

TEMA DE ANÁLISIS / N°3

REFORMA A LA LEY DE BANCOS



Universidad de los Andes

CEF - Centro Estudios Financieros

JULIO | 2017

En junio recién pasado, el gobierno finalmente envió la esperada reforma al sistema bancario. Según se informó, corresponde a la principal reforma de los últimos 11 años. Si bien se trata de una reforma grande, no hay que perder de vista el contexto histórico y la tradición de cambios graduales. Esta reforma responde a dicha tradición y se parece más a la reforma de 1997 que a la de 1986, generando cambios incrementales en la banca que, sin modificar de manera central su estructura ni organización, sí son relevantes y la fortalece.

En sus aspectos regulatorios para la Banca –salvo cosas menores–, el proyecto de Ley no toma a prácticamente nadie por sorpresa, pues homologa la regulación a Basilea III. Además, el mercado esperaba esta reforma: hace años que diversos reportes indican que Chile se encuentra atrasado en su regulación, principalmente la resolución bancaria, el tratamiento del riesgo operacional y el del riesgo sistémico –incluyendo bancos “too big to fail” –. Respecto de lo primero, la propuesta establece una serie de medidas de intervención temprana, estableciendo un plan de acción preventivo, al tiempo que indica a quien se deben los potenciales interventores (y los protege legalmente). Con esta medida se limita la pérdida del Estado al tiempo que se hace responsable a los dueños. Un ejemplo interesante actual, es lo que sucede en España con la caída del Banco Popular. Debemos ser flexibles para –eventualmente– incorporar mejoras a este proceso fruto de dicha experiencia.

Respecto del segundo aspecto, la posición de partida de Chile con un índice de capital básico a activos totales de 7,48 se encuentra en la media de la OECD. Con todo, los nuevos requisitos homologan la regulación a Basilea III y los temas centrales de discusión son las definiciones de qué bancos tienen riesgo sistémico y cómo se calculan los ponderadores de riesgo. Cabe mencionar que estos temas han sido delegados tanto en el Banco Central como en la Comisión de Valores. Estimaciones indican que los nuevos requisitos de capital podrían sumar entre 3.500 y 2.500 millones de dólares –dependiendo si simultáneamente se homologan los ponderadores (un artículo transitorio mantiene los ponderadores actuales, lo que podría servir de señal) –, y los bancos tendrían hasta diciembre de 2024 para constituirlo.

No se puede decir lo mismo –que no hay sorpresas– respecto de la reorganización de la estructura regulatoria. Al fusionar la SBIF con la SVS quedan dudas no resueltas. Las principales se refieren a temas de (1) financiamiento e independencia (pues si bien se fusionan, se mantiene obligación del regulado de financiar al regulador), (2) organización interna y coordinación de la SBIF con la SVS, sobre todo durante la transición; y (3) separación de las funciones de fiscalización de solvencia y de conducta de mercado –y perímetro regulatorio, incluyendo su relación con el SERNAC–. Hasta qué punto estos tres temas son áreas que deben ser tratadas en un proyecto de Ley, en un reglamento o en la implementación práctica –pues la SBIF ya tiene las facultades– es un tema debatible.

Los cambios que incorpora el proyecto de Ley

El proyecto de Ley contiene tres grandes medidas. Las primeras están orientadas a modificar la estructura e institucionalidad del fiscalizador, traspasando las facultades de la SBIF hacia la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). La segunda serie de medidas, se refiere a la

adecuación de capital homologando criterios a Basilea III. La tercera serie de medidas se refiere a la regularización y resolución Bancaria.

El primer set de medidas se enmarca en una tendencia global que permite mirar el funcionamiento del mercado financiero como un todo. Hasta ahora, la regulación financiera opera en base al tipo de empresa –consistente con el giro único–, no según la función. Con el desarrollo de nuevas empresas y productos financieros, los límites entre por ejemplo un banco, un banco de inversiones, una cooperativa de ahorro y crédito y una compañía de seguros o un factoring empiezan a ser borrosos (un buen ejemplo es el caso de los créditos hipotecarios, que puede ofrecer más de un tipo de actor). Cuando los límites se vuelven borrosos comienzan dos tipos de problemas: el primero es de arbitraje regulatorio –distintos fiscalizadores y reguladores pueden utilizar distintos criterios frente a una situación similar– y por otro lado comienzan problemas de perímetros regulatorios (quien fiscaliza qué, eventualmente dejando aspectos sin fiscalizar o regular). El tener un único regulador financiero delimita responsabilidades, facilita la coordinación y genera accountability.

