bancos.....	89
Cargos de capital contracíclicos.....	91
Cuentas de ahorro para jóvenes.....	92
Comisiones por servicios bancarios.....	94
Nuevas tecnologías: aliadas de la inclusión financiera.....	95
Naturaleza de CuentaRut.....	97
¿Tiene sentido mantener la reserva técnica?.....	98
Capitalización de BancoEstado.....	100
Modelo de cooperación público-privada.....	102
Gobierno corporativo de BancoEstado.....	104
Inclusión financiera para los inmigrantes.....	105

IV. Desde la Academia..... 115

Sobre fraudes y filtraciones.....	115
Reformas a las Cooperativas de Ahorro y Crédito.....	116
Derecho bancario.....	117
Lecciones de una reforma bancaria.....	120
Regulación de las tarjetas de prepago.....	122
En deuda con Basilea III.....	123
Integridad financiera y género.....	124
Criptomonedas y cierre de cuentas corrientes.....	125
Banca chilena: ¿excesivamente conservadora?.....	127
¿Cuánto nos importa la estabilidad financiera?.....	128
El problema con el mercado bursátil.....	129
Tributo a la SBIF.....	130
Fraudes bancarios: distinción necesaria.....	131
Recorte en la tasa de interés: ¿Cuándo llega la rebaja a los consumidores?.....	133
Tasa neutral: tránsito con precaución.....	134
30 años de autonomía y algo más.....	135
Inteligencia financiera.....	136
Reequilibrio entre lo público y lo privado.....	137
¿Y las sucursales de bancos extranjeros?.....	138
IPC: margen nulo para desaciertos.....	140

Prólogo

Cuando Enrique me transmitió su decisión de compartir las principales experiencias de su vida profesional en un libro, y a continuación me pidió escribir el prólogo, me sorprendió. Pero luego me sentí contento y motivado.

Contento, porque su amplia trayectoria en algunas de las instituciones más importantes del sistema financiero y su presencia en momentos clave para la banca chilena en las últimas décadas nos aportan una mirada excepcional para valorar cuánto y cómo ha cambiado esta industria, posibilitando que miles de empresas y personas accedan a un mundo moderno.

Contento, porque este libro con temáticas desde el año 2000 a la fecha, es una relevante contribución frente a la escasa documentación de la historia de estos años y, a la vez, un recordatorio de lo valioso que es atreverse a escribir lo vivido, antes que la memoria nos abandone.

Esta decisión de Enrique nos provoca para que otros sigamos este camino.

Me sentí igualmente motivado, pues los textos que Enrique nos plantea abordan diversos ámbitos de una de las industrias -que a mi juicio- mayores cambios ha experimentado en los últimos 20 años. En efecto, pasar de algunos miles de clientes a millones generó una revolución en la forma de hacer banca y cambios radicales en los modelos comerciales y de operaciones; en la forma de concebir al cliente como eje de las decisiones; en la gestión de los riesgos, que con los años se han complejizado; la transformación de los gobiernos corporativos hacia las mejores prácticas internacionales; y en la incorporación de habilidades y competencias diferentes en las personas que trabajan en la industria, entre otros.

La tecnología y la digitalización han sido fundamentales para sustentar esta explosión de transacciones asociadas a nuevos productos y servicios, así como contar con una correcta regulación, junto con una sana y creciente competencia entre las instituciones. Todo ello en beneficio de las personas y las empresas.

En su responsabilidad como Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), Enrique aborda el periodo de las fusiones y sus complejidades, el ingreso al mercado de nuevos actores a través de la autorización de licencias bancarias y nos recuerda lo esencial de la competencia, en especial en las coyunturas de disminuciones en las tasas por parte del Banco Central.

Asimismo, durante su paso por la Superintendencia, releva un activo primordial de la banca como es la solvencia y pone énfasis en la protección y transparencia de la información a los clientes. Lo anterior se expresa en la inauguración de la primera oficina de atención a público de la SBIF; el debate para facilitar a las personas cambiarse de institución bancaria; e impulsar la responsabilidad de los gobiernos corporativos de los bancos en la definición de políticas hacia sus clientes.

También destaca por su interés en contar con una regulación moderna. Así podemos leer sobre los primeros cambios metodológicos hacia una supervisión basada en la gestión de los riesgos, y su intención por contar con una regulación consolidada de conglomerados financieros, situación aún pendiente 15 años después.

En el libro también podemos conocer los esfuerzos de Enrique, desde su rol como integrante del Consejo del Banco Central, por modernizar la gestión de una institución con mucha inercia y que enfrentó la crisis interna por el caso Inverlink; la mecánica del Consejo en la toma de decisiones de Tasa de Política Monetaria en momentos económicos difíciles; los razonamientos en el objetivo de estabilidad financiera; así como los análisis para propiciar una mayor inclusión y educación financiera.

Son interesantes los textos en los cuales hace mención sobre la necesidad de seguir fortaleciendo la autonomía y operación de un Consejo con cinco integrantes, en ese tiempo aún con poca historia. También da a conocer las acciones en orden a una mayor estabilidad financiera, ya sea mejorando el informe periódico (IEF) o integrando a la regulación a las tarjetas de crédito no bancarias y el instrumental de pagos de alto valor.

Este testimonio de Enrique deja en evidencia sus esfuerzos -como miembro del Comité Ejecutivo de BancoEstado- por una mayor bancarización de la población y del mundo del emprendimiento, con acciones concretas por mayor inclusión y educación financiera. La expansión de la Cuenta Rut como producto y del canal de Caja Vecina son ejemplos a destacar, así como el ahorro en los jóvenes y los productos para los inmigrantes.

También nos plantea diversos problemas, a la fecha aún no resueltos, como el impacto que ya en esos años se apreciaba producto de la incorporación de Basilea III en BancoEstado, hasta la dificultad para modificar comisiones con la debida conformidad de los clientes, que ejemplifica la gama de dificultades a superar para continuar haciendo viable al Banco como instrumento de inclusión financiera.

Finalmente, en esta etapa en BancoEstado, deja de manifiesto su convencimiento de la importancia de la cooperación pública privada con una frase fantástica: *“Si no existiera BancoEstado habría que crearlo”*.

En su rol como académico vemos una persona siempre disponible a aportar con pensamiento para una buena normativa o marco legal (Basilea, fraude, nuevos productos) o destacar buenas prácticas (mujer y crédito, mercado bursátil, autonomía del Banco Central).

Este texto que nos regala Enrique -con tanta generosidad y honestidad- permite hacer un balance de los profundos cambios de la industria financiera en las últimas décadas. En mi opinión contamos con un sistema bancario que es un orgullo para el país, y que es el esfuerzo de miles de profesionales que han construido una industria segura, solvente y con competencia en beneficio de sus clientes. Esta mirada, compartida a nivel internacional, ha puesto a la industria financiera local en primera posición a nivel latinoamericano y entre los 10 países en términos puros de solvencia.

Pero también nos muestra lo que aún nos falta: los desafíos en términos de bancarización, los segmentos en que aún la competencia debe acrecentarse y la urgencia por erradicar la informalidad financiera, que actúa al margen de las buenas prácticas modernas.

Enrique ha sido un actor relevante de nuestro sistema financiero, desarrollando e impulsando pensamiento y acciones tangibles para lograr los buenos frutos que hoy vemos.

Hace falta más gente como él para lograr los consensos que permitan suplir los vacíos actuales. La responsabilidad la tenemos los gobiernos corporativos de las instituciones bancarias, los directivos de los cuerpos regulatorios, y el mundo político ejecutivo y legislativo. A través de mayor competencia, incorporando buenas prácticas internacionales y mejores políticas públicas, debiésemos ser capaces de generar las condiciones para contar con productos y servicios financieros propios del siglo XXI, sin distinción de segmentos socioeconómicos, localidades o tipo de emprendimiento.

Hace casi 40 años, compartimos una pequeña oficina con Enrique en un Banco que ya no existe. Comenzábamos nuestras vidas profesionales en un sistema financiero, en esa época, elitista, poco eficiente y con grandes problemas.

Mi amistad y respeto por su persona nació en ese tiempo. Hoy con este libro le sumo admiración por su trayectoria y aporte efectivo a la modernización de nuestro sistema financiero, tanto desde el mundo público como privado, con responsabilidades complejas y, a veces, poco comprendidas.

José Manuel Mena Valencia

presidente de ABIF

Marzo de 2020

Introducción

Este libro contiene un conjunto de reflexiones sobre el sistema financiero nacional formuladas desde las distintas posiciones profesionales que he ocupado en las últimas dos décadas. Son reflexiones contenidas en artículos, documentos de política, columnas de opinión y entrevistas de prensa, que cubren una amplia gama de temas relacionados con el funcionamiento del sistema financiero. Muchos de ellos, particularmente, las columnas de opinión y las entrevistas fueron publicadas en medios de prensa nacional.

Por las tareas asumidas, me he visto expuesto a una infinidad de situaciones, muchas de ellas complejas, que han motivado el estudio, el análisis crítico y la formulación de propuestas tendientes a perfeccionar el funcionamiento del sistema financiero. Todos los planteamientos que se formulan comparten el predicamento de que es beneficioso para todos que la banca y los mercados financieros cumplan cabalmente sus tareas, como son la canalización del ahorro y la inversión, y la provisión de un sistema de pagos eficiente, procurando al mismo tiempo que los servicios y prestaciones alcancen una amplia cobertura entre las personas y las empresas.

Para efectos de presentación, la obra distingue cuatro periodos. El primero está asociado a la Superintendencia de Bancos; el segundo, al Banco Central; el tercero, a Banco Estado; y el cuarto, a la Academia, pero con un foco en temas financieros. Los trabajos se han dispuesto en función del momento en que fueron escritos o aparecieron en prensa. La selección se hizo procurando asignarle prioridad a aquellos que proveen antecedentes o elementos de juicio que pueden ser útiles para la formulación de políticas públicas mirando hacia el futuro.

Cada uno de estos cuatro períodos presenta sus propias características y concentra debates y controversias particulares. El período de la Superintendencia de Bancos (2000-2005) aborda muchos de los temas que irrumpieron con fuerza en esos años. Entre ellos están las fusiones bancarias, la competencia, el traspaso a los clientes de las rebajas en la tasa de interés oficial; la protección de los consumidores; y la modernización de la regulación bancaria que en esos años permanecía muy anclada a las políticas adoptadas después de la crisis de 1982-3.

Las tareas y preocupaciones cambiaron en el período en que estuve en el Banco Central (2005-2015). Entre los principales desafíos de esos años estuvieron el perfeccionamiento de la gestión interna de la institución, que surgió como una necesidad después de la crisis de Inverlink; la implementación de la política monetaria en dos escenarios

muy distintos, pero igualmente complejos, como fueron el de 2007-2008, cuando la inflación escaló hasta cerca de dos dígitos, y luego el de la crisis financiera global que planteó nuevos desafíos. Fueron años en que despertó una renovada preocupación por la estabilidad financiera, como así también una creciente atención por temas nuevos como la inclusión y la educación financiera.

En BancoEstado (2015-2018) volví a ejercer como banquero comercial. Lo había hecho antes, pero en el sector privado. En ese período, el tema más importante fue el de la inclusión financiera en sus múltiples expresiones o facetas. La extensión de la red de sucursales a lugares apartados, el desarrollo de CuentaRut y del sistema de Caja Vecina estuvieron muy presentes en ese período. También surgió la preocupación por la reforma a la Ley General de Banco que estaba en trámite en el Congreso Nacional y que fue finalmente aprobada en 2018. Muchas de esas preocupaciones estaban referidas a la implementación de la reforma que tendría que efectuarse posteriormente. Numerosas columnas de opinión escritas en esos años versan sobre esos temas.

A partir de 2018, he ejercido actividades académicas y, junto con ello, he desempeñado cargos de director de empresas. En el ámbito universitario, he desempeñado la posición de Director del Magíster en Banca y Mercados Financieros de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso. En este período, si bien no he ocupado puestos ejecutivos de primera línea, he permanecido atento a la evolución de los temas financieros y, en varios casos, he sentido la motivación para efectuar aportes constructivos, principalmente a través de columnas de opinión publicadas en medios de prensa.

Las autoridades financieras enfrentan frecuentemente situaciones complejas, en las cuales se presentan tensiones entre distintos objetivos de política pública. En esas circunstancias, sus decisiones pueden no recibir la aceptación de todos y, en algunos casos, suscitar críticas. Lo he experimentado en carne propia. Pero, existen también acciones de políticas que tienen un indiscutible sello positivo y que, por lo mismo, brindan satisfacción personal. De estas últimas, varias son mencionadas en este trabajo. Cabe consignar, por ejemplo, el otorgamiento de varias licencias bancarias, poniendo fin a un largo período en que no se había entregado ninguna; la instalación de la primera oficina de atención al público para brindar orientación a los clientes bancarios y recibir reclamos; la gestión de la crisis de 2008, realizada en conjunto con mis colegas del Banco Central, en un contexto de mucha incertidumbre; y la apertura de varias sucursales de BancoEstado en el corazón de la Araucanía, incluyendo las localidades de Alto BíoBío y Tirúa.

A propósito de Tirúa, traigo a colación lo que me señaló el alcalde de esa comuna cuando preparábamos la apertura de una oficina en esa localidad. Ustedes, me dijo, serán bienvenidos por la comunidad porque vienen a facilitarnos la vida y no pretenden quitarnos nada. El día de la inauguración fuimos recibidos en las afueras de la Tirúa con un gran mural, pintado por jóvenes mapuches, que decía “Bienvenido BancoEstado”. Es

uno de los logros más satisfactorios de esos años. Había escrito y hablado de inclusión financiera, la había pregonado en varias tribunas, pero no había tenido la sensación de estar promoviéndola efectivamente, como ocurrió en esa oportunidad.

A lo largo de estos años, recibí reconocimientos de distintos estamentos de la sociedad. Valoro mucho aquellos provenientes de grupos o sectores completamente ajenos a la propiedad o gestión de los bancos, porque estos no denotan ningún potencial conflicto de interés. Me refiero especialmente a la medalla Diego Portales que me confirió la Confederación del Comercio Detallista y Turismo de Chile en 2002; al reconocimiento que me entregó Conapyme en 2004; la distinción que me dispensó la Confederación de Trabajadores Bancarios, en el marco de una reunión internacional celebrada en 2016; y dos distinciones provenientes del mundo de las cooperativas de ahorro y crédito, la primera de Fecrecoop en 2018 y la segunda de Coopera en 2019.

Resultó también muy satisfactoria la aprobación unánime que me entregó el Senado de la República con motivo de mi nombramiento como Consejero del Banco Central en 2005. Fue la primera vez que esto ocurría, sentando un precedente que se ha repetido con posterioridad en varias ocasiones. Admito que esta unanimidad se explica principalmente por el alto prestigio institucional que había alcanzado el Banco Central en esos años.

Espero que estas reflexiones aporten algún grano de arena a quienes tienen la compleja tarea de diseñar políticas públicas en el campo de la actividad financiera.

Antes de terminar estas líneas, quisiera expresar mi agradecimiento al rector de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, Claudio Elórtegui, por el apoyo brindado para la materialización de esta iniciativa; y al director ejecutivo del Magíster en Banca y Mercados Financieros, Gianfranco Arata, por entusiasarme con este proyecto. Agradezco igualmente a José Manuel Mena, presidente de la ABIF, quien tuvo la amabilidad de prologar esta obra. Vaya también mi reconocimiento a Ediciones Universitarias de Valparaíso de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso por su contribución para que esta obra pudiera finalmente plasmarse.

I

*Desde
la Superintendencia
de Bancos*

Columna de opinión publicada por El Mercurio el 11 de mayo de 2000 a pocos meses de asumir como Superintendente de Bancos.

El sistema bancario chileno

El sistema financiero chileno ha experimentado un notable desarrollo en la última década. Esta realidad se observa tanto en aspectos cuantitativos como cualitativos. La crisis económica, si bien afectó los balances bancarios, no comprometió este desarrollo. En sistema enfrentó la coyuntura negativa de tal forma que salió fortalecido, y hoy se encuentra en una sólida posición para enfrentar el futuro, donde se visualizan numerosos desafíos. La integración con el exterior, la consolidación de los mercados, la creciente competencia y la innovación tecnológica marcarán la agenda de los próximos años tanto para los banqueros como los supervisores.

En términos de activos, el sector experimentó un crecimiento de 92% en el período que se inicia en 1990 y concluye en 1999. Este crecimiento estuvo liderado por las colocaciones bancarias que crecieron en 134% alcanzando un 69% del PIB en 1999. Dentro de esta categoría, las colocaciones de consumo muestran el mayor dinamismo, con un incremento de más de 500%. En términos de pasivos, el crecimiento fue igualmente significativo. Los depósitos vista crecieron en 110%, en tanto los a plazo lo hicieron en 182%, lo que representa un 55% del PIB en 1999. Este desarrollo es significativo, pues da cuenta de un fortalecimiento de las fuentes de financiamiento de los bancos.

Simultáneamente, la estructura de la industria experimentó una significativa consolidación. En efecto, en la década pasada el número de bancos e instituciones financieras pasó de 40 a 30; esto es, disminuyó en 25%. Esta reducción también da cuenta de un cambio de composición, donde las entidades extranjeras aumentaron su participación, alcanzando en número a dos tercios del total del sistema. No obstante, este proceso ha estado acompañado de una creciente cobertura de los servicios financieros que proveen los bancos. En efecto, el número de sucursales se incrementó en 40%, fenómeno que se reproduce en prácticamente todas las regiones del país. Asimismo, las cuentas corrientes y las de ahorro crecieron en número en 105% y 191%, respectivamente. Los saldos promedio mantenidos también se incrementaron fuertemente en términos reales.

Este desarrollo ha estado acompañado, además, por una creciente incorporación de nuevas tecnologías, especialmente en los campos de la informática y las telecomunicaciones, lo que se refleja, entre otros aspectos, en la fuerte expansión del parque de cajeros automáticos, que pasó de 311 a 2.586 unidades, lo que implica un crecimiento de 732%.

La rentabilidad del sector, medida por la razón utilidades a capital, ha caído desde niveles de 20% experimentados a fines de la década del 80, a niveles por debajo del 10% en 1999. En este comportamiento podemos distinguir impactos transitorios y tendencias más permanentes. Es claro, por ejemplo, que la crisis implicó una caída en los niveles de actividad y un incremento significativo de las provisiones para enfrentar el deterioro en la calidad de la cartera. En lo que se refiere a la tendencia, podemos señalar que la competencia, proveniente tanto del exterior como de proveedores no bancarios en el interior del país, ha tenido un significativo efecto sobre los márgenes e índices de rentabilidad a lo largo de estos años.

Si nos detenemos a observar lo ocurrido durante la crisis, es claro que esta tuvo consecuencias. En efecto, el índice de cartera vencida registró un progresivo aumento que lo llevó a elevarse desde algo menos del 1% en diciembre de 1997 hasta 1,8% en abril de 1999. Del mismo modo, el índice de riesgo pasó desde 1,23% en octubre de 1997 a 1,98% en igual mes de 1999. Con todo, estos índices se han mantenido dentro de rangos acotados, lo que refleja la oportuna reacción de la banca al ajustar rápidamente sus políticas de riesgo. Ello se ha visto favorecido por la existencia de una regulación prudencial y un sistema de supervisión efectiva que permite monitorear los riesgos y exigir las rectificaciones necesarias. En suma, luego de esta coyuntura emerge un sistema perfectamente sólido, con índices de solvencia incluso mejores que los exhibidos dos años atrás.

En los próximos años, la industria enfrentará numerosos desafíos. Desde la perspectiva de la supervisión, hay por lo menos cuatro tareas que parece importante mencionar. La primera, y quizá la más inmediata, es la puesta en aplicación del sistema de clasificación según la solvencia y la gestión. Las normas sobre la materia fueron impartidas en enero pasado y complementadas recientemente con el objetivo de introducir un elemento de autoevaluación. En ese sentido, el desafío es tanto para la Superintendencia como para las propias instituciones y, en particular, para sus máximos ejecutivos y directores.

Una segunda tarea es avanzar en la integración de los supervisores funcionales y, eventualmente, en la introducción de un “supervisor líder”. Ello permitirá poner en aplicación un sistema de supervisión consolidada o comprensiva que reconozca la integración de los negocios de banca, seguros y valores, y la emergencia de grupos que incursionan en todos ellos.

Los avances que observamos en el campo de la banca electrónica e internet se han constituido también en un importante desafío para los supervisores. Constatamos la introducción de nuevos productos y cambios en las modalidades de prestación de los servicios. La Superintendencia deberá proveer un marco normativo que permita encauzar este proceso, acotando los riesgos asociados y procurando que su integración resulte tecnológicamente neutra.

Finalmente, una preocupación importante debiera ser el fortalecimiento de la disciplina de mercado. Un sistema de supervisión moderno descansa no solo en la actuación de los supervisores oficiales, sino también en la vigilancia ejercida por los propios supervisados, los auditores externos, los clasificadores de riesgo y el mercado en su conjunto. En esa perspectiva, se deberá profundizar en todo lo referido a la transparencia de la información y al buen funcionamiento de los gobiernos corporativos.

Ponencia preparada el año 2000, pero no publicada con anterioridad.

Sobre el nuevo horario bancario

El sistema financiero chileno ha experimentado enormes progresos en los últimos años. Sin embargo, en lo que se refiere a los horarios de atención al público, el sistema chileno no puede exhibir el mismo grado de modernización. En la mayoría de los países, los bancos abren sus puertas en horario vespertino. En Chile, el horario se ha mantenido sin variación por décadas, en circunstancias que la vida en los centros urbanos se ha tornado mucho más intensa y compleja; y los usuarios de los bancos se han multiplicado.

El tema del horario puede parecer en principio un asunto menor, pero trae a colación un tema de la mayor importancia, que es la orientación y definición de la actividad bancaria. La banca moderna entiende su misión como la prestación de servicios a sus clientes. La orientación hacia quienes sirve es clave. Los banqueros saben que su principal activo es su base de clientes. Todo lo demás son recursos abundantes en el mercado.

Cualquier comerciante sabe que lo primero que debe hacer para atraer clientes es abrir las puertas de su negocio. Mientras las puertas permanezcan cerradas, es obvio que no podrá haber ventas ni desarrollo comercial. El mismo principio se aplica a los bancos.

Los cambios tecnológicos ocurridos en los últimos años han dado en parte una salida al problema del horario. Dichos cambios han hecho posible el desarrollo de nuevas modalidades de prestación de servicios sin restricción horaria. Con ello ha emergido una nueva banca que presta sus servicios a través de medios automáticos y electrónicos. Esta ha ido ganando importancia y presencia, en tanto la banca tradicional, la que presta sus servicios a través de sucursales y con el concurso de recursos humanos, ha ido perdiendo terreno.

La Superintendencia ha expresado en el curso de este año su preocupación por la calidad de atención al público. Esa misma preocupación ha estado presente en la reciente decisión que autoriza a las instituciones para extender optativamente el horario de atención hasta las 4 de la tarde. El horario de atención al público es un componente esencial del servicio

prestado por los bancos. El actual horario de 9:00 a 14:00 hrs. resulta en numerosos casos muy restrictivo, especialmente para los empleados y los pequeños empresarios que no pueden ausentarse de sus trabajos o negocios y carecen de mensajeros para atender sus asuntos.

En esa perspectiva, la instrucción impartida por la Superintendencia deja muy en claro que la decisión adoptada se funda en “la mayor demanda de servicios bancarios y la creciente importancia de la actividad financiera en el país, así como la constante diversificación e incremento de esos servicios”. Señala también que ha tenido “en cuenta la práctica que al respecto impera en otros países”.

La autorización se ha planteado en forma optativa porque no parece conveniente imponer una obligación de apertura más allá de las 2 de la tarde, teniendo en cuenta las distintas realidades que se viven a lo largo del país. La decisión de aplicar o no la extensión horaria debe ser evaluada por cada institución ponderando los costos y los beneficios asociados. Por cierto, está abierta la posibilidad de aplicar el horario extendido en algunas oficinas o en todas ellas.

Esta decisión cuenta con un amplio apoyo del público y los clientes de los bancos. La SBIF ha realizado una encuesta que arroja resultados contundentes. El 86% de los clientes personas naturales indica que esta es una buena medida. Entre las pequeños y medianos empresarios, la aprobación es del 83%.

La materia que se ha normado en este caso es el horario de atención al público, lo que en nada puede afectar la extensión de la jornada laboral ni otras disposiciones legales. La Superintendencia entiende que cualquier extensión del horario de atención debe efectuarse con estricto apego a la legislación laboral y en un marco de entendimiento con los empleados que son los que prestan los servicios.

Palabras pronunciadas en la ceremonia de inauguración de la primera oficina de atención de público de la SBIF, la que contó con la asistencia de autoridades, banqueros y dirigentes gremiales de la pequeña y mediana empresa. Septiembre de 2002.

Primera oficina de atención de público

Quiero, en primer lugar, agradecerles a todos su presencia esta mañana, con motivo de la inauguración de nuestra nueva oficina de atención de público.

Sentimos que estamos dando un paso importante. La Superintendencia, desde hace años, atiende y recibe presentaciones de los clientes, pero por primera vez lo haremos a través de una oficina especializada, con acceso directo desde la calle, con profesionales altamente calificados, y con un muy buen apoyo tecnológico.

El sistema financiero ha experimentado un enorme desarrollo en el curso de la última década. Ello se ha traducido, entre otras cosas, en una significativa expansión de la base de clientes. En 1990, los clientes sumaban 1 millón doscientos mil. Hoy superan los dos y medio millones.

La SBIF se ha hecho cargo de esta nueva realidad. En efecto, hemos diseñado y puesto en aplicación un proyecto institucional referido al tema de la transparencia, el desarrollo de buenas prácticas comerciales y la protección de los clientes más pequeños.

En el marco de este proyecto se han puesto en aplicación varias iniciativas. Quisiera destacar entre ellas el trabajo orientado a transparentar las tasas de interés por producto y por institución, lo que facilita las comparaciones y fortalece la competencia.

Este proyecto no debe ser entendido como una restricción al proceso de bancarización, sino por el contrario, como un factor de promoción y desarrollo de este proceso.

Si contamos con clientes bien informados, que ejercen plenamente sus funciones, y que se sienten satisfechos y cómodos en sus relaciones con las instituciones financieras, tendremos un mejor y más estable sistema financiero.

Junto con la apertura de esta nueva oficina, vamos a poner en aplicación un nuevo sistema computacional para la recepción y procesamiento de las presentaciones de los clientes. Las cartas que recibamos, con todos los antecedentes de respaldo, serán ingresados al sistema y estarán permanentemente en línea durante su tramitación. Ello hará más eficiente la atención y reducirá los tiempos de respuesta.

En esta línea, valoramos los esfuerzos hechos por las instituciones en orden a mejorar la calidad de atención de los clientes y, en particular, el tratamiento de los reclamos. En nuestra visión, estos últimos deberían ser procesados en medida importante por las propias instituciones. Por ello nos parece interesante explorar el desarrollo de mecanismos de arbitraje privado, como el de la figura del defensor del cliente, que ya está operando en una institución.

Este mecanismo constituye una solución moderna para los problemas que se plantean con los clientes pequeños. Es una aspiración de esta superintendencia que este sistema u otros similares se generalicen en el ámbito de la banca de personas y de pequeñas empresas.

Me gustaría señalar que no nos hemos olvidado de los clientes de regiones. Recientemente, hemos puesto en aplicación un servicio de atención de llamadas telefónicas, que permitirá a los clientes de todo el país canalizar sus consultas a la Superintendencia.

Pero las novedades no terminan ahí. Quisiera anunciar en esta oportunidad el lanzamiento de otro nuevo servicio para el público. A partir del día de hoy los clientes podrán consultar o verificar la información sobre sus obligaciones con el sistema financiero a través de internet, mediante una clave de acceso privada que será entregada en esta misma oficina a quienes así lo soliciten.

También podrán obtener un certificado de sus deudas u obligaciones con el sistema sin necesidad de concurrir a nuestras oficinas.

La existencia de una clave de acceso privada es necesaria porque la información contenida en nuestro registro de deudores es reservada por expresa disposición de la LGB.

Los clientes de regiones podrán solicitar sus claves a través de distintos medios que serán informados. Con ello, esta facilidad queda a disposición de todos los clientes en todas las regiones del país.

Los interesados en obtener su clave de acceso podrán requerirla al término de esta ceremonia. La entrega es libre de costo.

Quisiera agradecer al personal de la SBIF que ha trabajado en estos proyectos. Todo ha sido hecho en casa con nuestros propios medios y, procurando mantener una línea de austeridad, propia de un servicio público. Especial mención quisiera hacer de los profesionales que estarán en esta oficina atendiendo directamente al público. Ellos o ellas serán la cara visible de la SBIF frente a los clientes.

Conceptos vertidos frente a la Comisión de Hacienda del Senado en 2002. Los integrantes de dicha Comisión habían manifestado pública preocupación por varios temas bancarios. En este artículo se mencionan cómo fueron abordados por la Superintendencia de Bancos.

Competencia y transparencia

La SBIF tiene como misión principal preservar la estabilidad del sistema financiero. Para ello fue creada y a ello se debe abocar. Sin embargo, sus actuaciones tienen también un alcance sobre la competencia y la transparencia con que operan las instituciones bancarias.

La SBIF ha intervenido con intensidad en este ámbito más específico en el curso de los últimos 2 años y lo seguirá haciendo. Algunas de las acciones ya implementadas son las siguientes:

1. Apertura del sistema a nuevas instituciones, lo que se ha traducido en el otorgamiento de 5 nuevas licencias (3 nuevos bancos deberían iniciar operaciones este año).
2. Completa revisión de las normas para el funcionamiento de bancos orientados a la pequeña empresa y los consumidores, lo que incluye la eliminación de los límites que afectaban a las operaciones de factoraje y leasing.
3. Circular conjunta con la SVS que dejó sin efecto las restricciones para la emisión de bonos que afectaban a empresas de factoring y leasing orientadas al segmento de las pequeñas y medianas empresas.
4. Ampliación de la gama de operaciones para las cooperativas de ahorro y crédito (por primera vez una cooperativa de ahorro y crédito se encuentra hoy emitiendo tarjetas de crédito similares a las de los bancos).
5. Reducción del plazo de retención de los cheques de otras plazas a un solo día, quedando así todos los cheques sometidos a un mismo tratamiento a lo largo de todo el territorio nacional.
6. Otorgamiento de libertad para que las instituciones apliquen sus propios modelos de clasificación en la cartera de pequeños deudores.
7. Exigencia a los bancos de publicar en sus oficinas y en sus portales digitales las tasas de interés cobradas en el segmento de personas.

8. Publicación en nuestro portal digital de una encuesta semanal realizada por la Universidad de Chile sobre las tasas de interés cobradas en la banca de personas para facilitar las comparaciones a los clientes.
9. Publicación mensual en nuestro portal digital de las tasas medias efectivas por institución en el segmento de 0-200 UF para efectos comparativos, lo que facilitará la búsqueda de las mejores opciones y la toma de decisiones por parte de las personas.
10. Publicación de las tasas de captación y colocación sobre base anual para facilitar las comparaciones entre operaciones e instituciones, en línea con las mejores prácticas internacionales.
11. Fortalecer la unidad de atención de público y recepción de reclamos de la SBIF.
12. Transparentar tarifas de sociedades de apoyo al giro, vinculadas al sistema de pagos.
13. Transparentar políticas de tasas de interés en tarjetas de crédito.

