

## financiamiento del desarrollo

# **L**iberalización financiera, crisis y reforma del sistema bancario chileno: 1974-1999

Günther Held Y. y Luis Felipe Jiménez L.



NACIONES UNIDAS



**Unidad de Financiamiento para el Desarrollo**  
División de Comercio Internacional y Financiamiento  
para el Desarrollo

Santiago de Chile, noviembre de 1999

Este documento fue preparado por Günther Held y Luis Felipe Jiménez de la Unidad de Financiamiento para el Desarrollo de la División de Comercio Internacional y Financiamiento para el Desarrollo de la CEPAL.

Las opiniones expresadas en este documento, el cual no ha sido sometido a revisión editorial, son de la exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

---

**Publicación de las Naciones Unidas**

LC/L.1271-P

ISBN: 92-1-321534-7

Copyright © Naciones Unidas, noviembre de 1999. Todos los derechos reservados

Número de venta: S.99.II.G.53

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

---

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

## Índice

---

<b>Resumen</b> .....	5
<b>I. Principales rasgos de la liberalización financiera y reprivatización de la banca en los setenta</b> .....	7
1. Liberación de las operaciones de intermediación .....	7
2. Liberación de las tasas de interés.....	9
3. Reorganización del sistema bancario.....	9
<b>II. La crisis financiera de 1981-1986</b> .....	13
1. Anormal crecimiento del crédito .....	13
2. Elevadas tasas reales de interés .....	14
3. Solvencia aparente .....	15
4. Severas fallas en la regulación y supervisión de la banca ..	17
5. Garantías del Estado a los depósitos.....	23
6. Factores de la crisis financiera.....	24
<b>III. Saneamiento y recuperación de la solvencia</b> .....	27
1. Liquidación de instituciones financieras .....	28
2. Programas de venta de cartera al Banco Central .....	28
3. Acceso a divisas a precios preferenciales .....	29
4. Capitalismo popular .....	29
5. Reprogramación de deudores.....	29
<b>IV. Reformas a la regulación y supervisión prudencial de la banca</b> .....	31
1. Transparencia del riesgo en los activos y de la situación patrimonial.....	32
2. Limitación del riesgo de créditos relacionados.....	33
3. Retiro de la garantía del Estado a los depósitos .....	34
4. Adecuación del capital.....	35
5. Presunciones sobre situaciones financieras problemáticas.	35

6.	Control de tasas de interés pasivas.....	36
7.	Ampliación del giro e internacionalización de la banca .....	36
<b>V.</b>	<b>Desempeño del sistema bancario en la presente década.....</b>	<b>39</b>
<b>VI.</b>	<b>Síntesis y conclusiones.....</b>	<b>43</b>
	<b>Bibliografía .....</b>	<b>47</b>
	<b>Anexo estadístico .....</b>	<b>49</b>
	<b>Serie Financiamiento del desarrollo: números publicados .....</b>	<b>57</b>

## Índice de cuadros

Cuadro 1	Límites al endeudamiento como porcentaje del capital y reservas de las instituciones financieras .....	8
Cuadro 2	Número de instituciones vigentes a fines del año .....	12
Cuadro 3	Crecimiento del sistema financiero .....	15
Cuadro 4	Tasas reales medias e interés de fondos (stock) del sistema financiero.....	16
Cuadro 5	Márgenes de intermediación y resultados del sistema financiero .....	18
Cuadro 6	Colocaciones relacionadas .....	20
Cuadro 7	Costo de los programas de rescate de la banca .....	28
Cuadro 8	Clasificación de los créditos según categorías de riesgo y pérdidas esperadas para el efecto de establecer provisiones requeridas.....	32
Cuadro 9	Categorías de riesgo de los activos para efectos de la adecuación del capital.....	35
Cuadro 10	Crecimiento de la banca, por subperíodos .....	41
Cuadro 11	Tasas de interés y resultados de la banca, por subperíodos .....	42

## Cuadros estadísticos

Cuadro A.1	Financiamiento de la variación de los activos del sistema financiero .....	51
Cuadro A.2	Financiamiento de los activos totales del sistema financiero .....	52
Cuadro A.3	Tasa de interés activa, crecimiento y colocaciones vencidas del sistema financiero.....	53
Cuadro A.4	Clasificación de colocaciones de crédito según categoría de riesgo.....	54

## Índice de gráficos

Gráfico 1	Colocaciones totales del sistema financiero como proporción del PIB.....	14
Gráfico 2	Tasa de interés y crecimiento real de colocaciones.....	17
Gráfico 3	Participación de los principales pasivos en el financiamiento de activos totales.....	21
Gráfico 4	Colocaciones vencidas como proporción de colocaciones totales .....	22
Gráfico 5	Rentabilidad del sistema financiero.....	23
Gráfico 6	Riesgo de cartera de crédito del sistema financiero y su cobertura.....	33
Gráfico 7	Colocaciones relacionadas del sistema financiero .....	34

---

## Resumen

---

Entre 1981 y 1986 Chile sufrió la peor crisis financiera de su historia reciente, la que fue agravada por una reversión en los flujos de capital externo y una profunda recesión económica entre 1982 y 1983. Precedieron a esa crisis anormales tasas de crecimiento del crédito bancario, y de elevadas tasas de interés y de rentabilidad. En 1998-1999, como consecuencia de la secuela de la crisis financiera asiática y de otros factores, la economía chilena ha experimentado nuevamente un importante ajuste recesivo. Sin embargo, el sistema bancario no ha evidenciado ninguno de los comportamientos que en la pasada experiencia antecedieron a la eclosión de la crisis.

Los principales propósitos de este trabajo son analizar los factores involucrados en la crisis financiera de inicios de los ochenta, y en el buen desempeño del sistema bancario en la presente coyuntura. El documento se desarrolla del siguiente modo. En la primera sección se examinan los principales rasgos del proceso de liberalización y privatización de la banca a partir de 1974. La segunda sección comenta la crisis financiera de 1981-1986, destacando la liberalización del sistema financiero en el contexto de severas fallas en la regulación y supervisión. La tercera sección presenta las principales medidas adoptadas en orden a enfrentar la crisis financiera, y estimaciones acerca de los recursos públicos comprometidos en recuperar la solvencia de la banca y de los deudores. En la cuarta sección se discuten las reformas dirigidas a fortalecer el régimen de regulación y supervisión, en el contexto de ampliaciones al giro bancario y de la formación de filiales de bancos. La quinta sección examina el desempeño post-reformas del sistema bancario, principalmente en

cuanto a solvencia. La última sección presenta las principales conclusiones de este trabajo. El apéndice estadístico contiene tablas que documentan algunos gráficos y cuadros incluidos en el texto.

# **I. Principales rasgos de la liberalización financiera y reprivatización de la banca en los setenta**

---

A fines de 1973 se inició la liberalización financiera de un sistema bancario que se encontraba fuertemente reprimido y donde la mayoría de los bancos se había estatizado en los años precedentes. Ese proceso se acompañó desde 1975 con la privatización de bancos y la reorganización del sistema, transitando desde una banca especializada por tipos de créditos y plazos hacia una multibanca.

## **1. Liberación de las operaciones de intermediación**

### **a) Liberalización de las colocaciones de crédito**

Los controles cuantitativos de diversa índole que regían el otorgamiento de créditos, se derogaron en diciembre de 1973 al ponerse término a toda disposición legal que obligara a los bancos a otorgar préstamos en determinadas condiciones<sup>1</sup>. Lo anterior se reforzó en 1977 con la limitación de las facultades del Banco Central para dictar normas relativas a controles crediticios y a la captación de

---

<sup>1</sup> DL 231 de diciembre de 1973.

fondos<sup>2</sup>. Ese banco, no obstante, retuvo facultades para imponer determinadas restricciones a las operaciones activas y pasivas de la banca, de acuerdo con las necesidades de la política monetaria y crediticia.

### b) Reducción del encaje a los depósitos en moneda nacional

Hacia fines de 1975 prevalecían elevadas tasas de encaje, las que alcanzaban a 80% para los depósitos a la vista (bancos), 9.2% para captaciones entre 30 días y un año (bancos y financieras y AAP) y 8% sobre depósitos a más de un año (bancos). Esas tasas se redujeron considerablemente en los años siguientes y en diciembre de 1980 se estabilizaron en 10% para depósitos a la vista y en 4% para captaciones a más de 30 días, tanto para bancos como sociedades financieras. Ello aumentó la capacidad de otorgar crédito del sistema financiero, a una velocidad mayor que la de los agregados monetarios básicos, ante un aumento en los respectivos multiplicadores de oferta<sup>3</sup>.

### c) Acceso al crédito externo

El endeudamiento externo de los bancos comerciales para financiar créditos liquidables en moneda extranjera, principalmente ligados al comercio exterior, no podía exceder de dos veces su capital y reservas a fines de 1973. Este límite se eliminó enteramente a fines de 1979. Por otra parte, a través del Artículo 14 del compendio de normas internacionales, se permitió a los bancos otorgar créditos de libre disponibilidad, liquidables en moneda nacional pero documentados en moneda extranjera, con el producto de la liquidación en el Banco Central de créditos externos. Este endeudamiento estuvo sujeto a restricciones de stock y de flujo, las que fueron progresivamente levantadas eliminándose por completo hacia abril de 1980<sup>4</sup>. Ello permitió a la banca un amplio acceso al crédito externo (véase el cuadro 1).