En el caso chileno, esta fusión de funciones si bien teóricamente razonable, puede tener problemas de implementación. La especificidad de la regulación bancaria –que actúa ex ante involucrándose en los procesos internos de la banca– difiere de la regulación financiera tradicional de emisores de valores, que establece criterios de información mínima y transparencia, actuando generalmente expost cuando estos principios no se cumplen. Al unir funciones y culturas de trabajo muy distintas, se corren riesgos. Sin embargo, estos riesgos debiesen ser controlables y la experiencia internacional sustenta los beneficios de un regulador único (aunque esto es una pregunta empírica y lo importante es el resultado, no la estructura). Otro elemento más marginal es el financiamiento de la comisión. A la fecha al menos en teoría, la SBIF tiene financiamiento directo de los regulados.

Esto es posible porque se trata de una institución previa a la Constitución de 1980. Aunque algunos también la justifican porque no es barato tener la estructura reguladora de procesos que tiene la SBIF al interior de cada Banco, y sería razonable que el fiscalizado pague dichos costos. El mensaje del proyecto no se pronuncia respecto del destino de estos fondos ni su relación con los aportes directos de la Ley de Presupuestos (salvo en el último artículo transitorio, donde se indica que los mayores gastos serán financiados con el presupuesto de la Comisión). Aunque es un aspecto menor, tal vez podría ser clarificado por las consecuencias en la independencia del nuevo regulador financiero.

Respecto del segundo gran tema del proyecto de Ley, la adecuación a estándares de Basilea III, el mensaje es preciso. Se mantiene el nivel mínimo de patrimonio efectivo en 8% de los activos ponderados por riesgo. Se aumenta el requisito mínimo de capital Tier 1 de un 4,5% a un 6% de los activos ponderados por riesgo (dejando al regulador la facultad de excluir o ajustar la contabilización activos o pasivos de escaso valor de realización para garantizar la calidad de los activos). El proyecto establece que este capital Tier 1 adicional podrá estar constituido por acciones preferentes o bonos perpetuos (sin plazo de vencimiento), haciendo

los ajustes necesarios en otros cuerpos legales para que se desarrolle el mercado y exista demanda de inversionistas institucionales.

También en línea con Basilea III, se incorpora un colchón de conservación de 2,5% de los activos ponderados por riesgo, el cual deberá estar conformado por capital básico (restringiendo el reparto de dividendos cuando no se cumple esta exigencia). Asimismo, el proyecto incorpora la facultad para que el Banco Central, previo acuerdo de la Comisión de Valores, exija un colchón contra-cíclico de hasta 2,5% de los activos ponderados por riesgo limitando el reparto de utilidades cuando este requisito no se cumpla. Los Bancos tendrán hasta el 2024 para hacer los ajustes correspondientes.

Para fomentar una adecuada gestión de riesgos, el proyecto otorga a la Comisión la facultad de requerir capital básico o patrimonio efectivo adicional por hasta un 4% de los activos ponderados por riesgo.

Cabe mencionar que, para calcular los activos ponderados por riesgo, es fundamental conocer los ponderadores (actualmente definidos en la Ley). El proyecto propone flexibilizar la norma y permitir que sean definidos por la Comisión -con metodologías estandarizadas y validadas por el Banco Central de Chile (aunque en un artículo transitorio mantiene los ponderadores vigentes).

Finalmente, el proyecto incorpora el concepto de banco de importancia sistémica (too big to fail), otorgando facultades para exigir mayor capital y restringir ciertas operaciones, entre otras restricciones potenciales.

Respecto de la resolución bancaria, el proyecto mantiene y fortalece los actuales mecanismos para enfrentar problemas financieros. Sin embargo, la propuesta establece mayores sistemas de intervención temprana. Estos constan primero de un plan de regularización temprana, que permite monitorear el avance y nivel de cumplimiento de medidas destinadas a recuperar la situación del banco (incluyendo requisitos de información a la autoridad, quien, además puede imponer prohibiciones al otorgamiento de créditos, celebración de determinados actos y contratos mientras no se soluciona la situación).