La SBIF continuará revisando las regulaciones en orden a perfeccionar el funcionamiento del sistema financiero y, en particular, todo aquello que se relaciona con la competencia y la transparencia. En esa perspectiva, uno de los proyectos prioritarios para este año es la revisión integral de las normas sobre clasificación de cartera y constitución de provisiones.

Las investigaciones sobre acciones o conductas contrarias a la libre competencia, en nuestro ordenamiento jurídico, deben ser efectuadas por la Fiscalía Nacional Económica y las resoluciones respectivas deben ser adoptadas por la Comisión Resolutiva. Esta última se ha referido en más de una ocasión a materias bancarias en el último tiempo. La SBIF colaborará con estas instituciones, como lo ha hecho anteriormente, en las investigaciones que se emprendan sobre el sistema financiero.

La SBIF ha identificado otras iniciativas que podrían ser evaluadas. Reconocemos, eso sí, que algunas caen en el ámbito de otras autoridades. Entre ellas están las siguientes:

1. Promover una tarificación diferenciada según el riesgo del cliente.
2. Mejorar la información financiera de los deudores: consolidar la información en el registro nacional de deudores.
3. Autorizar el pago de intereses en cuenta corriente. La actual prohibición es una protección al sistema financiero que se estableció después de la crisis. Tuvo racionalidad, pero hoy no se justifica. Se podría hacer gradualmente, pero sería bueno dar señales en el sentido de que esta protección no puede permanecer indefinidamente.

4. Asignar un rol más activo al Banco del Estado en los segmentos donde las rebajas de las tasas de interés se traspasan más lentamente y en productos como las tarjetas de crédito y los créditos de consumo. En estos últimos, el Banco del Estado puede avanzar mucho porque tiene una participación muy baja.
5. Flexibilizar el tratamiento del impuesto de timbres y estampillas, de manera que resulte indiferente para los clientes quedarse en el mismo banco o cambiarse a otro que le ofrece mejores condiciones. Sería algo en la misma línea que lo propuesto para los efectos de comercio. El impuesto se pagaría por 1 año, independientemente de que el cliente “renueve” su operación en un mismo banco o se cambie a otro.
6. Con los debidos resguardos, permitir que las instituciones no bancarias puedan cumplir un rol más activo en este mercado. Me refiero a las cooperativas de ahorro y crédito, las cajas de compensación, los emisores de tarjetas de crédito, etc. La idea es aplicarle regulaciones, pero proporcionales a los riesgos que asumen. La reforma a las cooperativas de ahorro y crédito en trámite en el Parlamento está en esa línea. Recientemente, el Banco Central y la Superintendencia autorizaron a las cooperativas que cumplen ciertos requisitos para que emitan tarjetas de crédito. Todo ello es más competencia en el mercado.
7. Proveer anclas para las operaciones en pesos nominales. La actual política monetaria provee una tasa ancla perfectamente clara en UF, pero no en pesos nominales. Así, el mercado dispone de tasas referenciales claras para dólares y operaciones en UF, lo que permite operar con spread o márgenes sobre dichas tasas. Con ello cualquier baja (o alza) de la tasa referencial se traslada automáticamente a los clientes. No ocurre lo mismo en pesos nominales, donde la práctica es fijar la tasa total y no el spread. Ello introduce rigidez para el traslado de las rebajas decretadas por el Banco Central a los clientes.

*Presentación efectuada en el marco de un seminario
organizado por la SBIF en abril de 2004.*

Tendencias en regulación y supervisión bancaria

Quiero aprovechar esta oportunidad para referirme a las principales tendencias que orientan la regulación y supervisión bancaria en nuestro país.

El objetivo de un sistema de regulación y supervisión bancaria es preservar la estabilidad y brindar protección a los depositantes. Ello no implica reducir a cero la

probabilidad de fracaso de cada una de las instituciones bancarias. Los riesgos bancarios no se pueden eliminar. Solo se pueden acotar, reducir o mitigar. Por ello, la regulación debe contemplar mecanismos o fórmulas para solucionar ordenadamente los problemas que puedan enfrentar las instituciones.

Es importante señalar, al mismo tiempo que, la estabilidad no es un objetivo absoluto. Este debe ser compatibilizado con otros igualmente importantes como la eficiencia, la innovación y la competencia entre las instituciones que conforman el sistema financiero.

Las tendencias que voy a mencionar responden en buena medida a nuestra realidad, al camino que hemos recorrido y al que tenemos aún por delante, pero recogen también las recomendaciones internacionales emanadas de instituciones como el Comité de Basilea y otras que se ocupan de estas materias.

La primera tendencia se refiere al fortalecimiento de la regulación prudencial, que es aquella orientada a prevenir las crisis. En nuestro país, hemos dado recientemente un paso importante en esta dirección. La Superintendencia ha emitido una nueva normativa en materia de clasificación de cartera y constitución de provisiones. Lo que hemos hecho es dejar atrás un sistema bastante rígido, muy anclado en la crisis financiera que vivimos en los años ochenta. Se ha introducido una normativa mucho más flexible, que sitúa bien la responsabilidad donde debe estar, esto es, en las propias instituciones financieras.

Una segunda tendencia es la focalización de la supervisión en la gestión de los riesgos. Tradicionalmente, la supervisión bancaria estuvo referida a la verificación del cumplimiento de disposiciones formales. Esta era y sigue siendo una fiscalización importante, pero por su propia naturaleza no permite anticipar la ocurrencia de problemas, más bien los verifica con posterioridad.

El modelo de supervisión que aplicamos en nuestro país, ha desplazado su foco a la gestión de los riesgos. La Superintendencia evalúa la gestión en cada institución y propone acciones correctivas cuando son necesarias. Bajo este modelo de supervisión, el cumplimiento de la normativa es solo uno de múltiples antecedentes que se tienen en cuenta para la evaluación integral de la gestión.

Una tercera tendencia es el otorgamiento de flexibilidad para la gestión comercial. En el pasado, con relativa frecuencia, la regulación fue más allá de lo estrictamente necesario por razones prudenciales. Se establecieron prohibiciones, restricciones o limitaciones, que resultan innecesarias y costosas. La tendencia moderna apunta a despejar la normativa de todo lo que no tiene un carácter preventivo y a dejar suficiente espacio para que las instituciones realicen adecuadamente su gestión comercial. Con ello se favorece el desarrollo y la innovación financiera.

Una cuarta tendencia es el fortalecimiento de los gobiernos corporativos. El tema de la gobernabilidad ha adquirido un creciente interés e importancia en el último tiempo, especialmente después de los escándalos contables y financieros ocurridos en los países industrializados. A la luz de la experiencia acumulada, la SBIF emitió el año pasado una nueva normativa sobre el funcionamiento de los comités de auditoría en las instituciones supervisadas, en concordancia con prácticas internacionales y con las normas contenidas en la Ley de Mercado de Valores. En esta misma línea, hemos impulsado acciones para que los directorios asuman grados crecientes de responsabilidad en una serie de materias.

Una quinta tendencia consiste en impulsar la transparencia y la disciplina de mercado. El objetivo perseguido es reforzar la vigilancia privada, la que ejerce el propio mercado, complementando la supervisión oficial. Los actores que están en condiciones de ejercer efectivamente vigilancia privada son los inversionistas institucionales, los bancos internacionales con posiciones acreedoras, y los clientes de mayor tamaño no cubiertos explícitamente por la garantía del Estado para los depósitos. Todos ellos están calificados para procesar la información que proporcionan las entidades bancarias y evaluar sus riesgos.

En nuestro país, esta vigilancia de mercado se ha ido fortaleciendo a través del tiempo. En esa perspectiva, hemos iniciado un proyecto que busca la convergencia de las normas contables locales a estándares internacionales. Este proyecto facilitará la aplicación de las recomendaciones de transparencia contenidas en el nuevo acuerdo de capital.

La sexta tendencia se refiere al perfeccionamiento de la transparencia frente a los clientes, las prácticas comerciales y la protección de los clientes pequeños. Este es un tema de preocupación nuevo entre nosotros. Se relaciona directamente con la incorporación de nuevos segmentos de la población a los servicios financieros y con la creciente importancia asignada a los derechos de los consumidores.

En varios países, estos temas están entregados a una autoridad especializada, distinta de la bancaria. En otros países, estas materias están asignadas al mismo supervisor prudencial. En Chile, la Superintendencia, en el marco de su mandato legal, ha incorporado gradualmente estos temas a su agenda de trabajo.

Antes de finalizar me gustaría hacer una reflexión sobre la auto-regulación. ¿Existe espacio para la auto-regulación en este sector? ¿Es conveniente avanzar en esa dirección?

La banca es un sector regulado y lo seguirá siendo. En ese sentido, la completa auto-regulación no está planteada. Pero también es importante reconocer que no todo puede ser regulado ni supervisado hasta en sus más mínimos detalles. En muchas áreas, una buena auto-regulación puede brindar una mejor solución que una regulación impuesta por la autoridad.

Ponencia en Seminario “Apoyo a la Gestión Contable y Financiera de la Pyme” organizado por el Instituto Guillermo Subercaseux en 2004.

Acceso a los servicios bancarios para las pymes

Para la SBIF es muy grato participar en este seminario junto con dirigentes representativos del mundo de las micro, pequeñas y medianas empresas que, como sabemos, son cientos de miles a lo largo de todo el país.

El tema que nos convoca es el del acceso a los servicios financieros por parte de este importante segmento de empresas. Este es un objetivo prioritario para las políticas públicas. El sistema financiero está para servir al conjunto de las empresas del país, sin discriminaciones ni exclusiones.

En esa perspectiva, la SBIF se ha involucrado activamente y ha desplegado esfuerzos para avanzar en el logro de ese objetivo. Por cierto, lo hemos hecho en el marco de nuestro mandato que tiene que ver con la estabilidad y el buen funcionamiento del sistema. Pero no son pocas las cosas que hemos hecho.

Por de pronto hemos elaborado un diagnóstico. Hemos hecho un levantamiento del universo de las empresas con que opera actualmente con el sistema financiero, clasificadas según tamaño. En ese universo de empresas clientes, se identifican 400 mil microempresas, 100 mil pequeñas empresas y 25 mil medianas empresas. Estas empresas, conocidas como mipymes, representan el 98% del universo empresarial del país. Las cifras son significativas.

Sin embargo, nuestro diagnóstico nos indica que el acceso de las mipymes a los servicios dista bastante de ser satisfactorio y, por lo tanto, debe ser perfeccionado a través de varias líneas de acción.

La primera es seguir avanzando en mejoras de eficiencia y reducciones de costo. La industria puede exhibir progresos importantes en esta materia en los últimos años, pero existen espacios para nuevas mejoras. La banca electrónica y los medios de pagos no tradicionales pueden aportar mucho en esa línea. En estas materias estamos mejor que nuestros pares en América Latina, pero todavía relativamente lejos de los países industrializados.

Una segunda línea de acción es el perfeccionamiento de la movilidad entre bancos. En nuestro país las grandes empresas trabajan activamente con varias instituciones.

Cuando tienen una operación, piden varias cotizaciones y por cierto se quedan con la mejor. Las pequeñas empresas, en cambio, por regla general trabajan con un solo banco. Sus volúmenes no permiten dividir sus transacciones en varias instituciones.

Ello en sí no constituye un problema. El problema surge cuando el cliente desea cambiarse de un banco a otro en busca de mejores condiciones. El costo de moverse es alto principalmente por temas tributarios y de constitución de garantías. Las pequeñas empresas descansan mucho en sus garantías. Mover las garantías toma tiempo y tiene muchas veces un costo apreciable. En esa perspectiva, todo lo que se haga por facilitar la movilidad y reducir los costos de traslado mejorará la calidad del acceso a los servicios por parte de las pequeñas y medianas empresas.

Una tercera línea de acción es el perfeccionamiento de los sistemas de información financiera. Las decisiones de los bancos requieren de información. Para otorgar un crédito se requiere conocer la situación financiera de la empresa y proyectarla en el tiempo.

Las grandes empresas cuentan con buenos sistemas de información. Preparan sus estados financieros siguiendo un formato estandarizado. Sus informes son auditados y están disponibles con la frecuencia y oportunidad que corresponde. Muchas de estas empresas cuentan, además, con clasificaciones de riesgo otorgadas por firmas especializadas. Por ello, los bancos pueden hacer buenas evaluaciones, tomar decisiones en forma rápida y afinar las tarifas que se les aplican.

No ocurre lo mismo con las pequeñas empresas. Los sistemas de información son imperfectos. Los requerimientos efectuados por los bancos no están estandarizados. Cada banco utiliza su propio formato. La información es preparada aplicando distintas pautas y no está sometida a pruebas de validación.

La comparación de los informes de una misma empresa a lo largo del tiempo no siempre resulta posible. Tampoco es fácil efectuar comparaciones entre distintas industrias o entre empresas pertenecientes a una misma industria, lo que resultaría útil para efectos de evaluación crediticia. Todo ello torna más complejo el proceso de otorgamiento de crédito, conduce a exigencias de garantías o avales, y eleva los costos de operación, que al final pagan los clientes.

La SBIF en conjunto con la ABIF emprendimos el proyecto de crear una ficha de información financiera estandarizada precisamente para avanzar en la solución de este problema. Esta ficha, conocida como Fecu-pyme, ya fue presentada a los actores relevantes y al público en general. Esperamos que sea recogida e implementada, como efectivamente ha comenzado a ocurrir.

Pensamos que su utilización tendrá efectos muy positivos. Entre ellos se pueden mencionar los siguientes:

- Reducirá los costos de preparación de la información requerida a las pequeñas empresas.
- Reducirá los costos de procesamiento por parte de los bancos y permitirá que estos efectúen análisis técnicos mucho más sofisticados, como comparaciones entre empresas o entre sectores.
- Promoverá por tanto la competencia entre bancos y entre estos y otros proveedores de crédito.
- Generará así condiciones para que las tasas de interés aplicadas a estas empresas se aproximen a los niveles observados en países avanzados.

La realización de este seminario, al igual que otras iniciativas que hemos conocido después del lanzamiento original de esta ficha estandarizada, indica que hemos hecho una buena siembra y que podemos esperar buenos frutos en el futuro.

Ponencia efectuada en 2005 en el Instituto Bancario Guillermo Subercaseaux, pero no publicada con anterioridad.

Gobierno corporativo, disciplina de mercado y ética empresarial

El mundo de los negocios y la economía ha cambiado significativamente en el curso de las últimas décadas. Este se ha movido en la dirección de privilegiar la libertad de los agentes económicos y el funcionamiento de los mercados. Este es un proceso inducido por fuerzas o tendencias muy poderosas como son: la globalización, la consolidación, la desregulación y el progreso tecnológico.

Una de las características de este tiempo es el surgimiento de corporaciones de mayor tamaño y significación económica, con posibilidades de desplegar sus actividades en múltiples mercados. Todo ello nos remite con mucha fuerza a los temas de este seminario: gobernabilidad corporativa, disciplina de mercado y ética empresarial.

En lo que se refiere a la gestión de las empresas, se pueden advertir también cambios que deben ser procesados con atención por sus implicancias. Entre ellos están:

- El creciente foco en los resultados de corto plazo, en parte importante por presión de los inversionistas y los mercados en general.
- En esa misma línea, la búsqueda del reconocimiento de los mercados. Ello es particularmente claro en el caso de las empresas abiertas que buscan preservar su valor bursátil.
- Y los nuevos sistemas de remuneraciones e incentivos, que contemplan una creciente importancia los componentes variables.

Lo que ha ocurrido con las empresas ha ocurrido también con los bancos, con un agregado importante. Los requerimientos de capital para los bancos se han tornado más estrictos. Como resultado, los bancos se han visto obligados a levantar capital y a mantener abierto el acceso a las fuentes de financiamiento de largo plazo. Esto los ha llevado a preocuparse mucho de la evaluación que de ellos hacen los mercados.

Sin desconocer los enormes beneficios que este proceso de cambios acarrea, es claro que genera condiciones favorables para el desarrollo de conductas reprochables, especialmente cuando los controles internos son débiles y la cultura corporativa no provee un marco adecuado.

Con todo, creo que el sistema financiero chileno está bien protegido, en parte, por la naturaleza de la regulación y la supervisión que se aplica y, en parte, porque pasamos por una crisis severa a principios de los años ochenta y aprendimos la lección.

La LGB, modificada después de esta crisis, se hizo cargo de algunos de estos temas. Introdujo regulaciones nuevas en varios aspectos. Así, por ejemplo, para asegurar la transparencia de los estados financieros de los bancos, estableció que la SBIF fijará las normas contables y de presentación de balances, “debiendo velar por que la aplicación de tales normas permita reflejar la real situación de la empresa”.

Enseguida, la LGB fijó sanciones penales para quienes adulteren los balances, desfiguren la contabilidad, u omitan contabilizar operaciones que afecten el patrimonio de las instituciones bancarias. Estas sanciones pueden afectar a los accionistas fundadores, directores, ejecutivos, empleados o auditores externos. Junto con ello, fijó sanciones penales para los clientes que procuren obtener créditos proporcionando datos falsos sobre sus estados financieros.

Habría que mencionar también la introducción de normas para los créditos relacionados, que se fiscalizan con atención, pero lo más importante, que están bien asimiladas en la cultura de las instituciones financieras.

En otro plano, los gobiernos corporativos de las instituciones financieras se han fortalecido en el curso de los últimos años. Los directorios han asumido nuevas responsabili-

dades, en parte, por propia iniciativa y, en parte, porque así se lo han exigido las normas de la SBIF. En este marco, se han creado y están en funcionamiento, por recomendación nuestra, los comités de auditoría.

El enfoque de supervisión que está aplicando la SBIF conversa muy bien con estos desarrollos. La idea es otorgar mayores grados de responsabilidad a los directorios y la alta administración. Ello ha estado presente en varias regulaciones dictadas en el curso de los últimos 2 o 3 años.

Con todo, tenemos por delante varios desafíos. El sistema de supervisión descansa todavía fuertemente en el trabajo de la SBIF. La autorregulación y la disciplina de mercado no tienen toda la fuerza que quisiéramos. Los códigos de comportamiento y conducta frente a terceros son aún algo incipiente en nuestro sistema financiero, en circunstancias que son comunes en los países industrializados.

Sobre los comités de auditoría, parece necesario revisar las recomendaciones generales que se emitieron en 1995 y 1997, perfeccionarlas a la luz de la experiencia de estos años y hacerlas exigibles, con los márgenes de flexibilidad que siempre son necesarios.

En materia de normas contables, tenemos el desafío de hacer converger nuestras disposiciones a estándares internacionales. Hemos constituido un comité con participación de representantes de la SBIF, de la banca, de los auditores externos y del instituto de auditores, que ya ha hecho un levantamiento de las normas que deben ser revisados. Es un buen paso adelante.

¿Qué debemos hacer frente a estos numerosos desafíos? Sin duda necesitamos buenas regulaciones, pero estas no pueden hacer todo el trabajo. Tampoco podemos descansar únicamente en la ética de los individuos que forman las organizaciones. Así, uno de los retos que tenemos por delante es el fortalecimiento de lo que podríamos llamar una ética corporativa. Sin ella, el peso que recae sobre los individuos y las regulaciones resulta excesivo.

La ética corporativa está llamada a ubicarse precisamente en el espacio que queda entre el nivel micro, referido al comportamiento de los individuos, y el nivel macro, donde están las regulaciones y las instituciones previstas por el Estado.

El principal desafío de una ética corporativa es integrar dos mundos que han permanecido tradicionalmente separados, el mundo abstracto de la ética y el mundo práctico de los negocios, entregando respuestas, apegadas a principios y valores, para los problemas reales que enfrentan las corporaciones. La implementación práctica de estas ideas requiere de un compromiso interno compartido por todos quienes integran la empresa, directores, ejecutivos y empleados.

Extracto de la presentación titulada “Financial conglomerates and bank stability: the case of Chile”, efectuada en una conferencia desarrollada en la sede del Federal Reserve Bank en Washington DC, el 1° de junio de 2005.

Conglomerados financieros

Las economías emergentes, por regla general, observan la presencia de grupos económicos que desempeñan un rol importante en el desenvolvimiento de las actividades económicas y financieras. Con cierta frecuencia, además, estos grupos incursionan en actividades financieras, en forma adicional o complementaria a otras que mantienen en los sectores industrial, minero, inmobiliario, o comercial. Esto los transforma en lo que podríamos denominar grupos financieros mixtos, en el sentido que las fronteras de sus negocios están más allá de lo estrictamente financiero.

Se ha argumentado por parte de algunos analistas que estos grupos financieros mixtos plantean un serio desafío a la supervisión bancaria o financiera, particularmente cuando se plantea la necesidad de contar con una visión consolidada de sus actividades y riesgos. Si la supervisión se concentra únicamente en las actividades financieras, la visión que se obtiene es parcial.

Por otro lado, si se opta por cubrir todas las actividades, el supervisor tendrá dificultades para agregar y consolidar activos y riesgos de muy distinta naturaleza. Si se eligiese este camino, una pregunta adicional es si es suficiente hacer la consolidación un nivel más arriba del banco. En muchos casos, la única forma de tener un juicio completo e integral sobre la solvencia de un grupo es proseguir “aguas arriba” y llegar tan lejos como sea necesario.

En Chile, la presencia de grupos mixtos ha sido tradicionalmente de bastante importancia. Actualmente, 9 de los 25 bancos que operan en el país y cuyas colocaciones representan alrededor del 50% del total, forman parte de grupos mixtos. El resto de los bancos comprende a los controlados por bancos o grupos extranjeros, un banco estatal y algunos bancos pequeños sin vinculaciones con grupos económicos. Estos bancos no plantean los mismos desafíos que los pertenecientes a grupos mixtos. Los controlados por bancos extranjeros, por ejemplo, plantean el tema de supervisión consolidada en sus países de origen, pero no propiamente en Chile.

Si bien Chile no ha establecido un esquema de supervisión consolidada tal como se la entiende en otros países, principalmente en el mundo desarrollado, el país ha progresado mucho en construir un marco de regulación que busca proteger a los bancos que

pertenecen a grupos empresariales. Mas aún, algunas de las regulaciones establecidas han sido consideradas como avanzadas para el mundo de las economías emergentes. Algunas de esas normas son las siguientes:

1. Los bancos son considerados como una matriz bancaria y consolidan en ese nivel todas las actividades desplegadas a través de sus filiales.
2. Todos los bancos, domésticos y extranjeros, están sometidos a las mismas normas y, por tanto, todos deben cumplir con la exigencia de constituir un capital en el país, independiente del capital de su matriz. Los bancos extranjeros quedan sujetos a las limitaciones impuestas por el monto de capital que hayan incorporado al país.
3. Las personas o grupos que adquieran el control de un banco o un porcentaje significativo de su propiedad deben cumplir con requisitos de solvencia. Esto puede significar que deban transparentar toda la información de sus empresas, incluso de las que están “aguas arriba” del banco, hasta el nivel que exija el supervisor.
4. Límites estrictos al endeudamiento con partes relacionadas. Los grupos empresariales conectados en propiedad o gestión al banco están sujetos a un límite de crédito del 5% del capital del banco para operaciones no garantizadas. Se exige, adicionalmente, que estos créditos se otorguen bajo condiciones no más favorables que las concedidas a otros deudores. Estas normas se fiscalizan detalladamente, para lo cual la SBIF mantiene un registro de todas las operaciones con partes relacionadas. En la práctica, los créditos relacionados, que fueron un problema serio en el pasado, se han mantenido por debajo del 2% del total de las operaciones crediticias en años recientes. Por tanto, estos han dejado de ser una amenaza para la solvencia del sistema bancario.
5. Las sucursales y filiales en el exterior, si bien están permitidas, deben someterse a una normativa prudencial estricta con el objeto de asegurar que sus operaciones no levanten riesgos excesivos para la matriz bancaria. Un requisito esencial es que estas inversiones no comprometan la posibilidad de ejercer una adecuada supervisión consolidada.
6. La matriz bancaria debe contar con un sólido gobierno corporativo. Ello implica, entre otras cosas, el funcionamiento de un directorio y un comité de auditoría, alineados con recomendaciones internacionales sobre la materia y sometidos ambos a una pormenorizada supervisión de parte de la SBIF.

En el último tiempo, la SBIF ha buscado reforzar este marco con medidas o acciones adicionales. Estas incluyen:

- Introducción de las normas contables de aceptación global.
- Creación del Comité de Superintendentes, bajo el liderazgo de la SBIF.
- Fiscalización conjunta de la SVS y la SBIF para algunas filiales bancarias que operan en el mercado de valores, como las corredoras de bolsa.

Los propios conglomerados, recogiendo las tendencias internacionales y las exigencias de los mercados, han tomado acciones orientadas a perfeccionar y transparentar sus estructuras internas. En algunos casos, han optado por organizar sus actividades financieras en una matriz especializada distinta de la matriz que agrupa a sus actividades no financieras. En otros casos, lo que se ha hecho es constituir una matriz que agrupea sus distintas actividades y abrirla a la bolsa, lo que implica que queda sometida a normas y estándares de transparencia bastante más altos que los de una sociedad cerrada.

En síntesis, los grupos económicos mixtos constituyen una realidad en Chile, como también en otras economías emergentes o en desarrollo. El marco de regulación y supervisión para estos grupos es perfectible, pero brinda los resguardos necesarios para el buen funcionamiento del sistema financiero y, particularmente, del sistema bancario que constituye una piedra angular para el conjunto del sistema, incluyendo el mercado de valores.



Participando en una reunión de supervisores y banqueros centrales en la Reserva Federal de los Estados Unidos, presidida por Alan Greenspan, en Washington DC, 2005.



Con autoridades y dirigentes empresariales en la inauguración de la primera oficina de atención de público de la SBIF, 2001.



Con José Manuel Mena, entonces, Gerente General de Banco Estado, y Muhammad Yunus, fundador del Banco Grameen, en una actividad celebrada en Santiago en 2003.



Recibiendo la Medalla Diego Portales de manos de Rafael Cumsille, presidente de la Confederación del Comercio Detallista y Turismo de Chile, 2002.



Recibiendo el Premio de Honor de la Asociación Chilena de Seguridad, mientras se desempeñaba como Superintendente de Bancos.



Santiago, 31 de Agosto de 2005.

Señor
Enrique Marshall Rivera
Presente

Enrique Lagos
Estimado señor Marshall:

Es grato dirigirme a usted, con el propósito de agradecer la atenta carta que me ha hecho llegar para informarme de su alejamiento del Cargo de Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras de Chile.

Tengo la plena convicción que la gran capacidad profesional y humana que ha demostrado al país con su desempeño, le harán ser siempre reconocido en las labores y cargos que a futuro usted pueda ocupar.

En esta oportunidad, quiero hacer llegar a usted y a su familia, mis mejores deseos y un saludo afectuoso.

Cordialmente, *tu amigo*

Ricardo Lagos
RICARDO LAGOS

II

*Desde
el Banco
Central*

En la reunión de política monetaria del 11/12/2008, Enrique Marshall se inclinó por bajar la TPM en 25 puntos porcentuales, en circunstancias que el resto de sus colegas votó por mantenerla. Fue la única oportunidad en que no votó con la mayoría. Al término de la reunión fue invitado por el presidente para sumarse al voto de sus colegas, pero optó por mantener su decisión contraria a la de la mayoría. En la reunión siguiente, en enero de 2009, el Consejo decidió por unanimidad bajar la TPM en 100 puntos base.

Voto disidente

Las noticias del último mes han tendido a confirmar e intensificar las debilidades y riesgos del escenario macro delineado al momento de efectuar la actualización de nuestras proyecciones en noviembre pasado.

Los mercados financieros, si bien han dado algunas señales de alivio, permanecen en niveles estresados. Las condiciones crediticias siguen siendo muy restrictivas e incluso se han vuelto a endurecer en lo más reciente.

En el frente externo, los deterioros se han profundizado.

En materia de actividad, el panorama es sombrío. Las cifras dan cuenta de una contracción en las economías avanzadas y de una significativa desaceleración en las economías emergentes en lo más reciente. En tanto, las proyecciones de crecimiento para el próximo año se han ajustado nuevamente a la baja en forma generalizada. Congruente con ello, los precios de las materias primas han vuelto a caer, desde los bajos niveles en los que se encontraban.

En este cuadro poco alentador, la buena noticia es que las presiones inflacionarias a nivel mundial se han reducido significativamente, lo que ha sido reconocido por los mercados en la formulación de sus expectativas de inflación.

Se agrega a ello que la incertidumbre respecto de la evolución de la economía mundial sigue siendo muy alta. La crisis financiera no concluye y por tanto resulta difícil definir con precisión todos sus efectos y alcances. Un punto de particular preocupación es la interacción entre crisis financiera y recesión y la eventual composición de efectos adversos. En todo caso, los riesgos están claramente sesgados en un sentido negativo.

En el frente interno, el mercado monetario ha mostrado tendencia hacia la normalización. La tensión observada en septiembre y octubre se ha disipado en medida importante. Ello indicaría que las condiciones objetivas bajo las cuales se desenvuelve nuestro sistema bancario no son comparables a las que prevalecen en el epicentro de esta crisis.

Sin perjuicio de lo anterior, las condiciones crediticias internas han permanecido en niveles restrictivos. Las tasas de interés subieron bruscamente cuando se desencadenaron las tensiones de liquidez, y se han consolidado en niveles más altos que los prevalecientes hasta agosto pasado. Ello reflejaría no solo una preocupación de los bancos por el costo y el acceso a su financiamiento, sino principalmente su percepción de un mayor riesgo de crédito entre sus clientes, dado que se anticipa una significativa desaceleración de la actividad y el empleo para los próximos trimestres. Pero el crédito no parece afectado solo por el lado de la oferta. Existen indicios de que la demanda también se ha resentido

El resultado práctico de todo ello debería ser una desaceleración de los agregados de crédito, bastante más intensa y generalizada que la observada en el curso del último tiempo, con sus consiguientes efectos sobre la demanda y la actividad. Ello ya lo sugieren las cifras más recientes en materia de colocaciones, especialmente cuando se consideran tasas de variación real.

Las cifras de demanda y actividad muestran un menor dinamismo que el anticipado en meses anteriores. El IMACEC de octubre sorprendió a la baja. Entre tanto, el mercado ha vuelto a reducir sus proyecciones de crecimiento para el próximo año.

Sin embargo, el mercado laboral no refleja por el momento esa mayor debilidad de la actividad interna. Lo más probable, en todo caso, es que el empleo se vea afectado con algún rezago y que ello se haga sentir en el curso del próximo año.

El registro mensual de inflación de noviembre marcó un quiebre respecto de lo que veníamos observando en meses anteriores, lo que se explica en medida importante por la caída en el precio de los combustibles.

Sin embargo, el diagnóstico en materia inflacionaria presenta complejidades. Por un lado, la inflación pasada es alta y persiste algún grado de inercia en el tiempo, entre otras cosas, debido a la existencia de mecanismos de indexación bastante enraizados. Todo ello hace que muchas de las medidas e indicadores de inflación no muestren ni anticipen cambios significativos en el corto plazo.

