

Gráfico 3

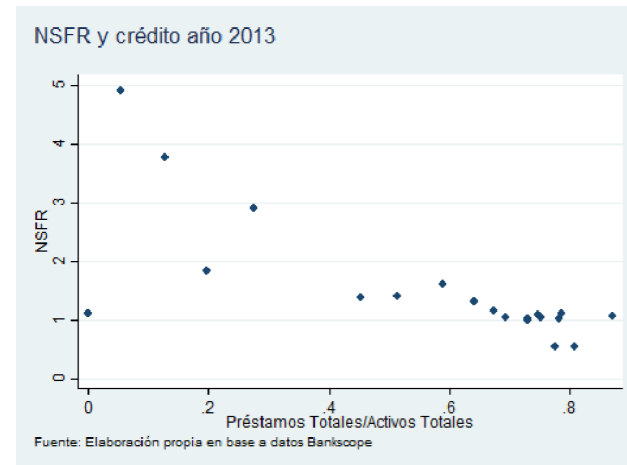
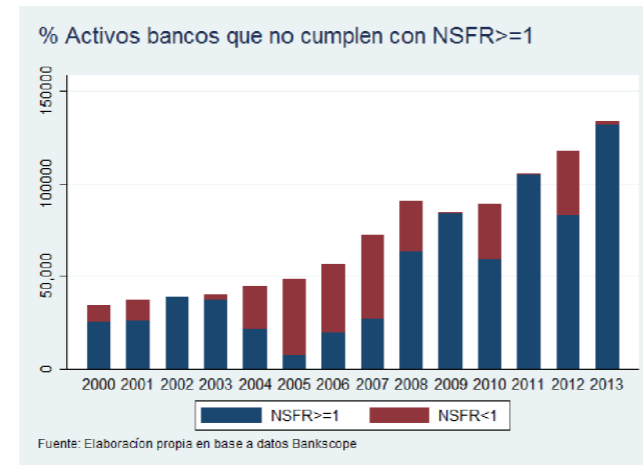


Gráfico 4



2013 sólo dos bancos no cumplirían este requisito.

Es interesante también observar la trayectoria de esta medida a lo largo del tiempo, en particular, cómo se comportaron los bancos durante los períodos pre y post crisis financiera en términos de sus niveles de liquidez. El gráfico 2 muestra el promedio anual de los NSFR en el sistema bancario desde el año 2000. Tal como era de esperar, los bancos aumentaron sus índices de liquidez después del 2008 cuando estalló la crisis financiera y se mantuvieron en niveles altos durante los años siguientes. Es importante destacar que en promedio, el requisito de liquidez de los estándares de Basilea se cumple para todos los años considerados.

Estos dos gráficos sugieren que la implementación de las normas de liquidez, específicamente el NSFR, no significaría un cambio importante en el actual manejo de la liquidez en nuestro sistema bancario. Según la evidencia mostrada en este artículo la mayoría de los bancos estarían cumpliendo con los estándares.

IMPLEMENTACIÓN DE LA NSFR EN CHILE

Tal como señalamos, uno de los costos de un aumento en los requerimientos de liquidez en los bancos sería una potencial reducción en el crédito otorgado a los hogares y empresas. Esta falta de crédito limita las posibilidades de llevar a cabo los proyectos de las empresas, lo que trae como consecuencia una desaceleración de la economía. En este sentido entonces, es

importante mirar la relación entre NSFR y el crédito en el sistema chileno. El gráfico 3 muestra esta relación: el NSFR mantenido por los bancos versus los créditos otorgados por cada banco como porcentaje de sus activos totales al año 2013. El gráfico revela una aparente relación negativa entre NSFR y créditos para el caso de los bancos chilenos, tal como la teoría lo sugiere: una mayor liquidez mantenida por los bancos está negativamente relacionada con los préstamos otorgados. Esto puede ser porque los bancos sustituyen créditos por activos más líquidos o porque el costo de financiamiento aumenta y este aumento es traspasado a los consumidores en forma de tasas de créditos más altas.

Hasta ahora hemos expuesto que, en caso de ser implementado, hasta el 2013 la mayoría de los bancos chilenos cumpliría con los requerimientos de Basilea. Adicionalmente, se ha documentado que un mayor NSFR se relacionaría con una menor cantidad de créditos otorgados a la economía por parte de los bancos. Una pregunta importante en este punto es ¿cuán importante, en cuanto a tamaño, son los bancos que cumplen (y los que no cumplen) con estos requerimientos en el sistema chileno? Si los bancos que no cumplen con los requerimientos de capital son muy grandes con respecto al resto del sistema financiero, entonces el efecto negativo final en el crédito podría tener una importancia mayor. Analizamos esta pregunta en el gráfico 4 que muestra la proporción de los activos

(en billones de US\$) de los bancos que cumplirían (azul) versus los que no cumplirían (rojo) los requerimientos de liquidez. Es evidente que, para todos los años considerados, la proporción de activos en el sistema de bancos que no cumplirían las normas de liquidez es poco importante con respecto a los que sí las cumplirían. Por lo tanto, el efecto negativo en los créditos otorgados por el sistema podría ser limitado y por ende, de menor importancia en el efecto negativo en la economía.