La comisión tendrá la facultad para intervenir designando un inspector delegado o administrador provisional cuando no se cumpla dicho plan. Un segundo elemento es la capitalización preventiva, no solo mediante nuevos aportes sino también mediante un préstamo con otro banco (que en caso de no pago sería capitalizado).

En caso de designarse un interventor, la reforma propuesta indica que este deberá anteponer y resguardar los intereses de los depositantes y, en general, la protección de la estabilidad financiera (esto es relevante, pues podría pensarse que se debe a los dueños o acreedores, para quienes de manera consistente se elimina el convenio de acreedores).

Otras modificaciones incluyen el aumento de la garantía estatal a los depósitos a plazo, eliminando el límite de cobertura del 90% de las obligaciones y aumentando de 120 a 200 UF el límite de las obligaciones en un mismo banco que quedarán cubiertas por la garantía para depósitos a plazo (el monto total del beneficio para una misma persona en el sistema completo se aumenta a 400 UF). El proyecto también incluye el establecimiento de mayores exigencias para los directores de bancos y la protección legal del personal de la Comisión al administrador provisional, del inspector y del liquidador.

Contexto histórico: las grandes reformas en Chile

La regulación bancaria chilena como la conocemos se origina en los años 20 fruto, en parte importante, de la visita de la misión Kemmerer proveniente de EE.UU. y liderada por el profesor de Princeton del mismo apellido. Dicha misión coincide con un movimiento global que luego de la Primera Guerra Mundial, busca regulaciones e instituciones para lograr cuatro objetivos: generar estabilidad política y monetaria, atraer inversión extranjera, controlar la inflación y ayudar a la preservación del patrón oro.

Es así como en 1925 e imitando el sistema norteamericano, nacen en Chile el Banco Central y la Superintendencia de Bancos (en conjunto con una nueva ley monetaria). El primero tenía la facultad de mantener reservas en el extranjero y el derecho único de emitir billetes; su misión era estabilizar la moneda nacional y regular la tasa de interés. La segunda fiscalizaba el sistema financiero (labor financiada por los mismos fiscalizados).

Luego de la gran depresión de los años 30, a partir de los 40 y hasta los 60 se entró en una etapa de mayor proteccionismo. Entre 1950 y 1970 el Banco Central fue tomando roles normativos y los bancos e instituciones financieras se desarrollaron al alero de éste, como entidades reguladas y sometidas a sus decisiones. Ello hasta que entre 1970 y 1973 durante el gobierno de la UP, prácticamente la totalidad de la banca fuera estatizada. A partir del golpe militar de 1973, se comienza un acelerado proceso de liberalización para reactivar la economía (incluyendo la liberalización del crédito y las tasas, la vuelta de bancos extranjeros a través de la igualdad de trato, como asimismo la licitación de paquetes de acciones por parte de la Corfo para devolver al sector privado los bancos expropiados)¹. Durante este periodo se produce un gran crecimiento del sector (las colocaciones a PIB saltan de 10% en 1975 a 70% en 1982), aunque también se generan importantes desbalances fruto, entre otros, de la desregulación, del exceso de crédito internacional (los petrodólares), y del tipo de cambio fijo de la época.

A partir de 1982, con la restricción del crédito global y el aumento de tasas (la Libor se elevó de 9,4% en 1978 a 16,7% en 1981), se enfría la economía global, las firmas disminuyen su capacidad para hacer frente a obligaciones financieras y se desata la crisis financiera. Entre 1982 y 1986 se produce la devaluación y se interviene un 56% de la banca (14 bancos y 8 sociedades financieras). Este rescate –compra de la cartera de colocaciones de alto riesgo a

¹ Luego de un corto experimento de “Banca Libre” entre 1974 y 1976, se retoma una regulación más exigente (aunque insuficiente como la crisis de 1982 mostraría).

valor nominal– implicó que el Estado pasara a controlar el 80% del sistema financiero privado (creando lo que el ministro de Hacienda Rolf Lüders llamó “área rara”).