Pero el diagnóstico cambia al considerar las proyecciones y las expectativas de inflación para el mediano plazo. Estas últimas se han ajustado significativamente a la baja y, en la actualidad, dan cuenta de un claro cambio de tendencia en horizontes de 12 y 24 meses, que son los pertinentes para la política monetaria. Tanto es así, que las expectativas de los analistas para el plazo de 2 años, por primera vez en varios meses, han vuelto a ubicarse en torno a la meta.

En todo caso, para efectos de evaluar la dinámica inflacionaria, sigue siendo clave el comportamiento de las remuneraciones. Hasta ahora, estas siguen creciendo a tasas inferiores a la inflación y por tanto no parecen estar generando presiones adicionales.

Congruentes con proyecciones más bajas de crecimiento e inflación, el mercado ha ajustado también sus expectativas para la TPM. Ya no parece en discusión que el próximo movimiento será a la baja y se anticipa que este podría ocurrir antes de lo previsto con anterioridad. La encuesta para analistas sugiere que el ajuste acumulado hasta el mes de febrero alcanzaría a los 50 puntos base.

En este contexto, me parece bastante claro que la política monetaria debe iniciar prontamente un proceso gradual de ajuste o normalización y que ello debe ser comunicado al mercado.

El endurecimiento de las condiciones crediticias, el deterioro de las expectativas de los agentes económicos, la fuerte desaceleración de la actividad proyectada para los próximos trimestres y el ajuste en las expectativas de inflación, son antecedentes suficientemente contundentes para apoyar esta acción de política.

En la práctica, el cambio de escenario ha conducido a un endurecimiento de la PM, para un mismo nivel de TPM nominal. La tasa real y, particularmente, la tasa real enfrentada por los agentes económicos ha subido en forma importante, en circunstancias que las condiciones macro se han deteriorado y la tasa neutral de corto plazo bien puede estar sintiendo los efectos de este ciclo económico adverso.

Admito que la decisión de introducir un ajuste se podría postergar por algún tiempo breve, si se introduce un sesgo que anticipe la dirección de los próximos movimientos, pero me inclino más bien por hacerlo de inmediato. Ello generaría mayor certidumbre y contribuiría a facilitar el proceso de ajuste financiero y real que debe tener lugar de todas formas. Además, como sería una rebaja de 25 puntos base, indicaría que el cuadro macro sigue siendo complejo y que la PM se revisará con prudencia evaluando cuidadosamente los antecedentes que se vayan conociendo.

En contraposición a la opción de un ajuste próximo o inmediato, se podría argumentar que no debemos emprender ni anticipar ninguna acción de política mientras no observemos avances efectivos en materia de inflación. Sin embargo, como estos avances pueden ser modestos en los próximos meses, este planteamiento podría conducirnos a postergar una decisión de política más allá de lo razonable. Conlleva por tanto el riesgo de quedar atrás de los acontecimientos y forzarnos a realizar a destiempo ajustes abruptos, que terminen generando costos más altos.

En virtud de lo señalado, voto por bajar la TPM en 25 puntos base para dejarla en un nivel de 8%. Junto con ello me inclino por consignar un sesgo a la baja en la orientación de la política monetaria.

*Columna publicada por El Diario Financiero
29/10/2009. Título original: Banco Central de
Chile: Veinte Años Bajo su Actual Ley Orgánica.*

Veinte años de autonomía

El Banco Central (BC) cumplirá próximamente 20 años bajo su actual Ley Orgánica Constitucional (LOC). Este vigésimo aniversario brinda una buena oportunidad para reflexionar sobre la importancia y significación de este cuerpo legal y sobre los logros alcanzados durante su vigencia.

La entrada en aplicación de la LOC no estuvo exenta de dificultades. El contexto político era extremadamente complejo en ese momento. Estábamos ad portas de una elección presidencial que conduciría a un cambio en el signo político del Gobierno. Pero, adicionalmente, las visiones sobre el Banco Central no eran coincidentes. En varios círculos se formulaban críticas al proyecto oficial. Todo ello se levantaba como una amenaza para la nueva institucionalidad que se buscaba instalar.

La designación del primer Consejo del BC resultaba crucial. Después de arduas negociaciones fue posible alcanzar un acuerdo político en torno a su composición. Como lo señaló Andrés Bianchi en su discurso de incorporación a la Academia de Chile de Ciencias Sociales, Políticas y Morales en 2008, ello fue posible por la visión de quienes condujeron las negociaciones, Carlos Cáceres, entonces ministro del Interior, y Alejandro Foxley, a la sazón jefe del equipo económico de la oposición. También habría que reconocer el rol desempeñado por el propio Bianchi. Su figura fue clave para materializar este acuerdo y, posteriormente, su desempeño como presidente contribuyó en forma significativa a legitimar y consolidar la nueva institucionalidad.

La LOC trajo consigo cambios muy relevantes para el Banco Central, especialmente si se los evalúa con perspectiva histórica. De ellos, tres merecen mención especial: la definición de su objetivo, la prohibición de financiar al Gobierno; y la asignación de un estatus de autonomía para desempeñar sus funciones;

La formulación de su objetivo -velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos- fue muy acertada. Le entregó al BC un mandato claro, coherente con sus instrumentos de política, y en línea con las recomendaciones que han prevalecido a nivel mundial en las últimas décadas. Pero, además, estableció sin ambigüedades que el Banco Central tiene tareas tanto en materia de estabilidad de precios como en el ámbito de la estabilidad financiera. Hoy día, después de haber enfrentado una severa crisis financiera global, esto parece obvio, pero no lo era hace 20 años, cuando se adoptaron esas definiciones.

La prohibición de financiar al Gobierno, que comprende también a los organismos del Estado y sus empresas, se hizo cargo de una de las causas de nuestra inestabilidad económica y financiera a lo largo de buena parte del siglo pasado: el financiamiento del gasto público con recursos provenientes del BC. Recogiendo esa experiencia, la LOC buscó una redacción que cerrara la puerta a toda forma de financiamiento, directo o indirecto, descartando incluso la posibilidad de realizar operaciones habituales para los bancos centrales de los países desarrollados, como son las adquisiciones de títulos del Fisco en el marco de sus operaciones de mercado abierto. En todo caso, ello no ha sido un impedimento para que estas operaciones monetarias se puedan realizar, para lo cual se ha recurrido a instrumentos distintos a los emitidos por el Gobierno.

Al prohibir el financiamiento del gasto por recursos del BC, se sentaron las bases para una política fiscal responsable, que goza en la actualidad de amplia aceptación, y se generaron así condiciones favorables para que la política monetaria pudiera ser efectiva en el logro de su objetivo. En los últimos años, la disciplina fiscal se ha visto reforzada con la introducción de una regla de gasto, basada en el concepto de balance estructural.

El otorgamiento de autonomía al BC ha sido destacado como uno de los más importantes desarrollos institucionales en el ámbito económico durante las últimas décadas. Hasta antes de la promulgación de la LOC, el Gobierno ejercía una gran influencia sobre el BC, principalmente a través de la designación de sus autoridades superiores. Hoy día, el Consejo del BC ejerce sus facultades con independencia, sin perjuicio de prestar la necesaria consideración a las políticas del Gobierno y de informar a las autoridades superiores del país y al público en general sobre su visión de la economía y las decisiones adoptadas.

Para ser justos con la historia, la autonomía no es completamente nueva para el BC. Este fue creado y permaneció durante un período importante de su historia bajo un régimen que le otorgaba independencia del Gobierno. Ello quedó refrendado en la composición del primer directorio conformado por 10 miembros. El Ejecutivo tenía solo tres representantes. El resto era nombrado por el sector privado, incluyendo uno que concurría en representación de las asociaciones de trabajadores. Por lo demás, la designación del presidente del BC correspondía al propio directorio y no al Gobierno. Estos antecedentes históricos, en ningún caso, desmerecen la importancia y significación de lo establecido en la actual LOC.

La instalación de esta nueva institucionalidad tuvo lugar no solo en un contexto político complejo, sino bajo condiciones económicas, financieras e institucionales que le imponían al “nuevo” BC importantes desafíos. El país había superado bien la crisis de los años ochenta y se encontraba en una senda de crecimiento, pero la economía

mostraba aún debilidades. La inflación anual mostraba una tendencia ascendente y llegaba al 21%, y la posición financiera internacional del país era vulnerable. En un plano interno, el BC exhibía una hoja de balance bastante débil, una sobre dotación de personal y una estructura interna heredada de la época de la crisis financiera de los años ochenta, pero que no se ajustaba a las nuevas funciones asignadas. Así, las tareas por delante eran enormes.

En estos 20 años, el BC puede mostrar avances y logros muy significativos. La inflación se redujo hasta llegar a niveles comparables a los exhibidos por economías avanzadas. Las regulaciones cambiarias se racionalizaron y simplificaron. La política monetaria adoptó un esquema de meta de inflación, complementado con un régimen de flotación cambiaria, en línea con tendencias asumidas por muchos bancos centrales del mundo. Los problemas heredados de la crisis de los ochenta, incluyendo la deuda subordinada, fueron superados. El tradicional sistema de pagos interbancarios que operaba mediante el intercambio de papeles fue sustituido uno eficiente y seguro basado en movimientos electrónicos. La dotación de personal y la estructura organizacional se ajustaron a las nuevas definiciones, y la gestión interna se modernizó.

Las fortalezas adquiridas en estas dos décadas han quedado de manifiesto durante la actual crisis global. Frente al deterioro del escenario macroeconómico, El BC ha podido responder con rapidez y decisión, aplicando políticas flexibles que se comparan solo con las implementadas por las economías más avanzadas.

Estos logros y, en particular, los relacionados con la estabilidad de precios y la estabilidad financiera han sido el resultado no solo de las políticas del BC, sino de un marco de políticas macroeconómicas, que incluye la disciplina en el manejo de las cuentas fiscales y la prudencia en materia de regulación y supervisión del sistema financiero.

Por cierto, en estos 20 años, el BC ha enfrentado también dificultades e incluso algunas crisis. Pero las ha superado bien, para lo cual ha sido clave el permanente apoyo institucional brindado por las autoridades superiores del país.

Versión resumida de un documento presentado en la Primera Jornada Financiera “Macroregulación y Estabilidad Financiera” del Banco Central de Bolivia, celebrada en La Paz, el 29 de septiembre de 2010. Documento completo disponible en www.bcentral.cl

Banco Central y estabilidad financiera

La preocupación por la estabilidad financiera ha estado presente desde los orígenes de los bancos centrales. Estos fueron creados para regular los mercados monetarios y crediticios y para servir como prestamistas de última instancia, funciones que se relacionan directamente con dicho objetivo. Muchos bancos centrales asumieron además funciones de regulación y supervisión del sistema bancario, lo que reforzó su relación con este tema.

La literatura económica y la experiencia histórica brindan sólidos fundamentos a esta preocupación por la estabilidad. Ponen de manifiesto con claridad que el funcionamiento de la economía real requiere de un sistema financiero eficiente y estable. Pero la lección más cruda que recogemos de la historia es que las crisis financieras han sido recurrentes y que sus costos han sido muy altos, tanto por su impacto fiscal como por las pérdidas de producción asociadas.

Por ello, la estabilidad financiera aparece hoy como un objetivo de política pública de primer orden. Sin embargo, la traducción de este interés general en objetivos y políticas específicas ha sido y sigue siendo una materia compleja que suele dar origen a opciones o dilemas no siempre fáciles de resolver.

Por de pronto, el concepto de estabilidad financiera resulta difícil de precisar. Tampoco contamos con un marco analítico suficientemente sólido que facilite el diseño y la implementación de acciones por parte de las autoridades, similar al que se utiliza para la conducción de la política monetaria. A ello se agrega que la responsabilidad de preservar la estabilidad aparece normalmente compartida por varias autoridades, cada una de las cuales tiene su propia aproximación al tema.

La actual crisis financiera global ha puesto a la estabilidad financiera muy en el centro del debate y ha conducido a una revisión muy profunda de los arreglos institucionales, los mandatos, las políticas y los instrumentos que sirven para este propósito.

La preocupación del Banco Central de Chile (BCCH) por la estabilidad financiera se encuentra bien fundada en su mandato legal y en las atribuciones o instrumentos que le

han sido asignados. Desde 1989, su estatuto orgánico establece que su objeto es “velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”.

La primera parte habla de la estabilidad de la moneda, lo que es interpretado como estabilidad de precios o, lo que es equivalente, como inflación baja y estable. Durante los últimos 10 años, el BCCH ha aplicado un esquema de política que persigue una meta de inflación del 3%, con un rango de tolerancia del 1%.

La segunda parte se relaciona directamente con la estabilidad financiera. La normalidad en los pagos supone el adecuado funcionamiento del sistema bancario, de los mercados monetario y crediticio, y de la infraestructura de apoyo. La mención a las transacciones con el exterior busca poner de relieve la importancia de los flujos comerciales y financieros con el resto del mundo para una economía abierta como la chilena. Así, la estabilidad financiera aparece como un componente esencial del mandato del BCCH, muy en línea con lo que se observa en la mayoría de las economías del mundo.

El BCCH entiende que estos son dos objetivos distintos o separables, pero que se condicionan y refuerzan mutuamente. La conducción de la política monetaria, que persigue la estabilidad de precios, supone el buen funcionamiento de los mercados monetarios y financieros. Por su parte, la estabilidad financiera exige, entre otras condiciones, que la inflación permanezca en un nivel bajo y estable. La reciente crisis financiera se ha encargado de reafirmar las interrelaciones entre estos dos objetivos.

Las facultades o atribuciones que se le han entregado al BCCH muestran también una clara relación con el tema de la estabilidad financiera. Por de pronto, el BCCH puede proveer liquidez al sistema bajo términos y condiciones normales. Si bien ello forma parte de la conducción de la política monetaria, cumple al mismo tiempo funciones de estabilidad financiera. Pero la liquidez también puede ser provista en circunstancias extraordinarias.

Por otra parte, el BCCH tiene facultades de regulación sobre el mercado monetario y el sistema de pagos. Fija normas para los depósitos y captaciones y reglamenta el funcionamiento de las cámaras de compensación y los sistemas de pagos de alto valor. También tiene algunas facultades de regulación prudencial. Regula los riesgos de mercado y las relaciones entre operaciones activas y pasivas de los bancos, como así también las operaciones de las cooperativas de ahorro y crédito y los sistemas de tarjetas de crédito bancarias y no bancarias. En esa misma línea, fija algunas normas con implicancias sistémicas referidas a las inversiones de los fondos de pensiones, como, por ejemplo, los porcentajes de inversión en el exterior. Además, participa en ciertas decisiones que pertenecen al ámbito del supervisor bancario, emitiendo opinión previa u otorgando su conformidad.

Por razones prudenciales, el BCCH puede establecer restricciones para las operaciones de cambios internacionales. En lo que se refiere a las operaciones comerciales, puede exigir el retorno y la liquidación de las divisas provenientes de las exportaciones y fijar un plazo para la cobertura de las importaciones. Respecto de los flujos financieros puede imponer encajes, como lo hizo efectivamente en los años noventa.

Otra de sus facultades es acumular y mantener reservas internacionales, lo que tiene incidencia directa sobre la posición de liquidez internacional del país y, en último término, sobre la estabilidad de los flujos financieros transfronterizos y por tanto sobre el normal funcionamiento del sistema financiero doméstico.

Desde los orígenes del BCCH, las funciones de supervisión bancaria han estado encomendadas a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), dependiente del Gobierno, a través del Ministerio de Hacienda. Este arreglo institucional ha funcionado en general bien a lo largo del tiempo. Para asegurar la necesaria coordinación y comunicación entre autoridades se creó hace algunos años un comité que reúne a todos los supervisores financieros, en el que participa también el BCCH. Su funcionamiento le ha permitido a este último transmitir su visión sobre temas de relevancia sistémica a los supervisores sectoriales.

En el curso de la última década, el Banco Central emprendió numerosas iniciativas que confirman su sólido compromiso con la estabilidad financiera. Entre ellas cabe destacar las siguientes:

- a) Creación de un sistema de pagos de alto valor con liquidación bruta en tiempo real (2004).
- b) Publicación del Informe de Estabilidad Financiera a partir del 2004.
- c) Realización y divulgación de ejercicios de tensión para el sistema bancario, los que son reportados en el mencionado informe.
- d) Incorporación de los sistemas de tarjetas de crédito no bancarias al ámbito de la regulación, pero con normas más suaves que las aplicadas a los bancos (2006).
- e) Implementación de una encuesta financiera de hogares. El primer levantamiento a nivel nacional se efectuó en 2007, seguido por estudios de panel para la región Metropolitana en 2008 y 2009. La información obtenida ha servido de base para múltiples trabajos de investigación.
- f) Participación, junto a otras autoridades, en iniciativa para modernizar el sistema de compensación y pago de títulos financieros, la que se traducirá en el funcionamiento de una cámara de compensación y una central de contrapartes en línea con estándares internacionales (2009-10).

Pero la estabilidad financiera depende no solo del BCCH, sino de un conjunto más amplio de instituciones, políticas y prácticas financieras. En el caso específico de Chile, habría que mencionar el significativo apoyo prestado por la política fiscal, la regulación prudencial y la supervisión bancaria, en el curso de las últimas décadas.

Recapitulando, la preocupación por la estabilidad financiera está en el origen de los bancos centrales. Podría decirse que está en su código genético. Si esto se desdibujó con el transcurso del tiempo, la experiencia de estos años se ha encargado de reafirmarlo con mucha fuerza. Por ello, en la actualidad existe una amplia coincidencia en que los bancos centrales tienen un rol insoslayable en este campo y la discusión se centra más bien en los instrumentos con los que deben contar.

Extraído del documento titulado “Reflexiones sobre el devenir de la banca y sus implicancias para los trabajadores del sector” preparado y presentado por Enrique Marshall en la reunión sindical internacional del área de finanzas organizada por la UNI América - Global Union en Santiago de Chile entre el 5 y el 7 de diciembre de 2011. Documento original disponible en www.bcentral.cl.

Devenir de la banca e implicancias para sus empleados

Les agradezco la invitación para participar en esta reunión internacional de los trabajadores bancarios. No son muchas las oportunidades que tenemos, ustedes como dirigentes y nosotros como autoridades financieras, para conversar con franqueza sobre muchos de los temas que serán abordados en esta oportunidad.

Quisiera aprovechar este marco para compartir con ustedes algunas reflexiones sobre el devenir de la banca y sus implicancias para los trabajadores que laboran en ella.

Parto por señalar que los temas bancarios, por variadas razones, despiertan un alto interés público. Las autoridades financieras, los clientes, los medios de comunicación, en fin, todos los actores, están permanentemente atentos a los desarrollos bancarios. No es sorprendente, entonces, que ustedes, los trabajadores bancarios, estén también interesados en efectuar un seguimiento de lo que ocurre en este sector.

Sin duda, la banca está experimentando cambios y lo más probable es que estos continúen y se aceleran en el futuro. Pero ¿cuales son esos cambios? Mi respuesta descansa en la experiencia que hemos vivido en nuestro país, pero ella no debe ser muy distinta a la observada en otros países de la región.

Lo primero que debemos reconocer es la enorme expansión cuantitativa registrada en las últimas dos décadas. La actividad ha crecido sostenidamente, a tasas que doblan o triplican a las observadas para la economía en su conjunto.

A ello se agregan los cambios cualitativos impulsados por el progreso técnico, la globalización, la consolidación y el surgimiento de nuevas condiciones macro financieras, como las bajas tasas de interés que aparentemente han llegado para quedarse.

Como resultado, la gestión de los bancos se ha tornado más compleja. La competencia ha aumentado y los riesgos son más altos. Ya no existe la posibilidad de tomar depósitos del público para luego depositarlos en el Banco Central y ganarse con ello 3 puntos porcentuales, sin incurrir en mayor riesgo. Ese mundo terminó.

La oferta de productos y servicios se ha ampliado enormemente lo que ha tornado más compleja la gestión comercial. También se observan cambios en los canales de distribución. La tradicional oficina bancaria ya no es el único medio de relación con los clientes. Han surgido otros, como los cajeros automáticos, la banca telefónica, los canales digitales e internet, y las corresponsalías a través de establecimientos comerciales. Hace algunos años discutíamos el tema del horario de las oficinas. Hoy día, esa discusión no tiene sentido. Los bancos, a través de los nuevos canales, están abiertos las 24 horas.

La integración con el resto del mundo ha aumentado. Ello se ha visto facilitado por la presencia de bancos extranjeros. Pero, además, los bancos domésticos han desarrollado relaciones sólidas con el resto del mundo.

La consolidación, particularmente intensa a fines de los años noventa y principios de los años dos mil, introdujo modificaciones significativas en la estructura de la industria: redujo el número de bancos y favoreció el desarrollo de mega instituciones.

¿Qué implicancias tiene todo esto para los empleados? De momento, los empleos bancarios no han disminuido. Por el contrario, han seguido aumentando porque la actividad sigue creciendo y se siguen incorporando nuevos clientes a los servicios. La dotación de personal de la banca es actualmente la más alta desde que existen registros. No se prevé que esta tendencia se vaya a revertir en el corto plazo, pero lo podemos pensar que se mantendrá indefinidamente.

Sin embargo, la composición de los empleos ya ha comenzado a cambiar. Los profesionales y técnicos han aumentado su participación relativa, en desmedro de quienes no tienen credenciales educacionales. Al mismo tiempo, la proporción de quienes cumplen funciones comerciales ha aumentado, disminuyendo la de quienes desempeñan tareas operativas.

Junto con lo anterior, las competencias requeridas han evolucionado. Las denominadas competencias blandas (capacidad para adaptarse, tolerancia a la frustración, liderazgo,

disposición para trabajar en equipo y cooperar con los demás, habilidades comunicacionales, y otras) han adquirido una creciente importancia.

La tradicional carrera bancaria, basada en años de servicio, se ha desdibujado. Los avances y movimientos aparecen hoy más acotados o limitados que en el pasado.

Los clientes avalan los cambios que hemos comentado, particularmente aquellos que implican la incorporación de nuevas tecnologías. Las nuevas generaciones, por ejemplo, son marcadamente partidarias de las prestaciones no presenciales. Eluden todo lo que implique tener que concurrir a una oficina bancaria.

En este marco ¿cuales es mi recomendación? La principal es que se sumen a este proceso. Ejercer resistencia y añorar tiempos pasados no tiene ningún sentido. El cambio, la innovación y la transformación digital llegaron para quedarse. Una segunda recomendación es que se preparen y que se capaciten para lo que viene. Esta es una industria de servicios prestados por personas. Ello no va a cambiar o, por lo menos, no en el horizonte que se puede visualizar. Entretanto, la contribución de los empleados seguirá siendo un factor clave para el desarrollo de esta actividad.

Conceptos vertidos en Marshall, E y C.

Kaufmann (2013). "Acceso de los Jóvenes a los Servicios Financieros: Realidades y Desafíos".

Documento de Política Económica del Banco

Central de Chile N°46. Diciembre 2013.

Disponible en www.bcentral.cl.

Inclusión financiera entre los jóvenes

Chile ha experimentado avances significativos en la masificación de los productos y servicios bancarios en las últimas décadas. Se destaca el esfuerzo por incorporar a la oferta no solo instrumentos de crédito sino también cuentas transaccionales de alcance masivo. Como parte del mismo proceso, la inclusión financiera de los jóvenes también ha experimentado avances. Sin embargo, el país muestra todavía brechas por cerrar que se advierten con claridad cuando se comparan los indicadores de inclusión financiera con los de los países desarrollados.

Por ello, el acceso de los jóvenes a los productos y servicios financieros se debe calificar como parcial o incompleto. Una fracción relevante de la población juvenil no dispone de ningún instrumento financiero y otra fracción también relevante cuenta con instrumentos muy simples, como es una cuenta de ahorro sin facilidades transaccionales.

Sin perjuicio de lo señalado, el problema del endeudamiento juvenil ha adquirido notoriedad y despierta una creciente preocupación. Con todo, la evidencia disponible indica los jóvenes que presentan un cuadro de vulnerabilidad son un grupo más bien acotado del total. En ello influye que un alto porcentaje de ellos simplemente no registra ninguna deuda.

En este marco, las políticas públicas pueden hacer una importante contribución. Una sana incorporación financiera de los jóvenes debe recibir atención. Los beneficios presentes y futuros de una buena inserción son evidentes. Por el contrario, las decisiones desafortunadas y los fracasos pueden tener consecuencias significativas y perdurables en varios ámbitos. Si bien es difícil imaginar que el comportamiento financiero de los jóvenes tenga una incidencia determinante sobre la estabilidad o solidez del sistema financiero porque los montos comprometidos serán siempre acotados, la acumulación de malas prácticas y fracasos puede levantar interrogantes sobre el buen funcionamiento del sistema y el correcto cumplimiento de sus objetivos. En la perspectiva de favorecer una buena inserción financiera de los jóvenes se formulan a continuación varias recomendaciones de política.

- i. Preservar la solidez y estabilidad del sistema financiero. Para avanzar en materia de inclusión financiera se requiere contar con un sistema financiero sólido y estable. Ello puede parecer obvio, pero siempre es importante recordarlo. Los sistemas financieros débiles no están en condiciones de acometer esta tarea.
- ii. Asignar una mayor prioridad al ahorro. En el pasado, el ahorro tuvo alta prioridad. El primer paso para un niño o un joven fue siempre abrir una cuenta de ahorro. Es cierto que era la única opción disponible, pero ello condujo a que gran parte de la población tuviera una cuenta. Con el paso del tiempo, la práctica del ahorro en una institución financiera ha perdido atractivo, en parte porque la inflación y las tasas de interés se han reducido. Sin embargo, llama la atención que la práctica del ahorro permanezca vigente en la mayoría de los países desarrollados. Probablemente, en nuestro caso, se requiere innovar en el diseño de los instrumentos y proveer incentivos para llamar la atención de niños y jóvenes.
- iii. Propender a una inserción gradual más que a la postergación del acceso. Una inserción gradual, que comience con productos sencillos y con líneas de crédito acotadas, parece una mejor estrategia que la postergación de la inclusión financiera hasta que se produzca la inserción en la fuerza laboral. Un avance más temprano requerirá, en todo caso, de apoyo en términos de educación e información financiera.
- iv. Promover una comercialización responsable. Es muy importante que los proveedores apliquen altos estándares en la comercialización de productos y ser-

vicios financieros entre los jóvenes, atendida la falta de experiencia e información y la alta vulnerabilidad que se presenta normalmente en este segmento de la población. El punto más crítico es la asignación de líneas de crédito para tarjetas de crédito o los sobregiros en cuanta corriente. Es perfectamente razonable que los bancos busquen la colocación de sus productos entre los jóvenes y, particularmente, entre quienes están próximos a egresar de sus programas de estudio, pero las líneas de crédito deben ser asignadas con prudencia.

- v. Ofrecer productos y servicios adecuados. El desarrollo de productos que se ajusten de mejor forma a las necesidades de los jóvenes y sobre todo que incorporen el aprendizaje en materias financieras surge también como una recomendación importante. La inclusión financiera de los jóvenes no debe ser conceptualizada como la simple extensión de los productos y servicios tradicionales de la banca a este grupo etario.
- vi. Prestar debida atención a la tarificación. Los jóvenes tienen ingresos bajos y variables, lo que los hace extremadamente sensibles a las tarifas aplicadas. La recomendación es proveer la máxima flexibilidad y procurar que los cobros estén estrechamente relacionados con el uso efectivo de los productos y servicios.
- vii. Involucrar a los padres con el objeto de que asuman tareas de educación financiera, principalmente en lo que se refiere a la formación de actitudes y conductas, es clave. También es importante que ejerzan una razonable vigilancia sobre sus hijos, principalmente en las primeras etapas del proceso de inclusión.
- viii. Revisar las regulaciones. Las regulaciones que afectan al sistema financiero tienen como objetivo fundamental promover la prudencia en la toma de decisiones y reducir los riesgos. Pero las regulaciones suelen tener efectos indeseados y por ello deben ser revisadas periódicamente con el objeto de volver a ponderar sus beneficios y costos. Estos ejercicios permiten explorar ajustes o perfeccionamientos en la regulación de manera que sigan cumpliendo su propósito, pero que mitiguen sus efectos adversos y sus costos. Si bien en su mayoría las regulaciones bancarias no guardan relación directa con la temática de los jóvenes, existen disposiciones que pueden ser relevantes, como son las referidas a la identificación de los clientes y la documentación exigida para la apertura de una cuenta bancaria.
- ix. Involucrar a los establecimientos de educación superior. Las universidades y otros establecimientos de educación superior pueden efectuar una positiva

contribución para que sus estudiantes logren una adecuada inserción financiera. Ello es particularmente importante teniendo en cuenta que el acceso a los instrumentos financieros se inicia o consolida precisamente durante el período en que los jóvenes realizan sus estudios superiores. Por lo demás, una buena inserción financiera debe ser parte de una adecuada formación integral de los estudiantes.

- x. Incorporar a los niños, con los debidos resguardos. Los menores de edad, sin perjuicio de las limitaciones o restricciones que les impone la ley, no pueden quedar completamente al margen de una reflexión sobre inclusión financiera. Las actitudes y conductas se forman desde la niñez y por tanto hay acciones que deben comenzar a temprana edad. Las recomendaciones en materia en educación financiera, por ejemplo, apuntan que esta debe comenzar a nivel de la enseñanza media o incluso antes. También es importante que los niños adquieran familiaridad con instrumentos básicos, principalmente en el ámbito del ahorro y los de medios pago.
- xi. Promover la educación financiera. Observamos un creciente interés por la educación financiera de parte de distintos actores, tales como autoridades del sector financiero, educadores, bancos, cooperativas de ahorro y crédito y otros prestadores de servicios financieros. Ello es positivo porque se requiere el concurso de todos. Pero se necesita coordinación para avanzar con efectividad. Esta es una tarea que ha sido asumida por el Ministerio de Hacienda en conjunto con otras reparticiones públicas. Los desafíos por delante son varios. Algunos de ellos pueden ser más simples de emprender, como elevar los niveles de alfabetización financiera entre los jóvenes. Esto se puede hacer recurriendo a diversos métodos educativos. Las técnicas de enseñanza y aprendizaje más modernas, como los cursos por computación y el aprendizaje interactivo en línea, pueden ser muy útiles y eficientes para lograr alcances masivos. Otros desafíos pueden ser más difíciles de asumir, como ocurre con la promoción de actitudes y conductas favorables para el manejo de las finanzas personales.

Extracto de Marshall, E. (2015). "Reflexiones sobre educación financiera en Chile". Documento de Política Económica del Banco Central de Chile N°53. Enero 2015. Disponible en www.bcentral.cl.

Reflexiones sobre educación financiera

La educación financiera ha ganado un creciente interés en el campo de las políticas públicas. El acceso a los servicios financieros se ha extendido significativamente en prácticamente todos los países del orbe. Los instrumentos se han sofisticado y resultan cada vez más difíciles de entender. Los contratos que los clientes deben firmar se han tornado más largos y complejos y por tanto más difíciles de leer y entender, principales para aquellos que acceden por primera a los servicios. Se ha generado así una brecha entre los avances en inclusión y las capacidades de la población para tener una comprensión de los productos y tomar buenas decisiones.

