



**PhD en Economía, Tilburg University, Holanda y Académica Facultad Economía y Negocios UAH.*

El 11 de marzo comienza un nuevo gobierno y con ello el inicio de la implementación del programa presentado por la Presidenta Michelle Bachelet. En este plan, un sector que ha recibido propuestas sustanciales de cambio es el financiero. Las tres principales modificaciones se refieren a una mayor regulación de las instituciones financieras, a la consolidación de la información crediticia y la creación de una AFP estatal.

¿En qué consisten estas propuestas? Una primera reforma a emprender tiene que ver con los bancos e instituciones financieras. A nivel mundial, los organismos reguladores han avanzado hacia medidas que entreguen mayor estabilidad al sistema con el fin de asegurar el capital necesario en los bancos para absorber shocks negativos que amenacen la economía. Avanzar en la adopción de este conjunto de medidas,

llamados acuerdos de Basilea (BIS, 2010), es una de las metas de la dirección entrante.

Aún no se ha comunicado en detalle cuáles, cómo y en que profundidad serán implementados estos acuerdos. Sin embargo, es posible discutir sobre dos importantes elementos como son la reducción de la prociclicidad en el comportamiento de las instituciones financieras y la aplicación de una mayor regulación de los conglomerados.

Uno de los principales factores desestabilizadores durante la crisis financiera de 2007-2009 fue la prociclicidad en el comportamiento de dichas instituciones. Sucede que el sistema bancario amplifica los shocks negativos, intensificando la desestabilización de la economía en periodos de crisis. Esta tendencia surge de la regulación que rige actualmente, en la que los requerimientos de capital son sensibles al nivel de riesgo de los portafolios mantenidos en los bancos. Así, un mayor riesgo en los portafolios impone un mayor nivel de capital requerido. En consecuencia, el capital requerido a estas instituciones aumenta precisamente cuando la economía se encuentra en recesión ya que la desaceleración sube el riesgo asociado a los portafolios que mantienen los bancos.

Este mayor requerimiento obliga a los bancos a otorgar menos crédito con el fin de retener liquidez y cumplir los niveles exigidos por la regulación. El menor crédito entregado a las firmas contribuye a una desaceleración de la economía aún mayor, amplificando el ciclo económico.

La nueva regulación propone transformar el capital bancario en una herramienta para suavizar el ciclo económico, en oposición a la situación actual. Para esto, los requerimientos de capital deben ser mayores en tiempos normales y menores en tiempos de crisis. De esta forma, se evita la contracción de crédito en tiempos difíciles originada por los aumentos de los requerimientos de capital y al mismo tiempo, se asegura que los bancos cuenten con el capital necesario para enfrentar un shock negativo.

En relación a la regulación de conglomerados quedó en evidencia que durante la crisis financiera recién pasada, estas fueron una de las grandes amenazas a la estabilidad del sistema financiero debido, entre otras razones, al alto nivel de interrelaciones que mantienen estas instituciones

con el resto del sistema financiero. Dichos conglomerados son sistémicamente importantes (o SIFIs por su sigla en inglés, systemically important financial institutions). En términos prácticos, el alto nivel de conexiones se traduce en un mayor riesgo que un shock a estas entidades se propague al resto del sistema financiero. Por esta razón, se debe poner mayor atención en su regulación e imponer una gestión del capital más conservadora que al resto de los bancos. Con el fin de absorber un shock negativo a estas instituciones, la nueva regulación propone imponer requerimientos de capital adicionales a estas entidades.

La segunda reforma que quiere implementar el nuevo gobierno se refiere a la consolidación de información de deuda en el sistema financiero. Actualmente en Chile las instituciones no cuentan con la totalidad de la información de los demandantes de crédito. Esto debido a la falta de un sistema consolidado de información de la deuda adquirida en las instituciones que otorgan créditos (sistema bancario, casas comerciales o cualquier otro agente crediticio). Como resultado, la información de la deuda actual y el comportamiento pasado de los demandantes de crédito en las casas comerciales no es observable para todo el sistema financiero.

El mercado de crédito se caracteriza por tener problemas de asimetrías de información importantes, las que dificultan su funcionamiento. Entre estas asimetrías se encuentra la selección adversa que se origina porque los prestamistas no observan ex ante la real capacidad de pago de los deudores, lo que dificulta la estimación del costo esperado del crédito, llevando a una asignación subóptima de los recursos. Para reducir esta asimetría es fundamental contar con la mayor cantidad de información del deudor, con el fin de señalar su capacidad de pago.

La asimetría de información puede ser reducida cuando el historial sobre las conductas pasadas de los deudores es conocido entre los prestamistas. Al aplicar esta medida, se podrán distinguir, al menos cuatro beneficios. Primero, se reduce el problema de selección adversa. Segundo, limita la posibilidad de los intermediarios financieros de extraer "rentas informacionales" de sus clientes, que podría darse en el caso en que la asimetría de información sea muy

grande, haciendo el cambio de intermedio financiero demasiado costoso. Tercero, disciplina a los deudores, pues excluye del sistema a los deudores poco solventes y por último, reduce los incentivos de los demandantes de crédito a estar sobre endeudados ya que actualmente, al mantener diferentes deudas con distintos bancos y casas comerciales, estas no son conocidas por todas las instituciones en el sistema.

En definitiva, al reducir el problema informacional ex ante en el mercado de crédito se podrá contribuir a una mejora en la asignación de recursos, llevando a un pool de deudores menos riesgoso y menores tasas de interés para este grupo de consumidores.

Finalmente, otra de las propuestas en el programa de Michelle Bachelet es la eventual creación de una AFP estatal. Uno de los principales beneficios de introducir una AFP estatal en el sistema es fomentar la competencia en el mercado de pensiones porque al introducir nuevos actores al mercado, aumentaría la competencia, presionando las comisiones exigidas a la baja.

Lo anterior suena bastante lógico. Sin embargo, existe un riesgo que aquello no se cumpla en la práctica. La última licitación de cotizantes fue otorgada a la AFP Modelo, entidad que hoy cobra las comisiones más bajas del mercado: un 0,77% (lo que significa un 24% menor que el promedio de comisiones de la competencia). Hasta ahora ninguna AFP ha sido capaz de disminuir sus costos con el fin de alcanzar los precios definidos por AFP Modelo. Por lo tanto, resulta razonable preguntarse si la nueva AFP será capaz de ofrecer comisiones más bajas que la actual 0,77% de AFP Modelo. Por otro lado, no se ha observado un movimiento masivo de cotizantes hacia esta AFP, lo que hace pensar que podría no generarse la movilidad esperada.

En suma, el nuevo gobierno trae importantes propuestas para reformar el sistema financiero. Aunque para algunos pueden parecer audaces, hay que señalar que varias de estas medidas son consideradas obvias para las entidades reguladoras de otros países, donde estas reformas llevan ya un tiempo implementadas o están en vías de implementación. Reformas que por lo demás parecen necesarias en el contexto del funcionamiento de los sistemas financieros actuales. ■

Las nuevas reformas del nuevo gobierno al sector financiero

Por Consuelo Silva Buston*