Las principales causas de dicha crisis fueron el descalce de monedas, la falta de información respecto del riesgo efectivo de la cartera² y problemas de agencia e incentivos perversos por el alto nivel de créditos a partes relacionadas (50% del crédito era en moneda extranjera, y un 24% de las colocaciones de la banca posteriormente intervenida era a relacionados).

Luego de la crisis de 1982, se redacta la Ley General de Bancos (promulgada finalmente en 1986) con una estricta regulación bancaria. Esta Ley enfrentó los principales problemas detectados, implementando normas de clasificación de carteras según categorías de riesgo (a mayor riesgo, mayor provisión), estableciendo requisitos de mayor transparencia e información (incluyendo la publicación de la evolución patrimonial, el riesgo de cartera y límites estrictos para el crédito a partes relacionadas), limitando la garantía estatal a los depósitos y otorgando mayores herramientas y atribuciones a la SBIF para evaluar e intervenir en caso de necesidad. Asimismo, permitió la emisión de quasi-capital. Estos cambios darían estabilidad al sistema.

Durante los siguientes 10 años el país tuvo diversos cambios que modificaron la situación de la Banca. Se desarrolló el mercado financiero, Chile se incorporó gradualmente al comercio mundial y llegaron nuevas tecnologías. La regulación requería modificaciones para acomodarse a dichos cambios.

Primero la Ley N° 19.396 de 1995 da solución a la deuda subordinada originada en el rescate de los 80, transformándola en 40 cuotas fijas anuales de igual valor (pues a la fecha la deuda subordinada generaba un alto costo en intereses). Luego en 1997 se dicta la Ley N°19.528 que homologa la regulación local a las normas de Basilea I. Esta ley además de permitir la apertura y cierre de filiales locales, ayudó a la internacionalización permitiendo la apertura de filiales en el extranjero. Asimismo, se amplían las operaciones autorizadas directamente o a través de sociedades complementarias, incluyendo el corretaje de seguros, factoraje, custodia y transporte de valores, emisión de tarjetas de crédito y cobranza, originación (underwriting) de acciones propias, y en general cualquiera que la SBIF determinara³. Finalmente se incorporaron normas para facilitar la eficiencia y rebajar el costo de los servicios, aprovechando la tecnología existente.

Con posterioridad se han hecho diversos cambios, aunque menores comparados con los mencionados. Un listado corto, aunque no exhaustivo, con los principales cambios incluye la Ley N°19.705 de OPAS que homologa la regulación para fusiones y adquisiciones en la banca. La Ley N°19.769 aumenta requisitos de información para controlar la propiedad de un 10% o más de un Banco, al tiempo que reduce los requerimientos de capital para constituirlo –

² Existía una provisión general no relacionada al riesgo esperado de cada crédito, lo que permitía la renovación de créditos y recapitalización de intereses.

³ Ya estaban autorizadas a operar por otras leyes como agentes de valores, corredores de bolsa, administradoras de fondos mutuos y de fondos de inversión y securitizadoras.

también se permiten garantías para créditos por parte de la matriz de bancos extranjeros—. La Ley N°19.913 introduce regulaciones para el lavado de dinero. La Ley N°20.190 MKII homologa algunas definiciones pendientes –capital básico y capital efectivo–, facilita las operaciones de derivados y aumenta límites para permitir grandes créditos sindicados, entre otros. La Ley N° 20.448 MKIII, autoriza la emisión de bonos para el financiamiento de créditos hipotecarios. La Ley N°2.679 permite al padre y la madre abrir cuentas de ahorro a sus hijos. La Ley N°20.720 hace ajustes para la nueva ley de quiebras. Finalmente, la Ley N°20.950 autoriza la emisión de tarjetas de débito por entidades no bancarias y ajusta la regulación de los medios de pago.

Contexto Internacional y regulación bancaria

La industria financiera, si bien opera localmente, tiene fuertes –y crecientes– vínculos globales. No sólo sus características son similares entre los distintos países, sino que además fruto del comercio internacional, están relacionados en la cadena de pagos. Cuando un actor relevante en esta cadena de pagos falla, como dejó en evidencia la quiebra del Bankhaus Herstatt's en 1974, se generan obligaciones y dificultades a través de distintas jurisdicciones, sobre todo cuando la regulación difiere entre ellas.