En ese contexto, la educación financiera aparece como un instrumento para cerrar esa brecha. Lo que persigue es asegurar que se tomen buenas decisiones y reducir la probabilidad de que los clientes del sistema cometan errores y fracasen con todas las implicancias que ello tiene. Pero, buenas decisiones no solo mejoran el bienestar de las personas, también contribuyen al buen funcionamiento del sistema financiero. Un sistema que registra altos índices de morosidad e incumplimiento de parte de sus clientes no puede ser calificado como un buen sistema financiero.

Pero debemos ser realistas. La educación puede ayudar a reducir las brechas que hemos comentado, pero no puede resolver todos los problemas. Tampoco puede actuar sola o aisladamente. Para ser efectiva lo debe hacer en conjunto con otras acciones y políticas que apunten al mismo objetivo de lograr una sana inclusión financiera. En ese sentido, se debe reconocer que la inclusión y la educación son dos caras de la misma moneda. Son objetivos inseparables.

El uso de instrumentos financieros abre oportunidades y conlleva beneficios. Sin embargo, trae aparejados costos y riesgos, que deben ser adecuadamente ponderados. Por ello, cuando se adoptan decisiones financieras la posibilidad de cometer errores, de enfrentar contingencias inesperadas y de incurrir en fracasos no puede ser descartada. Lo que pretende la educación financiera es reducir la probabilidad de que las personas incurran en errores y fracasos.

La crisis financiera global de 2008-9 nos enseñó, adicionalmente, que los fracasos pueden tener implicancias sistémicas, ya sea porque los montos involucrados alcanzan niveles muy altos, como ocurrió con la crisis sub-prime, o bien porque los afectados

representan una fracción significativa del total de la población, aunque los montos no resulten tan significativos. Cuando las decisiones son mayoritariamente acertadas, el buen funcionamiento del sistema financiero se ve reafirmado. Cuando ello no es así, surgen interrogantes sobre su eficiencia y, finalmente, sobre el rol que está cumpliendo.

Es común asociar educación financiera con instrucción o alfabetización financiera. Esta última está referida al conocimiento y manejo de conceptos y técnicas financieras básicas. Sin duda, estos son dominios o habilidades muy deseables, pero tengo dudas que apunten bien a lo que requiere la gran masa de la población. Sin embargo, mi impresión es que el principal desafío de la educación financiera no está en ese campo, sino en aquello que se relaciona con el desarrollo de actitudes, conductas y prácticas que favorezcan la adopción de buenas decisiones financieras. El objetivo último es que las personas se aproximen con responsabilidad a los temas financieros y que logren hacer un buen manejo de sus finanzas personales.

El desafío de la educación financiera cruza a distintos grupos y subgrupos de la población, cada uno de los cuales tiene sus propias necesidades. Sin embargo, existe bastante coincidencia en que la tarea debe comenzar con los niños y los jóvenes, que adquieren experiencia con los productos financieros cada vez a más temprana edad. Pero, lo más importante es que las acciones que se desplieguen entre ellos pueden resultar muy efectivas en el mediano y largo plazo.

En esa perspectiva, la primera responsabilidad la tienen sin duda los padres y apoderados. Estos deben apoyar a sus respectivos hijos y pupilos en la formación de actitudes, conductas y prácticas para un sano desenvolvimiento futuro en el ámbito de sus finanzas personales.

En esa misma línea, las escuelas, liceos y universidades pueden efectuar una positiva contribución. Por cierto, introducir elementos de educación financiera en esos niveles no es una tarea fácil y requerirá sortear varios desafíos. Menciono, como ejemplos, la búsqueda de espacio en un currículum escolar ya bastante recargado de contenidos, la capacitación de profesores o instructores, y la producción de material de apoyo que facilite el logro de los objetivos educacionales perseguidos.

También advierto un rol importante para las instituciones financieras en el sentido de aproximarse a los niños y jóvenes para proveerles una buena y sana familiarización con los instrumentos financieros. Ello serviría para complementar y llevar a un terreno práctico la educación financiera que reciban en las salas de clase o en el seno de sus familias. Por varias razones, muchas de ellas atendibles, se advierte cierta resistencia de las instituciones a establecer relaciones con los menores de edad. Esto es algo que debería ser revisado.

Los proveedores de servicios financieros han comenzado a incursionar en el ámbito de la educación financiera con una variada gama de propuestas. Todo ello es muy valioso.

Sin embargo, una contribución muy positiva sería que intensificaran sus esfuerzos en orden a reducir la complejidad de los productos y servicios que ofrecen en forma masiva y, junto con ello, que aumentaran la información sobre los mismos. Ello permitiría reducir la brecha entre proveedores y clientes y aumentar la transparencia y la competencia.

Sobre el nivel de educación financiera en nuestro país, la evidencia con la que contamos es todavía parcial y no permite formular un diagnóstico completo y acabado. Sin embargo, los estudios disponibles perfilan un cuadro poco alentador, donde aparecen brechas significativas.

Tenemos, entonces, que los avances en inclusión financiera no han sido seguidos por adelantos progreso equivalentes o, al menos, comparables en el ámbito de la educación financiera. Este es un cuadro que conlleva riesgos y que ciertamente genera preocupación por sus múltiples implicancias sobre el funcionamiento del sistema financiero.

Concluyo reiterando algunos conceptos vertidos con anterioridad. La educación financiera ha adquirido relevancia para las políticas públicas con la masificación de los productos y servicios financieros. El principal objetivo que se persigue con la educación financiera es favorecer las buenas decisiones financieras por parte de las personas y las familias, con los beneficios que ello conlleva para su propio bienestar. Esas buenas decisiones contribuyen, además, a reforzar el buen funcionamiento de la actividad financiera y, por esa vía, al buen funcionamiento de la economía en su conjunto. Por todo ello, comparto la visión de que la educación financiera tiene un rol muy importante y, por lo mismo, bien merece una oportunidad.

Extraído de Enrique Marshall. "Reflexiones sobre la práctica del ahorro". Documento de Política Económica del Banco Central N°54. Marzo de 2015. Disponible en www.bcentral.cl.

Sobre la práctica del ahorro

El ahorro regular o metódico es reconocido como una sana práctica financiera, que conlleva beneficios individuales y sociales. No es la única práctica financiera recomendada. Existen varias otras, como la tenencia de una cuenta bancaria para fines transaccionales, la acumulación de recursos previsionales y el uso de seguros para cubrir determinadas contingencias. Pero la práctica del ahorro regular o metódico recibe normalmente una alta prioridad, quizá porque se la asocia con una buena aproximación a los temas financieros.

El ahorro puede tener distintas motivaciones, entre ellas, atender las necesidades que surgirán en el período de retiro; suavizar el consumo en horizontes de corto plazo cuando el ingreso presenta volatilidad o estacionalidad; contar con un colchón de seguridad para cubrir gastos imprevistos o emergencias; reunir el dinero necesario para la compra de un bien de consumo durable; y constituir un pie inicial para la adquisición de una vivienda. Pero, independientemente de los objetivos que se persigan, resulta de interés para las políticas públicas que las personas tengan incorporada la opción del ahorro en la toma de sus decisiones financieras. No se trata de erigir al ahorro como un objetivo en sí mismo, sino que este se incluya en el menú de opciones y que se lo use como un instrumento cuando corresponda.

La práctica del ahorro se mide normalmente como el porcentaje de la población adulta que practica alguna forma de ahorro. En ese sentido, es un concepto distinto al del ahorro total, que se observa en una economía. Este último es medido a través de los sistemas de cuentas nacionales. Puede haber alguna correlación entre ambos, pero son conceptos distintos.

Chile presenta un desarrollo financiero relativamente importante, considerando el ingreso per cápita alcanzado. Sin embargo, en lo que se refiere a la práctica del ahorro en la población, los antecedentes disponibles no son auspiciosos y tienden a ubicarlo por debajo de países comparables.

Según cifras del Banco Mundial (2011), basada en encuestas aplicadas en una muestra amplia de países, la práctica del ahorro entre nosotros se eleva solo al 27%, cifra que se ubica por debajo del promedio mundial, lo que no se condice con el desarrollo económico alcanzado por el país. Es interesante constatar que la posición de Chile mejora significativamente cuando se consideran otros indicadores de inclusión como la tenencia de una cuenta bancaria. Es decir, la brecha aparece muy focalizada en el tema del ahorro.

La Encuesta Financiera de Hogares (2011) del Banco Central también provee algunos antecedentes sobre la materia. Según esta fuente, la proporción de la población que practica el ahorro en nuestro país llega solo al 16,9%, cifra bastante baja a nivel mundial, e incluso inferior a la que se obtiene del estudio del Banco Mundial. La diferencia en los resultados se podría explicar por diferencias en las metodologías aplicadas en uno y otro caso. En todo caso, ambos resultados son poco alentadores.

Coopeuch y otros (2014) realizaron recientemente un estudio de campo, que proporciona antecedentes algo más alentadores. El trabajo descansa en una encuesta dirigida a una muestra de personas pertenecientes al nivel socioeconómico medio-bajo. Los resultados indican que el 44% reconoce estar realizando alguna forma de ahorro, ya sea a través de bancos, cooperativas de ahorro y crédito, AFP u otros vehículos.

¿Qué podemos concluir de todos estos estudios? Fluye con claridad que la práctica del ahorro no se encuentra suficientemente extendida en la población. Los indicadores reportados son modestos y no se condicen con el desarrollo financiero ni con nivel de ingresos alcanzados por el país. En todo caso, llama la atención que la población no reconozca como ahorro el aporte mensual a su cuenta previsional. Estos aportes son el principal ahorro que realizan las personas y las familias, según se desprende de cifras entregadas por el Banco Central. Si este ahorro obligatorio fuera reconocido como ahorro, las cifras reportadas por las encuestas serían ser mucho más altas.

En todo caso, existen varios factores que pueden explicar, al menos en parte, estos resultados. Primero, la expansión de la oferta de crédito ha abierto nuevas opciones de financiamiento para vastos sectores de la población y, por lo tanto, ha reducido el imperativo de tener que ahorrar como única forma para cubrir determinadas contingencias o para adquirir bienes de consumo durable.

Segundo, la inflación y las tasas de interés han bajado significativamente en el curso de las últimas décadas, hasta niveles próximos a los observados en economías avanzadas. Como resultado, la remuneración del ahorro, por lo menos a través de los instrumentos más tradicionales, como las cuentas de ahorro, ha perdido atractivo para la población.

Y tercero, la oferta de productos y servicios ejercida por los bancos y otros proveedores ha estado muy concentrada en los instrumentos de crédito, probablemente porque sus márgenes son bastante más altos que los que proporcionan los productos de ahorro. Ello explica, por ejemplo, que las cuentas de ahorro no hayan mostrado mayor expansión en la banca privada y hayan permanecido siempre muy concentradas en Banco Estado.

Son varias las recomendaciones de política que se pueden formular para modificar este cuadro: fortalecer la educación financiera e imprimirle un énfasis en educación para el ahorro; ampliar la oferta de productos financieros, de manera que incluyan instrumentos de crédito, de ahorro y cuentas transaccionales; y revisar las regulaciones, particularmente en aquellos aspectos que se refieren al ahorro.

Palabras pronunciadas en la ceremonia de despedida del Banco Central el 1° de octubre de 2015.

Diez años en el Banco Central

Estos diez años han pasado muy rápido. Me parece que fue ayer cuando volví a esta institución como Gerente General en agosto de 2005. Pasaron pocos meses y surgió la invitación para integrarme al Consejo, lo que no esperaba.

Le agradezco a quienes me concedieron esta oportunidad. Por de pronto al presidente Lagos, quien me honró al nombrarme como Superintendente de Bancos y, luego, como Consejero de esta institución. Le agradezco también al Senado de la República que aprobó mi nombramiento por unanimidad, con lo cual se sentó un precedente que se ha repetido posteriormente, lo que es bueno para el país.

Escribí recientemente en *Mirada Central* sobre mi larga vinculación al Banco Central. Me puedo remontar bien atrás, sin embargo el período en el que mi relación ha sido más estrecha parte en 1990, cuando me invitaron para que asumiera la Gerencia General. Fue una experiencia dura porque a corto andar tuve que reducir la dotación del Banco a la mitad, de 1.200 a 600 personas. No se la doy a nadie. Los sobrevivientes de esa restructuración conforman lo que podríamos llamar la vieja guardia de esta institución, de la que me he sentido parte en estos años.

Si me preguntan por mi contribución al Banco Central diría que la principal fue formar equipo para trabajar en pos de los objetivos que se le han encomendado. Coherente con ello, procuré acuerdos y consensos con mis colegas del Consejo y mantuve relaciones de cooperación con la administración. Reconozco sí que existieron algunas pocas escaramuzas de menor importancia porque somos seres humanos, pero todas se superaron rápidamente.

Entre las labores más gratificantes estuvieron mis presentaciones en regiones. Las efectué como parte de la divulgación del IPOM, pero también respondiendo a invitaciones de gremios empresariales, sindicatos, municipios, universidades, colegios, liceos, e incluso modestas escuelas rurales. Visité localidades alejadas, donde nunca antes llegó una autoridad del BC, como Nueva Imperial y Toltén en el corazón de la Araucanía. En todas partes, sin excepción, advertí aprecio por el Banco Central e interés por conocerlo más.

Con la perspectiva del tiempo puedo apreciar bien los positivos cambios que ha experimentado el BC. La autonomía ha funcionado bien, el marco de políticas se ha perfeccionado, la transparencia ha aumentado, el funcionamiento interno se ha superado crecientemente a procedimientos preestablecidos, y el gobierno corporativo se

ha perfeccionado, por ejemplo, a través de la constitución del comité de auditoría y cumplimiento, que realiza un magnífico trabajo. Pero, lo más importante, el mandato de mantener la inflación bajo control se ha cumplido cabalmente, más allá de cualquier apreciación sobre su nivel actual. Todo ello ha sido obra de un esfuerzo colectivo. En lo personal, me quedo con la satisfacción de haber participado en este proceso y de haber contribuido con un grano de arena.

A propósito de estos cambios, me inquieta sí que tendamos a pensar que todo lo bueno comenzó hace 25 años. Es un mal nacional desconocer el aporte de nuestros antecesores. La verdad es que el BC ha sido siempre una gran institución. Su estatuto original, que incluía una robusta noción de independencia, fue muy bien concebido. Con el transcurso del tiempo, el BC se vio expuesto a los avatares propios de la vida social y política y, como resultado de ello, experimentó cambios, no siempre para mejor. Lo importante, en todo caso, es que se extrajeron bien las lecciones. Así después de 90 años, nuestro querido BC se yergue con tanta o mayor grandeza que en sus inicios.

Los consejeros somos designados respondiendo en parte a nuestra sensibilidad en materia de políticas públicas. La búsqueda de un equilibrio de puntos de vista o visiones al interior del Consejo ha sido una política acertada. Ha contribuido a legitimar y fortalecer la institución. Pero cuidado, cuando los argumentos se extreman se debilitan. Por ello pienso que se debe evitar hablar de cupos o cuotas. Haciendo un símil con los directores de empresa, los consejeros, una vez designados, dejamos de ser representantes de un sector o grupo de la sociedad y debemos perseguir el interés del conjunto del país.

Precisamente por ello, valoro que se haya abandonado la práctica de designar al vicepresidente en función de consideraciones puramente políticas. Contribuí decididamente en su momento a establecer esa política, que me parece cada vez más acertada con el paso del tiempo. Debo reconocer que ello me trajo dolores de cabeza e incomprendiones.

En el ámbito institucional, lamento no haber tenido éxito en una iniciativa que perseguí con ahínco pero que nunca encontró eco en mis colegas. Siempre me pareció justo que el Banco prestara tributo a tres figuras que fueron decisivas en su creación en 1925. Ellos son el presidente Arturo Alessandri, el profesor Walter Kemmerer, y el hombre público Guillermo Subcaseaux, quien se desempeñó con brillantez como presidente del Banco en la década de los años treinta. Fíjense ustedes que nuestros salones llevan el nombre de pintores nacionales, que quizá no conocieron el Banco Central, pero hemos hecho poco o nada por esas figuras insignes que sentaron las bases de esta institución. Una deuda histórica como dicen por ahí.

En un momento tan significativo para mí, reconozco que la vida ha sido extremadamente generosa conmigo al brindarme tantas y tan buenas oportunidades en la vida. Quizás no las merecía. Mi paso por el Banco Central está mucho más allá de lo que yo imaginé cuando terminé mis estudios de economía en medio de circunstancias que, en lo personal, me resultaban adversas. Un abrazo para todos.





Visitando a la Presidenta Michelle Bachelet junto a sus colegas del Consejo del Banco Central, 2014.



Visitando al presidente Sebastián Piñera en La Moneda, junto a sus colegas del Consejo del Banco Central, 2010



Visitando una planta procesadora de frutas en Copiapó, 2007.



En una Reunión de Política Monetaria en 2006, junto a sus colegas del Consejo del Banco Central.



Participando en una sesión de la Comisión de Economía de la Cámara de Diputados en 2009.



Compartiendo con el Grupo Folclórico del Banco Central, 2013.

III

*Desde
el Banco
Estado*

Palabras vertidas en la inauguración de la
Sucursal de Banco Estado en Alto Bío-Bío en
2016.

Katripache

Mary mary. Es para mí es un motivo de mucha satisfacción estar hoy aquí y poder participar de esta importante celebración. No es común para un habitante de Santiago, un katripache, ser parte de ritos y tradiciones ancestrales de esta comunidad pehuenche. También representa una oportunidad para agradecer la invitación que nos hiciera el señor alcalde para que BancoEstado se instalara en esta localidad para apoyar, dentro de nuestras posibilidades, a los habitantes de esta tierra.

Sabemos que esta oficina responde a un viejo anhelo de las comunidades que dan vida a esta zona cordillerana. La inexistencia de un banco cercano obligaba a muchas personas a viajar a Santa Bárbara para hacer sus trámites, cobrar pensiones, beneficios sociales, depositar o pagar servicios. A partir de esta semana, ya no tienen que gastar tiempo y plata en traslados porque la sucursal de BancoEstado está instalada en la misma municipalidad. Creemos que es un aporte concreto para hacer más fácil la vida de todos Uds.

Pero también gana la economía local, porque con esta oficina y las tres Cajas Vecina que operan en Alto Bío-Bío, los recursos se quedan acá. Sabemos que la presencia de una oficina de BancoEstado puede apoyar el desarrollo de nuevas ideas y proyectos. Por ejemplo, la posibilidad que entregamos a los turistas de cambiar monedas extranjeras puede fomentar el turismo local, una de las principales fuentes de ingresos de muchas familias que han visto en esta actividad una posibilidad de generar recursos.

Somos un banco distinto que se hace presente donde otros no están. Por eso decimos con orgullo que somos el banco de todos, sin distinciones de ningún tipo. Con la inauguración de esta oficina estamos demostrando que estas no son palabras vacías y estamos reafirmando este compromiso con hechos concretos.

Nuestra presencia en Alto Bío-Bío, donde la herencia de uno de nuestros pueblos originarios se manifiesta con grandeza y dignidad, representa un ejemplo de que es posible la convivencia armónica entre personas de costumbres y orígenes diversos, entre tradiciones centenarias y la modernidad de nuestros días.

Estamos dando un paso importante en la integración con las comunidades de nuestros pueblos originarios, tarea que muchas veces se ha visto postergada. Y esta oficina no es un hecho aislado. Es la primera de muchas otras que abriremos en municipalidades de localidades apartadas o lejanas. En los próximos meses vamos a inaugurar las sucursales de Tirúa, Hualqui, Vilcún, Lumaco y Teodoro Schmidt. Así entendemos el rol que jugamos en el país para apoyar su desarrollo y el de sus distintas comunidades. *Peukallal Chaltumay.*

| *La Tercera 24 de junio de 2016.*

Inclusión financiera y avances en productividad

La inclusión financiera se ha instalado en la agenda de políticas públicas en prácticamente todos los países del mundo y Chile no es la excepción. Autoridades y banqueros le han comenzado a prestar una creciente atención y es frecuente verla incluida en foros y debates referidos al sector financiero. Ello ha permitido clarificar conceptos, fijar prioridades y efectuar recomendaciones de política.

Existen pocas dudas sobre las implicancias sociales que tiene la inclusión financiera. Banco del Estado inauguró en meses recién pasados oficinas en localidades ubicadas en el corazón de la Araucanía. La recepción de sus habitantes fue espléndida y puso de manifiesto lo importante que es avanzar en la línea de brindar similares oportunidades a todos los habitantes del país. Uno de los efectos que se advirtieron de inmediato fue el aumento de los depósitos de ahorro. La pregunta que surgió es dónde estaban esos dineros con anterioridad. Probablemente debajo del colchón o escondidos en algún cajón. Con estas nuevas oficinas, los habitantes de esas comunidades han podido dar un paso importante en el manejo de sus finanzas personales al poner sus ahorros a buen recaudo, como lo pueden hacer millones de compatriotas.

Pero los efectos de la inclusión financiera no se agotan en esa dimensión social. Estos llegan más allá y se pueden relacionar, entre otros elementos, con el buen funcionamiento de la economía e incluso con avances en productividad. En esa línea cabe destacar el rol que cumple el crédito orientado a las empresas de menor tamaño, que permite viabilizar proyectos y actividades productivas que de otra forma no se materializarían. Si bien en algunos micro o pequeños emprendimientos se advierten estrategias de subsistencia y rasgos de informalidad, aquellos que acceden al crédito bancario son en su inmensa mayoría unidades productivas que participan de la economía formal, que interactúan con empresas de mayor tamaño, que cumplen sus obligaciones tributarias, que pagan patentes municipales, que emplean mano de obra y que pagan sus servicios financieros a tarifas de mercado, sin mediar ningún tipo de subsidio. Por lo tanto, se trata de empresas que sin lugar a dudas generan valor económico y, como enseñan los textos de economía, contribuyen a desplazar la frontera de posibilidades de producción más allá de lo que se tendría sin ellas.

Banco del Estado ha efectuado una muy positiva contribución en esa línea. Cuenta en la actualidad con alrededor de 500 mil clientes pertenecientes al mundo de las empresas de menor tamaño, de los cuales 200 mil mantienen créditos vigentes con un comportamiento de pagos perfectamente razonable.

Otro impacto muy positivo de la inclusión se relaciona con el sistema de pagos. La masificación de los medios de pagos modernos es un proceso que ha emergido con fuerza en los últimos años y que ha provocado cambios muy relevantes. Banco del Estado ha efectuado una enorme contribución a través de la CuentaRut. Desde 2005 a la fecha, se han abierto más de 8,5 millones de estas cuentas transaccionales, dando origen a un número comparable de tarjetas de débito. Los bancos privados han lanzado productos similares aunque las cifras que manejan son menores que aquella.

Un proceso de esta naturaleza conlleva múltiples beneficios para todas las partes intervinientes y, en último término, para la economía en su conjunto. Los individuos se benefician en la medida que se amplía la gama de opciones para materializar sus pagos, con evidentes efectos positivos en oportunidad, seguridad, tiempo y desplazamiento físico para realizar esas operaciones. El efectivo deja de ser para ellos el único instrumento de pago disponible, como ocurría en el pasado.

La cuenta bancaria transaccional está llamada a cumplir el rol formativo que tuvo en épocas pasadas la tradicional cuenta de ahorro. La apertura de una cuenta de este tipo, como primer paso en el proceso de incorporación a los servicios financieros, ayuda a moldear buenas conductas financieras, lo que conlleva beneficios para los individuos, al reducir la probabilidad de cometer errores y fracasar en decisiones más complejas. Ello redundará en un beneficio para los clientes y tiene al mismo tiempo incidencia en el buen funcionamiento de la industria financiera. La evidencia empírica avala muy claramente estas aseveraciones.

Las empresas y las instituciones del Estado también se benefician en la medida que simplifican sus procedimientos para el pago de remuneraciones y obligaciones con proveedores. Se sabe que una transacción mediante medios tradicionales, léase efectivo o cheque, cuesta muchísimo más que una transacción electrónica. Por ello, la modernización del sistema de pagos trae consigo un avance en eficiencia y productividad muy relevante para las empresas.

Por razones similares, los bancos también obtienen provecho por cuanto reducen sus costos de operación, aumentan sus niveles de eficiencia y quedan en condiciones de masificar sus prestaciones. Habría sido imposible procesar los actuales volúmenes de operación con los sistemas y procedimientos del pasado. La tradicional cuenta corriente bancaria y el cheque no hubiesen admitido una masificación como la que hemos conocido con la CuentaRut. En ese sentido, las nuevas tecnologías han sido buenos aliados de la inclusión financiera al desplazar la frontera de lo posible.

Chile ha progresado mucho en este orden de cosas, pero queda todavía bastante camino por recorrer, especialmente cuando se hace una comparación con las economías desarrolladas. Se han abierto millones de cuentas, lo que corresponde ahora es promover su

uso. Poco se lograría si los nuevos titulares reciben su remuneración o pensión mediante un abono bancario y luego retiran su dinero para continuar usando efectivo en sus pagos cotidianos. Ese sería un avance muy parcial, con reducidas implicancias prácticas.

Varias son las tareas y retos que se visualizan por delante. Se requiere por de pronto extender la red establecimientos que admiten el pago con tarjetas u otros medios modernos. En la actualidad, esta red aparece muy concentrada en comercios de mayor tamaño o en establecimientos funcionales a los sectores de ingresos medios o altos. Se requiere al mismo tiempo una mayor flexibilidad tarifaria que permita hacerse cargo de las cambiantes necesidades de los clientes y que promueva la innovación. Las normas vigentes limitan seriamente la posibilidad de efectuar cambios. En otro orden, los prepagos abiertos cuya normativa se debate en estos momentos pueden resultar útiles para ciertos segmentos de la población, particularmente, en el ámbito de los pagos de bajo monto. Es importante, en todo, caso que las reglas del juego sean equivalentes para todos los operadores que incursionen en esta actividad.

En suma, la inclusión financiera, más allá de sus implicancias sociales ampliamente reconocidas, conlleva beneficios económicos que deben ser perseguidos con buenas políticas públicas.

Publicado por el DF en marzo de 2017.

Basilea III y su aplicación (amistosa) con las pymes

La idea de avanzar en la implementación de lo que se conoce como Basilea III concita un amplio consenso en círculos especializados y formuladores de políticas públicas. Se visualiza que los beneficios superan con creces a los costos que ello conlleva, especialmente si la implementación se hace con gradualidad y pragmatismo. El tema tiene múltiples aristas que han sido bien analizadas en foros y debates públicos, pero hay una que ha recibido poca atención. Es la referida al potencial impacto que tendría las nuevas regulaciones en la provisión de crédito a las pymes, en contraste con el que se produciría en el ámbito de las empresas de mayor tamaño.

Las grandes corporaciones, como se sabe, tienen múltiples fuentes de financiamiento. El crédito bancario es relevante, pero no es la única opción disponible para ellas. La posibilidad de sustituir unas fuentes por otras, dentro de ciertos rangos, es algo que permanece abierto y que ha ocurrido en determinadas circunstancias, cuando las condiciones de mercado han cambiado. A ello se suma que las directrices de Basilea de III, comparadas con las que se aplican actualmente en Chile, implicarían un cambio

favorable para muchas grandes empresas y, particularmente, para aquellas que observan buenas clasificaciones de riesgo. En principio, estas empresas quedarían sometidas, en sus operaciones bancarias, a exigencias de capital menores que las actuales. En consecuencia, los cambios que se avizoran no deberían despertar mayor preocupación en este segmento de firmas.

Distinta es la situación de las pymes que descansan en forma mucho más intensa en el crédito para el financiamiento de sus negocios. Muchas de ellas han podido surgir y desarrollarse gracias al apoyo brindado por el sistema bancario, más allá de los debates que suelen plantearse en relación con los términos y condiciones que se les aplican. Esta es una realidad que recogen bien las estadísticas: alrededor de 300 mil microempresas, más de 100 mil pequeñas empresas y más de 10 mil medianas empresas, son en la actualidad beneficiarias de crédito bancario. Sin desconocer que ello responde a acciones desplegadas por varios bancos del sistema, es necesario subrayar la muy positiva contribución que ha hecho Banco Estado en este campo. Se estima que más del 50% de los créditos a las microempresas corresponden a esta última entidad. Las implicancias de todo ello en materia de actividad y empleo para el conjunto de la economía son evidentes y, por lo tanto, cualquier cambio regulatorio que afecte a este sector debe ser evaluado con atención.

En esa perspectiva es importante tener presente que las directrices de Basilea III son en general amistosas con las pymes. Para riesgo de crédito, por ejemplo, la recomendación apunta a que los ponderadores para las carteras masivas sean bastante inferiores al 100%, que es el coeficiente que se ha aplicado en Chile por largos años. No se trata de “subsidiar” a las pymes, pero la mantención de ese ponderador implicaría subir la exigencia de capital, teniendo presente que Basilea III agrega nuevos cargos que hoy día se entienden comprendidos bajo el concepto de riesgo de crédito. Lo lógico, entonces, es recoger, la recomendación de Basilea y ubicar dicho ponderar en un nivel similar al que han aplicado países comparables al nuestro. También es importante, en esa misma línea, que las garantías estatales, como las que entrega el Fogape o la Corfo y que han sido clave para expandir el crédito entre las pymes, sean reconocidas como tales.

Algunos pueden pensar que esta directriz de Basilea III responde a consideraciones políticas dada la importancia de las pymes. Sin embargo, se debe reconocer que existen buenos fundamentos técnicos para sostener que un ponderador inferior al 100% es perfectamente razonable. Primero, estas carteras están bien diversificadas desde el momento en que se conforman por múltiples operaciones de bajo monto. Segundo, los riesgos de estos clientes se gestionan actualmente en parte importante a través de provisiones y cargos directos a resultados, lo que se ha probado como una práctica eficiente. Y tercero, la experiencia mundial da cuenta de crisis financieras relacionadas con créditos otorgados a grandes clientes, con operaciones vinculadas al sector inmobiliario, o con descalces cambiarios asumidos por los bancos o sus clientes, pero no se

conocen burbujas ni episodios de inestabilidad que se hayan gatillado originalmente por los créditos otorgados a las pymes. Eso es algo que debe ser ponderado al momento de implementar Basilea III.

Publicado por Pulso el 17 de marzo de 2017.

Mercurio de Antofagasta 4 de abril de 2017.

El Tipógrafo de Rancagua. 24 de marzo de 2017.

El Heraldo de Linares. 24 de marzo de 2017.

¿Qué esperar de la educación financiera?

La educación financiera ha aparecido como un gran tema en las últimas décadas, en parte por la propia extensión de los servicios financieros a nuevos segmentos de la población y en parte por las brechas reveladas por las crisis que se han observado en este tiempo. Autoridades y banqueros han cifrado altas expectativas en el aporte que esta pueda hacer en la perspectiva de perfeccionar el funcionamiento del sistema financiero.

Sin embargo, para alcanzar los objetivos perseguidos se requiere que la educación financiera se aplique con un enfoque realista y acciones bien diseñados. Pero, ¿qué implica exactamente eso? Vayan aquí algunas ideas. Primero, no debe ser pensada como tabla salvadora, como un instrumento que por sí solo va a resolver todos los problemas que se observan en el sistema financiero. Muchos desafíos tienen que ver más con regulaciones o prácticas que con educación de los consumidores. Por ello, si queremos avanzar, la educación financiera debe ser pensada como parte de un conjunto de acciones que se complementan y refuerzan mutuamente.