Podemos concluir que la implementación de las normas de liquidez en nuestro sistema no debería implicar una reducción importante del crédito y la desaceleración en la economía. Por lo tanto, dicha implementación podría ser beneficiosa para Chile pues podríamos gozar de bancos más estables, lo que disminuiría la probabilidad de una crisis bancaria. ■

¹Cada cuenta de los fondos, requeridos y disponibles, son ponderados por un porcentaje. En el caso de los fondos disponibles, un mayor peso se les da a las fuentes de fondos disponibles que tienen menor probabilidad de agotarse en caso de un escenario de stress. En el caso de los fondos requeridos, los pesos reflejan la pérdida en el valor de los activos en el caso de ser vendidos en escenarios de stress.



Crecimiento en Chile: mal de muchos, consuelo...

Por Carlos García*

*Phd en Economía, Universidad de California y académico FEN UAH

Una pregunta clave en el actual escenario económico es si el moderado crecimiento de la economía chilena se debe a una situación puntual o es el reflejo de una tendencia más de largo plazo. Para entender esta diferencia de un modo simple, suponga que Chile es una gran empresa cuya rentabilidad es su tasa de crecimiento anual del PIB, entonces un crecimiento de 3% versus un crecimiento de 6% significaría que en diez años, habrá un menor PIB acumulado de 25%.

Hay que recordar que sólo el gasto en educación en 2012 estuvo cerca del 4.6% del PIB (según el Banco Mundial). En otras palabras, se perderían 5,4 (=25/4.6) años completos en inversión en este importante ítem. En el caso de la salud, serían 3,2 años y así sucesivamente.

Estos simples cálculos indican que la pregunta inicial de este artículo tiene implicancias cruciales para todos nosotros.

Los economistas llaman "potencial" al crecimiento de largo plazo del PIB, es decir, el crecimiento en la producción que teóricamente habría prevalecido si se utilizaran los recursos productivos con una intensidad normal y si el nivel de productividad fuese el de tendencia. Este es el concepto que utiliza el Gobierno para calcular los ingresos estructurales fiscales y el Banco Central para implementar su política monetaria. También es una medida aceptada internacionalmente, ya que la usan organismos internacionales como el FMI y la OECD.

En términos concretos el cálculo del PIB potencial supone que la producción agregada del stock de capital, más el empleo ajustadas por la calidad del trabajo (educación, es decir, escolaridad promedio de la población) y la productividad total de factores o simplemente productividad.

Este concepto de PIB potencial y su crecimiento resulta más relevante si además,

reconocemos que tanto en Chile como en otros países, los sectores económicos tienden a mantener en promedio su participación en la economía. Es decir, en la mayoría de los sectores, la economía crece en forma pareja. Casos excepcionales son la minería y los servicios financieros cuyas participaciones han caído y aumentado, respectivamente. Por lo tanto, un menor crecimiento potencial también implicará un menor crecimiento parejo para todos los sectores económicos.

¿Cuáles serían las causas de este menor crecimiento potencial? Esencialmente la baja productividad de los factores. Al parecer la economía chilena está experimentando una caída dramática en su productividad. En efecto, en los años noventa esta productividad creció a una tasa anual de 2%. A fines del año pasado el Comité Consultivo del PIB Tendencial, que reúne las estimaciones de los expertos consultados por el Ministerio de Hacienda para la proyección del PIB potencial, situaba dicho crecimiento en 0,8%. Sin embargo, este variable creció sólo en un 0,2% en promedio en los últimos años.

Según el FMI el panorama es oscuro para los próximos años. Se estima que el crecimiento del producto potencial en las economías emergentes disminuya en el mediano plazo como consecuencia del envejecimiento de la población, la contracción de la inversión y un menor aumento de la productividad a medida que se vayan reduciendo las brechas tecnológicas entre estos países y los avanzados. No obstante, la explicación mecánica sobre si todas las economías emergentes reducen su crecimiento potencial (y por tanto Chile también), parece ser "mal de mucho consuelo de tontos".

En mi opinión hay dos riesgos eminentes en caso que el bajo crecimiento de la eco-

nomía sea más un fenómeno de largo plazo que de corto plazo o puntual. El primero es inmediato: en el caso pesimista, el Banco Central deberá reconocer definitivamente este fenómeno y por tanto tendrá que subir la tasa de interés para que la inflación vuelva a 3%. Con esto se produciría una mayor desaceleración de la economía por una caída del consumo, en especial, el consumo de durables y de la inversión. Tasas de interés más altas frenaría la depreciación del peso y con ello la expansión de las exportaciones.

El otro riesgo, bastante más importante que el anterior, es sobre la viabilidad de las reformas que está implementando el actual gobierno en diferentes áreas, no sólo económicas. A modo de ejemplo, ¿será suficiente la reforma tributaria para financiar la reforma educacional? Nuestra historia indica que el crecimiento es un pre requisito fundamental para llevar a cabo reformas importantes, o, en caso contrario, las reformas deben ser enmarcadas en un proceso gradual y completamente transparente. Las reacciones a reformas profundas en escenarios económicos complejos son memorables, eso, de un paso hacia atrás para luego dar dos pasos hacia adelante terminó en el pasado con bastantes pasos para atrás.

Por tanto, hay que redirigir los esfuerzos de las políticas públicas y reducir la incertidumbre con el fin de incentivar la productividad. Chile debe volver a crecer un 6%, como ocurrió en los años noventa, en caso contrario lamentablemente nuestro futuro será mal de muchos... ■

Observatorio Económico

Decano: Jorge Rodríguez Grossi
Fono Facultad: 2889 7366
e-mail: jrodrigu@uahurtado.cl
fen.uahurtado.cl