Para dar una respuesta a las implicancias de la liquidación y compensación de operaciones internacionales, en 1974 se crea al alero del BIS el Comité de Basilea, formado por países del G-10 más Suiza y Luxemburgo.

Este comité establece una serie de principios orientados a homologar la regulación bancaria global para, entre otros fines, hacer comparables los actores de sistemas financieros en distintos lugares del mundo. Es así como surge el primer acuerdo de capital de 1988, conocido como Basilea I.

Basilea I: Este acuerdo establece una serie de principios. Asimismo, establece normas para medir la solvencia de los bancos y hacerla comparables entre diversos países. Estas normas incluyen:

- 5 categorías de activos ponderados por riesgo (0%, 10%, 20%, 50% y 100%)
- Capital mínimo de 8% de activos ponderado por riesgo
- Dos niveles de capital (Tier 1 & Tier 2), donde el Tier 2 (deuda subordinada) debe ser menor o igual al 50% del Tier 1

Posteriormente se introducen modificaciones para incorporar primero el neteo de las exposiciones crediticias en productos derivados (1995), luego el neteo multilateral (1996) y finalmente el uso del VAR para medir el riesgo de mercado en los modelos internos (1997).

A pesar de las modificaciones, con el desarrollo del mercado de derivados, incluyendo los nuevos instrumentos de cobertura y gestión del riesgo, queda en evidencia que Basilea I no sólo genera una posibilidad de arbitraje regulatorio (pues tiene similares requisitos de capital

para diferentes riesgos), sino que además no promovía una buena gestión del riesgo, lo que lleva al surgimiento de Basilea II.

Basilea II: Para mejorar la gestión del riesgo, en 2006 el comité de Basilea plantea que los modelos internos deben estar integrados en los procesos de gestión de riesgos y de negocios del banco. Por lo mismo Basilea II opta por promover la gestión de riesgos a través de incentivos reduciendo el capital regulatorio.

Basilea II está basada en tres grandes pilares para la regulación de la solvencia bancaria. El pilar 1 es el capital mínimo exigible, el pilar 2 es el proceso del examen supervisor de los procesos internos y el pilar 3 es la disciplina de mercado.

El pilar 1 incorpora los riesgos de crédito, de mercado y operacional. Para evaluar cada uno de estos riesgos se proponen diferentes alternativas o metodologías:

- **Riesgo de crédito:** se proponen 3 alternativas. (1) el modelo estándar (basado en agencias clasificadoras que desagrega por tipo de crédito, pondera créditos minoristas diversificados en 75% y las hipotecas residenciales en 35%, y admite técnicas de cobertura de riesgo mediante uso de colaterales, garantías y netting); (2) el uso de modelos internos que pueden ser un modelo básico o uno avanzado y debe estar validado y auditado por la autoridad (estos modelos son intensivos en data e incorporan criterios respecto de la probabilidad de default –PD-, exposición al riesgo de crédito –EAD- y la pérdida dado incumplimiento –LGD-); y, (3) modelos de securitización.
- **Riesgo de mercado:** se utilizan principalmente modelos de Value at Risk. Los principales riesgos de mercado evaluados son los riesgos de tasa de interés, de precio de acciones, de tipo de cambio y de precios de commodities.
- **Riesgo operacional:** es la gran novedad de Basilea II, se estiman las potenciales pérdidas fruto de fallas en el proceso, errores del personal, de sistemas o acontecimientos externos. Se proponen tres formas alternativas de medirlo y calcular requisitos extra de capital. La primera es el Indicador básico que corresponde al ingreso promedio bruto de 3 años por un factor de 15%. El segundo método es el método estándar que divide el ingreso en 8 potenciales líneas de negocio (finanzas corporativas, trading y ventas, banca retail, banca comercial, compensación y liquidación, servicios de agencia, administración de activos y corretaje retail) asignando ponderadores que van desde 12% a 18%. El tercer método es el método avanzado, que usa eventos de pérdida: fraude interno, fraude externo, relaciones laborales, clientes, y otros para proyectar potenciales pérdidas por este concepto.