Segundo, la educación financiera supone que las personas, salvo excepciones calificadas, pueden tomar sus decisiones financieras. Es interesante constatar cómo la Ley Orgánica de BancoEstado, que viene de los años cincuenta del siglo pasado, hizo suyo ese concepto al admitir que las niñas a partir de los 12 años y los niños desde los 14 años —nótese la diferencia— están capacitados para gestionar sus propias cuentas de ahorro (la misma consideración que existe hoy para habilitar la CuentaRUT). Siguiendo esa misma orientación, los programas de educación financiera deben desplegarse con la clara orientación de fortalecer esa capacidad para tomar decisiones más que con la pretensión de formular recomendaciones muy específicas. Como las decisiones financieras conllevan riesgos que no se pueden eliminar completamente, el objetivo debe ser reducir la probabilidad de que los consumidores incurran en fracasos, como por ejemplo, que pierdan sus ahorros, como le ha ocurrido en el último tiempo a algunas personas entu-

siasmadas con ofertas carentes de sustento real, o que asuman obligaciones que exceden sus capacidades y que finalmente los arrastran a un sobre endeudamiento del cual es difícil salir y que tanto daño provoca.

Tercero, la educación financiera no se reduce a conocimientos de cálculo financiero ni nada parecido. Muchos han puesto énfasis en esa parte que se debería denominar más bien como alfabetización financiera. Es lo que miden las pruebas internacionales, donde, entre paréntesis, los resultados para Chile no son auspiciosos. Pero, tanto o más importante ese componente de conocimientos financieros básicos es aquel que tiene que ver con conductas, prácticas, hábitos y formas de aproximación a los temas financieros. Desgraciadamente, nuestro país tampoco exhibe indicadores auspiciosos en esta parte. Ello se refleja, por ejemplo, en cierta despreocupación por el ahorro, particularmente, con el ahorro para la vejez, y con el concepto crecientemente extendido de que se puede obtener una vivienda sin ningún ahorro previo.

Cuarto, las acciones en este campo, como ocurre con la educación en general, son de larga maduración. Quizá, por la misma razón, las recomendaciones apuntan a que los esfuerzos se desplieguen principalmente en niños y jóvenes. Es alentador, en esa perspectiva, que prácticamente todas instituciones financieras estén desarrollando acciones educativas orientados a este segmento. BancoEstado, en particular, tiene en aplicación un programa denominado “Usa Bien tu Plata” cuyos destinatarios son alumnos de enseñanza media y que aborda temas como la elaboración de un presupuesto, el ahorro y el endeudamiento responsable. El año pasado se realizaron talleres en más de 200 establecimientos educacionales, distribuidos en 7 regiones, alcanzando a un total de 8 mil estudiantes. Este año se espera avanzar en las restantes ocho.

Todo ello es positivo, pero los conocimientos adquiridos en la sala de clases deben ser necesariamente complementados con la experiencia real de manejar algún producto, como una cuenta de ahorro por ejemplo. Los programas de ahorro para niños y jóvenes están bien desarrollados en otros países, pero todavía en pañales en el nuestro. Este es un desafío pendiente.

Llama la atención que el país haya avanzado en inclusión financiera sin advertir la enorme brecha que se producía en materia de educación financiera. Es tiempo de cerrarla con un enfoque realista y buenos programas orientados principalmente a niños y jóvenes. Ello puede contribuir a un sano desarrollo financiero en el mediano y largo plazo.

Pulso, 29 de mayo de 2017.

¿Hacia un mundo sin efectivo?

El uso del efectivo como medio de pago ha perdido terreno en el curso de los últimos años. Todas las estadísticas apuntan en esa dirección. La tenencia de cuentas transaccionales, como la tradicional cuenta corriente o la moderna CuentaRut, han aumentado significativamente en la población y, junto con ello, ha crecido el parque de tarjetas de débito alcanzando una cifra que supera los veinte millones. Paralelamente, los pagos electrónicos se han expandido exponencialmente llegando a representar una fracción significativa en el total de las transacciones materializadas.

Estos desarrollos no deben sorprender porque responden a tendencias globales. Lo que llama la atención, quizás, es la rapidez con que los cambios se han sucedido en nuestro país en los últimos años. Pero hay que tener presente que Chile mostraba, hasta poco tiempo atrás, un cierto atraso en estas materias, de manera que lo observado, en medida importante, es una puesta al día, teniendo presente el desarrollo financiero alcanzado en otros ámbitos.

La sustitución del efectivo por nuevos medios o instrumentos de pago conlleva beneficios evidentes en comodidad, oportunidad y seguridad para las personas y las empresas. También genera ganancias en eficiencia muy significativas. El costo de procesar una transacción electrónica es una fracción del que implica perfeccionar un pago mediante medios tradicionales, como el efectivo o el cheque. Y, además, la brecha de costos ha tendido a crecer y lo seguirá haciendo como resultado del progreso técnico.

El caso de las monedas de baja denominación ilustra muy bien este punto. Su producción física tiene un costo muy superior al de su valor facial o nominal. Esto implica que el Banco Central incurre en una pérdida al ponerlas en circulación, lo que resulta un contrasentido. Pero el problema no termina ahí. El procesamiento posterior por parte de los bancos, las empresas transportadoras de valores y el comercio conlleva altos costos que no están debidamente compensados. Para las personas es también una molestia cargar estas piezas de poco valor y lo que terminan haciendo en la práctica es sacarlas de circulación. La decisión de eliminar el uso de estas monedas es por tanto un acierto.

Aparte de hacer más eficiente el funcionamiento del sistema de pagos, la reducción del efectivo tendría externalidades positivas en otros campos. Restringiría, por ejemplo, el espacio para delinquir, lavar dinero o evadir impuestos. En otro ámbito, algunos analistas han planteado que un mundo sin efectivo facilitaría la aplicación de una política monetaria con tasa de interés negativa, puesto que los saldos monetarios que se usan

para materializar las transacciones se mantendrían todos en el sistema bancario. Este es un planteamiento intelectualmente atractivo pero que conlleva efectos e implicancias de cierta envergadura, por de pronto para el Banco Central, y que por tanto deben ser aquilatados con la debida prudencia.

Es importante tener presente, en todo caso, que la utilización de efectivo ha sido tradicionalmente muy alta en nuestro país y que, no obstante las tendencias observadas, sigue siendo elevada. Todavía, vastos sectores de la población mantienen una marcada preferencia por el efectivo. Lo más probable, además, es que los cambios en curso se vayan produciendo con gradualidad. Por todo ello, la idea de un mundo sin efectivo puede resultar todavía un tanto lejana y difícil de procesar. Sin embargo, en el intertanto, las políticas públicas tienen mucho que hacer y decir para promover el perfeccionamiento y la modernización del sistema de pagos.

En primer lugar, es tarea de las autoridades generar condiciones para que se abran efectivamente nuevas opciones a la población. El desarrollo de CuentaRut por parte de Banco Estado debe ser apreciado como una acción en esa línea. Hasta hace poco tiempo, una fracción relevante de la población no tenía otra opción que el uso de efectivo para materializar sus pagos. CuentaRut ha abierto una nueva alternativa para millones de chilenos. Por cierto no es obligación tomar esta oferta, pero está disponible para todos. Y lo que se observa es una tremenda aceptación habida cuenta de la evolución del número de cuentahabientes y de las transacciones registradas, todo ello reforzado por una extensa red de oficinas bancarias y puntos de Caja Vecina. La ley que regula la emisión de tarjetas de prepago, que está en proceso de implementación, también debe ser entendida en la línea de ampliar el abanico de posibilidad para los consumidores. Lo importante, en todo caso, es que las acciones que se adopten estén en armonía con las necesidades y demandas de la población.

En segundo lugar, las políticas públicas deben generar las condiciones de competencia y racionalidad en el ámbito de los medios de pago. En esa perspectiva, es clave que las tarifas se puedan fijar libremente y que no se acumulen subsidios injustificados que distorsionen la asignación de los recursos. En el mundo de los pagos, las conductas y preferencias deben ser inducidas por tarifas que reflejen adecuadamente los costos, sin perjuicio que en casos especiales, bien fundados técnicamente, se contemplen excepciones a esta regla.

En tercer lugar, las autoridades financieras deben evaluar cuidadosamente cualquier decisión referida a poner en circulación billetes de denominación superior a los \$20 mil, porque una parte importante de las contraindicaciones al uso de efectivo se relacionan precisamente con los billetes de alta denominación. En concordancia con ello, hay que considerar el desarrollo de facilidades para que las transacciones de alto monto puedan realizarse con expedición a través del sistema bancario, lo que facilita su trazabilidad.

Lo más probable es que sigamos observando avances en el uso de medios de pago no tradicionales y la consiguiente reducción en el uso del efectivo en los próximos años. En parte, ello responde a los esfuerzos que se están haciendo en materia de inclusión financiera. ¿Pero podemos avizorar, además, que estos desarrollos nos llevan hacia un mundo sin efectivo? Algunos años atrás, la respuesta habría sido negativa. Hoy, con el progreso tecnológico alcanzado, la idea de un mundo sin efectivo puede parecer todavía lejana, pero se comienza a visualizar como perfectamente plausible.

Presentación y comentarios efectuados en el marco del lanzamiento del libro “¿Podemos prevenir estafas piramidales y financieras?” de los autores Andrés Zaldívar, Ximena Chong, Alejandro Alarcón y Roberto Sapag, realizado en el Senado de la República el 5 de junio de 2017. Este libro recoge las presentaciones efectuadas por los autores en un seminario sobre el mismo tema organizado por la firma KPMG y Engrama en enero de 2017.

Estafas piramidales y financieras

Agradezco la invitación para comentar este libro cuya publicación me parece pertinente y oportuna. Es pertinente porque pone sobre la mesa temas de la mayor importancia como son los de la integridad y la confianza en el sistema financiero.

Pero, además, este es un libro muy oportuno porque aparece justamente en un momento en el que hemos conocido varios fraudes o estafas que han conmocionado a la opinión pública en nuestro país y que deben dar motivo a una reflexión seria como la que se realiza en este libro.

Crisis, escándalos y fraudes en el sistema financiero han existido siempre en el mundo y también en Chile. Habría que mencionar, por lo pronto, la gravedad de lo ocurrido en el contexto de la crisis financiera que estalló en 1983, con significativas consecuencias económicas y sociales. Fue esta una crisis del sistema financiero formal, que dejó al descubierto irregularidades, infracciones legales y abusos.

Es verdad que desde entonces no hemos tenido nada comparable, pero hemos observado no pocos episodios puntuales de distinta naturaleza e impacto público. Entre ellos están el escándalo que sacudió a la Cooperativa La Familia a mediados de los setenta, el fraude de la Cutufa a mediados de los ochenta, y el caso de Eurolatina a principios

de los años dos mil, que a diferencia de los anteriores estuvo relacionado con prácticas abusivas en el otorgamiento de créditos más que con el manejo de fondos de terceros.

A estas menciones habría que agregar el caso Inverlink a principios de los años dos mil y luego la crisis de La Polar, ambos episodios con un importante impacto en la opinión pública. Si bien este recuento muestra cierta recurrencia, todos los casos mencionados han sido más bien puntuales sin efectos o alcances sobre el sistema en su conjunto.

Los factores que explican este tipo de situaciones son múltiples, entre ellos, el deterioro de los estándares que guían la conducta de los seres humanos y, en algunos casos, cierta debilidad o laxitud en la regulación o en la fiscalización. En los últimos tiempos, un factor que ha aparecido es el bajo nivel de las tasas de interés y rentabilidad que se obtienen en el sistema formal. Esta circunstancia genera una presión adicional por buscar oportunidades de inversión no tradicionales, con riesgos altos, incluso más allá del sistema regulado.

Teniendo esto como marco general, me permito formular algunas observaciones o comentarios surgidos de la lectura de los cuatro artículos o ensayos contenidos en este libro. Sobre el ensayo del senador Zaldívar debo expresar mi coincidencia con los planteamientos allí formulados, pero me gustaría destacar dos. El primero es el reconocimiento de que Chile ha contado con un marco de regulación y supervisión perfectamente sólido, que ha funcionado bien y que ha permitido que el sistema financiero se desarrolle en forma estable en el transcurso de varias décadas.

El segundo punto que destacaría es su explícita referencia a la ética. Esto me parece muy importante. Conflictos y dilemas se presentan en todos los ámbitos de la vida humana y en todos los sectores de actividad económica. Sin embargo, la actividad financiera presenta características que pueden favorecer el surgimiento de situaciones críticas o problemas. No se puede descartar, por ejemplo, que la información, ingrediente esencial para tomar decisiones en este campo, se altere, manipule u oculte. Tampoco se puede descartar que la confianza, tan necesaria en esta actividad, se construya sobre la base de artificios o incluso de abiertos engaños, como ha ocurrido en varios de los casos que hemos conocido. La creciente complejidad de los productos y servicios financieros también plantea potenciales conflictos o dilemas, teniendo presente los bajos niveles de educación financiera de la población.

Por todo ello es de la mayor importancia que las consideraciones éticas no queden relegadas a un segundo plano, especialmente cuando se toman decisiones sobre gobierno corporativo, sobre los mecanismos de contrapeso y control al interior de las organizaciones, sobre las estrategias y políticas comerciales, sobre los límites a la toma de riesgos, sobre las acciones o conductas que se consideran admisibles y las que son simplemente inaceptables en la actividad financiera. Todos estos son temas sobre los que debemos conversar más en nuestras empresas u organizaciones.

El ensayo de Alejandro Alarcón toca varios temas que me parecen de sumo interés, pero mencionaría dos. El primero es la recomendación de que la regulación sea sometida a una permanente actualización. Alejandro menciona, como una experiencia muy positiva, lo que ocurrió a principios de los años dos mil, cuando se produjo una secuencia de reformas al mercado de capitales que fueron aprobadas por el congreso con relativa rapidez. Coincidió en que fue una muy buena práctica animada por un positivo espíritu reformista.

El segundo es el del perímetro regulatorio. La pregunta que surge en relación con ello es quién pesquiza a los que invaden el giro bancario o financiero sin la debida autorización. El tema reviste complejidades. Por un lado, exigirles a los supervisores que ejerzan una vigilancia permanente y pormenorizada sobre todas las personas y empresas y sobre todas las actividades que se despliegan en el país parece excesivo. Supondría comprometer ingentes recursos que no están disponibles. Pero tampoco parece bueno que, sobre esa base, las autoridades tomen distancia frente a estos hechos aduciendo que carecen de los recursos o de las facultades necesarias. Aseveraciones de ese tipo desconciertan a la ciudadanía y conducen a debilitar la confianza en las instituciones.

Roberto Sapag se refiere en su artículo al rol de la prensa en la prevención de los delitos financieros y, particularmente, en las estafas piramidales. El tema es de interés porque han surgido observaciones o reparos por las acciones u omisiones de los medios en los casos conocidos. Comparto el planteamiento de que a los medios se le debe exigir fundamentalmente que cumplan con la misión que tienen asignada en nuestra sociedad. Si desempeñan bien ese rol hacen una contribución valiosa en la perspectiva de lo que estamos comentando. Pero ese buen cometido conlleva exigencias no menores, como lo menciona el propio Roberto. Supone, por ejemplo, una adecuada selección y validación de las fuentes que se usan y un adecuado escrutinio de quienes aparecen como protagonistas en las acciones que se investigan e informan. Los cuestionamientos a los medios, que surgieron a propósito de estos casos, tienen mucho que ver con los estándares que se aplicaron. En esa perspectiva, me parece auspicioso que un director de medio se haga cargo, como lo hace Roberto, de la desmedida exhibición mediática que tuvo uno de los protagonistas de los hechos que se comentan. Con todo, me parece importante en relación con este punto hacer distinciones y reconocer que el periodismo económico y financiero especializado aplicó en este caso altos estándares profesionales.

Paso finalmente al ensayo de la Fiscal Ximena Chang que aborda el rol del sistema penal en la prevención de estos delitos. No soy abogado de manera que en este campo debo moverme con prudencia. Un punto que quisiera comentar es el relativo a los sistemas de inteligencia financiera. La autora señala que los sistemas en operación han sido reactivos y que han contribuido menos de lo que deberían a la prevención de los delitos. Carezco de los antecedentes necesarios para comentar esta aseveración. Sin embargo, estimo que una distinción resulta pertinente en relación con este punto. Los sistemas de intelligen-

cia actualmente en operación fueron diseñados principalmente para prevenir el ingreso al sistema de dineros sospechosos. Pero no están suficientemente bien preparados para identificar movimientos irregulares originados en cuentas institucionales o de empresas establecidas con apego a la ley. En otras palabras, fueron diseñados para detectar el ingreso más que la salida de dineros mal habidos. Con todo, mi impresión es que en este campo existen importantes espacios para mejoras a partir de la institucionalidad que se ha construido.

El segundo punto que me gustaría resaltar es el de las sanciones penales. La pregunta es cuanto ayuda o podría ayudar a la prevención la existencia de penas más altas. Este es un punto debatible, pero me gustaría traer a colocación la experiencia de la crisis financiera chilena de 1983. Las autoridades de la época emprendieron acciones bastante drásticas en contra de quienes aparecían como responsables de la crisis. Los banqueros requeridos no solo salieron de sus instituciones, nunca más volvieron a ejercer la actividad financiera. Todo ello contribuyó mucho a proveerle legitimidad al accionar de las autoridades. Esa experiencia aporta lecciones que deben ser procesadas con atención.

Vuelvo a la pregunta que nos formula este libro: ¿cómo prevenir las estafas? Los autores proponen varias recomendaciones. Pienso que todas deben ser consideradas y evaluadas, porque el problema entre manos no se resuelve con una única acción, sino con políticas en varios frentes. Con todo, un tema que me parece prioritario es el de la educación financiera. En esa perspectiva es clave elevar la capacidad de la población para tomar buenas decisiones financieras. Un estudio internacional recién conocido ha vuelto a mostrar las brechas que tenemos como país en este campo. Mientras ello sea así, las condiciones seguirán siendo muy favorables para la comisión de estafas piramidales o de cualquier otro tipo.

*Columna publicada en El Mercurio de Santiago
el 22 de julio de 2017.*

Reforma a la Ley de Bancos

El Ejecutivo ha propuesto una importante reforma a la legislación bancaria que ya se encuentra en trámite en el Congreso Nacional. Se trata de una iniciativa bien orientada en sus definiciones generales, pero que requerirá una cuidadosa implementación. En esa perspectiva quisiera llamar la atención sobre tres aspectos que me parecen relevantes.

El primero es la gradualidad con que se deben establecer los nuevos requerimientos de capital. Estos se elevan en forma importante siguiendo recomendaciones internacionales.

les, lo que sin duda tendrá efectos y consecuencias sobre las políticas comerciales de los bancos. Reconociendo esa realidad, la propuesta del Ejecutivo contempla un período de transición hasta el año 2024 que en principio parece razonable. Sin embargo, por distintas circunstancias, este plazo podría resultar finalmente insuficiente para asegurar una transición suave sin ajustes abruptos en la oferta de crédito. La recuperación del ritmo de crecimiento en los próximos años es una tarea de primer orden y ello exige que la provisión de crédito para la economía permanezca perfectamente abierta. Por lo tanto, el proyecto debería contemplar una definición algo más flexible en materia de transición, que permita hacerse cargo de circunstancias no previsibles en estos momentos, relacionadas por ejemplo con las vicisitudes del ciclo económico. En esta discusión es muy importante tener presente que la gradualidad es una facilidad, más que para los bancos, para sus clientes y, por esa vía, una acción orientada a preservar el buen funcionamiento de la economía en su conjunto.

El segundo aspecto sobre el que llamaría la atención es el referido a la especificidad de la fiscalización bancaria. Ello se relaciona con la naturaleza y el importante rol que cumplen los bancos en una economía moderna. Si bien las líneas divisorias al interior del sistema financiero se han tornado menos nítidas que en el pasado, los bancos siguen siendo distintos al resto de los intermediarios financieros, lo que se refleja en regulaciones más estrictas, en acceso a la ventanilla del Banco Central, y en la disposición de una garantía del Estado para una parte de sus operaciones. Coherente con todo ello, la fiscalización bancaria tiene un foco en la gestión de las instituciones que no se aplica en los mismos términos en el ámbito del mercado de valores, donde los énfasis están en transparencia e integridad. El traslado de la fiscalización bancaria a la Comisión del Mercado Financiero ofrece beneficios, sin embargo, no debiera conducir a que la vigilancia sobre los bancos pierda especificidad.

Un tercer aspecto se refiere a la necesidad de que la implementación de las nuevas exigencias de capital sea amistosa con las pymes, como lo contemplan el espíritu y las directrices de Basilea III. Esto debería ser recogido principalmente en la definición de los ponderadores de riesgo que se fijan a los créditos otorgados a estas empresas y, adicionalmente, en el tratamiento que se le otorgue a las garantías estatales. Para las pymes, el crédito bancario es una fuente clave de financiamiento, de manera que las decisiones que se adopten en relación con estas materias pueden tener efectos y consecuencias relevantes. Es importante advertir, además, que el enfoque adoptado por Basilea III descansa en sólidos fundamentos técnicos. La experiencia indica que los riesgos de las pymes, sometidos a una adecuada gestión, se pueden mantener dentro de rangos acotados. La evidencia internacional enseña, además, que los créditos otorgados a las pymes no han sido causa principal de burbujas financieras, crisis o episodios similares. Todo esto debe ser ponderado al momento de implementar esta reforma.

Publicado por el Diario Financiero el 29
de agosto de 2017.

Cargos de capital contracíclicos

La reforma bancaria en trámite legislativo introduce los cargos de capital contracíclicos, recogiendo recomendaciones internacionales. Desde una perspectiva intelectual, este es un instrumento atractivo, pero su aplicación práctica presenta complejidades. Quisiera referirme a algunas de ellas.

Puede entenderse que se quiera alinear nuestra legislación con los estándares de Basilea III para evitar que se nos formulen reparos de incumplimiento. Pero, tomada la decisión de moverse en esa dirección, la pregunta relevante es si lo que se tiene en mente es que esta herramienta esté disponible para situaciones muy especiales o extremas o bien que se disponga para ser utilizarla activamente con el propósito de contrarrestar los efectos del ciclo económico. Son dos perspectivas distintas de las que se derivan efectos e implicancias diferentes.

El encargado de gatillar estos cargos de capital sería el Banco Central. La verdad es que sería imposible entregarle un mandato de estas características a otra institución. Pero, el Instituto Emisor tiene ya objetivos bien definidos, que se relacionan con alcanzar una inflación baja y estable y contribuir con ello a la estabilidad macroeconómica. Cuenta, además, con un régimen de política bien definido, donde se destaca como instrumento la tasa de política monetaria (TPM). Todo ello está bien internalizado por el mercado. Involucrar al Banco Central en una nueva tarea relacionada también con el ciclo económico plantea evidentes complicaciones. Pensemos, por ejemplo, en las posibles reacciones de política en la fase ascendente de la economía. La autoridad monetaria tendría un abanico de opciones: subir la tasa de interés, elevar las exigencias de capital de los bancos, o buscar una combinación intermedia. Tomar una decisión sería una tarea ardua.

Por cierto, los problemas se minimizan si los cargos contracíclicos se plantean como un recurso de última instancia, esto es, como un instrumento disponible para situaciones especiales o extraordinarias. Facultades con esas características existen en la actualidad. Es el caso, por ejemplo, de los encajes monetarios, que prácticamente no se usan desde hace bastante tiempo, y de las restricciones cambiarias que no se aplican desde que se estableció el régimen de cambio libre.

Aparte de lo señalado, hay que tener presente que la experiencia práctica y la evidencia empírica sobre el uso de este instrumento y su efectividad o impacto es todavía insufi-

ciente o nula a nivel internacional. Existen algunos estudios empíricos sobre la aplicación de una amplia gama políticas financieras que han tenido orientación contracíclica. Estos trabajos tienden a mostrar que estas acciones tienen en general efectos parciales y acotados. En el caso de Chile, un estudio del que soy coautor y que analizó políticas y acciones financieras adoptadas por el Banco Central y la SBIF desde 1990 en adelante, encontró resultados en esa misma línea. (Estudios Económicos Estadísticos N° 116 del Banco Central de Chile).

Los argumentos esgrimidos llevan a concluir que la implementación de este nuevo instrumento debería ser hecha con bastante gradualidad y mucha prudencia. Existen herramientas que se pueden utilizar antes de gatillar este recurso, como son las provisiones o las propias facultades que se le entregan al fiscalizar (Pilar II) en el marco de Basilea III. El país exhibe un historial de estabilidad y buen funcionamiento del sistema financiero de manera que puede perfectamente optar por una adaptación más que por una adopción mecánica de lo que se ha segurado.

Publicado en Pulso, 26 de septiembre de 2017.

Cuentas de ahorro para jóvenes

Las cuentas de ahorro para menores de edad y todo lo que ello implica han avanzado muy poco en nuestro medio. Ello contrasta con lo observado en otros países donde este tema recibe una alta prioridad, entre otras razones, por sus positivos efectos sobre la conducta financiera de las nuevas generaciones en el largo plazo.

En nuestro país, la legislación brinda poca libertad para que los bancos desarrollen una oferta orientada a este segmento. La excepción la constituye una norma antigua y poco conocida que se aplica a BancoEstado. Esta permite que los menores adultos para efectos civiles, esto es, las niñas desde los 12 años y los niños desde los 14 años, puedan abrir y manejar cuentas de ahorro en dicha institución. El legislador, en su momento, se hizo cargo de una realidad social donde los niños y niñas comenzaban a trabajar a muy temprana edad, pero su principal motivación fue promover el ahorro en estos segmentos etarios, como lo demuestra la publicidad que se hacía en esos años.

Los tiempos han cambiado. Los menores ya no trabajan como lo hacían antes. Sin embargo, están cada vez más incorporados al mundo, principalmente a través de las facilidades que otorga la tecnología. Muchos de ellos cuentan con teléfonos móviles inteligentes y tienen acceso a internet. Una fracción significativa, además, maneja algunos

ingresos provistos por sus padres para su desenvolvimiento cotidiano. En este contexto, la legislación, con la excepción comentada, aparece bastante desactualizada.

Por cierto, el acceso a los instrumentos bancarios para los menores de edad debe ser dosificado. De partida ello implica distinguir, como lo hace la legislación vigente, entre impúberes y menores adultos. También habría que dejar en claro que no se trata de brindarles acceso a todos los productos o servicios bancarios, sino solo a instrumentos básicos, entre los cuales se incluyen la cuenta de ahorro y la cuenta vista para fines transaccionales, como CuentaRut. Sería muy recomendable, además, establecer límites sobre los saldos mantenidos y las transacciones que se efectúen. En ningún caso, la idea es que los menores lleguen a manejar montos altos o que se transgreda el ejercicio de la patria potestad. Tampoco se trata de brindarles acceso al crédito porque ello no corresponde.

Una preocupación que puede surgir es que estas facilidades sean aprovechadas por adultos para la comisión de delitos de lavado de dinero u otros delitos. Sin embargo, los bancos cuentan hoy con sistemas sofisticados para monitorear los movimientos de las cuentas de sus clientes, de manera que se trata de un riesgo que se puede reducir y acotar.

La reforma bancaria en trámite legislativo da un paso que debe ser valorado y que se agrega a otro también muy positivo dado hace pocos años, que puso a la madre y al padre en igualdad de condiciones para efectos de abrir una cuenta de ahorro en beneficio de un hijo o hija. En este caso, el mensaje del Ejecutivo extiende esa autorización a los abuelos o a quien tuviere el cuidado personal del menor por resolución judicial. Con ello se hace cargo de la complejidad de la vida familiar en estos tiempos.

Sin embargo, la reforma debería ir más allá e incorporar una disposición que autorice a los menores adultos para manejar una cuenta de ahorro o una cuenta bancaria básica en cualquier institución financiera regulada, esto es, en bancos o cooperativas de ahorro y crédito, con las limitaciones de monto que se estimen convenientes. Sería muy bueno que nuevas instituciones se interesen en prestar servicios a los menores de edad. Los efectos sobre la competencia y la innovación serían muy positivos.

La evidencia disponible muestra carencias significativas en materia de educación financiera en nuestro país, particularmente entre los jóvenes. Mediciones recientemente conocidas han vuelto a poner de relieve este problema. Existe, además, evidencia de un cierto aflojamiento en la disciplina de cumplimiento de obligaciones financieras entre los jóvenes adultos. Todo ello plantea importantes desafíos para padres, educadores, banqueros y autoridades financieras. En esa perspectiva, mucho ayudaría que los niños y jóvenes tengan la posibilidad de explorar tempranamente en el uso efectivo de algunos instrumentos básicos, particularmente de aquellos orientados a fortalecer los hábitos de ahorro. Ello complementaríase muy bien las lecciones que puedan recibir en la sala de clases.

Publicado por La Tercera el 27 de septiembre de 2017.

Comisiones por servicios bancarios

El tema de las comisiones cobradas por los bancos en sus diversos productos y servicios ha adquirido notoriedad en la agenda pública en los últimos años. Ello ha ocurrido en muchos países y Chile no ha sido la excepción. La última controversia importante en nuestro medio fue sobre las condiciones requeridas para modificar las tarifas y, más específicamente, sobre el consentimiento de los clientes. Pero, más allá de este debate aún no zanjado, el tema de las comisiones tiene varias aristas y quisiera referirme a algunas de ellas.

Primero, es imprescindible despejar cualquier duda sobre la legitimidad del cobro de comisiones cuando estas corresponden a servicios efectivamente prestados. Poner en cuestión aquello nos remite a controversias muy antiguas, completamente superadas, como el cobro de intereses por las operaciones de crédito y, por tanto, sobre la naturaleza de la actividad bancaria.

Segundo, por mucho tiempo, las comisiones no despertaron atención porque la banca obtenía ingresos casi exclusivamente de la diferencia entre los intereses cobrados y pagados. Las altas tasas de inflación hacían también un positivo aporte al gravar los saldos monetarios. Por todo ello, los bancos no efectuaban cargos en cuenta corriente ni en cuentas de ahorro. Lo que había era un cobro implícito, aunque ello no se advertía con claridad. Sin embargo, ese mundo quedó atrás con la reducción de la inflación y las tasas de interés. Los saldos en cuenta dejaron de aportar como lo hacían antes y los bancos se vieron obligados a introducir el cobro de comisiones para cubrir sus prestaciones, que por lo demás han aumentado en cantidad y calidad. Cómo comparar, por ejemplo, los servicios asociados hoy a una cuenta corriente con los que existían varias décadas atrás.

Tercero, las comisiones deben responder siempre a criterios de razonabilidad y procedencia legal. Una circular de la Superintendencia de Bancos de 2004, lamentablemente derogada con posterioridad, abordó con precisión esta materia. Los bancos, sostenía dicho instructivo, tienen perfecto derecho a fijar libremente sus tarifas, pero estas deben tener siempre un sólido fundamento. Para profundizar en esa idea entregaba ejemplos de prestaciones donde los cobros no tenían justificación, entre los que mencionaba el alzamiento de las garantías, la administración de un crédito vencido y el estudio de antecedentes para pagar un depósito a plazo en caso de fallecimiento del titular.