Con la eliminación de las restricciones al endeudamiento externo sólo quedaron vigentes los límites globales dados por las relaciones deuda-capital. Los bancos conservaron en forma invariable una relación de uno a veinte. En el caso de las sociedades financieras, esta relación, que venía incrementándose a partir de 1976, se estabilizó en quince a uno en enero de 1989.

**Cuadro 1**  
**LIMITES AL ENDEUDAMIENTO COMO PORCENTAJE DEL CAPITAL Y RESERVAS DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS**

	Bancos comerciales y del Estado		Bancos de fomento		Sociedades financieras	
	Margen Total	Margen de liquidación mensual	Margen total	Margen de liquidación mensual	Margen total	Margen de liquidación mensual
Enero 1978	25%	5%	Sin límite	Sin límite	Sin Acceso	Sin Acceso
Abril 1979	25% - 70% (a)	5% ó US\$ 2 Mill. (b)	4 a 6 veces el Capital y reservas	Sin límite	25% - 70% (a)	Sin límite
Agosto 1979	Sin límite	5% ó US\$ 2 Mill. (b)	Sin límite	5% o US\$ 1 Mill. (b)	Sin límite	5% o US\$ 1 Mill. (b)
Febrero 1980	Sin límite	5% ó US\$ 2 Mill. (b)	Sin límite	5% o US\$ 2 Mill. (b)	Sin límite	5% o US\$ 2 Mill. (b)
Abril 1980	Sin límite	Sin límite	Sin límite	Sin límite	Sin límite	Sin límite

**Fuente:** Banco Central de Chile, 1981.

**Notas:** (a) El límite del 70% se aplicaba si el exceso al 25% correspondía a créditos externos con plazo promedio de amortización igual o superior a 36 meses. (b) Se aplicó el mayor de estos límites.

<sup>2</sup> DL 1818 de junio de 1977.

<sup>3</sup> Banco Central de Chile, 1981.

<sup>4</sup> Banco Central de Chile, 1981.



## 2. Liberación de las tasas de interés

En 1974 se liberaron las tasas de interés de captación y colocación para operaciones reajustables y no reajustables; estas últimas bajo ciertas restricciones. En efecto, éstas no podían exceder en más de un 50% a la tasa de interés “corriente” que hubiera fijado el Banco Central. Esta última, a su vez, determinaba el interés “máximo convencional”, al fijarse en 1.2 veces la tasa de interés corriente de ese banco. En diciembre de 1975 las tasas de interés quedaron enteramente libres, salvo topes de interés “máximo convencional” para colocaciones de crédito. Este límite se definió en 1981 como equivalente a 1.5 veces el interés promedio cobrado por bancos y sociedades financieras<sup>5</sup>.

Entre 1976 y hasta fines de 1982 las tasas de interés se determinaron libremente en el mercado, sujetas a las operaciones de mercado abierto del Banco Central. En esta última fecha, las situaciones financieras problemáticas que aparecieron en 1981 motivaron un régimen de tasas “sugeridas” para las captaciones no reajustables a 30 días. En 1987, una vez superados los problemas de solvencia de la banca, se levantó esta medida.

Hasta 1974 solamente el Banco del Estado, los bancos de fomento y las AAP podían emitir instrumentos financieros con cláusula de reajuste basadas en la Unidad de Fomento (UF), unidad de cuenta expresada en pesos cuyo valor es reajustado según la variación del índice de precios al consumidor. La normativa de mayo<sup>6</sup> de ese año permitió a todas las instituciones efectuar colocaciones y captaciones reajustables, con un plazo mínimo de un año. Desde julio de 1976, este plazo ha sido de 90 días. Aunque el Banco Central también ha autorizado otras unidades de cuenta para operaciones reajustables, la UF se ha convertido en la de uso más amplio.

## 3. Reorganización del sistema bancario

### a) Privatización de la banca

En septiembre de 1975 la CORFO inició la licitación de paquetes de acciones de los bancos de su propiedad. A fines de 1978, había privatizado todos los bancos en su poder, salvo el Banco del Estado y dos bancos privados sujetos a problemas legales (Dahse, 1979).

La política de privatización de la banca inicialmente estableció límites a la tenencia de acciones de bancos, con el objeto de difundir su propiedad. Con tal fin, como proporción del capital pagado y reservas, se fijaron límites de 1.5% y de 3% a personas naturales y jurídicas. Adicionalmente, esta política prohibió al sector público invertir en el sector bancario<sup>7</sup>.

La privatización de la banca formó parte de un amplio proceso que incluyó la devolución al sector privado de 197 empresas que el Estado había intervenido en el período 1970-1973. El objetivo de difundir la tenencia de acciones de los bancos fue sobrepasado por este proceso. Ante la falta de legislación adecuada, las licitaciones de sustanciales paquetes accionarios y la presencia de subsidios en los precios de licitación, incentivaron la formación de “grupos” o conjuntos de empresas interconectadas por la vía de tener los mismos propietarios (Baeza, 1981).

La tendencia hacia la concentración accionaria y la dificultad práctica de controlar los límites individuales de acciones de los bancos, condujeron a su derogación a comienzos de 1978. Esta medida facilitó a los grupos el control y/o puesta en marcha de un importante número de

<sup>5</sup> Ley 18010 de junio de 1981.

<sup>6</sup> DL 455 de mayo de 1974.

<sup>7</sup> DL 818 de diciembre de 1974 y DL 3345 de abril de 1980.

instituciones financieras y el acceso al crédito para extender sus vínculos con las empresas del sector productivo. Las complejas redes de interconexión que establecieron los grupos condujeron a una importante participación de las colocaciones “relacionadas” en las carteras de crédito. En 1982 esas colocaciones representaron en promedio el 25% del total de colocaciones de los bancos intervenidos (cuadro 6).

## **b) Experimento de banca libre**

La normativa de mayo de 1974 permitió a particulares realizar operaciones de crédito en dinero y captaciones de depósitos, sin sujetarlos a ningún requisito ni supervisión<sup>8</sup>. Por otra parte, en diciembre del mismo año la Superintendencia de Bancos reglamentó el funcionamiento de sociedades financieras “formales”, sin suspender el funcionamiento de las sociedades financieras libres. Aquellas sujetas a su supervisión podían realizar captaciones (excepto en cuenta corriente) y efectuar préstamos (salvo financiar operaciones de comercio exterior).

El consiguiente florecimiento de sociedades financieras derivó en 1975-1976 en un número de insolvencias, tanto de financieras formales como informales. A fines de 1976 se puso término al experimento de banca libre y se incrementó en siete veces el capital mínimo de las sociedades financieras sujetas a la supervisión de la Superintendencia.

## **c) Establecimiento de una multibanca comercial con libertad de entrada**

Entre 1974 y 1981 se verificó un avance hacia un régimen de multibanca, basado en la expansión y en la uniformización de las operaciones que podían efectuar las instituciones financieras (en contraste con el régimen de especialización que existía), y en la liberación de las condiciones de entrada a la banca

A fines de 1974 se levantó la restricción al establecimiento de bancos extranjeros que se derivaba de la adhesión del país al Pacto Andino. Con el retiro de Chile de esta organización en enero de 1977 se eliminaron las barreras a la inversión extranjera en la banca.

La normativa de 1975<sup>9</sup> de uniformización de operaciones financieras extendió el campo de acción de los bancos a un amplio conjunto de operaciones. Los bancos comerciales fueron autorizados a pactar operaciones a más de un año plazo y a emitir letras de crédito, en tanto que los bancos de fomento pudieron captar recursos a menos de un año y realizar colocaciones por un monto similar a ese plazo. A su vez, las modificaciones de 1978 a la Ley orgánica del Banco del Estado<sup>10</sup> enfatizaron su función comercial, al poner término a su papel de fomento a la actividad agrícola e industrial mediante líneas de crédito selectivas o preferenciales. También, en 1978 –1979 se puso término al monopolio de ese banco para operar cuentas de ahorro a la vista y a plazo, al extender esta facultad a los bancos comerciales.

A fines de 1974 y comienzos de 1975 se autorizaron nuevas operaciones a las asociaciones de ahorro y préstamo (AAP) con el fin de diversificar sus captaciones y colocaciones de fondos, incluyendo la emisión de certificados de depósito y el otorgamiento de préstamos a menos de un año a tasas de interés libremente pactadas<sup>11</sup>.

Las AAP fueron afectadas en 1975 por problemas de liquidez y descalces de plazos entre sus fondos activos largos y sus pasivos de corto plazo, ante alzas en las tasas de interés como resultado

---

<sup>8</sup> Artículo 3 del DL 455.

<sup>9</sup> DL 1179 de septiembre de 1975.

<sup>10</sup> DL 2079 de enero de 1978.