El segundo pilar, el proceso del examen supervisor intenta responder si los bancos cuantifican de manera adecuada sus necesidades de capital en función de sus riesgos. Para estos fines se basa en cuatro principios:

- El proceso para evaluar la suficiencia de capital (en función de perfil de riesgo y con estrategia consistente).
- Examina estrategias y evaluaciones internas de los bancos (suficiencia de capital y capacidad). Intervenir sólo cuando regulador no queda satisfecho.
- Bancos deben operar por encima de los coeficientes mínimos.
- Intervenir con prontitud a fin de evitar que el capital descienda por debajo de los niveles mínimos que exigen las características de riesgo (implica medidas correctoras).

Finalmente, el tercer pilar, la disciplina de mercado, implica requisitos de divulgación de información respecto de la exposición al riesgo, la gestión de riesgos y la estructura y suficiencia de capital. También debe cumplir principios de pertinencia y materialidad de la información divulgada. Finalmente se requiere que exista una política formal de divulgación aprobada por el Directorio.

Lamentablemente Basilea II probó rápidamente, sobre todo luego de la crisis financiera del 2008, ser muy confiada en los procesos internos de la banca.

Los incentivos a tomar riesgos excesivos, la complejidad de los modelos internos y mal uso de los modelos VAR (que no capturan el riesgo de cola o tail risk y que endogenizó los parámetros), más problemas de valoración de inversiones en trading (que en realidad eran del banking book y que permanecían de manera indefinida, sin liquidez y valorizados según modelos y no a valor de mercado efectivo), fueron la receta para una crisis global que muchos pensaron sería incluso una nueva gran depresión, similar a la de los años 30.

El proceso de aprendizaje fue rápido y pronto apareció el acuerdo de Basilea III que en muchos aspectos representa una vuelta a los principios básicos.

Basilea III: Uno de los focos de Basilea III es mejorar la capacidad del sistema bancario para hacer frente a situaciones de estrés. Con ello busca reducir el contagio hacia el sector real, reforzar la regulación micro-prudencial y agregar un enfoque macro-prudencial. Para lograr estos fines se toman las siguientes medidas:

- Se redefine el concepto de capital regulatorio y genera nuevos ratios mínimos (Common Equity Tier 1 -CET1-, es parte del tier 1 e incluye acciones comunes y las utilidades retenidas):
 - Ratio CET1 / APR debe ser mayor o igual a 4.5%
 - Ratio Tier1 / APR debe ser mayor o igual a 6.0%
- El ratio clásico de 8% de capital total se mantiene.
- Se agregan requerimientos de capital por riesgo de contraparte en operaciones con derivados, repos y financiamiento con valores.

- Ratio de apalancamiento se calcula sobre activos a valor contable y se suma a ratios tradicionales, eliminando una serie de “exenciones”.
- Colchón de conservación anticíclico de 2.5% de CET1 (adicional al mínimo) que permite aprovechar ciclo al alza y acumular capital. Si capital cae, se gatillan restricciones para el reparto dividendos
- Ratio de Cobertura de Liquidez (LCR) se calcula de manera de resistir un escenario de stress de 30 días, manteniendo activos líquidos de alta calidad (activos líquidos de alta calidad / flujos netos de caja de 30 días \geq 100%)
- Ratio de Fondeo Estable Neto (NSFR) debe ser mayor o igual al 100% (fondeo estable / fondeo estable requerido \geq 100%)

Con estos cambios, lo que básicamente se hace es aumentar los requisitos de capital y evitar que, para el cálculo de los activos ponderados por riesgo, de puedan eximir activos o bien utilizar ponderadores no consistentes con el riesgo de dichos activos.

Efectos económicos para la banca

Desde el punto de vista puramente teórico, esta reforma incorpora efectos mixtos. Por un lado, se amplía la garantía estatal y por otro se reduce el leverage, al tiempo que se reduce la libertad para repartir utilidades cuando no se cumplen condiciones mínimas de solvencia. Finalmente, en caso de insolvencia se aumenta el costo para el dueño y si la fiscalización opera de manera correcta, disminuye la competencia desleal aprovechando el arbitraje regulatorio.

El primer efecto es positivo para la banca. Una mayor garantía implica un “subsidio” del estado al financiamiento vía instituciones reguladas del país.