Cuarto, los bancos han podido siempre modificar, previa información al cliente, las tasas de interés que aplican en operaciones nuevas o de carácter rotatorio como los créditos en tarjeta de crédito. Esto es algo que no admite mayor discusión porque los intereses cobrados deben ajustarse periódicamente a condiciones de mercado que varían. Limitar esa posibilidad introduciría serias restricciones a la gestión financiera de las instituciones y afectaría, además, el mecanismo de transmisión de la política monetaria. Estas mismas consideraciones son aplicables a las comisiones, que también pueden requerir ajustes a condiciones cambiantes. En un contexto de tasas de interés muy bajas, por ejemplo, los bancos pueden verse forzados a cobrar comisiones por la recepción de depósitos frente a la imposibilidad de obtener usos que generaren alguna rentabilidad. Ello ha ocurrido en algunas economías avanzadas en estos años. Por todo ello, la flexibilidad es condición necesaria tanto para los intereses como para las comisiones.

Quinto, la controversia que se originó por el tema del consentimiento es bastante inconducente y solo se explica por nuestra tradición jurídica muy apegada a formalidades y, por lo mismo, poco flexible para adaptarse a los cambios, particularmente en el ámbito de la actividad financiera. En economías desarrolladas, como Estados Unidos y Canadá, avanzados en la protección a los consumidores financieros, admiten que los bancos puedan introducir o modificar las tarifas asociadas a sus prestaciones, por cierto con la debida información a los clientes.

Finalmente, el camino más recomendable en relación con esta materia es promover un ambiente de competencia. Los bancos deben tener libertad para fijar o modificar sus comisiones, pero ello debe estar indisolublemente asociado a la entrega de información completa y oportuna a sus clientes a través de diversos canales y, junto con ello, al otorgamiento de máximas facilidades para que estos puedan cerrar sus cuentas con rapidez y portarlas a otros bancos, cuando consideren que las tarifas no se condicen con los servicios prestados.

*Columna de opinión publicada en la Revista
Mundo Sinacofi, N° 38, septiembre 2017.*

Nuevas tecnologías: aliadas de la inclusión financiera

La digitalización y la inclusión financiera son dos objetivos que marcan los cambios que se están observando en la industria bancaria a nivel global y Chile no es la excepción.

Si bien no es completamente nueva, la transformación digital es una tendencia que se ha intensificado en los últimos años. Los bancos están muy interesados en ello porque les permite reducir costos y aumentar los índices de eficiencia. Habría que destacar que Sinacofi, desde sus orígenes, ha hecho aportes muy relevantes en esa línea. Los he seguido con atención desde los años ochenta, cuando trabajaba en la ABIF.

Sin embargo, la fuerza más importante es la que proviene de los clientes. Muchos de ellos ya no quieren ir al banco y buscan realizar todas sus operaciones a través de canales no presenciales. En esa parada están los jóvenes, pero ellos no son los únicos. En todos los grupos etarios una fracción creciente de personas advierte los beneficios que trae consigo el moverse en esa dirección.

Con todo, la transformación digital no es solo incorporación de nuevas tecnologías. Es una nueva forma de entender y ejercer la actividad bancaria, con múltiples implicancias para nuestras organizaciones, incluyendo todo lo que se relaciona con el gobierno corporativo y la cultura interna.

Por otro lado, la inclusión financiera es una temática instalada en la agenda pública de prácticamente todos los países del mundo. Si bien se la asoció en algún momento con políticas de corte social o de beneficencia, es hoy un objetivo relevante en el campo de lo propiamente económico y financiero.

Sus beneficios en materia de productividad y eficiencia, por ejemplo, son múltiples. Pensemos solo en el sistema de pagos. Las personas que acceden por primera vez a una cuenta bancaria ven ampliadas sus opciones para realizar sus transacciones. Las empresas pueden dejar de lado los cheques y pagar a sus empleados y proveedores con transferencias electrónicas, lo que conlleva un ahorro. Los bancos se benefician al procesar menos operaciones por caja y más a través de canales digitales con el consiguiente impacto positivo en costos y eficiencia.

Lo que quisiera destacar es que digitalización e inclusión financiera son fuerzas complementarias que se refuerzan mutuamente. Las nuevas tecnologías han sido grandes aliadas de la inclusión financiera. Sin ellas habría sido muy difícil avanzar en la incorporación de nuevos segmentos a los servicios financieros a costos razonables.

Publicado en varios periódicos y portales de Santiago y regiones en el curso del mes de noviembre de 2017. La Prensa de Curicó 14/11/2017. El Mostrador 8/11/2017. El Heraldo de Linares 1/11/2017. Austral de Osorno 5/11/2017. Diario Austral de Valdivia 7/11/2017. Diario Austral de Los Ríos 7/11/2017. La Estrella de Chiloé 21/11/2017. El Austral de Temuco 10/11/2017.

Naturaleza de CuentaRut

La CuentaRut es probablemente una de las principales innovaciones financieras de las últimas décadas. Innovar es no solo introducir cosas nuevas, sino también masificar su uso. Y eso es lo que ha hecho CuentaRut. Ha transformado un servicio bancario básico en uno de amplia aceptación en la población y, como resultado, ha generado condiciones para avanzar en la modernización del sistema de pagos, probablemente como nunca antes.

A propósito de su éxito, resulta pertinente clarificar la naturaleza de este instrumento y sus implicancias. Este es un ejercicio necesario para evitar confusiones o malos entendidos y precisar que debemos o no esperar al respecto. Vayan algunos comentarios en esa perspectiva.

Por su nombre, algunos suponen que este es un instrumento creado por el Estado, en un acto similar a la entrega de un número de identificación, como el RUN o el RUT, pero ello no es así. Se trata, en realidad, de una cuenta bancaria ofrecida por un banco estatal, pero banco al fin, sometido a regulación y fiscalización, y que, respecto de este instrumento, debe tener presente, además, las prácticas comerciales y la jurisprudencia de los tribunales de justicia.

Como todo producto o servicio bancario, este supone un contrato de apertura entre el banco, en este caso BancoEstado, y el cliente, que establece derechos y obligaciones para ambas partes. Por lo mismo, su creación no es automática ni unilateral y exige siempre la concurrencia del cliente. No debe sorprender, entonces, que no toda la población tenga CuentaRut. Muchos han optado por no abrir una cuenta de estas características, al menos por el momento, o bien se sienten cómodos operando con otros bancos.

CuentaRut se ofrece masivamente y tiene requisitos fáciles de cumplir. El derecho a solicitarla puede ser ejercido por todos sin excepción. Sin embargo, por razones

prudenciales, relacionadas con un mal comportamiento bancario o la comisión de delitos, el acceso a ella puede ser objetado o suspendido.

CuentaRut conlleva costos para BancoEstado, que como empresa está sometido a exigencias de competencia y sostenibilidad. Para el titular de la cuenta, esta tiene beneficios asociados al manejo de sus pagos. Por todo ello, los servicios prestados deben ser remunerados y estar sometidos a tarifas que puedan ser revisadas y ajustadas periódicamente.

CuentaRut opera como una cuenta concentradora y de consolidación, donde se anotan abonos y cargos de muy variada naturaleza y origen, incluidos los pagos automáticos ordenados por el titular. Por ello, cuando se efectúa un determinado abono resulta imposible aislarlo y exceptuarlo del mecanismo de compensación que le es propio.

Por varios años, CuentaRut ha servido para canalizar una variedad de pagos, incluidos ciertos subsidios entregados por el Estado. Si se optara porque estos pagos no queden en el futuro supeditados al mecanismo propio de una cuenta bancaria, habría que canalizarlos a través de otros medios, como una tarjeta de prepago o una simple orden de pago. En todo caso, ello tendría costos de operación bastante más altos y no estaría exento de inconvenientes para la población beneficiaria.

Publicado en el portal de la Revista Estrategia el 24 de noviembre de 2017. Posteriormente, una segunda versión bajo el título “¿Hay razones para mantener la reserva técnica? Fue publicada por Diario Financiero el 27 de Febrero de 2018.

¿Tiene sentido mantener la reserva técnica?

La reserva técnica es una norma bancaria que se introdujo después de la crisis de los años 80, como parte de una reforma que buscó extraer lecciones de lo ocurrido y sentar las bases de un desarrollo financiero sano. Se trata de una regulación atractiva desde un punto de vista conceptual, pero su implementación y sobre todo su efectividad han levantado siempre dudas o aprensiones.

La idea subyacente detrás de esa iniciativa es la de separar dos funciones que cumplen simultáneamente todos los bancos comerciales modernos. Una es la de facilitar los pagos y la otra, la de intermediar fondos a través de la captación de depósitos y la concesión de créditos. Lo que se propone es separarlas a través de la creación de instituciones especializadas que cumplan una sola de ellas, o bien a través de una segregación de acti-

vidades que impida los contagios cruzados al interior de una misma entidad. El objetivo último es fortalecer la estabilidad financiera y sobre todo prevenir los efectos adversos de una interrupción en la cadena de pagos. La reserva técnica implementada en Chile está basada en esos principios.

Cuando se introdujo, el marco regulatorio vigente en Chile era mucho más débil que el que se conoce hoy. Las exigencias de capital, por ejemplo, eran menos estrictas y estaban basadas en fórmulas superadas con el tiempo. En ese contexto, la reserva técnica apareció como un buen instrumento para promover la prudencia en la gestión de los bancos.

Con todo, lo que se puso en aplicación fue una fórmula de compromiso. Conforme a ella, los bancos deben mantener reservas líquidas por el 100% de los depósitos en cuenta corriente y los demás depósitos a la vista, pero solo por el monto que exceda de dos y media veces el patrimonio efectivo de la respectiva institución. Con ello, lo que se establece es un sistema de protección híbrido, basado en parte en el patrimonio y en parte en la reserva técnica propiamente tal.

Los bancos más afectados por esta disposición, por decirlo de alguna manera, son aquellos que tienen muchos depósitos a la vista en relación con su patrimonio. En nuestro mercado, estos tienden a coincidir con los de mayor tamaño relativo que son, al mismo tiempo, los que tienen una participación más alta en el ámbito de las transacciones.

La norma que comentamos experimentó una importante reforma en 2007. Si bien sus principales definiciones se mantuvieron, se flexibilizó su aplicación práctica para facilitar la gestión de los bancos. Como resultado de ello, el número de instituciones con exigencias efectivas se redujo en forma importante.

Evaluada en perspectiva, la reserva técnica fue una buena iniciativa. Sin embargo, las circunstancias han cambiado y bien valdría la pena revisar su aplicación. Los argumentos que se pueden esgrimir para ello son varios.

Primero, a pesar de su valoración en círculos académicos, ningún país del mundo la ha adoptado, lo que es decidor. Chile es el único que la utiliza. Después de la crisis de 2008/9, algunos expertos retomaron la idea subyacente y volvieron a recomendar que se separara la banca transaccional de la banca de intermediación, pero ello fue descartado en todas partes.

Segundo, las recomendaciones internacionales provenientes del Comité de Basilea tanto en materia de capital como en materia de liquidez se han convertido en los pilares de la regulación y fiscalización bancaria moderna. Estas recomendaciones están basadas en modelaciones sofisticadas, incluyendo el uso de ejercicios de tensión. En este contexto, la reserva técnica pierde sentido y aparece como un instrumento más bien redundante.

Tercero, la situación de los bancos sistémicamente importantes, incluidos los que adquieren esa condición por su relevancia en el funcionamiento del sistema de pagos, está bien abordado en el marco de las recomendaciones efectuadas por dicho Comité, las que se basan en el uso de varios instrumentos, pero todos distintos a la reserva técnica.

Un punto adicional se refiere a los potenciales efectos de esta regulación sobre el mercado monetario. La experiencia indica que un uso muy intenso de esta herramienta puede generar volatilidad y distorsiones de precios en el mercado monetario.

Todo ello brinda sustento a la propuesta de revisar esta regulación. El país debe alinearse con recomendaciones internacionales pero, junto con ello, debe tender a dejar de lado fórmulas que no tienen ningún correlato a nivel global. Es cierto que desmontar algo que ha estado muy presente y que se relaciona con muchas normas de la ley de bancos puede generar resistencia y resultar complejo. Quizás, siguiendo la línea de la reforma implementada en 2007, un paso positivo sería introducir grados adicionales de flexibilidad en la aplicación práctica de esta normativa, lo que sería más fácil de implementar. La reforma bancaria en trámite legislativo podría contemplar esta posibilidad.

Publicado en Pulso el 10 de enero de 2018.

EDICIONES
UNIVERSITARIAS
DE VALPARAÍSO
PONTIFICIA UNIVERSIDAD
Capitalización de BancoEstado

BancoEstado se verá enfrentado a nuevas exigencias de capital con la aprobación de la reforma a la ley de bancos, lo que dará origen a una conversación pública sobre cómo resolver este desafío y, por qué no decirlo, sobre el curso futuro de la institución. Este medio, a través de una nota editorial, ya la ha iniciado y quisiera sumarme a ello, aportando también algunas reflexiones.

Los nuevos requerimientos son sin duda significativos. Se estimaron inicialmente en US\$ 1.600 millones, pero podrían elevarse por sobre los US\$ 2.000 millones, dependiendo de la implementación de la reforma. Sin embargo, es absolutamente claro que BancoEstado es y sigue siendo una entidad solvente. Ello puede parecer paradójico, pero el banco ha sido reconocido recientemente como el más sólido de América Latina por una revista de finanzas internacionales. La solidez de banco no descansa únicamente en sus cuentas patrimoniales, también radica en su buena gestión, en su robusta cuenta de resultados y en el nivel de las reservas que mantiene para cubrir contingencias.

El problema es otro. BancoEstado ha operado siempre bajo las mismas reglas que los bancos privados y esa ha sido una de sus fortalezas. Las exigencias en materia de capital han cambiado en el mundo y cambiarán próximamente en Chile. Ello obliga a BancoEstado a adecuarse con la gradualidad que corresponda a este nuevo escenario normativo. El reto no se refiere al cortísimo plazo, sino más bien a lo que viene mirando hacia el futuro.

Las restricciones que enfrentan las finanzas públicas adquieren particular relevancia en este caso. Este es un banco estatal, de manera que las nuevas inyecciones de capital deben provenir de la caja fiscal, por decirlo genéricamente, o de la capitalización de las utilidades, lo que al final es bastante equivalente.

Con estos antecedentes parece bastante claro que la institución deberá efectuar ajustes mirando adelante. La intensidad de los mismos dependerá de la implementación que se haga de la reforma bancaria en tramitación y de las decisiones que adopte el Gobierno en representación del interés público. Con todo, el banco no puede ni debe permanecer en una actitud pasiva a la espera de esas definiciones. Por el contrario, este debe ser activo en la formulación de opciones para avanzar en la solución del desafío que enfrenta.

Es importante advertir, a propósitos de cambios o ajustes, que estos no deben comprometer las muchas cosas buenas que puede exhibir hoy: su estatus de banco comercial y no de repartición pública; su sometimiento al mismo marco de regulación y fiscalización que rige para las entidades privadas; su operación sin mayores privilegios y con clara prohibición para entregar empréstitos a las empresas públicas; su condición de banco presente en prácticamente todos los mercados y líneas de negocios, aunque con distintos grados de intensidad; su gestión profesional alejada de consideraciones políticas y orientada a preservar un sano equilibrio entre su condición de empresa y su impronta social. Todas estas definiciones, poco habituales en instituciones financieras estatales, han permitido preservar su fortaleza y, algo muy importante, superar bien los episodios de crisis que ha enfrentado el país en el pasado. Por lo mismo, no parece prudente explorar cambios radicales en estas definiciones institucionales.

Las cosas que se pueden o deben hacer son muchas y algunas de ellas ya se han comenzado a explorar y delinear. El banco debe, por lo pronto, introducir ajustes en sus políticas comerciales: potenciar el ahorro y los servicios transaccionales, aplicando en todos ellos tarifas ajustadas a los costos; poner mayor énfasis en la generación de valor que en el logro de volúmenes o cuotas de mercado; incorporar el costo del capital en la tarificación de sus operaciones de crédito, sin excepciones; y potenciar como línea de negocio la generación de operaciones para ser distribuidas, lo que se aplica muy bien a los créditos corporativos. Estas acciones o ajustes tendrán seguramente efectos sobre el tamaño de su hoja de balance, pero la idea es hacerlo minimizando el impacto sobre la cuenta de resultados.

En otro orden, el banco debe buscar nuevas opciones para capitalizarse. La más interesante es a través de la emisión de bonos perpetuos, como lo contempla la reforma bancaria en tramitación. La actual administración de BancoEstado ha explorado esta opción y ha encontrado mucho interés en los mercados internacionales. Con una alta probabilidad, el banco recibiría las mejores condiciones entre bancos comparables. Las razones para no haber tomado todavía una decisión al respecto son, primero, que las características específicas que se exigirán a esos bonos aún no se conocen con precisión y, segundo, que una acción de este tipo debería ser coordinada con la nueva administración.

En un escenario como el descrito, BancoEstado debe pensar, además, en un perfeccionamiento de su gobierno corporativo. Si bien el banco ha funcionado bien, su futuro debe descansar en una institucionalidad corporativa más sólida y más alineada con altos estándares.

Para concluir, el desafío que enfrenta BancoEstado es significativo, pero superable si se hacen bien las cosas. Lo que se requieren son ajustes y perfeccionamientos, más que cambios radicales o una completa reformulación institucional.

Publicado en La Tercera, 28 de Febrero de 2018.

EDICIONES
UNIVERSITARIAS
DE VALPARAÍSO
PONTIFICIA UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE VALPARAÍSO

Modelo de cooperación público-privada

BancoEstado es un animal extraño. Se aparta de los cánones de los bancos estatales en las economías emergentes y se lo menciona frecuentemente con un contraejemplo entre ellos. Compite en la misma liga que los bancos privados. Más aún, fue reconocido este año como el banco comercial más sólido en América Latina por una prestigiosa revista internacional. En ese contexto, parece razonable preguntarse sobre cuál es la filosofía económica con la cual se aviene esta institución. Y la respuesta no es fácil de dar.

Algunos la pueden ver como expresión del más puro estatismo, de la intromisión del Estado en la actividad empresarial y la vida económica del país. Este es un argumento que fue esgrimido cuando la institución adquirió el formato de banco comercial en 1953. Es curioso, la crítica vino incluso de los sindicatos bancarios que veían en la nueva institución un competidor que podía amenazar sus fuentes de trabajo. Fueron reacciones explicables porque no se sabía exactamente cómo se comportaría este banco estatal. A fines de los años 80, estos planteamientos revivieron y existieron intentos por avanzar hacia su privatización, pero encontraron resistencia en varios sectores,

incluidos algunos al interior del propio Gobierno de la época, y fueron finalmente desestimados.

Desde la vereda contraria se suelen escuchar argumentos de que BancoEstado es un banco más, que opera con la misma lógica del sector privado y que aporta poco o nada al país. Desde esa perspectiva se visualiza como una institución alineada con los principios de una economía de libre mercado. Algunos, quizá por falta de información, piensan que el uso de la marca BancoEstado, a partir de los años dos mil, estuvo asociada con una suerte de privatización de facto de la institución.

Estas dos visiones contrapuestas son un tanto caricaturescas, alejadas de la realidad y, sobre todo, de la historia institucional. La verdad es que el camino seguido por el banco, a lo largo de sus más de 160 años, ha sido de mucho equilibrio y apartado de excesos. Es posible que hayan existido, en un período tan largo de tiempo, algunos pocos intentos por desviarse hacia otros objetivos, pero a corto andar se enmendó, retomando el camino que ha marcado su historia.

Si tuviéramos que identificar el modelo que ha inspirado el accionar del banco, particularmente en las últimas tres décadas, me atrevería a señalar que es el de la cooperación público-privada. Este es un enfoque que conversa perfectamente bien con una economía de mercado, regulada para asegurar su buen funcionamiento, pero no sobre regulada para no restarle eficiencia, y abierta al mundo para maximizar sus potencialidades internas.

En ese contexto, se puede sostener que BancoEstado ha desempeñado una función complementaria a la del resto de las instituciones. Ha cerrado brechas en la prestación de servicios a nivel de los individuos, las empresas y las comunidades a lo largo del territorio nacional. Todo ello sin pretender avanzar desmedidamente en cuotas de mercado o algo parecido. También ha hecho contribuciones relevantes en materia de competencia y estabilidad financiera. Por todo ello se ha constituido como un pilar de nuestro ordenamiento económico y financiero.

Pero no solo ha sido un buen banco, ha sido mucho más que eso. Ha hecho contribuciones notables en materia de inclusión financiera, a través del sistema de CuentaRut, de la red de CajaVecina, y de los programas de microemprendimiento. Ha promovido la integración territorial del país a través de su red de sucursales y de los más de 20 mil puntos de atención de Caja Vecina. Pero también ha brindado apoyo a la inversión productiva y al desarrollo empresarial, sin complejos. Su desafío es perseverar en todo ello.

BancoEstado no es una manifestación de un estatismo exacerbado ni tampoco de un libremercado extremo. Me atrevería a decir que es expresión del sentido común nacional. Si no existiera habría que crearlo.

Conceptos vertidos en entrevista publicada en La Tercera, 19 de febrero de 2018.

Gobierno corporativo de BancoEstado

BancoEstado tiene un gobierno corporativo que ha funcionado relativamente bien en el curso de las últimas 2 o 3 décadas. Que duda cabe. La institución ha progresado con perfecta normalidad; ha emprendido proyectos notables, como los asociados al microcrédito y la CuentaRut; ha adquirido un tamaño relevante dentro del sistema financiero nacional, y ha exhibido en forma ininterrumpida resultados financieros, envidiables para cualquier institución financiera.

Sin embargo, su gobierno corporativo no se ha actualizado suficientemente. Continúa anclado en conceptos que han sido superados. Sus principales definiciones son similares a las que tenía el Banco Central hasta fines de la década de los años ochenta. Este último se modernizó, incluso lo ha seguido haciendo, pero BancoEstado ha efectuado ajustes o actualizaciones menores o parciales.

Dos décadas atrás, respondiendo a un instructivo de la Superintendencia de Bancos, creó el Comité de Auditoría. Inicialmente, este estuvo encabezado por el propio Presidente de la institución, lo que ciertamente no correspondía. Posteriormente, ello fue modificado y se incorporó a miembros independientes de la administración. Es una buena práctica que ha perdurado hasta ahora.

Sin embargo, las principales definiciones sobre la organización y funcionamiento de la institución permanecen ancladas en conceptos desactualizados y, por lo mismo, no se ajustan a las mejores prácticas sobre gobiernos corporativos que rigen en estos tiempos. Varios son los ejemplos que se pueden dar: las facultades de administración superior están distribuidas en forma poco precisa entre el Consejo y el Comité Ejecutivo, lo que genera superposiciones; las mayor parte de las funciones propias de un directorio las ejerce el Comité Ejecutivo, lo que deja al Consejo, supuestamente en un nivel más alto, en una posición de relativa debilidad; el Consejo se reúne solo una vez al mes lo que no permite ejercer una adecuada vigilancia y seguimiento de los temas y este no contempla en funcionamiento de comités temáticos, como ocurre con los directorios de los bancos y las empresas en general; finalmente, el Gerente General no es designado por el Consejo, sino por el Presidente de la República, lo que no es una práctica adecuada ni sana.

También se requieren revisiones en el ámbito de la administración superior. Los procedimientos de selección, designación, evaluación y permanencia de los ejecutivos superiores y el gobierno corporativo de las filiales, entre otros temas, requieren mejoras y sobre todo la definición de políticas institucionales, que trasciendan a las distintas

administraciones internas. En el tema de la transparencia han existido avances, pero siguen existiendo espacios para mejoras.

No parece razonable que el ciclo político sea determinante en la conformación del Consejo, del Comité Ejecutivo e incluso del primer nivel de ejecutivos. Los cambios políticos cada cuatro años generan cierta tensión y parálisis que afecta a la institución. Parece razonable que el presidente de la República designe al presidente del banco, pero en la composición del consejo o directorio debería existir una mayor continuidad.

Sin perjuicio de reconocer que el banco ha sido bien administrado en las últimas décadas, es necesario fortalecer su institucionalidad. Esa es la mejor garantía para que siga prestando buenos servicios al país. El camino seguido por Codelco y Enap debería ser imitado este caso. Ello fortalecería la sustentabilidad de la institución.

No parece razonable que el ciclo político sea determinante en la conformación del Consejo, el Comité Ejecutivo e incluso en las designaciones de los ejecutivos de primer nivel. Los cambios políticos cada cuatro años generan cierta tensión y parálisis que afecta a la institución. Es lógico que el presidente de la República designe al presidente del banco, eso está fuera de discusión. Pero podría haber un poco más de continuidad: algunos miembros del directorio podrían permanecer por un tiempo más largo.

Si bien las cosas han funcionado bien en el curso de los últimos años, es necesario fortalecer la institucionalidad de BancoEstado. Esa es la mejor garantía de que siga prestando buenos servicios al país. El camino seguido por Codelco y Enap debería ser imitado este caso. Ello fortalecería la sustentabilidad de la institución.

*Artículo solicitado y escrito para la Revista
Migrantes antes de dejar Banco Estado. Fue
publicado en dicha revista en Mayo de 2018.*

Inclusión financiera para los inmigrantes

La inclusión financiera es un objetivo que ha ganado fuerza en el curso de las últimas décadas. Tanto las autoridades como las instituciones financieras, con énfasis y matices que pueden variar, coinciden en la importancia de avanzar en esa dirección.

Debemos reconocer que el concepto de inclusión financiera ha evolucionado con el tiempo, respondiendo a nuevas circunstancias económicas y sociales. En el pasado, por ejemplo, la inclusión fue asociada con la tenencia de una cuenta de ahorro o con el mi-

crocrédito de subsistencia. Hoy día, en cambio, lo que se plantea es el acceso a una gama bastante más amplia de productos y servicios financieros, orientados a atender necesidades relacionadas no solo con el ahorro, sino también con los pagos cotidianos, con créditos orientados a variados fines y con seguros para cubrir distintas contingencias.

El desafío de la inclusión financiera se presenta en prácticamente todos los países del globo. Las naciones más avanzadas también enfrentan retos en esta materia. Sin embargo, las tareas de mayor envergadura están en las naciones de ingreso medio o bajo, donde existen todavía muchos grupos o sectores sociales con un acceso parcial o nulo a los servicios financieros.

Existe la percepción, en muchos sectores, de que la inclusión financiera persigue fundamentalmente objetivos de asistencia social. El microcrédito, por ejemplo, fue visto en el pasado como una forma de combatir la pobreza y la marginalidad. Sin embargo, la inclusión financiera, bien entendida, es mucho más que eso. Sus efectos son múltiples y no solo sociales: facilita la inserción de las personas en la economía formal; expande las potencialidades productivas al viabilizar a muchos nuevos emprendedores; y aumenta la eficiencia del sistema de pagos al promover el uso de cuentas bancarias y medios digitales, con la consiguiente reducción de las transacciones en efectivo que tienen costos más altos.

Se puede argumentar, además, que la inclusión financiera puede tener efectos muy positivos sobre la estabilidad y el buen funcionamiento del sistema financiero. Por cierto, ello supone que los avances se producen con los debidos resguardos para evitar excesos y fracasos, como el sobreendeudamiento o la pérdida de ahorros por prácticas fraudulentas, como las conocidas estafas piramidales.

Para reducir los riesgos que conlleva la inclusión financiera es clave que los avances se den acompañados de una buena educación financiera. Ello es responsabilidad de todas las partes intervinientes en esta actividad. Pero, en muchos casos, se requiere ir más allá y llegar con la educación financiera a las escuelas.

En países en fase intermedia de desarrollo, como Chile, el principal desafío en materias de acceso a los servicios bancarios se sitúa en los segmentos de las personas de menores ingresos. La posibilidad de construir una oferta interesante y económicamente viable para estos grupos no es del todo fácil. Los servicios tienen un costo que las personas más pobres no siempre están en condiciones de sufragar.

La buena noticia, en este orden de cosas, es que la tecnología está haciendo una positiva contribución. Los avances en el campo de la informática y las comunicaciones han permitido reducir costos y poner al alcance de amplios sectores de la población servicios que en el pasado solo podían ser ofrecidos a los grupos acomodados. La cuenta corriente es un ejemplo de ello. Con el progreso técnico han surgido sustitutos, como la cuenta

vista o la chequera electrónica, los que han podido ser masificados a costos mucho más bajos.

Si bien las nuevas tecnologías están ayudando, las regulaciones y las prácticas bancarias no siempre son suficientemente amigables con estas nuevas tendencias. Es frecuente que las regulaciones, por razones que se pueden explicar, tiendan a privilegiar desmedidamente la estabilidad por sobre otras consideraciones igualmente válidas, como el acceso a las prestaciones de la población en general. Por ello la recomendación es que los estándares sean siempre proporcionales a los riesgos que buscan acotar o mitigar.

Sin duda, los inmigrantes son uno de los segmentos más excluidos desde un punto de vista financiero. Lo son en prácticamente todos los países, incluidos los más avanzados. Los inmigrantes, por regla general, carecen de documentación, tienen ingresos bajos o nulos, carecen de historial crediticio, no disponen de avales ni garantías, y por tanto les resulta extremadamente difícil iniciar gestiones en una institución financiera.

BancoEstado, actuando con apego a su misión institucional, ha asumido responsablemente la tarea de promover la inclusión financiera en Chile. Lo ha hecho focalizando su accionar en los segmentos de la población que muestran mayores carencias como son los pobres, los habitantes de las zonas alejadas de los centros urbanos, las mujeres, los micro-emprendedores, los jóvenes y los inmigrantes.

Los avances en inclusión han sido notables. El sistema de CuentaRut es un buen ejemplo de lo que se ha hecho. Sus beneficiarios superan ya los 10 millones. Pero, quizá lo más interesante, estos han comenzado a sustituir con creciente intensidad los instrumentos de pagos tradicionales por otros modernos, con todos los efectos positivos que ello tiene.

Entre los inmigrantes, los logros han sido también muy relevantes. Hoy, más de 300 mil extranjeros avecindados en nuestro país son titulares de CuentaRut. La tenencia de una cuenta bancaria es para ellos un requisito ineludible para obtener un empleo remunerado y ganarse el sustento. Es sabido que lo primero que les piden sus potenciales empleadores es contar con cédula de identidad y con una CuentaRut. Se lo dicen así de claro cuando postulan a un empleo.

BancoEstado no define las políticas de inmigración, ni corresponde que lo haga. Lo que ha hecho es reaccionar con apego a su tradicional impronta social y ofrecer a quienes se encuentran en posesión de una cédula de identidad la posibilidad de abrir una CuentaRut. Ha hecho lo mismo que hizo en el pasado cuando se volcó a promover el ahorro entre los pobres y los menores de edad que se incorporaban tempranamente a la fuerza de trabajo porque así se lo exigían las circunstancias.



Inaugurando con el Comandante en Jefe de la Armada de Chile la sucursal de Banco Estado en las Salinas, Viña del Mar, 2017.



Inaugurando la sucursal de Banco Estado en la localidad de Alto Bío Bío, 2015.



Inaugurando la sucursal de Banco Estado en Tirúa, 2016.