<sup>11</sup> DL 944 de marzo de 1975.

de una política monetaria restrictiva. Esa política también restringió la liquidez de los Valores Hipotecarios Reajustables (VHR), principal instrumento de captación de las AAP. La consiguiente pérdida de confianza en las AAP, así como la competencia proveniente de los bancos que fueron autorizados a emitir letras hipotecarias, condujeron a una rápida paralización del sistema. Luego de un proceso de fusiones, que condujo a una sola AAP a fines de 1978, en abril de 1980 esta última suspendió formalmente el otorgamiento de nuevos préstamos para vivienda.

Las normativas de 1980 y 1981<sup>12</sup> eliminaron las diferencias entre bancos comerciales, de fomento e hipotecarios, culminando así el proceso de uniformización de la banca. Las sociedades financieras, por su parte, terminaron por diferenciarse de los bancos principalmente en no poder recibir depósitos en cuenta corriente ni financiar operaciones de comercio exterior.

El cuadro 2 ilustra la importante variación que experimentó el número y composición de instituciones financieras entre 1974 y 1981. El número de bancos más que se duplicó, principalmente por la entrada de bancos extranjeros, en tanto que el número de sociedades financieras que se crearon compensó la virtual desaparición de las AAP. Al mismo tiempo, se verificó un pronunciado incremento en la participación de los bancos y de las sociedades financieras privadas en las colocaciones de créditos de la banca, en desmedro del Banco del Estado y las AAP.

---

<sup>12</sup> DL3345 y ley 18022.

**Cuadro 2**  
**NÚMERO DE INSTITUCIONES VIGENTES A FINES DEL AÑO**

	1974	1978	1981	1984	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
1.- Número de Bancos	21	26	45	38	37	37	36	36	36	36	34	33	31	30	29	29
Nacionales	19	20	26	18	15	14	13	13	13	13	13	13	13	12	11	11
Banco del Estado	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Extranjeros	1	5	18	19	21	22	22	22	22	22	20	19	17	17	17	17
2.- Número de Sociedades Financieras "Formales"	0	21	17	7	4	4	4	4	4	4	4	4	3	3	3	3
3.- Número de Asociaciones de Ahorro y Préstamo	21	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.- Número de Instituciones Financieras ( 1+2+3)	42	48	63	46	42	41	40	40	40	40	38	37	34	33	32	32

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Información Financiera, Santiago, Varios Números.

## **II. La crisis financiera de 1981-1986**

En 1981 irrumpió una crisis financiera de insospechada gravedad, que condujo a una masiva intervención de la Superintendencia de Bancos de numerosas instituciones financieras nacionales entre 1981 y 1986, incluyendo en 1983 a los dos principales bancos privados del país. En efecto, de los 26 bancos nacionales privados y 17 sociedades financieras que estaban en operación en 1981, entre dicho año y 1986 fueron intervenidos 14 bancos y 8 sociedades financieras respectivamente. La liquidación de ocho de estos bancos y de la totalidad de las sociedades financieras intervenidas, más algunas fusiones y términos de giro, explican la drástica reducción del número de instituciones financieras que ilustra el cuadro 1 hacia 1987.

### **1. Anormal crecimiento del crédito**

La liberalización del crédito dio pie a un incremento explosivo de las colocaciones, como se ilustra en el cuadro 3 y el gráfico 1. Como allí se aprecia, el crédito de la banca se expandió muy rápidamente entre 1975 y 1981, a tasas reales de crecimiento que en varias ocasiones más que quintuplicaron aquellas del PIB. A pesar de que a partir de 1981 las cifras excluyen a las instituciones que fueron intervenidas y sujetas a liquidación, en 1981 las colocaciones fueron equivalentes al 50% del PIB, en comparación con menos del 10% en 1975. En 1982 alcanzaron a un 70% del PIB, si bien la significativa

contracción del producto en 1982 contribuyó a magnificar esta proporción. En consecuencia, la relación colocaciones/PIB se multiplicó por siete veces entre 1982-83 y 1975-76, señalizando una clara sobreexpansión del crédito y un severo problema de sobreendeudamiento.

**Gráfico 1**  
**COLOCACIONES TOTALES DEL SISTEMA FINANCIERO COMO PROPORCION DEL PIB**



## 2. Elevadas tasas reales de interés

Las tasas reales de interés se mantuvieron muy elevadas, no obstante que las captaciones de fondos de la banca se expandieron a razón de un 40% promedio por año entre 1977 y 1980, con un fuerte impulso de las obligaciones y préstamos contraídos en el exterior al término de ese período.

El cuadro 4 presenta estimaciones de tasas de interés representativas del rendimiento “promedio” de los activos y de los pasivos<sup>13</sup>. Las tasas reales activas de interés fueron equivalentes a alrededor de dos y media veces, y las pasivas a dos veces, la tasa de crecimiento del PIB entre 1977 y 1982, respectivamente, aunque fueron decrecientes en ese período.

Durante la liberalización financiera, se registró una relación directa entre las elevadas tasas reales de interés activas y el rápido crecimiento de la cartera de créditos. El gráfico 2, ilustra con los datos disponibles en el cuadro A.3 del apéndice esta relación hasta 1981-1982, cuando se iniciaron las intervenciones de bancos y de sociedades financieras.

<sup>13</sup> Estas cifras no corresponden a tasas de “pizarra”, las que se refieren a flujos de colocaciones y captaciones. En el caso de las tasas activas, se trata de rendimientos derivados a partir de estados de resultados y balances, comparándose aquella parte registrada como intereses ganados y devengados (así como otros ingresos financieros ligados a la operación), sin incluir reajustes, los que son comparados con el stock promedio real de activos. De un modo similar, para el caso de los pasivos, empleando las mismas fuentes, se compara aquella parte registrada como intereses gastados y devengados, excluyendo reajustes, con el stock real promedio de pasivos. Para un detalle de las fórmulas y definiciones empleadas, véase Held y Szalachman, 1989.

**Cuadro 3**  
**CRECIMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO (a)**

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
1. Tasas Reales de Variación												
Colocaciones Totales	-13.2	48.6	76.0	53.6	31.9	45.9	17.8	20.7	-8.5	12.4	9.4	0.9
Activo Circulante	-17.1	17.6	58.2	44.6	30.7	41.2	11.2	20.9	14.9	15.0	21.0	-1.6
Activos Totales	-15.3	17.7	50.4	41.3	29.6	40.3	11.3	22.6	12.3	19.0	20.3	-0.8
Depósitos, Captaciones y Otras Obligaciones	-26.3	27.2	44.8	40.0	26.3	36.5	2.5	-0.1	-4.6	14.1	12.2	9.3
Préstamos y Otras Obligaciones contraídas en el país	-39.8	-8.9	141.1	33.3	19.5	42.6	-26.1	40.5	302.1	20.0	41.0	-14.4
Préstamos y Otras Obligaciones contraídas en el exterior	-26.5	-37.6	30.6	116.3	53.3	67.0	56.8	72.5	-16.9	27.4	8.4	-9.5
Pasivo Circulante	-27.7	10.0	49.9	47.4	29.9	42.8	11.6	24.7	11.8	19.8	18.2	-3.7
Provisiones Totales	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	52.2	86.8	-15.3	-3.9
Bonos Subordinados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital y Reservas	20.9	11.7	-3.0	19.4	12.1	14.2	7.2	15.2	-2.4	0.7	18.0	26.6
Producto (PGB)	-12.9	3.5	9.9	8.2	8.3	7.8	5.5	-13.6	-0.6	6.2	2.3	5.5
2. Proporciones del PGB (b)												
Colocaciones Totales	0.08	0.10	0.16	0.23	0.28	0.38	0.50	0.73	0.73	0.74	0.73	0.73
Activos Totales	0.19	0.20	0.27	0.34	0.39	0.51	0.64	0.93	1.04	1.19	1.27	1.31
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
1. Tasas Reales de Variación												
Colocaciones Totales	2.5	6.6	-12.5	-8.7	4.0	20.4	14.5	4.7	17.9	11.2	13.8	5.2
Activo Circulante	-3.9	-3.1	-2.8	-3.3	4.6	8.4	8.3	6.9	13.8	10.7	5.8	8.9
Activos Totales	-3.6	-3.7	-3.3	-3.4	4.1	7.8	7.9	6.3	13.3	10.3	5.7	8.7
Depósitos, Captaciones y Otras Obligaciones	14.1	13.7	4.0	2.5	15.4	8.6	9.3	11.1	17.9	13.7	7.8	8.0
Préstamos y Otras Obligaciones contraídas en el país	-16.5	-27.4	-10.3	-22.2	-12.0	-10.9	0.9	-18.6	8.4	-11.4	0.6	6.7
Préstamos y Otras Obligaciones contraídas en el exterior	-22.0	-20.8	-26.2	-13.9	-33.1	49.6	3.4	-3.6	-12.6	-10.2	-42.9	8.5
Pasivo Circulante	-4.6	-4.1	-4.4	-4.1	5.1	9.9	7.8	6.9	14.2	10.3	4.2	8.0
Provisiones Totales	-23.9	1.3	-12.5	-4.2	-1.4	-17.5	-4.6	-19.7	-4.1	5.1	15.9	38.9
Bonos Subordinados	0.0	0.0	0.0	111.8	50.1	52.9	63.9	35.9	11.7	76.3	130.3	27.6
Capital y Reservas	-5.8	-4.0	2.7	4.3	2.6	2.5	2.7	8.1	8.5	8.5	11.6	12.2
Producto (PGB)	6.6	7.3	9.9	3.3	7.3	11.0	6.3	4.2	8.5	7.2	7.1	3.4
2. Proporciones del PGB (b)												
Colocaciones Totales	0.67	0.62	0.56	0.50	0.46	0.47	0.53	0.54	0.54	0.60	0.64	0.70
Activos Totales	1.16	1.00	0.90	0.87	0.82	0.80	0.82	0.82	0.81	0.88	0.89	0.96

**Fuente:** Superintendencia de Bancos e instituciones financieras.

**Notas:** (a) Incluye Bancos y Sociedades Financieras. (b) Obtenidas a partir de los promedios geométricos de fondos y el PIB a precios corrientes.