La garantía es una opción con valor positivo, que aumenta su precio a medida que un banco se acerca a la insolvencia (pues aumenta la probabilidad de ejercerla). Una mayor garantía implica que hay un mayor beneficio y por lo mismo, una reducción en el costo de fondos (aunque no es claro si este beneficio es traspasado a los clientes a través de una menor tasa).

El segundo elemento, el aumento de capital tiene dos aristas, una en el corto plazo pues podría darse una restricción de liquidez en el mercado que haga subir el costo de endeudarse (aunque el monto total requerido y el plazo para ajustarse a Basilea III, hacen suponer que este efecto debiese ser menor).

La segunda arista es la disminución del leverage. Por un lado, ello implica que disminuye el riesgo para la deuda, lo que debiese a su vez hacer disminuir el costo de financiamiento vía deuda para la banca (cayendo las tasas en el largo plazo); aunque al mismo tiempo disminuye la rentabilidad esperada del capital pues disminuye la volatilidad (y disminuye el beneficio tributario de la deuda). Cómo se equilibre el mercado dependerá del apetito por riesgo y de la tasa que exijan inversionistas bajo estas nuevas condiciones. Al respecto sería interesante evaluar cómo interactúa la garantía con los mayores requisitos de capital. Si a la fecha el “subsidio” de la garantía estatal está siendo traspasado a tasas, al disminuir el riesgo de default

disminuye el beneficio de la garantía –pues la opción se aleja del “precio de ejercicio”– y las tasas debiesen tender a aumentar en el margen.

Respecto de la regulación, nuevamente tenemos dos efectos que van en dirección contraria. Por un lado –al menos en teoría– disminuye la competencia desleal de actividades no reguladas; mientras por otro aumenta el costo de falla y la pérdida asociada a los dueños, lo que implicaría una mayor exigencia de rentabilidad (y una mayor tasa).

En resumen, evaluar el impacto en el costo de financiamiento de la economía es complejo y tiene múltiples aristas. Con todo, más allá de efectos particulares de corto plazo que podrían aumentar el costo de funding de la banca (por problemas de liquidez), no esperamos mayores consecuencias para el largo plazo una vez que se incorpore el menor riesgo explícito de esta regulación en el precio.

Conclusiones

Este proyecto actualiza la regulación bancaria chilena a estándares internacionales y representa una mejora respecto de la regulación existente. Ello es bienvenido pues permite a la Banca entrar al mundo global en igualdad de condiciones.

Las principales medidas del proyecto básicamente exigen mayor capital, lo que implica que los dueños tendrán una mejor alineación de incentivos. La Banca requerirá mayor capital sin duda. Para definir el monto por institución, queda definir aquellos bancos con importancia sistémica (a quienes se les exigirá un mayor requerimiento de capital) y el ponderador para calcular las necesidades de capital por tipo de activo. El proyecto es prudente en estas materias y genera grados de flexibilidad que son bienvenidos. Por un lado, otorga facultades al Banco Central y a la Comisión para definir aquellos bancos de importancia sistémica; y por otro deja en el reglamento la definición de los ponderadores. Mientras se mantenga el prestigio técnico e independencia de los llamados a definir –aspecto que también mejora el proyecto–, consideramos que es una buena idea contar con estos grados de libertad de acción.

No se debe olvidar que somos un país pequeño cuyo mercado financiero si bien es profundo, sigue siendo pequeño para los grandes mercados globales.

Bibliografía

Drake, Paul W. La misión Kemmerer a Chile: consejeros norteamericanos, estabilización y endeudamiento, 1925-1932. Revista de Estudios Históricos, Volumen 1, N°1 Agosto de 2004.

Carrasco, Camilo. “Volumen 14: Banco Central de Chile 1925-1964, Una historia Institucional”. Chile: Serie de libros “Banca Central, Análisis y Políticas Económicas” del Banco Central de Chile.

Held, G., & Jiménez, L. F. (1999). Liberalización financiera, crisis y reforma del sistema bancario chileno: 1974-1999. CEPAL.

Morand, L. (1997). Sistema bancario. Modificaciones legales. Motivo y descripción. Revista del Abogado N°11, Noviembre 1997.