EDICIONES
UNIVERSITARIAS
DE VALPARAÍSO



Alistándose para un pie de cueca en la inauguración de la sucursal Hualpén de Banco Estado, 2017.



Visitando a un almacén perteneciente a la red Caja Vecina de Banco Estado en Putre, 2017.



Impartiendo lecciones de educación financiera en un colegio de Punta Arenas, 2017.



Compartiendo con el “pato” de Banco Estado en 2016.



Participando en la Cumbre de Inclusión Financiera del BID, 2015.



Firma de convenio de cooperación entre BancoEstado y la Cámara Chilena de la Construcción, 2018.

IV

*Desde
la Acadèmia*

Diario Financiero, 16/08/2018.

Sobre fraudes y filtraciones

Los fraudes y las filtraciones que hemos conocido en las últimas semanas han despertado una fuerte ola de críticas a los bancos, muchas destempladas y parciales. Por cierto, estos hechos no pueden ser soslayados livianamente y requieren de una adecuada atención. Sin embargo, cualquier evaluación rigurosa debe ser hecha incorporando todos los elementos que corresponden. Vayan aquí algunos antecedentes y observaciones que en mi opinión no pueden quedar fuera de este análisis.

Primero, los datos duros disponibles muestran que los fraudes en nuestro país se mantienen en niveles bajos y acotados. Es posible que algunos tipos de ilícitos no estén bien reportados, pero los relacionados con el uso de tarjetas sí cuentan con registros suficientemente confiables. Y estos confirmar lo señalado. Pero, además, muestran que los fraudes no alcanzan niveles más altos que en países comparables.

Segundo, cualquier evaluación sobre estos asuntos debe considerar no solo los riesgos sino también los logros y avances observados por el sistema bancario, particularmente en materia de cobertura e inclusión. De la misma forma, si evaluamos una inversión financiera debemos ponderar no solo el riesgo asociado sino también su rentabilidad. Este es un punto muy relevante porque la masificación de las prestaciones, fenómeno que ha ocurrido en Chile, intensifica los retos operacionales y tecnológicos. Si se busca avanzar en inclusión es inevitable asumir nuevos riesgos. Por cierto, ello trae aparejada la tarea de gestionarlos y mitigarlos adecuadamente. La experiencia de la CuentaRut es ilustrativa en ese sentido. Si se hubiese optado por actuar con completa seguridad, esta simplemente no existiría. Por ello, la evaluación de proyectos de este tipo requiere siempre de una perspectiva larga y no puede ser hecha con fotografías instantáneas.

Tercero, la acción delictual en contra de los bancos y sus clientes no es nueva, ni surgió con la computación o la telefonía móvil. Recordemos, por ejemplo, el fraude perpetrado por Jaramillo en las bóvedas del Banco Central, los ilícitos cometidos por los cajeros de banco cuando la conciliación de sus operaciones se hacía manualmente, y los engaños perpetrados a los clientes mediante el expediente del “balurdo”. Traigo este punto a colación no para justificar lo sucedido, sino para notar que los delincuentes han operado siempre y que lo seguirán haciendo en el futuro.

Finalmente, la seguridad es una tarea no solo de los bancos. Ello es particularmente claro en el caso de las tarjetas. Los clientes y los puntos de venta tienen también una responsabilidad que debe ser relevada. Al respecto, bien vale revisar la ley de cuentas co-

rrientes. En uno de sus artículos, esta señala que, en caso de falsificación de un cheque, el banco será responsable solo si la firma del titular es “visiblemente disconforme” con la que consta para fines de cotejo. Con ello, la ley establece con absoluta claridad que existe un ámbito de responsabilidad para el titular de la cuenta corriente. Este es un planteamiento con un importante corolario. Si existe una contingencia para el cliente, la contratación de un seguro contra fraudes, contrariamente a lo que han señalado muchos, adquiere plena justificación.

Pulso, 26 de septiembre de 2018.

Reformas a las Cooperativas de Ahorro y Crédito

Las cooperativas de ahorro y crédito (CAC) son entidades que han estado presentes en nuestro país por décadas. Sin embargo, como ha ocurrido también en otras jurisdicciones, su desarrollo no ha estado exento de vicisitudes.

En materia de regulación y supervisión, Chile ha implementado varias fórmulas a lo largo del tiempo. El modelo vigente contempla que las CAC más grandes son fiscalizadas por la SBIF y las más pequeñas, por el Departamento de Cooperativas. Si bien esta definición parece razonable, su aplicación no ha estado exenta de problemas.

Por todo ello, la necesidad de introducir reformas es bastante clara. En esa perspectiva, me permito formular algunas propuestas. Primero, la fiscalización financiera de todas las CAC debería pasar a la Comisión de Mercado Financiero (CMF), cuando esta asuma la supervisión del sistema bancario. En un marco de supervisión unificada e integral, los argumentos para que algunas de estas cooperativas permanezcan bajo la tuición de una entidad gubernamental separada se debilitan significativamente.

Segundo, la CMF debería establecer una graduación de las facultades de las CAC en materia de captación de recursos, en función de su tamaño y fortaleza relativa. El tránsito de una categoría a otra debería estar basado en requisitos objetivos y escrutables. Tendríamos, así, entidades que realizan operaciones básicas, focalizadas principalmente en sus propios socios, y otras más complejas con capacidad de acceder a un mercado más amplio.

Tercero, la CMF debería establecer distintos modelos de regulación y supervisión aplicando el principio de proporcionalidad. Este supone una fiscalización más intrusiva cuando los riesgos son más altos, y una más flexible cuando los riesgos son más bajos.

Cuarto, considerando que las CAC no tienen un prestamista de última instancia, la regulación debería contemplar la posibilidad de que los bancos comerciales o las coo-

perativas de mayor tamaño puedan cumplir ese rol. Ello exigiría entregar facilidades o incentivos para que estos puedan inyectar recursos y adquirir las carteras de crédito de las cooperativas que estén en una situación precaria.

Finalmente, la CMF debería contemplar la posibilidad de que las CAC más grandes y con operaciones más complejas, si lo estiman conveniente, puedan adquirir la calidad de banco, sin perder su condición de cooperativa. Serían bancos de propiedad cooperativa, como existen en otros países.

Las CAC que opten voluntariamente por ser reconocidas como bancos cooperativos o cooperativas bancarias, como se prefiera, deberían pasar los exámenes que se aplican normalmente a los bancos. Cumplido aquello, estas entidades quedarían en un plano de igualdad con estos últimos y, como consecuencia, obtendrían acceso a la ventanilla Banco Central y al sistema de pagos de alto valor conocido como LBTR. Sería un buen incentivo para un correcto accionar.

*Palabras pronunciadas en el lanzamiento del libro
"Derecho Bancario" de los autores Alvaro Larrain
y Rodrigo Mella el 11 de Octubre de 2018.*

prohibida su reproducción
EDICIONES
UNIVERSITARIAS
DE VALPARAÍSO
PONTIFICIA UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE VALPARAÍSO

Quisiera aprovechar la oportunidad que se me ha brindado para compartir con ustedes algunas reflexiones que sirvan para motivar la lectura del libro y su utilización como texto de consulta, porque está llamado en buena medida a servir ese propósito.

La primera reflexión tiene que ver con la relevancia del derecho en el campo de la actividad bancaria. Es cierto, el derecho es siempre relevante, pero en este campo, lo es con particular intensidad por una razón simple. La actividad bancaria es altamente regulada. Ello es así en todos los países del mundo. Es probablemente la más regulada entre todas las actividades económicas.

Por ello, el derecho bancario es clave en la perspectiva de asegurar que el sistema bancario funcione bien, con todas las implicancias que ello tiene en materia estabilidad, eficiencia, innovación, inclusión financiera y contribución al desarrollo de la economía nacional.

Me parece importante subrayar esta idea porque el torbellino de los negocios y la competencia nos puede llevar fácilmente a pensar que todo se juega hoy en otros ámbitos, por ejemplo, en el de la atención a los clientes, en el de la innovación o en el de la

transformación digital, y que, en estos tiempos, los únicos temas importantes son la continuidad operacional, la estabilidad de las plataformas tecnológicas o la ciberseguridad. Por cierto, estos son temas de primer orden para la banca, pero un adecuado marco jurídico puede hacer una enorme diferencia para enfrentar con éxito estos y otros muchos desafíos que esta tiene por delante.

Me gustaría agregar, en relación con este punto, que Chile ha tenido la fortuna de contar con una buena legislación bancaria a lo largo de su historia. Quizá no todos van a coincidir conmigo, pero me asiste esa convicción.

La primera ley bancaria fue promulgada en 1860, respondiendo a la proliferación de los bancos de emisión en esa época. La segunda fue aprobada y publicada junto con la creación del Banco Central en 1925. Posteriormente, las grandes reformas fueron las de 1960, 1986 y 1997. La de 1986 se elaboró después de la gran crisis de los años ochenta. Fue una reforma que recogió con mucha inteligencia las lecciones de esa crisis y sentó las bases para el formidable desarrollo de las actividades bancarias y financieras de los últimos 30 años. Ahora, debemos agregar a esa lista la reforma recién aprobada por el Congreso Nacional.

Paso a una segunda reflexión que es la siguiente. Contar con un buen marco normativo es una condición necesaria para asegurar la estabilidad y el buen funcionamiento del sistema financiero. Qué duda cabe. Sin embargo, no es una condición suficiente. La legislación para ser efectiva debe estar acompañada por otros factores o elementos, como una eficaz fiscalización, una adecuada gestión de las propias instituciones y una cultura de la responsabilidad presente en todos los actores involucrados. Desprendidas de estos elementos complementarios, el derecho puede tornarse letra muerta y perder toda efectividad.

Julio Philippi, el primer Superintendente de Bancos que tuvo el país, escribió en 1926 un informe sobre la liquidación del Banco Español Chile. Esta fue la primera tarea que emprendió la Superintendencia de Bancos una vez creada. El texto es notable por los juicios cuidadosos y ponderados que emite en torno a las causas que condujeron a la liquidación del banco. En una de sus partes señala:

“Cuando un banco dispone de \$60.000.000 de capital no es dable entregar, sea cual fuere el título, \$41.150.227 (o sea casi el 70% del capital) a sus directores y empleados, aun suponiendo que todos ellos se hubieran generado en forma correcta”, ...

La crisis del sistema bancario a principios de los años ochenta fue severa y le impuso al país costos significativos. A partir de ello se podría argumentar que la legislación

¹ SUPERINTENDENCIA DE BANCOS, *Informe sobre el Banco Español de Chile* presentado por el Superintendente de Bancos, don Julio Philippi, Imprenta Universitaria, 1926, página 72.

bancaria vigente en esos años fracasó. Es cierto que la normativa no era perfecta, pero la causa principal de la crisis no estuvo en la letra de la ley, sino en la ausencia de esos otros elementos o factores que contribuyen a la estabilidad financiera. Si se hubieran respetado los principios esbozados en el informe de Julio Philippi, emitido cerca de 60 años antes, probablemente el desenlace hubiese sido distinto.

Paso a una tercera reflexión que se refiere a la forma como estamos haciendo la regulación en un mundo de cambios vertiginosos. El punto es si estamos reaccionando con suficiente rapidez o lo estamos haciendo excesiva lentitud con todas las implicancias negativas que ello tiene. Mi visión es que tenemos aquí un enorme desafío.

Pensemos, por ejemplo, en las recomendaciones internacionales. ¿Cuánto nos demoramos en implementar Basilea III? Las economías avanzadas y muchas emergentes ya tienen implementado este acuerdo. La semana pasada, el Congreso despachó la ley que introduce esa norma internacional y comenzará un proceso de transición que tomará varios años más. Pero no cabe duda que hemos reaccionado más lento que el resto de los países.

Nuestro país fue pionero en la dictación de normas bancarias modernas, pero por distintas razones hemos perdido ese liderazgo. Por el momento, ello no ha afectado la fortaleza del sistema. Este se mantiene en una indiscutible sólida posición. Sin embargo, el rezago en la implementación de las recomendaciones internacionales entrega una mala señal a los mercados, lo que a la larga puede tener efectos adversos.

Paso, a continuación, a una última reflexión que tiene que ver con los temas de frontera que los autores abordan con un enfoque muy adecuado. Estos incluyen a las *fintech*, las criptomonedas y varios otros relacionados con la transformación digital.

Estos son temas apasionantes por su novedad y por sus implicancias futuras, todavía difíciles de visualizar con claridad. Son desarrollos que ponen a prueba con particular intensidad al derecho, a la regulación financiera y a las autoridades sectoriales.

Para abordar estos asuntos, una opción, apegada a nuestra tradición jurídica, es limitar o restringir los avances mientras no se establezca una regulación perfectamente bien estructurada. Pero llegar a definiciones de esa naturaleza en un campo donde todo está cambiando no parece una tarea simple o fácil y puede tomar tiempo. Por ese camino lo más probable es que lleguemos atrasados y que le imponemos al sistema y a la economía costos altos.

Esta aproximación al problema que tenemos entre manos desconoce que los bancos existieron antes que la regulación bancaria y, recurriendo a un desarrollo más reciente, que las tarjetas de crédito de las casas comerciales comenzaron a operar antes que la normativa las contemplase. Lo he dicho antes, si BancoEstado hubiese esperado, antes

de lanzar CuentaRut, que todo estuviese perfectamente muy definido, quizá todavía no habría ninguna cuenta abierta. Exagero un tanto para ilustrar bien el punto que estoy haciendo.

Pero existe también otra opción que los autores insinúan al mostrar la experiencia de países avanzados. Es la de generar regulaciones livianas y flexibles, que se puedan ajustar con facilidad teniendo en cuenta la forma como se va moldeando la realidad. Ello permitiría acompañar a quienes impulsan los cambios, generando espacios para que estos puedan explorar y experimentar. Esta aproximación permite recoger buena parte de los beneficios de la innovación, pero al mismo tiempo, acota o mitiga los riesgos que esta conlleva.

Por ello, lo recomendable es que las leyes bancarias fijen principios y directrices y que las autoridades financieras puedan cubrir posteriormente los detalles. Ello tiene la ventaja que permite actualizar las normas aplicables con mayor prontitud frente a la innovación y los nuevos desarrollos.

Diario Financiero, 18/10/2018.

Lecciones de una reforma bancaria

En meses recién pasados, el Congreso de los Estados Unidos aprobó una enmienda a las regulaciones que se introdujeron después de la Crisis Financiera Global de 2008. Algunos han manifestado preocupación porque la ven como un intento por dismantelar los resguardos que se establecieron en su momento. Sin embargo, esta es una acción que debe ser evaluada con objetividad, en atención a sus méritos y con independencia del sello político de la actual administración en ese país.

Las regulaciones financieras están para brindar protección a los clientes y preservar la estabilidad. Pero, guste o no, tienen costos que pagan finalmente los usuarios con menos competencia y menos innovación. Por ello es recomendable que las normas sean periódicamente revisadas y recalibradas.

Desde hace algún tiempo, las autoridades y los expertos en Estados Unidos habían expresado preocupación por la complejidad y el costo de las regulaciones introducidas después de la crisis. La clase política se hizo cargo de ello y propició un acuerdo bastante transversal que se plasmó en una enmienda legal.

Entre los cambios aprobados destacaría dos. Primero, se elevan los umbrales a partir de los cuales se gatillan las exigencias más estrictas, particularmente en materia de capital,

liquidez y ejercicios de tensión. El umbral, que era de US\$50 mil millones para los activos totales, se dobla para ciertos efectos, y se quintuplica para otros. Esto favorece particularmente a los bancos de tamaño medio, muchos de los cuales quedarían liberados de ciertas normas.

Curiosamente, entre los beneficiados estaría BancoEstado. Por tener una sucursal en Estados Unidos y mantener activos consolidados próximos al umbral que regía hasta ahora, el banco estatal debía mantenerse muy atento al cumplimiento de las regulaciones norteamericanas. Con los nuevos umbrales, este queda liberado de esa preocupación.

La decisión de distinguir entre bancos grandes y medianos constituye una aplicación práctica del principio de proporcionalidad regulatoria, que se recomienda mucho pero que no se aplica con igual intensidad. Este principio establece que las normas deben ser más estrictas para los bancos más grandes y sofisticados y más amigables o flexibles para los de menor tamaño o sofisticación.

Esta es una recomendación que debiera ser recogida con atención en nuestro medio. Se aparta un tanto de nuestra tradición que ha buscado aplicar normas comunes y evitar posibles discriminaciones entre instituciones. Seguir por el camino tradicional puede ser práctico, pero tiene un efecto potencialmente adverso que consiste en elevar los costos para las instituciones de tamaño pequeño o mediano y dejarlas a la larga fuera de competencia.

El segundo cambio que destacaría está referido a los denominados “*community banks*”, que son muy relevantes en ese país. Con la reforma, estos tendrán un importante alivio regulatorio porque se flexibilizan las normas para emitir créditos hipotecarios y se los exceptúa de la denominada “*Volcker rule*”.

En verdad, la vida para las instituciones de menor tamaño se ha tornado cuesta arriba en todas partes. Muchas de estas entidades se han visto forzadas a salir del mercado. En algunos países ya prácticamente no existen. Por cierto, existen fuerzas de mercado que no pueden ser contrarrestadas. Sin embargo, los reguladores no deberían generar condiciones adicionales para que estos bancos no puedan continuar en actividad.

En suma, los ajustes emprendidos en Estados Unidos, evaluados sin prejuicios, pueden aportar luces para la implementación de la reforma bancaria que ha sido recién despachada por el Congreso Nacional.

Diario Financiero, 6/11/2018.

Regulación de las tarjetas de prepago

Las tarjetas de prepago entraron al debate de las políticas públicas hace más de 6 años. Se pensaba que este instrumento podía contribuir positivamente a la inclusión financiera en nuestro país. Ha pasado un largo período de tiempo y todavía no vemos tarjetas emitidas.

Ello invita a una reflexión sobre cómo se formula la regulación financiera en nuestro país, teniendo presente que los cambios proceden con creciente rapidez.

A propósito, es pertinente recordar que cuando se comenzó a hablar en serio de este tema, surgió un debate sobre si se requería una aprobación legal o si se podía dictar un reglamento sobre la base de potestades vigentes.

La verdad es que tanto la Ley de Bancos como la Ley Orgánica del Banco Central contemplaban y contemplan facultades en el campo de los medios de pago. Aún más, esas facultades han sido ejercidas, como ocurrió, por ejemplo, cuando se establecieron regulaciones para las tarjetas de crédito de las casas comerciales. Por lo tanto, existían precedentes, e incluso jurisprudencia de los tribunales de justicia que lo reafirmaban.

Sin embargo, se optó por introducir una reforma legal que explicitara facultades y que evitara cualquier doble interpretación sobre la materia. Ciertamente, la crisis de La Polar, que provocó críticas al accionar de las autoridades, condujo a que se prefiriera un camino exento de riesgos.

Pero comprar seguridad tiene costos y, en este caso, estos no han sido menores. Lo que se visualizaba en su momento como un gran proyecto en el campo de los medios de pago, aparece hoy como una iniciativa con alcances bastante limitados o acotados. Esto se explica principalmente porque el mundo de los medios de pago experimentó cambios muy significativos justamente mientras se procedía a establecer las regulaciones que serían aplicables a las tarjetas de prepago.

Dos ejemplos al respecto. Primero, BancoEstado impulsó y masificó la CuentaRut, la que opera como una verdadera tarjeta con provisión de fondos. Y segundo, muchos emisores de tarjetas de establecimiento comerciales entraron en alianzas con bancos. Como resultado de estos y otros desarrollos, el escenario cambió completamente.

Todo ello deja lecciones que deben ser aprendidas. La principal es que la regulación financiera debe seguir mucho más de cerca los desarrollos del mundo real. Para hacerlo,

la legislación debe circunscribirse a los principios, las directrices y las facultades que se le entregan a las autoridades financieras. Los detalles, las normas específicas y los reglamentos deben ser dictados por los reguladores, los que deben ejercer sus potestades con flexibilidad y prontitud, de manera de encauzar adecuadamente la innovación y el desarrollo financiero. Si ello no ocurre, se corre el riesgo de llegar tarde o de tener una normativa que no conversa bien con la realidad.

Diario Financiero, 29/11/2018.

En deuda con Basilea III

Como se sabe, el sistema financiero nacional está atrasado en la implementación de Basilea III, que es el acuerdo global vigente sobre capitalización bancaria. A primera vista, el retraso resulta preocupante considerando que nuestro país está todavía en Basilea I, y que las economías avanzadas y numerosas economías emergentes ya han efectuado la transición.

La inquietud se intensifica si se calculan los montos que deberán ser enterados como resultado de la implementación de las nuevas normas. Según estimaciones preliminares, estos podrían superar los 4 mil millones de dólares. Si bien el déficit se concentra en un grupo reducido de entidades, la cifra es bastante elevada y refuerza la idea de un desafío relevante.

La reforma bancaria, próxima a ser aprobada por el Congreso Nacional, busca como uno de sus objetivos alinear la regulación chilena con recomendaciones internacionales. Con todo, la convergencia tomará necesariamente varios años, de manera que la brecha observada no desaparecerá de la noche a la mañana.

Sin perjuicio de lo señalado, el sistema bancario chileno es percibido por los analistas y las firmas clasificadoras de riesgo como un sistema perfectamente sólido y solvente, especialmente cuando se lo compara con los de otras economías, incluso desarrolladas.

El punto es cómo conversan estas dos miradas respecto de nuestro sistema financiero. ¿Es posible estar atrasado en la implementación de Basilea III y seguir siendo solventes? Aunque llame la atención, ello es perfectamente posible por varias razones, algunas de las cuales se detallan a continuación.

Primero, los bancos chilenos realizan actividades bien definidas y registran márgenes adecuados, lo que se ve reflejado en sus estados financieros. La capacidad para generar valor o excedentes es fundamental para asegurar la sustentabilidad de las operaciones.

Sin negocios bien perfilados y suficientemente rentables, no hay proyecto bancario que se pueda sostener en el largo plazo.

Segundo, sus operaciones se realizan en el marco de una cultura de riesgos consolidada desde hace muchos años. La crisis de 1983 dejó lecciones que fueron bien aprendidas. Esa cultura se refleja en una apropiada gestión de las instituciones.

Tercero, el sistema cuenta con un adecuado marco de regulación y supervisión. Sus cimientos se sentaron antes que aparecieran las primeras recomendaciones de Basilea. En algunos aspectos, como en la definición de normas para las provisiones por riesgo de crédito, las autoridades chilenas han sido pioneras. Con el tiempo, se han ido incorporando las recomendaciones internacionales, mediante el ejercicio de la potestad reglamentaria con la que cuentan el Banco Central y la SBIF.

Elevar las exigencias de capital resulta muy positivo, pero no resuelve todos los problemas. Bajo Basilea III, los bancos seguirán operando con niveles de endeudamiento relativamente altos. Por ello, el adecuado cumplimiento de todas esas otras condiciones comentadas es clave para preservar la estabilidad de estas entidades.

En suma, el país tiene una tarea pendiente que es alinearse con una convención global en materia de capitalización bancaria. Sin embargo, es bueno decirlo: la fortaleza de su sistema no ha estado comprometida en ningún momento.

Diario Financiero, 4/12/2018.

Integridad financiera y género

La SBIF entrega anualmente un informe sobre género en la actividad bancaria. Este se inició en 2002 y se ha publicado sin interrupciones, constituyéndose en un valioso antecedente para los bancos y los formuladores de políticas públicas.

Esta iniciativa surgió como resultado de una interpelación que el Servicio Nacional de la Mujer, antecesor del actual Ministerio de la Mujer y la Equidad de Género, dirigió a los servicios públicos para que incluyeran en sus actividades esta temática.

La SBIF reaccionó con rapidez iniciando la publicación de este reporte que ha pasado a ser un referente a nivel tanto nacional como internacional. Con todo, los créditos del Sernam en la gestación de este proyecto deben ser reconocidos.

La decimoséptima versión, correspondiente a este año, reafirma ciertas tendencias que se venían observando con anterioridad. La más importante es que las brechas de género

en el acceso a los servicios se han reducido, aunque son todavía muy relevantes y merecen atención.

Otro resultado en el que resulta interesante detenerse es la diferencia entre hombres y mujeres en materia de cumplimiento e integridad financiera. Por un lado, las mujeres registran índices de morosidad o incumplimiento más bajos que los hombres. Este diferencial se ha reproducido casi sin variaciones a lo largo del tiempo. Es también un resultado reportado por otros estudios.

Sin embargo, la morosidad no supone necesariamente una falta de integridad o una conducta moralmente reprochable. Es bien sabido que las decisiones financieras conllevan riesgos. Ello implica que las condiciones pueden cambiar y que el obligado al pago puede verse imposibilitado de honrar sus compromisos, por lo menos en el corto plazo. Por ello, al deudor moroso se le asignan responsabilidades, pero no se le imputa una falta penal.

Con todo, el informe reporta otro dato que sí tiene que ver muy directamente con la integridad y el correcto proceder. Es el porcentaje de cheques protestados sobre el total de cheques presentados a cobro. Y respecto de este indicador, el informe encuentra que las mujeres aventajan a los hombres y, además, que lo han hecho persistentemente.

El protesto, por regla general, es el resultado de una acción dolosa. En este caso, no hay un cambio de circunstancias o condiciones que brinde justificación. Lo que hay es el intento de hacer creer a la contraparte que se le está pagando cuando en realidad no es así, porque se carece del saldo necesario o se trama aplicar triquiñuelas para que el pago en realidad no se materialice.

El indicador de protestos, más duro que el de morosidad, es el que permite afirmar que las mujeres tienen efectivamente un comportamiento más íntegro que los hombres en el manejo de sus finanzas personales. Puede sorprender a algunos, pero en este caso somos los hombres los convocados a cerrar la brecha.

Diario Financiero, 9 de enero de 2019.

Criptomonedas y cierre de cuentas corrientes

Varios bancos procedieron tiempo atrás a cerrar las cuentas corrientes de los operadores de criptomonedas. El caso llegó al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) que ordenó su reapertura. Posteriormente, la decisión fue revisada por la justicia que falló primeramente en esa misma línea. Sin embargo, la Corte Suprema sorprendió con una sentencia en sentido contrario, confirmando

lo obrado por los bancos. Estos hechos ameritan más de una reflexión. Vayan aquí algunas.

Los bancos tienen la obligación de adquirir un buen conocimiento de sus clientes y sus actividades. Ello está contemplado en recomendaciones internacionales y en la normativa nacional. Estas disposiciones tienen como necesario correlato el derecho de los bancos para calificar a sus potenciales clientes y decidir si procede o no la prestación de servicios.

La decisión de no hacerlo puede responder a consideraciones de riesgo de crédito, pero también a un juicio sobre los riesgos operacionales, legales o reputacionales que se asumen en esa relación. Si los clientes de un banco incurren en actividades reprochables o ilegales, tarde o temprano, las autoridades y la sociedad harán efectiva la responsabilidad de la respectiva institución. Así ha ocurrido en más de una oportunidad.

Por cierto, la facultad para rechazar una solicitud de crédito o cerrar una cuenta corriente debe ser ejercida con prudencia y razonabilidad. Los tiempos que corren exigen que las instituciones procedan con mucha transparencia y la máxima objetividad posible. Por ello, es importante que las políticas de los bancos estén formuladas de manera tal que puedan ser escrutadas por los supervisores, el TDLC y los tribunales de justicia. Puede no ser fácil hacerlo, pero es el único camino posible para compatibilizar derechos y obligaciones.

La sentencia de la Corte Suprema ha sostenido que las criptomonedas no cuentan con marco regulatorio específico, lo que es efectivo. Sin embargo, invocar este argumento tiene ciertos inconvenientes. Por de pronto, elude un pronunciamiento sobre las normas financieras y cambiarias vigentes, que serían aplicables y cuyo incumplimiento bien podría justificar la denegación de servicios en este caso.

Pero, algo más importante, condicionar las prestaciones a la existencia de un marco regulatorio puede debilitar las facultades de los bancos para tomar sus decisiones. Supongamos que en un futuro próximo el legislador fija reglas para las criptomonedas. En ese contexto, ¿quedarían estos obligados a prestar servicios a todos los operadores sin mediar una evaluación de los riesgos que ello conlleva, incluidos los riesgos reputacionales.

El fallo de la Corte Suprema es valorable porque reafirma el derecho de los bancos a denegar servicios en determinadas circunstancias. Sin embargo, plantea algunas dudas que las autoridades financieras deberían contribuir a despejar.

Diario Financiero, 13/02/2019

Banca chilena: ¿excesivamente conservadora?

Se ha afirmado recientemente que la banca chilena es excesivamente conservadora en el sentido que tomaría pocos riesgos y, como resultado de ello, que contribuiría al desarrollo nacional menos de lo esperado. Vayan algunos comentarios a propósito de esta aseveración.

Primero, la banca cumple funciones fiduciarias en tanto opera con dinero de terceros. Como se sabe, de cada diez pesos procesados por los bancos nueve son aportados por los depositantes y solo uno por sus dueños. Sin duda, esta es una realidad que impone límites al accionar de las instituciones. Si los depositantes se enteraran que los bancos han decidido tomar riesgos excesivos, simplemente dejarían de confiar en ellos, retirarían su dinero y sobrevendría el colapso.

Segundo, estas responsabilidades fiduciarias, junto a otras consideraciones, han conducido a que la banca sea una actividad altamente regulada, probablemente, la más regulada entre todas. Lo que se persigue con ello es mantener los riesgos acotados y, por esa vía, brindar protección a los depositantes, quienes tienen poca injerencia en cómo se asignan los fondos que aportan. Esto no obsta para que otros mercados financieros puedan canalizar operaciones que conllevan riesgos de crédito, liquidez o mercado más altos que los establecidos para los bancos.

Tercero, la banca chilena tiene incorporado en su ADN la experiencia de haber pasado por una severa crisis en los años ochenta. Esta última infringió costos altísimos al país por varios conceptos, entre otros, por el menor crecimiento que se observó en los años siguientes. Si la banca tiene internacionalizadas las lecciones que dejó la crisis, ello debería ser visto como algo positivo y no como un motivo de reproches.

Finalmente, cuando surgen debates de este tipo, es bueno remitirse a la evidencia y los datos. Revisemos algunos antecedentes. El crédito bancario canalizado a los hogares y las empresas alcanzan en nuestro país niveles que no pueden ser calificados como bajos si se comparan con los de otros países. Los informes del Banco Central sugieren que estos niveles ameritan un atento monitoreo. A ello se agrega que, en algunas operaciones como las hipotecarias, los plazos son largos y coherentes con las necesidades de los clientes. Todo ello se aleja de la idea de una banca timorata.

Otro antecedente muy decidor es que, en la actualidad, los bancos chilenos, a diferencia de sus congéneres en países avanzados, destinan una alta proporción de sus recursos financieros a otorgar créditos a la economía real. Una banca con aversión al riesgo empo-

za sus fondos en el Banco Central o los invierte en títulos públicos. No es precisamente lo que se observa en Chile.

En suma, la banca tiene un mandato que le exige actuar con prudencia y responsabilidad. La evidencia disponible para nuestro país no permite avalar que se haya excedido en ese afán.

Diario Financiero, 13 de marzo de 2019.

¿Cuánto nos importa la estabilidad financiera?