### 3. Solvencia aparente

Entre 1974 y 1981, en varias ocasiones, se incrementaron los requisitos de capital mínimo de los bancos y de las sociedades financieras, con miras a fortalecer su solvencia, elevando sus bases de capital (o "capital de riesgo"). Los requisitos de capital mínimo se estabilizaron en septiembre de 1980 en el equivalente de US\$10 millones para los bancos comerciales y de US\$5 millones para las sociedades financieras. Con la adopción del régimen de multibanca el requisito de capital mínimo de los bancos comerciales se extendió a los de fomento e hipotecarios en agosto de 1981.

El cuadro 5 presenta información relativa a los márgenes de intermediación y a la rentabilidad de la banca entre 1977-1981. Esos márgenes permanecieron elevados en el curso de la liberalización financiera, hasta que sobrevino la crisis bancaria en 1981. Inicialmente los márgenes se explican en buena medida por elevados encajes y posteriormente, cuando fueron reducidos, los gastos de gestión dan cuenta de más del 50% de sus niveles. En cambio, los gastos de cartera (variación en las provisiones y castigos) se mantuvieron relativamente bajos, dando la impresión de que el fuerte crecimiento de la banca contenía principalmente cartera sana.

**Cuadro 4**  
**TASAS REALES MEDIAS DE INTERÉS DE FONDOS (STOCK) DEL SISTEMA FINANCIERO (a)**  
*(Porcentajes)*

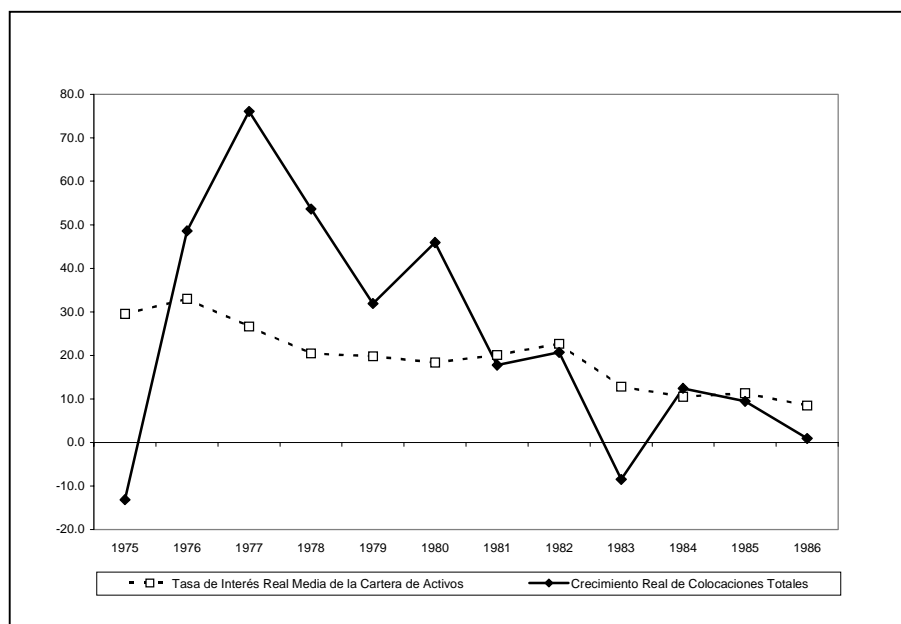
	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<b>1. Tasas Activas</b>												
Activo Total	26.3	29.0	24.0	19.2	18.8	17.6	19.3	21.6	12.3	10.0	10.6	8.0
Cartera de Activos (Activo Circulante)	29.5	33.0	26.7	20.5	19.8	18.4	20.1	22.7	12.8	10.5	11.3	8.5
<b>2. Tasas Pasivas</b>												
Pasivo Total	11.6	14.7	13.3	12.2	11.6	10.6	13.3	16.9	10.2	8.7	8.1	5.6
Pasivo Circulante más Bonos Subordinados	13.9	18.5	16.1	14.1	13.1	11.7	14.5	18.4	11.3	9.7	9.0	6.2
	<b>1987</b>	<b>1988</b>	<b>1989</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
<b>1. Tasas Activas</b>												
Activo Total	8.3	7.3	9.4	11.6	8.2	8.2	9.1	8.9	8.5	8.8	8.7	9.9
Cartera de Activos (Activo Circulante)	8.9	7.8	10.0	12.3	8.7	8.6	9.5	9.3	8.8	9.1	9.0	10.3
<b>2. Tasas Pasivas</b>												
Pasivo Total	5.5	4.7	6.2	8.2	5.6	5.3	5.8	5.3	5.1	5.3	5.2	6.2
Pasivo Circulante más Bonos Subordinados	6.2	5.2	6.9	9.2	6.3	5.9	6.4	5.8	5.6	5.8	5.7	6.8

**Fuente:** Elaborado sobre la base de estadísticas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Nota:** (a) Incluye Bancos y Sociedades Financieras.



Gráfico 2

**TASA DE INTERÉS Y CRECIMIENTO REAL DE COLOCACIONES**

No obstante el aumento en el número de instituciones hasta el advenimiento de la crisis bancaria, el mayor grado de competencia que podría haberse suscitado no se tradujo en una reducción importante en las tasas de interés activas y en los márgenes de intermediación, ni en un acceso competitivo al crédito como lo demuestra la evidencia de discriminación crediticia en favor de los “grupos”(Foxley, 1984). Una banca en franco apogeo y sujeta a mayores requisitos de capital, con una rentabilidad media anual de alrededor de un 20% sobre ese capital, parecían respaldar su rápido crecimiento y su situación de solvencia entre 1977 y 1981.

#### 4. Severas fallas en la regulación y supervisión de la banca

Las fallas en la regulación y supervisión fueron particularmente visibles en la falta de limitación y control de los riesgos de pérdida y en la insuficiente constitución de provisiones o reservas para enfrentarlos.

La ausencia de procedimientos de evaluación rigurosa de los riesgos posibilitó un anormal crecimiento de la cartera de créditos. Entre los componentes de cartera riesgosa se destacan el otorgamiento de créditos relacionados y la renovación de créditos de alto riesgo, incluyendo la capitalización de elevados intereses reales devengados pero no pagados efectivamente.