La estabilidad financiera es un objetivo de política de primer orden. Lo olvidamos, pero las crisis financieras nos lo recuerdan cada cierto tiempo, como ocurrió con la que se desató en 2008.

Sabemos que el buen funcionamiento de la actividad financiera se preserva principalmente con buenas regulaciones, una efectiva supervisión y sanas prácticas comerciales.

Sin perjuicio de ello, existe un factor adicional que suele ser soslayado. Me refiero a la política monetaria que persigue la estabilidad de precios, pero que tiene también incidencia sobre la estabilidad financiera.

El Banco Central conduce sus acciones mediante un instrumento que es la tasa de interés de corto plazo. A través de varios mecanismos, esta incide en la evolución del ciclo económico. Sin embargo, la tasa de interés es un precio que guía múltiples decisiones de ahorro, endeudamiento e inversión. Por ello, las acciones del Banco Central tienen efectos no solo sobre el ciclo económico sino también sobre el funcionamiento del sistema financiero.

Cuando la tasa de interés se aparta significativamente de su nivel normal, pueden producirse efectos adversos en materia de estabilidad financiera. Episodios para ilustrar este punto sobran. Recordemos, por ejemplo, el brusco incremento de la tasa de interés que realizó el Banco Central para hacer frente a la crisis asiática en los años noventa. Ello provocó un fuerte impacto en la hoja de balance de las pymes, lo que pudo ser superado solo después de varios años.

En la última década hemos observado lo opuesto. En las economías avanzadas, las tasas han permanecido en niveles extremadamente bajos. En Chile, el escenario también ha sido de tasas bajas, especialmente comparadas con las históricas. Ello no ha estado exento de implicancias al generarse condiciones propicias para una toma excesiva de riesgos y la acumulación de obligaciones.

Simultáneamente, los incentivos para ahorrar, por lo menos a través de los canales tradicionales, se han debilitado. Agréguese que los bajos retornos han ejercido presión alcista sobre los precios de los activos financieros y no financieros. Ninguno de estos movimientos podría ser calificado como muy positivo para la estabilidad financiera.

Afortunadamente, al Banco Central ha permanecido atento a estos desarrollos y ha informado e incluso alertado al mercado a través de su Informe de Estabilidad Financiera.

Muchos quisieran que el escenario de tasas bajas permanezca para siempre, pero ello es imposible. Lo que corresponde es dejar que el Banco Central haga su trabajo y pondere adecuadamente todos los efectos, tanto monetarios como financieros, de sus acciones de política. Para ello fue creado.

Diario Financiero, 10/04/2019.

El problema con el mercado bursátil

Debo mencionar que soy director independiente de la Bolsa de Comercio de Santiago (BCS) y por tanto, que me asisten responsabilidades fiduciarias respecto de esta compañía y sus accionistas. Dicho eso, entro en materia.

Las autoridades han presentado una iniciativa legal que obligaría a las bolsas a interconectarse. Esto implica que una orden de compra o venta presentada en una bolsa podría encontrar contraparte en cualquiera de las dos que funcionan en el país.

En principio parece una buena idea. En un mundo globalizado, resistirse a la interconexión parece ir contracorriente. Sin embargo, la pregunta es ¿por qué una ley? ¿Cuál es el problema real que busca resolver? La respuesta no es obvia.

Primeramente, el mercado bursátil chileno no presenta problemas de acceso. La desmutualización resolvió bien el principal escollo que existía para el ingreso de nuevos corredores.

Enseguida, no existe evidencia de que el mercado presente fragmentación en la formación de precios. Casi todos los corredores están registrados en las dos bolsas, por lo que la integración opera de facto.

En otro orden, las tarifas han bajado a lo largo del tiempo y se ubican en niveles comparables a las de economías avanzadas, habida consideración de los volúmenes de actividad. Para nuevas reducciones sostenibles, la clave está en desarrollar el mercado, fortalecer la integración con el exterior, y seguir incorporando los avances tecnológicos. Pero no se está hablando de ello.

De la iniciativa en curso, por tanto, no se deducen beneficios evidentes o significativos para los clientes directos o indirectos de las bolsas, como los inversionistas, las compañías listadas y los corredores. Sus efectos principales, positivos o negativos, recaerían más bien sobre los accionistas de las bolsas

Es cierto que la BCS concentra una porción alta de las transacciones accionarias, pero ello responde a condiciones de mercado. La competencia que existe hoy limita los incrementos no justificados de tarifas. Por lo demás, los servicios de las bolsas incluyen intangibles valorados por los clientes que pueden explicar sus preferencias.

La actividad bursátil está experimentando cambios en todos los países. Inducidos por la globalización y el accionar de los mercados, lo que se observa es innovación, transformación digital y consolidación. Son tendencias que también se han comenzado a presentar en el ámbito local.

En estas circunstancias, lo que corresponde es proceder con prudencia. Los efectos de mediano y largo plazo de la iniciativa que comentamos son bastante inciertos. Bien podría conducir a una fijación de tarifas o la consolidación del mercado en una sola entidad. Por ello, la mejor opción de política es que el mercado provea el cauce.

Más que nuevas regulaciones, lo que requieren las bolsas es mayor actividad y nuevos negocios. Ese debería ser el norte.

Diario Financiero, 8/05/2019.

Tributo a la SBIF

Debo mencionar por transparencia que me correspondió desempeñar el cargo de Superintendente de Bancos hace algunos años. Dicho eso entro en materia.

La Superintendencia de Bancos (SBIF) dejará de existir como institución próximamente. La ley ha dispuesto que sus funciones sean asumidas por la Comisión del Mercado Financiero. Muchos manifestamos aprensiones sobre la conveniencia de este movimiento. Sin embargo, el tema fue zanjado y el desafío por delante es que la implementación de esta reforma resulte exitosa.

Creada junto con en el Banco Central en 1925, la SBIF puede exhibir una trayectoria con un balance sin duda positivo. Cumplió su misión y se erigió en una institución respetada por moros y cristianos. Fue considerada incluso como un modelo de profesionalismo al interior del sector público.

Son muchos los hitos sobresalientes en su historia institucional. Algo poco conocido es que, recién creada, debió proceder a la liquidación del Banco Español que había entrado en cesación de pagos. Con pocas herramientas, pero con mucha prudencia y sentido común, la tarea fue cumplida sin infligir daño patrimonial a los depositantes. Ello puso la vara alta desde un comienzo.

En el largo período que va desde su creación hasta 1970, la SBIF desarrolló sus actividades con eficiencia y mantuvo una marcada estabilidad institucional. Los superintendentes eran respetados y permanecían en el cargo por largos años. Además, se sucedían con absoluta normalidad. Prueba de ello es que, en todo ese período, la institución registró solo siete jefes superiores, lo que implica que la permanencia promedio en el cargo superó los 6 años, lo que resulta encomiable.

En el período 1970-82, la institución se vio afectada por cambios bruscos en las políticas económicas y financieras implementadas en el país. Primero en una dirección y luego en la opuesta. Fueron decisiones adoptadas en los niveles superiores del Estado que afectaron inevitablemente el accionar de la institución. Por ello no resulta fácil emitir un juicio definitivo sobre sus actuaciones y responsabilidades en ese tiempo. La historia económica será la encargada de hacerlo.

En 1983, la banca se vio enfrentada a una severa crisis. Sobre las causas que la originaron, comparto la idea de que las responsabilidades de la SBIF son bastante menores que las sugeridas por algunos analistas. En todo caso, la SBIF jugó un rol relevante, primero al facilitar la salida de ese episodio y luego al extraer con sabiduría lecciones y promover con coraje una completa reforma a la legislación bancaria que fue considerada un modelo, por lo menos a nivel regional.

El notable desarrollo observado por la banca en las últimas décadas, en un marco de significativa estabilidad, es el resultado de varios factores, pero uno muy importante es el positivo rol jugado por la SBIF. Solo cabe desearle lo mejor en sus nuevos derroteros.

La Tercera, 17/05/2019.

Fraudes bancarios: distinción necesaria

Los fraudes bancarios no son nuevos. Han existido desde que se crearon los bancos y, lo más probable, es que seguirán presentes, más allá de los cambios y las innovaciones tecnológicas en curso. Por ello es clave que las prácticas y las regulaciones se hagan cargo de esta realidad, particularmente en lo que se refiere a la asignación de responsabilidades entre instituciones y clientes.

En esa perspectiva, resulta fundamental efectuar una distinción entre las funciones que cumplen los bancos como depositarios de dinero, valores o títulos y las que desempeñan en el ámbito de los pagos y las transacciones.

En el primer grupo de funciones, los bancos son completamente responsables de preservar los dineros o títulos que reciben de sus clientes. Ello ocurre, por ejemplo, con las cuentas de ahorro, los depósitos a plazo y la custodia de títulos. También ocurre o, más bien, ocurría antiguamente con las cajas de seguridad. En todos estos casos, las instituciones financieras son responsables frente a sus clientes si se produce algún siniestro, como un ataque a sus bóvedas u otras instalaciones.

Sin embargo, la situación es muy distinta en el ámbito de los pagos y las transacciones, particularmente en aquellas perfeccionadas con cheques, tarjetas o medios electrónicos. Ello por dos razones principales. Primero, porque estas suponen la emisión de una orden no presencial del cliente, lo que abre espacio para la intervención de terceros con fines delictivos. Y segundo, porque los pagos deben fluir con la rapidez exigida por las actividades comerciales y económicas, lo que conlleva inevitablemente riesgos, que se pueden reducir y acotar, pero no eliminar por completo.

También es importante notar que las responsabilidades en este ámbito son necesariamente compartidas. Los bancos deben establecer y actualizar permanentemente los sistemas y los protocolos internos que permitan minimizar la comisión de delitos. Por su parte, los clientes deben ejercer los cuidados necesarios en la gestión de sus cuentas e instrumentos. Ello supone, entre otras cosas, cuidar bien el talonario de cheques y los plásticos que reciban del banco y manejar con la debida reserva las claves de seguridad.

La ley de cuentas corrientes ha reconocido con sabiduría este principio por casi cien años, al señalar que la pérdida por un cheque falsificado será asumida por el banco o el cliente, según sea la culpa o descuido que les sean imputables. Para despejar toda duda, la mencionada norma agrega que la responsabilidad será del cliente si su firma es falsificada y no es visiblemente disconforme a la que consta en los registros del banco. Este es un principio que debe ser aplicado y mantenido en todas las transacciones bancarias, incluidas las materializadas con tarjetas o por medios electrónicos.

Publicado el 11 de agosto de 2019 en varios medios regionales: El Mercurio de Calama, El Austral de Temuco y la Crónica de Chillán.

Recorte en la tasa de interés: ¿Cuándo llega la rebaja a los consumidores?

En junio pasado, el Banco Central (BC) recortó la Tasa de Política Monetaria (TPM) en medio punto porcentual y es muy probable que la vuelva a bajar. En este cuadro, muchos se plantean ¿cuándo me beneficio yo de este recorte? Esa es una pregunta legítima. Pero antes de responderla, se requieren ciertas aclaraciones.

La TPM se aplica solo a los préstamos que el BC otorga a los bancos, cuando estos enfrentan necesidades transitorias de liquidez. Son operaciones de muy bajo riesgo y con plazos de vencimiento muy cortos, a veces de un solo día.

Los préstamos a las personas y las empresas, en cambio, son otorgados por los bancos comerciales e instituciones afines. Por lo general, estos contemplan plazos mucho más largos, que pueden llegar hasta 20 o más años, y conllevan riesgos bastante más altos.

En estas operaciones, las tasas de interés son acordadas por las partes, con la única limitación de que no superen los máximos legales. Por lo tanto, cualquier comparación con la TPM debe ser efectuada con precaución.

Con todo, el BC cumple un rol en este ámbito. A través de la política monetaria, influye sobre las condiciones con que operan los mercados crediticios y, por esa vía, sobre las tasas que aplican los bancos y otros oferentes.

Los estudios técnicos y la experiencia práctica confirman que, salvo en períodos de crisis, este mecanismo de transmisión opera efectivamente, permitiendo así que el BC cumpla con el mandato de mantener la inflación bajo control.

Por cierto, la transmisión no es mecánica ni automática. Los efectos pueden presentar rezagos y variar en magnitud dependiendo de las características de los mercados y el estado de la economía.

También es importante advertir que un recorte de medio punto porcentual puede resultar significativo para una tasa del 3%, pero ser poco relevante e, incluso, pasar desapercibido para quien paga una tasa de dos dígitos.

En suma, los recortes de la TPM se trasladan normalmente a las tasas de mercado. Sin embargo, los canales de transmisión deben ser monitoreados y perfeccionados. En ese sentido, promover la competencia y transparencia del sistema ayudaría a que los consumidores visualicen mejor los beneficios de una medida como la expuesta.

Publicado por Diario Financiero el 14/08/2019.

Tasa neutral: tránsito con precaución

El concepto de tasa neutral es usado por muchos bancos centrales para efectos de análisis y toma de decisiones en política monetaria. El de Chile no es la excepción.

Pero ¿qué es la tasa neutral? Es la que no añade ni sustrae estímulo sobre la demanda agregada y, por esa vía, sobre la actividad económica. Cuando el Banco Central (BC) ubica la tasa oficial por debajo de su nivel neutral, inyecta estímulo; y cuando la sitúa por arriba, lo extrae. En su nivel neutral, el BC deja operar las fuerzas del mercado sin intervención.

Parece simple, pero existen algunos problemas que deben ser advertidos. De partida, la tasa neutral no es observable. Solo podemos aproximarnos a ella usando modelos y prestando atención a la evidencia pasada. Por ello, su estimación está sujeta a márgenes de error altos. Tanto es así que las estimaciones del BC han contemplado tradicionalmente un rango de valores bastante amplio.

Enseguida, la tasa neutral no es inmutable. Las condiciones en que se desenvuelve la economía cambian a lo largo del tiempo y, junto con ello, el nivel de la tasa neutral. Un antecedente anecdótico. Cuando se creó, el BC fijó la tasa en 9%, pero a corto andar la bajó al 8%. En ese tiempo, el Banco de Inglaterra la tenía en 5%. Si bien el concepto de tasa neutral no se usaba, se tenía algún juicio sobre lo que era normal.

Si nos remitimos a las últimas tres décadas, lo que observamos es una tasa neutral que partió de niveles bastante altos y que se ha revisado persistentemente a la baja.

En los años noventa, la tasa neutral se suponía alrededor del 6% por sobre inflación. Con la nominalización de la política monetaria en la década siguiente, la estimación experimentó un recorte importante y se ubicó en torno al 6% sin ajuste por inflación, lo que en la práctica implicó una rebaja de 3% respecto del consenso anterior.

En años recientes, las estimaciones se han seguido revisando, llegando a una cifra del orden de 4%, según un informe reciente del BC, lo que implica un ajuste a la baja adicional y, además, un acortamiento de la distancia que la separa de la tasa neutral de las economías avanzadas.

Los cambios de escenario no son fáciles de anticipar. Al principio pueden aparecer como ajustes cíclicos. Por ello, la estimación de tasa neutral puede perder validez y

generar cierta desorientación en la conducción de la política monetaria. Ello ocurrió en Chile en el pasado.

El problema se torna aún más complejo si los cambios de escenario se producen con frecuencia o si admitimos que la tasa neutral se mueve incluso con el ciclo económico. En estas circunstancias, el riesgo de caer en argumentos circulares no es despreciable.

En suma, el concepto de tasa neutral resulta atractivo analíticamente, pero su uso práctico no está exento de problemas, por lo que debe ir siempre acompañado de una buena dosis de cautela.

Diario Financiero, 9 de octubre de 2019.

30 años de autonomía y algo más

Este mes se cumplen 30 años desde que se le otorgó autonomía al Banco Central (BC). En realidad, lo que se debería conmemorar es no solo ello, sino un estatuto orgánico que consagró varios principios relevantes que se complementan y refuerzan mutuamente.

Sin duda, la autonomía respecto de otros organismos del Estado y grupos de interés es lo más importante y simbólico. Ello va unido indisolublemente a la definición del BC como una institución de carácter técnico y no político.

Un segundo principio es la claridad en cuanto a su misión. El objetivo del BC, señala la ley, es el control de la inflación y la estabilidad del sistema de pagos. Ello no desconoce que existan otros objetivos económicos relevantes, como el crecimiento y la igualdad de oportunidades, pero estos son encomendados a otras entidades públicas.

El tercer principio es el que prohíbe el financiamiento al Gobierno y las empresas del Estado, recogiendo las lecciones de nuestra propia historia. Ello implica circunscribir las facultades de financiamiento a los bancos, justamente para que el BC se focalice en la prosecución de la estabilidad monetaria y financiera.

Los logros alcanzados por el Instituto Emisor bajo este estatuto orgánico son notables. A fines de los años ochenta, la inflación bordeaba el 20%. Pues bien, en pocos años, logró reducirla y llevarla a niveles ubicados en torno de un promedio de 3%.

Adicionalmente, el Banco Central ha asumido con propiedad la tarea de contribuir a la estabilidad financiera. Después de la crisis financiera de los años ochenta, el sistema financiero se ha desarrollado en un ambiente estable, lo que ha favorecido su expansión y desarrollo.

Hoy, la institución goza de un amplio prestigio y credibilidad. Ejerce efectivamente su rol de rector en el ámbito de los mercados monetarios y financieros. Pero goza, además, de la consideración y respeto del conjunto de la población. Se ha constituido, así, en un verdadero pilar del sistema económico.

Muchos son los factores y circunstancias que han contribuido a ello. El Gobierno y el Congreso Nacional han sido permanentemente respetuosos con el BC. En la designación de las autoridades superiores de la institución han sabido compatibilizar criterios de idoneidad profesional con la búsqueda de un sano equilibrio de las visiones económicas presentes en el país.

La política fiscal también ha favorecido el accionar del BC, al mantener un sello de responsabilidad en todos estos años. Por su parte, el Consejo del BC ha hecho también su trabajo, buscando incorporar las mejores prácticas de los bancos centrales a nivel mundial.

En suma, si bien el camino recorrido no ha estado exento de algunos episodios complejos, la experiencia de estos 30 años es auspiciosa y nos enseña que el país tiene capacidad para crear instituciones sólidas sobre la base de amplios acuerdos.

Publicada por Diario Financiero el 13 de noviembre de 2019.

EDICIONES
UNIVERSITARIAS
DE VALPARAÍSO
PONTIFICIA UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE VALPARAÍSO
Inteligencia financiera

Los acontecimientos de las últimas semanas levantan interrogantes sobre la capacidad de nuestros servicios de inteligencia. La simple observación de lo ocurrido sugiere que no estamos en un buen pie. Las autoridades tendrán que hacer las revisiones del caso, extraer lecciones y proponer las acciones remediales necesarias.

En mi opinión, de esta evaluación no debería escapar nuestra inteligencia financiera. Si bien tiene un foco circunscrito a un conjunto acotado de delitos, esta puede aportar mucho en varios ámbitos, incluso más allá de lo estrictamente financiero. La pregunta que surge es si estamos haciendo todo lo que corresponde. Lamentablemente, hay indicios de que ello no es así.

Primero, nos costó mucho establecer una institucionalidad en materia de inteligencia financiera. Lo hicimos a regañadientes, por presión externa más que por convicción interna. Finalmente se creó la UAF, pero se le asignaron recursos y facultades limitadas. Y ello no ha cambiado sustancialmente, sin perjuicio de reconocer avances, como la ampliación de los delitos considerados.

A propósito, es interesante recordar que la Superintendencia de Bancos se vio en la obligación de dictar instrucciones sobre lavado de dinero en 2001, para evitar que el sistema bancario quedara en un flagrante incumplimiento de recomendaciones internacionales. Fue la primera norma dictada en el país que habló sobre esta materia.

Segundo, las estafas piramidales y financieras observadas en años recién pasados mostraron una insuficiente capacidad preventiva en este campo. Este punto fue observado en un seminario que revisó estos hechos en 2017. La conclusión alcanzada fue que el sistema era reactivo más que preventivo.

Tercero, la evidencia muestra que el número de operaciones sospechosas reportadas por las instituciones obligadas es más bien bajo. Esto ha sido observado por expertos extranjeros. Cuando existen pocos reportes, la presunción no es que el número de delitos sea bajo, sino que la inteligencia no está funcionando bien. Recientemente, se ha informado que los reportes han aumentado. Enhorabuena.

Finalmente, algo que fluye de los acontecimientos recientes. Si la delincuencia y sus adláteres han alcanzado la magnitud y la capacidad de actuación observadas, debemos suponer que estos grupos manejan recursos monetarios no menores. ¿Por dónde pasan esos recursos? ¿Las transacciones asociadas son reportadas como corresponde? Son preguntas que ameritan respuesta.

Nuestra inteligencia financiera requiere de perfeccionamientos. En esa línea me permito sugerir dos recomendaciones: revisar si los recursos y facultades de la UAF son los adecuados para atender los actuales desafíos; y reforzar la supervisión de las casas de cambio y las “remesadoras” que están canalizando un número significativo de transacciones transfronterizas.

Diario Financiero, 8 de enero de 2020.

Reequilibrio entre lo público y lo privado

El estallido social nos tiene todavía bastante perplejos. Los análisis proliferan, pero tomará tiempo aquilatar sus verdaderas causas y, sobre todo, sus efectos de largo plazo.

Algunos han planteado que uno de los principales desafíos que surgen es reequilibrar la relación entre lo público y lo privado. Coincido en la necesidad de efectuar cambios, pero no me parece correcto sugerir o insinuar que esa relación haya permanecido inmutable por largo tiempo ni tampoco que esté esculpida en piedra.

Por el contrario, la experiencia muestra que la relación entre estas dos esferas de la vida nacional han sido objeto de continuas revisiones y ajustes, en algunos casos bastante significativos. Ello ha respondido a nuevas circunstancias y se ha ejecutado con un prudencia y sano pragmatismo. Menciono tres ejemplos para avalarlo.

Primero, el gasto del Gobierno se elevó del 17% del PIB en 1990 al 24% en 2019. Puede parecer un avance modesto, pero cada punto porcentual tiene enormes implicancias y significados. Detrás está la incorporación de nuevos programas sociales, como, por ejemplo, el pilar solidario del sistema de pensiones y la gratuidad universitaria. Y está también el consiguiente ajuste de la carga tributaria. En la definición del perímetro de lo público y lo privado, hay pocos instrumentos más eficientes que el presupuesto nacional.

Segundo, la visión sobre las empresas públicas ha experimentado cambios apreciables. A fines de los ochenta, muchas las percibían como un verdadero estorbo y sugerían privatizarlas. Treinta años después, la visión de consenso es otra. Por cierto, hay casos y casos entre ellas. Banco Estado, por ejemplo, ha asumido exitosamente nuevas tareas en el ámbito de la inclusión financiera y con ello ha consolidado un modelo de cooperación público-privada con pocos precedentes en el pasado. Y nótese que sin modificar su ley orgánica.

Tercero, la producción minera ha experimentado también un cambio relevante en el curso de las últimas tres décadas. Pasó de tener un origen mayoritariamente estatal a uno mayoritariamente privado. Codelco se mantuvo en un 100% en manos del Estado, pero dejó espacio para que los privados efectuaran nuevas inversiones y expandieran la producción, considerando las restricciones de la caja fiscal para financiar ese desarrollo. Adviértase que este ajuste operó en un sentido contrario al observado en los dos casos anteriores por razones bien fundadas.

El rebalanceo de lo público y lo privado puede requerir, en esta oportunidad, la revisión de ciertos aspectos de nuestro orden institucional. Sin embargo, el partido se va a jugar principalmente en el campo de las políticas públicas y en el de la gestión administrativa del Gobierno. Es allí donde los cambios pueden adquirir un sentido concreto y ser escrutados en función de sus beneficios y costos.

Diario Financiero, 12 de febrero de 2020.

¿Y las sucursales de bancos extranjeros?

Las sucursales de bancos extranjeros tuvieron en el pasado una presencia muy relevante. Prestaban servicios que los bancos nacionales, por distintas razones, no siempre estaban en condiciones de ofrecer.

Pero los tiempos cambiaron. Algunas de estas sucursales devinieron en bancos con operaciones activas en el país. Otras fueron reemplazadas por una pequeña oficina de representación. Y un tercer grupo simplemente cerró sus puertas.

En los últimos años, se han abierto dos sucursales de bancos chinos, lo que responde a razones muy específicas. Lo cierto, en todo caso, es que el número de sucursales se ha reducido de quince a fines de los ochenta a solo cuatro hoy, lo que no se condice con nuestra pretensión de convertirnos en un centro financiero internacional.

¿Pero qué explica esta gradual reducción del número de estas oficinas? Causas hay varias, pero quisiera llamar la atención sobre dos de ellas

Primero, es claro que su caso de negocios se ha debilitado. Parte de sus actividades pueden ser hechas hoy desde el exterior con el apoyo de una oficina de representación, que tiene costos mucho más bajos y regulaciones simples. Esta es una realidad que no podemos modificar.

Sin embargo, existe una segunda causa sobre la que sí podemos actuar. El trato dispensado a estas sucursales es bastante menos amistoso de lo que se supone. Es cierto que el marco de regulación y supervisión es idéntico al aplicado a los bancos nacionales. Sin embargo, ello no tiene presente el perfil de estas oficinas, los riesgos que asumen, su reducida importancia sistémica y el apoyo brindado por sus respectivas casas matrices.

Es importante señalar que la presencia de bancos internacionales, bajo el formato de una sucursal, sigue siendo positivo para nuestro país. Estas oficinas han hecho y siguen haciendo una muy positiva contribución, especialmente en determinados segmentos o nichos de mercado.

Por todo ello, me parece conveniente efectuar una revisión de algunos aspectos del marco de regulación y supervisión aplicable a estas entidades, en la perspectiva de preservar su interés por operar en nuestro medio. La experiencia comparada puede aportar luces para efectos de este análisis.

En mi opinión, un punto relevante es el referido a los límites individuales de crédito. Estos resultan hoy excesivamente restrictivos para sucursales de bancos internacionales de primer nivel, que tienen siempre la opción de registrar sus operaciones fuera del país.

La flexibilización de esta norma podría ir unida a otra que circunscriba la captación de depósitos por parte de estas entidades al mercado mayorista o al de inversionistas calificados. Esta es una práctica habitual en economías avanzadas.

En todo caso, las actuales reglas del juego, sin mediar ajustes o perfeccionamientos, conducirán a que la declinación, observada hasta ahora, continúe.

Publicado en Diario Financiero el 11 de marzo de 2020.

IPC: margen nulo para desaciertos

Las estadísticas económicas suelen ser objeto de revisiones con posterioridad a su divulgación inicial. Ocurre, por ejemplo, con el PIB. Estas correcciones se materializan incluso después de varios trimestres y permiten enmendar errores u omisiones surgidas durante su elaboración.

Esta práctica, ampliamente aceptada, busca proveer una respuesta razonable al dilema entre oportunidad y confiabilidad o validez, que se produce en el campo de las estadísticas económicas. Sin embargo, el caso del IPC reviste características especiales que deben tenerse presente. Menciono tres.

Primero, el Banco Central conduce la política monetaria en función de una meta de inflación, lo que plantea una alta exigencia de prontitud y precisión en la medición del IPC.

Segundo, la inflación es una variable que los mercados y la ciudadanía siguen con mucha atención y que contribuye a la formación de expectativas económicas y ciudadanas. Ello refuerza las exigencias antes comentadas.

Y tercero, la variación del IPC entra en el cálculo de la UF que es una unidad ampliamente utilizada en el mercado financiero, pero también en otros ámbitos de actividad. Cualquiera error en la medición de la inflación tiene efectos no anticipados sobre los ingresos y patrimonios de quienes han suscrito contratos en UF. Por ello, las revisiones no pueden estar contempladas.

Sin duda, la elaboración del IPC se ha tornado una tarea crecientemente compleja. La canasta de consumo se ha ampliado significativamente y está permanentemente afectada por la innovación, el progreso técnico y prácticas de mercado, como las liquidaciones, que introducen cambios bruscos, aunque transitorios, en los precios de mercado. Sin embargo, nada de ello puede justificar deficiencias en la medición de este indicador.

Por el contrario, su elaboración debe efectuarse aplicando los más altos estándares técnicos conocidos. Y, junto con ello, estar sometido a mecanismos de control interno rigurosos que permitan asegurar la integridad de los procesos que deben ser ejecutados. La experiencia internacional puede aportar mucho en esa línea.

Los mercados y la ciudadanía esperan que la elaboración del IPC concluya siempre sin incidentes y que las cifras divulgadas queden a “firme”. La simple insinuación de posibles manipulaciones contraviene estos principios.

Podríamos hacer un símil con la liquidación de una cámara de compensación de cheques o valores que se tiene a firme una vez cerrada. Los anglófonos usan el término “finality”, muy atingente, para referirse a ello.

Por cierto, la metodología para el cálculo del IPC debe ser revisada permanentemente, pero ello debe hacerse siempre mirando hacia delante y no con el espejo retrovisor.

En esa perspectiva, el anuncio de un proyecto de fortalecimiento institucional del INE, en la línea sugerida por la Comisión Claro, es muy bienvenido.





Dictando una conferencia para el Magíster en Banca y Mercados Financieros de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, 2018.



Inauguración del Año Académico 2019 del Programa de Magíster en Banca y Mercados Financieros de la PUCV.



Recibiendo un reconocimiento por apoyo al sector cooperativo de parte de Coopera en 2019.



Exponiendo en Conversatorio sobre las Cooperativas de Ahorro y Crédito en 2019.

REFLEXIONES SOBRE
EL SISTEMA
FINANCIERO CHILENO



MAGÍSTER
EN BANCA
Y MERCADOS
FINANCIEROS

DOBLE GRADUACIÓN INTERNACIONAL

www.euv.cl

Para la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso es motivo de orgullo y alegría la publicación de este libro: *Reflexiones sobre el Sistema Financiero Chileno*, del destacado académico y director del Magíster en Banca y Mercados Financieros de nuestra Universidad Dr. Enrique Marshall Rivera, quien nos relata en primera persona, a través de una serie de columnas, estudios y publicaciones, el desarrollo de esta industria durante las últimas dos décadas.

La lectura de este recorrido por los grandes hitos del sector, permite conocer más de cerca, de manera profunda, pero a la vez ágil, los cambios y modernizaciones que han experimentado la banca y el mercado de valores, desde la perspectiva de las importantes responsabilidades que el profesor Marshall desempeñó en este periodo como Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras, Vicepresidente del Banco Central, Presidente de Banco Estado y más recientemente como académico de nuestra Universidad.

Permitiendo documentar en este libro no sólo historias; como la del acceso de miles de personas y empresas al mercado financiero, la construcción de la solvencia del sector, los impactos de las normas de Basilea III, la importancia de la autonomía del Banco Central, entre otras, sino también de los grandes desafíos pendientes del sistema que requieren de consensos de los distintos actores públicos y privados, los cuales con su destacada trayectoria, sencillez y rigurosidad intelectual Enrique ha ayudado a construir.

Claudio Elórtogui Raffo

Rector

Pontificia Universidad Católica de Valparaíso



EDICIONES
UNIVERSITARIAS
DE VALPARAÍSO
PONTIFICIA UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE VALPARAÍSO



PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA DE
VALPARAÍSO



9 789561 708693