**Cuadro 5**  
**MÁRGENES DE INTERMEDIACIÓN Y RESULTADOS DEL SISTEMA FINANCIERO (a)**  
 (Porcentajes)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<b>1. Márgenes como % de los Activos Totales</b>												
Margen Financiero	5.9	6.7	6.4	4.9	5.2	5.1	5.4	3.7	1.5	0.7	1.8	2.2
Margen de Operación Bruto	5.9	6.7	6.4	7.7	7.6	6.6	6.6	5.2	3.5	3.3	5.3	4.1
Gastos de Cartera	2.6	0.7	0.9	1.1	1.3	1.2	1.7	2.8	2.8	3.4	2.8	0.9
Gastos de Gestión o Gastos Operacionales No Financieros	3.8	3.7	3.7	4.2	3.8	3.6	3.9	3.0	2.3	1.9	1.8	1.8
Otros Gastos Netos de Ingresos No Operacionales	-1.9	2.0	0.8	0.5	0.4	0.1	0.2	-0.8	-0.2	-0.7	-0.5	0.4
Resultado Antes de Impuestos	1.4	0.3	1.0	1.8	2.0	1.7	0.9	0.3	-1.5	-1.3	1.1	1.0
<b>2. En Relación a Capital y Reservas</b>												
Activos Totales / Capital y Reservas	4.2	4.5	6.9	8.2	9.4	11.6	12.1	12.8	14.7	17.4	17.8	13.9
Resultado Antes de Impuesto / Capital y Reservas	5.8	1.3	6.7	14.7	18.5	19.2	10.4	3.5	-21.7	-22.2	20.0	13.5
<b>3. Como % del Margen de Operación Bruto</b>												
Gastos de Cartera	44.7	9.7	14.0	15.0	17.4	19.0	25.3	53.5	79.7	101.5	52.8	20.9
Gastos de Gestión o Gastos Operacionales No Financieros	64.5	55.3	58.1	54.5	50.9	55.0	58.6	57.0	66.9	58.3	34.3	44.9
Otros Gastos Netos de Ingresos No Operacionales	-32.3	30.5	12.7	7.1	5.8	0.8	3.0	-15.7	-4.4	-21.4	-8.6	10.5
Resultado Antes de Impuestos	23.1	4.5	15.2	23.5	25.9	25.2	13.1	5.2	-42.2	-38.4	21.5	23.6
	<b>1987</b>	<b>1988</b>	<b>1989</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
<b>1. Márgenes como % de los Activos Totales</b>												
Margen Financiero	2.5	2.5	3.1	3.2	2.4	2.7	3.1	3.4	3.1	3.3	3.4	3.6
Margen de Operación Bruto	4.7	5.4	6.1	6.6	5.5	4.9	5.3	5.2	4.8	4.9	5.0	5.0
Gastos de Cartera	0.9	1.1	1.2	1.4	1.0	0.7	0.6	0.7	0.5	0.8	0.9	1.2
Gastos de Gestión o Gastos Operacionales No Financieros	2.0	2.3	2.5	2.8	2.9	3.0	3.1	3.3	3.1	3.1	3.1	3.0
Otros Gastos Netos de Ingresos No Operacionales	0.4	0.3	0.6	0.7	0.1	-0.1	0.0	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
Resultado Antes de Impuestos	1.4	1.7	1.8	1.8	1.4	1.3	1.6	1.5	1.4	1.3	1.1	1.1
<b>2. En Relación a Capital y Reservas</b>												
Activos Totales / Capital y Reservas	14.2	14.3	13.4	12.5	12.6	13.3	14.0	13.7	14.3	14.6	13.8	13.4
Resultado Antes de Impuesto / Capital y Reservas	19.9	24.7	24.8	23.0	17.6	17.6	22.1	20.1	20.0	18.3	15.5	14.3
<b>3. Como % del Margen de Operación Bruto</b>												
Gastos de Cartera	18.9	20.5	19.5	20.7	18.8	14.3	11.5	13.0	11.5	15.7	17.8	23.3
Gastos de Gestión o Gastos Operacionales No Financieros	42.6	42.4	41.0	41.6	53.4	61.2	58.6	63.8	64.2	63.5	63.2	59.4
Otros Gastos Netos de Ingresos No Operacionales	8.5	4.9	9.4	9.8	2.4	-2.6	0.0	-5.1	-5.0	-4.8	-3.7	-3.8
Resultado Antes de Impuestos	30.1	32.2	30.1	27.9	25.4	27.0	29.9	28.3	29.3	25.6	22.7	21.2

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Nota: (a) Incluye Bancos y Sociedades Financieras.

### a) Desbordamiento y evasión de los límites establecidos a créditos relacionados

Los márgenes a los créditos individuales establecían que, sin garantías, un banco no podría conceder, directa o indirectamente, créditos a una misma persona natural o jurídica, por un monto superior al 5% de su capital pagado y reservas<sup>14</sup>. Estos créditos podían llegar hasta el 25% del capital pagado y reservas, si el exceso del 5% correspondía a créditos cubiertos con garantías reales de un valor igual o superior a dicho exceso<sup>15</sup>.

Cuando se trataba de créditos relacionados, estos límites se hacían más estrictos, reduciéndose a la mitad, con el objeto de prevenir los riesgos derivados de su concentración. Por relacionado se entendía a un beneficiario de crédito que era una sociedad de la cual el banco era accionista, o una persona natural dueña de más del 5% del capital del banco o una persona jurídica poseedora de más del 10% del mismo. Con el mismo propósito, el monto total de créditos a los directores y empleados de un banco no podía exceder de un 1.5% de su capital pagado y reservas.

<sup>14</sup> Este límite llegaba al 20% si el total de créditos concedidos a una misma persona, o los que excedan del 5% antes indicado, se otorgaban en moneda extranjera y su objetivo era facilitar las exportaciones y las importaciones destinadas a la producción.

<sup>15</sup> El límite individual podría llegar al 40%, si se trataba de créditos en moneda extranjera destinados a financiar exportaciones o importaciones destinadas a la producción, y si el exceso al 5% se encontraba cubierto con garantías reales.

Los grupos económicos sobrepasaron y eludieron ampliamente las disposiciones respecto de límites a créditos relacionados, dejando en evidencia fallas en las normas internas a los propios bancos en la limitación y el control de los riesgos de crédito. Par este efecto, recurrieron a prácticas como las siguientes: i) extensión de créditos a sociedades de inversión (“empresas de papel”) una vez que se coparon los márgenes individuales de crédito de las empresas con patrimonio efectivo (“empresas con chimenea”) pertenecientes a un grupo, ii) concesión de créditos “cruzados” a empresas y sociedades de inversión de otro grupo económico a cambio de créditos recíprocos, y iii) canalización de créditos a través de instituciones “off shore” aprovechando normas que autorizaban a los bancos locales a otorgar créditos de libre disponibilidad, con un tope global equivalente a su capital y reservas, a personas y empresas residentes en el exterior<sup>16</sup>.

El cuadro 6 presenta estimaciones de la participación de los créditos relacionados tanto respecto de las colocaciones totales como del capital y reservas. En 1982 estos créditos representaron en promedio el 25% del total de colocaciones de los bancos intervenidos, lo que equivalía a más de tres veces su capital. Una buena parte de estas colocaciones resultaron incobrables o de dudosa recuperabilidad. No resulta aventurado afirmar que cerca del 50% de las colocaciones traspasadas al Banco Central con motivo de las medidas de saneamiento que se pusieron en marcha a partir de 1982 se relacionaban con sus anteriores propietarios (Held y Szalachman, 1989).

### **b) Inadecuado manejo de los riesgos crediticio y cambiario**

En enero de 1978 se facultó a la Superintendencia de Bancos para calificar y evaluar el valor real de los créditos y de los activos financieros de los bancos y sociedades financieras, y para apreciar sus situaciones de solvencia contraponiendo estos valores con sus pasivos exigibles. Al mismo tiempo, se la facultó para ordenar el registro contable de las inversiones a sus valores reales y proporcionar información de carácter general sobre estas materias al público<sup>17</sup>. Esta normativa permitiría a la Superintendencia trascender el papel de verificar meramente el cumplimiento “formal” de las normas y regulaciones.

La Superintendencia de Bancos introdujo recién en 1980 un método de clasificación de las colocaciones según categorías de riesgo. Es significativo que se abstuviera de informar sus estimaciones de riesgo de cartera al público. No cabe duda que las pérdidas esperadas eran de tal magnitud que comprometían la solvencia de la mayor parte de la banca privada nacional, incluyendo las sociedades financieras.

<sup>16</sup> Acuerdo 1331 de 1980 del Banco Central.

<sup>17</sup> DL 2099 de enero de 1978.

Cuadro 6  
COLOCACIONES RELACIONADAS (a)

	Colocaciones relacionadas como % de			
	Colocaciones totales		Capital y reservas	
	Dic 1982	Dic 1985	Dic 1982	Dic 1985
Bancos Intervenidos 1981-83 pero no liquidados				
Santiago (b)	42.3	50.8	413.5	398.6
Hipotec. y Fom. Nacional (b)	18.5	18.1	335.0	369.2
Colocadora (b)	23.8	25.9	321.2	365.3
Chile	18.6	9.3	300.3	109.5
Internacional	16.9	9.6	164.6	81.7
Concepción	12.2	1.9	146.7	26.3
<b>Promedio bcos. Intervenidos</b>	<b>24.6</b>	<b>21.5</b>	<b>323.3</b>	<b>231.9</b>
Osorno	25.7	18.7	252.6	280.9
Morgan	14.9	14.3	232.8	245.5
O'Higgins	14.8	14.9	226.3	273.3
Sud Americano	11.9	15.5	166.5	260.8
Crédito e Inversiones	10.0	11.4	124.9	199.9
Pacífico	7.0	0.0	104.8	0.0
Nacional	9.1	7.0	94.6	97.6
A. Edwards	5.6	3.7	56.3	46.7
Desarrollo ( c)	4.0	3.7	49.2	52.4
BICE	9.5	1.4	44.8	19.3
Del Trabajo	1.6	3.6	22.3	64.3
<b>Promedio bancos no intervenidos</b>	<b>11.0</b>	<b>10.6</b>	<b>137.9</b>	<b>166.0</b>
<b>Promedio bancos nacionales privados</b>	<b>19.3</b>	<b>17.1</b>	<b>249.1</b>	<b>210.9</b>

Fuente: Tagle, 1988 y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, 1982 y 1985.

Notas: (a) Las colocaciones totales incluyen colocaciones en poder del Banco Central. En 1982, por falta de información se tomó la Letra del Banco Central por venta de cartera como estimador de la cartera en su poder.

(b) Incluyen colocaciones que, siendo relacionadas, se habían excluido de esa categoría ante daciones en pago o la realización de convenios.

(c) Suma de los saldos del Banco Empresarial de Fomento, de la Financiera Latinoamericana de Desarrollo y de la Financiera de Interés Social. La fusión de Estas instituciones dio origen al Banco del Desarrollo.

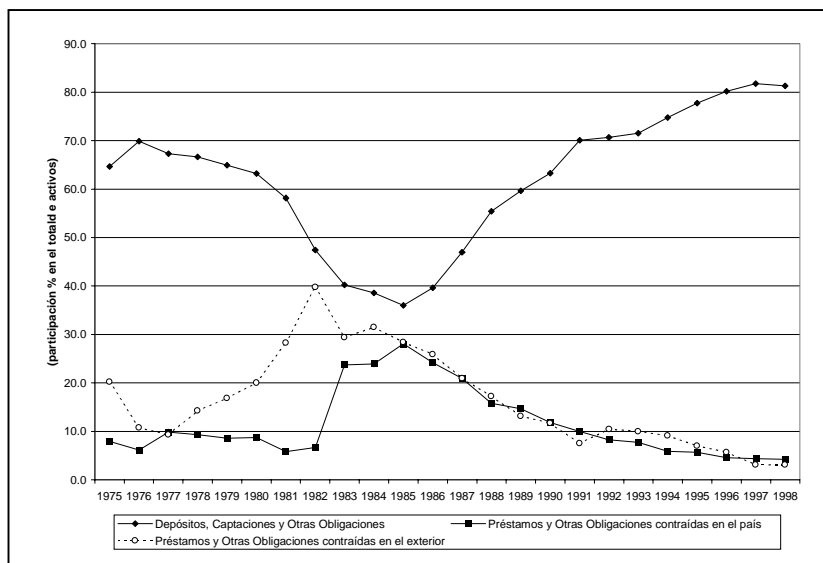
La dinámica de crecimiento de las colocaciones de crédito fue acompañada de un significativo cambio en la composición de los pasivos. Inicialmente los depósitos y captaciones domésticos proveyeron la mayor parte del financiamiento. Posteriormente esos fondos fueron progresivamente reemplazados por recursos externos, merced al levantamiento de las restricciones a su acceso, comentado anteriormente. El cuadro A.1 del apéndice muestra que en 1981 y 1982, esos recursos financiaron casi el 100% de la expansión de los activos totales del sistema financiero chileno<sup>18</sup>. Por su parte, el gráfico 3 y el cuadro A.2 del apéndice indican que la participación de los fondos externos en el financiamiento de los activos pasó desde un 9.3% en 1977 a un 28% en 1981.

<sup>18</sup> Las participaciones en la variación del total de activos se obtuvieron como la variación porcentual de cada ítem de pasivos multiplicada por su participación porcentual en los pasivos que se incluye en el cuadro A.2 del apéndice. Para una descripción más detallada de esta descomposición, véase Held y Szalachman, 1989.

Ello triplicó la exposición de la cartera de crédito de la banca al riesgo cambiario, incrementando al mismo tiempo su riesgo de crédito. Este riesgo se hizo efectivo con la devaluación de 1982<sup>19</sup>.

Ese gráfico también muestra el significativo incremento en la importancia de los préstamos del Banco Central (préstamos y otras obligaciones contraídas en el país) a partir de 1982. Ello responde a los apoyos a instituciones con severos problemas de iliquidez e insolvencia. Sólo a partir de 1986 se revirtió esta situación, a medida que se normalizó la solvencia del sistema bancario.

**Gráfico 3**  
**PARTICIPACIÓN DE LOS PRINCIPALES PASIVOS EN EL FINANCIAMIENTO DE ACTIVOS TOTALES**



### c) Rezago en la constitución de provisiones

La carencia de información sobre los riesgos de cartera mantuvo vigente un régimen tradicional de provisiones durante la liberalización financiera. Este se caracteriza por requerir una provisión general o “global” de un determinado porcentaje sobre las colocaciones de crédito, encaminada a cubrir riesgos *genéricos* de pérdida, más provisiones específicas o “individuales” sobre aquellos créditos catalogados en cartera vencida a fin de enfrentar riesgos de pérdida *prácticamente configurados*. En otras palabras, las provisiones tenían un carácter genérico y expost, y no se relacionaban *preventivamente* con los riesgos *esperados*.

Según las normas existentes hasta 1979, las provisiones globales equivalían al 2% del total de colocaciones de crédito, en tanto que las individuales eran del 100% de las colocaciones ingresadas a cartera vencida durante el primer semestre del ejercicio y al 50% para las ingresadas en el segundo semestre del ejercicio. Este último hecho también incentivó la renovación de créditos riesgosos e impagos a su fecha de vencimiento durante el primer semestre de cada año. En 1979, los requisitos de provisiones que se desprendían del acelerado crecimiento del crédito en una economía en auge, condujeron a relajar significativamente estas normas. Las provisiones globales se redujeron al 0.75% del total de colocaciones. Por su parte, las provisiones individuales sobre colocaciones vencidas se fijaron en la fracción de tales créditos que no estuviesen amparados por garantías reales, y se otorgó un plazo de 24 meses para constituir las, desde su fecha de ingreso a la categoría de colocación vencida.

<sup>19</sup> Entre mayo y diciembre de 1982 el peso se devaluó en un 85.6%. Véase Banco Central de Chile, 1989.

Las normas relativas al tratamiento de créditos impagos y al devengo de intereses que estaban vigentes hasta 1976, señalaban que al cabo de 30 días desde su fecha de vencimiento tales créditos debían incorporarse a cartera vencida, permitiéndose el devengo de intereses aún si una colocación calificaba en esta categoría. A partir de 1976, el plazo para registrar una colocación como vencida se extendió a 90 días y el devengo de intereses se suspendió cuando quedaba impaga en su fecha de vencimiento. Una vez que una colocación calificaba como vencida, la institución financiera debía constituir una provisión “individual” de cartera contra el resultado del ejercicio.

Cuando una determinada colocación debía ser catalogada en cartera vencida, el cumplimiento de estas normas producía un fuerte impacto marginal en los resultados de la gestión. Ello indujo a las instituciones financieras a eludirlas mediante la renovación de los saldos de capital de créditos de baja calidad en sus fechas de vencimiento, y la capitalización de una proporción sustancial de los intereses devengados por tales créditos. Esta última práctica, ante dudas respecto de su legalidad, recibió expreso reconocimiento en la normativa de 1981<sup>20</sup>.

#### d) Elevada rentabilidad y patrimonios aparentes

Las bajas cifras de cartera vencida antes de 1981 son una expresión de la renuencia de la banca a reconocer la incobrabilidad de determinados créditos y a realizar las pérdidas correspondientes. El rezago en la constitución de provisiones tuvo importantes consecuencias en cuanto a que ni la cartera vencida, como indicador de la calidad de cartera, ni los resultados y patrimonio de los bancos, reflejaban su situación de solvencia.

El porcentaje de colocaciones vencidas se mantuvo muy reducido hasta 1981, para luego elevarse abruptamente tras el inicio de las intervenciones de bancos e instituciones financieras. Las cifras de cartera vencida serían aún más elevadas si se incluyeran las carteras de las instituciones que fueron liquidadas y aquella parte de las carteras que, por su incobrabilidad, fue traspasada al Banco Central (gráfico 4).

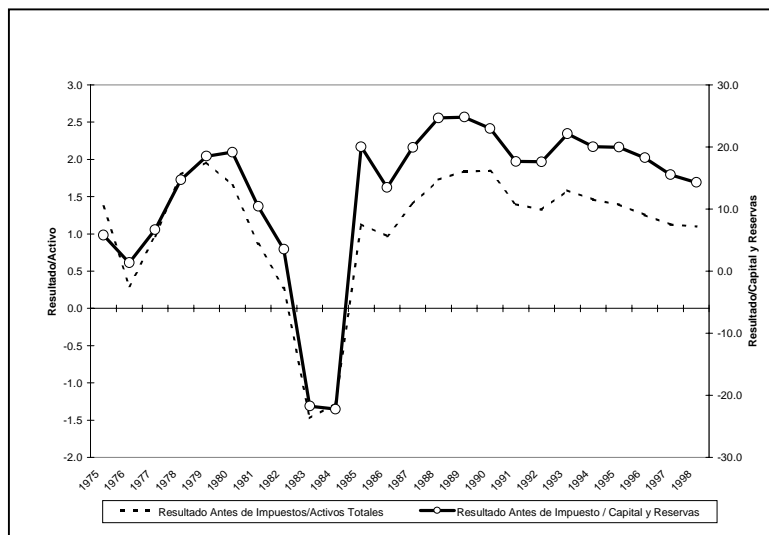
**Gráfico 4**  
**COLOCACIONES VENCIDAS COMO PROPORCIÓN DE COLOCACIONES TOTALES**



<sup>20</sup> Ley 18010, artículo 9.

El carácter espurio de la rentabilidad y de los patrimonios que entregaba la contabilidad de los bancos, quedó de manifiesto en su brusco descenso a partir de la eclosión de la crisis financiera en 1981, apreciándose pérdidas significativas para la banca en su conjunto, las que serían aún mayores si se incluyeran las instituciones intervenidas a partir de 1981 (véase gráfico 5 y cuadro 5).

**Gráfico 5**  
**RENTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO**



La desinformación que contenían los indicadores de cartera, de rentabilidad y patrimoniales no eran un hecho nuevo. Esta situación ya se había hecho patente con la intervención del Banco Osorno a fines de 1976. La aparición de situaciones financieras problemáticas en 1981-1983 también pusieron en evidencia que las mayores dotaciones de capital que se establecieron durante el curso de la liberalización financiera eran completamente insuficientes para enfrentar las pérdidas de cartera.

Esas situaciones financieras además resaltaron las pocas alternativas que disponía la autoridad para regularizar una institución financiera con problemas de solvencia; o bien otorgaba un plazo especial (hasta 2 años) para que sus accionistas completaran el capital mínimo, o bien la intervenía, pudiendo declararla en liquidación.

## 5. Garantías del Estado a los depósitos

La falta de información al público referente al riesgo de cartera y de la situación patrimonial de las instituciones financieras abrió las puertas a una garantía implícita del Estado a los depósitos y otros pasivos exigibles. En efecto, en ausencia de esta información, los depositantes y prestamistas a las instituciones financieras no pueden discriminar entre ellas en función del riesgo de pérdida de sus fondos. Esta situación prácticamente impuso a la autoridad una obligación “moral” de respaldar los depósitos y obligaciones de las instituciones que cayeran en insolvencia.

En el curso de la liberalización financiera también se introdujeron esquemas de garantía y seguros estatales a los depósitos y obligaciones, a fin de proporcionar estabilidad a estos fondos y de proteger a pequeños ahorrantes. Una importante reacción de la autoridad frente a la intervención y rescate del Banco Osorno en 1976, consistió en la introducción, en enero de 1977, de una garantía

estatal a los depósitos y captaciones en moneda nacional de las instituciones financieras hasta por un monto de 100 unidades tributarias mensuales (alrededor de US\$ 3mil de la época)<sup>21</sup>.

Esta garantía se complementó en enero de 1981 con un seguro voluntario a los depósitos en moneda nacional por hasta 150 unidades tributarias mensuales y con un tope de un 75% de las acreencias, equivalente a US\$ 3500 de esa fecha<sup>22</sup>. Sin embargo, la señal que dio la autoridad con el rescate del banco antes aludido fue interpretada en forma no ambigua por los depositantes. En el período bajo análisis, éstos se comportaron como si sus depósitos contaran con el total respaldo del Estado, preocupándose tan solo de alcanzar las más elevadas (entre las de por sí altas) tasas de interés ofrecidas por los bancos. Es significativo que la propia autoridad haya señalado que el seguro voluntario resultó completamente inoperante (Büchi, 1986).

En enero de 1983, con motivo de la intervención de los dos mayores bancos privados, la autoridad otorgó hasta mediados de 1986 una garantía total a los depósitos en cuenta corriente y a plazo<sup>23</sup>. En el segundo semestre de 1986 los bancos tuvieron la opción de acceder a una garantía del Estado contra el pago de una comisión anual equivalente al 0.0625% sobre los fondos garantizados y siempre que cumplieran con un requisito de solvencia. En estas condiciones, se promulgó la reforma a la Ley General de Bancos a fines de 1986.

## 6. Factores de la crisis financiera

Diversos factores intervienen habitualmente en la incubación de una crisis financiera, siendo difícil establecer su importancia relativa. En principio, estos factores son de naturaleza microeconómica e institucional como también de carácter macroeconómico. Los primeros se refieren a falencias en las normas de regulación de solvencia y liquidez establecidas por la autoridad o “externas” a la banca, y con deficientes prácticas “internas” de los bancos de evaluación y control de los riesgos. Los segundos están representados por fluctuaciones en la rentabilidad y los riesgos de las actividades productivas que se desprenden del entorno macroeconómico.

La liberalización financiera de los setenta tuvo lugar en presencia de severas fallas en las normas prudenciales tanto externas como internas a los bancos, y de una garantía implícita del Estado a los depósitos. Por ello, ni las autoridades, ni los depositantes, y en buena medida ni los propios gestores de los bancos, dieron la suficiente importancia a la limitación y al control de los riesgos al efectuar colocaciones y al tomar depósitos. En consecuencia, esa experiencia de liberalización financiera se caracterizó por el “descontrol” financiero.

Este descontrol se manifestó en el explosivo crecimiento de los créditos bancarios, a elevadas tasas reales de interés, que tenía lugar después de cinco años del inicio de la liberalización, y cuando la “represión” financiera ya no podía invocarse para explicar ese auge. El crecimiento de las colocaciones de crédito contenía una importante proporción de “cartera falsa”, esto es, de créditos con un elevado riesgo de incobrabilidad que se mantuvieron vigentes entre los activos (Harberger, 1984). La evidencia presentada en el cuadro 6 mostró que, a raíz de severas fallas en las normas prudenciales tanto externas como internas a los bancos, las colocaciones de crédito contenían significativos componentes de colocaciones relacionadas, un proceso autoalimentado de renovación de colocaciones incluyendo la capitalización de intereses devengados pero no pagados, y otras colocaciones de alto riesgo.

---

<sup>21</sup> DL 1683 de enero 1977.

<sup>22</sup> Ley 18080 de diciembre de 1980.

<sup>23</sup> Ley 18203 de enero de 1984.



Factores del entorno macroeconómico también afectaron la calidad de la cartera de créditos de la banca, al generar fuertes variaciones en los precios relativos y en la rentabilidad y el riesgo de las actividades productivas durante el curso de la liberalización financiera. Esas variaciones derivaron principalmente de severas recesiones económicas en 1975 y en 1982-1983, con caídas cercanas a un 15% del PIB en ambos episodios, de la rápida apertura de una economía altamente protegida con caídas en los impuestos arancelarios nominales desde un promedio de 105% en 1974 a un 10% en 1977, y de importantes caídas en el tipo de cambio real a partir de 1979 luego de la fijación del tipo de cambio nominal en presencia de una inflación que todavía alcanzaba al 39% en ese año y de difundidas prácticas de indización salarial.

La virtual eliminación del riesgo cambiario a partir de esa fecha indujo a una amplia brecha entre las tasas activas en moneda doméstica y extranjera (de, ex-post, 13% en 1980 y 40% en 1981) y estimuló un fuerte endeudamiento bancario externo en esos años. Ello mantuvo la dinámica de crecimiento del crédito interno a razón de un 40% real anual, permitió alzas del gasto interno superiores al 10% real anual entre 1978 y 1981, y condujo a una reducción acumulada del tipo de cambio real de 33% para mediados de 1982. Sin embargo, con la flotación del tipo de cambio en junio de 1982, ante la abrupta interrupción de las entradas de capital externo luego de la moratoria externa de México, el valor real del dólar se incrementó en un 70% hacia el final de 1983. Estos eventos desplomaron primero la rentabilidad de los sectores transables, y enseguida aquella de los sectores no transables, y acrecentaron significativamente el riesgo de los créditos otorgados a esos sectores.

Esas condiciones macroeconómicas son relevantes en la explicación de la crisis financiera de 1981-1986. Sin embargo, la crisis financiera afloró en 1981 luego de cinco años de crecimiento del PIB a razón de un 8% promedio anual y *antes* del ajuste macroeconómico de 1982. Ello indica que la crisis se configuró a partir de falencias en el control de los riesgos de la cartera de créditos y del anormal crecimiento de las colocaciones que tuvo lugar en los años precedentes. Esta secuencia de eventos señala que el mencionado crecimiento del crédito y el concomitante exceso de gasto interno, son factores básicos en la crisis financiera que se desató en 1981 y que el ajuste macroeconómico de 1982-1983 sólo contribuyó a hacerla evidente y a agravar sus efectos.

La hipótesis de descontrol financiero queda dramáticamente ilustrada por la liquidación de dieciséis bancos y sociedades financieras, por ventas de cartera que en promedio alcanzaron a un 30% de las colocaciones de los bancos y sociedades financieras no liquidadas, y por el hecho de que los dos principales bancos privados nacionales de propiedad de grupos económicos, vendieron al Banco Central un 50% y un 60% de sus colocaciones, las que en importante proporción consistían en créditos relacionados (Sanhueza, 1999). En contraste, el Banco del Estado, que exhibió un menor crecimiento de sus colocaciones que el resto del sistema bancario y mantuvo una política exigente de garantías para cubrir sus riesgos, no necesitó vender cartera al Banco Central.

Segundo, el desplome del crecimiento de las colocaciones y de las tasas reales de interés a partir de 1983, no puede explicarse por factores macroeconómicos, sino que por la descarga de cartera falsa (vencida y de alto riesgo) que trajeron consigo las medidas de intervención, liquidación y saneamiento de la banca. Esas medidas desactivaron el crecimiento autoalimentado de las colocaciones y la consiguiente presión sobre las tasas de interés.

### **III. Saneamiento y recuperación de la solvencia**

---

La crisis financiera de comienzos de los ochenta llevó a un primer plano de la política económica la recuperación de la solvencia de la banca nacional y la reducción del sobreendeudamiento interno y externo.

Sin embargo, la falta de información confiable acerca de la calidad de cartera y de la situación patrimonial de las instituciones financieras, condicionó el proceso de recuperación de la solvencia de los bancos y deudores en tres aspectos principales. Primero, no era posible anticipar cuáles instituciones serían intervenidas y/o liquidadas. Segundo, el número de años que tomó ese proceso, ya que se extendió entre 1981 y 1987. Tercero, la adopción de sucesivos programas de envergadura creciente, en la medida que se constató la gravedad de los problemas financieros, con el objeto de recuperar la solvencia esos agentes.

Entre 1981 y 1986 se liquidaron instituciones financieras, se llevaron adelante programas de venta de cartera mala al Banco Central, tanto por parte de instituciones financieras intervenidas pero no liquidadas, como no intervenidas (incluyendo a bancos extranjeros) y recapitalizaciones de instituciones financieras bajo diversas modalidades. Al mismo tiempo se efectuaron varias reprogramaciones masivas de deudas entre 1983 y 1985 y se pusieron en práctica programas de acceso a divisas a precios preferenciales para deudores en moneda extranjera (Chamorro, 1985; Ramírez, 1985; Olmos, 1985; y Feller, 1987).

El cuadro 7 resume los costos de los diversos programas de rescate de la banca y de los deudores, los que en conjunto involucraron recursos públicos estimados en el equivalente a un 35.2% del PIB.

**Cuadro 7**  
**COSTO DE LOS PROGRAMAS DE RESCATE DE LA BANCA**  
(Como % del PIB)

1. Liquidación de instituciones financieras	10.5
2. Programa de compra de cartera	6.0
3. Programa del dólar preferencial	14.7
4. Programas de reprogramación de deudores	1.6
5. Capitalismo popular	2.4
<b>Total</b>	<b>35.2</b>

Fuente: Sanhueza (1999).

Los referidos costos constituyen en realidad *transferencias* de riqueza o ingreso, en favor de instituciones, empresas y personas a fin de restablecer su solvencia. No constituyen costo en el sentido económico ya que no miden *pérdidas de producto* ocasionadas por esas medidas. Sin embargo, han representado una carga para quienes han aportado los recursos correspondientes, o bien, se han traducido en una disminución en el gasto público en inversiones sociales y otros usos altamente valorados. Esas transferencias se han verificado a lo largo de varios años (inclusive hasta el presente), por lo cual su comparación con el PIB de un año determinado es sólo para efectos referenciales.

## 1. Liquidación de instituciones financieras

Entre 1982 y 1986 se liquidaron dieciséis instituciones financieras, las que a septiembre de 1981 representaban el 20% de las colocaciones del sistema financiero. El Estado, a través del Banco Central, se hizo cargo de los pasivos de las instituciones liquidadas entre 1981 y 1982, incluyendo sus intereses, es decir, al 100% de su valor par. Para aquellas instituciones liquidadas en 1983, también se hicieron cargo de los pasivos domésticos la tesorería de la república y el Banco del Estado, incluyendo en este último caso los pasivos externos. En la medida en que se recuperaban los activos de estas instituciones, se realizaban abonos al mencionado banco. Los recursos públicos involucrados en la liquidación de bancos y sociedades financieras se han estimado en el equivalente al 10.5% del PIB (cuadro 7).

## 2. Programas de venta de cartera al Banco Central

Para enfrentar el problema de solvencia de bancos y sociedades financieras no liquidadas, se realizaron dos programas de venta de al Banco Central, con compromiso de su posterior recompra a partir de los excedentes que generaran esas instituciones. El primero consistió en el intercambio de títulos de crédito por una letra del Banco Central (sin involucrar recursos efectivos y a una tasa de interés real nula) y su propósito fue diferir en el tiempo el reconocimiento de pérdidas de cartera. El segundo programa permitió a las instituciones financiera vender cartera a cambio de pagarés emitidos por el Banco Central, los cuales otorgaban liquidez a los bancos y redituaban intereses. Este último programa se orientó tanto a apoyar la solvencia de la banca como a diferir la absorción de pérdidas.

Las colocaciones en poder del Banco Central que originaron los programas de venta de cartera constituyen el mejor indicador de la cartera mala que las instituciones financieras no liquidadas habían acumulado en el curso de la liberalización financiera. A fines de 1987 las colocaciones en poder del Banco Central representaban el 30% del total de colocaciones, eran equivalentes al 25% del PIB y a alrededor de tres veces sus capitales y reservas. Lo anterior, sin contar las colocaciones malas de los bancos y sociedades financieras nacionales que se liquidaron. El costo de recursos públicos de estas operaciones se ha estimado en el equivalente a un 6% del PIB (cuadro 7).

### **3. Acceso a divisas a precios preferenciales**

Para enfrentar los problemas de pago de los deudores en moneda extranjera, principalmente con motivo de la fuerte devaluación del peso que tuvo lugar en 1982, el Banco Central definió diferentes alternativas que permitieron a esos deudores acceder a un tipo de cambio inferior al valor de mercado. Los costos de esta política fueron muy significativos, y se han estimado como equivalentes a un 14.7% del PIB (Sanhueza 1999 y Eyzaguirre y Larrañaga 1991).

### **4. Capitalismo popular**

El programa de “capitalismo popular” se dirigió a la capitalización de instituciones intervenidas. Para ello los bancos acogidos a este programa emitieron nuevas acciones y se establecieron estímulos tributarios y crediticios para su adquisición. Su costo, en términos de recursos públicos, se ha estimado en el equivalente a un 2.4% del PIB (cuadro 7).

### **5. Reprogramación de deudores**

En forma complementaria se realizaron varios programas masivos de reprogramación de deudas. Estos programas beneficiaron principalmente a empresas medianas y pequeñas y a los deudores hipotecarios. Los recursos públicos involucrados se estimaron en el equivalente a 1.6% del PIB.

## IV. Reformas a la regulación y supervisión prudencial de la banca

---

Las modificaciones que se introdujeron a la Ley General de Bancos en noviembre de 1986 culminaron un proceso que se había iniciado en 1980 con la clasificación, por parte de la Superintendencia de Bancos, de las carteras de crédito según categorías de riesgo<sup>24</sup>. A mitades de 1981 también se habían ampliado sustancialmente las atribuciones del Superintendente al capacitarlo para imponer prohibiciones a las decisiones de cartera de las instituciones financieras que, a su juicio, presentasen inestabilidad financiera o administración deficiente<sup>25</sup>.

Las respectivas normas se dirigieron principalmente a proporcionar transparencia al riesgo y a la situación patrimonial de los bancos, y a fortalecer su situación de solvencia y liquidez. Con miras a lo anterior, los bancos y sociedades financieras tenían que tomar resguardos anticipados para cubrir las pérdidas esperadas (principio de pleno aprovisionamiento de los riesgos en los activos), con lo cual el capital y las reservas quedaban libres para enfrentar eventos imprevisibles. Al mismo tiempo, se expuso a los depositantes al riesgo de pérdidas (principio de riesgo compartido) mediante el retiro de la garantía del Estado a los depósitos, con el objeto de que esos agentes vigilaran la solvencia de las instituciones financieras en las que efectuasen sus depósitos. Con estas modificaciones, tanto la Superintendencia de Bancos como los depositantes ejercerían un control y seguimiento de la solvencia, en un esquema de banca “bicontrolada”.

---

<sup>24</sup> Ley 18576.

<sup>25</sup> Artículo 19 bis de la Ley Orgánica de la Superintendencia de Bancos introducido por la Ley 18022 de agosto de 1981.

## 1. Transparencia del riesgo en los activos y de la situación patrimonial

El cuadro 8 enumera las categorías de riesgo mediante las cuales se clasifican los créditos y sus pérdidas esperadas, y se informan al público a partir de 1987 (cuadro A.4 del apéndice estadístico). Esta normativa limitó el secreto bancario en el ámbito del riesgo de las de las colocaciones, pero la información que se entrega es genérica y uniforme y no desglosa operaciones individuales de crédito.

Cuadro 8

**CLASIFICACIONES DE LOS CRÉDITOS SEGÚN CATEGORÍAS DE RIESGO Y PÉRDIDAS ESPERADAS PARA EL EFECTO DE ESTABLECER PROVISIONES REQUERIDAS**

Clasificaciones de créditos	Categoría	Porcentaje de pérdidas esperadas
Riesgo normal	A	0
Riesgo potencial	B	1
Con pérdidas esperadas	B-	20
Con pérdidas esperadas significativas	C	60
Irrecuperables	D	90

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras

La Superintendencia fijó en 1982 un calendario de constitución de provisiones que debían resguardar el 100% de los riesgos de pérdida de los créditos al 31 de diciembre de 1986. En 1985 extendió la evaluación sistemática del riesgo a los activos financieros y requirió la pronta constitución de provisiones equivalentes al 100% de su riesgo. Al mismo tiempo, introdujo el aprovisionamiento de la sobrevaloración de los bienes y títulos recibidos en pago por colocaciones fallidas, a ser enterado en forma progresiva hasta completar el 100% al 31 de diciembre de 1986, e inició la revisión del valor contable de los activos fijos con el objeto de adecuarlos a sus precios de mercado. A fines de 1986, alrededor del 95% de los activos de la banca eran objeto explícito de evaluación de riesgo y todos los riesgos se encontraban plenamente provisionados.

Las normas también dispusieron que las colocaciones clasificadas en la categoría D, como asimismo aquellas que permanecieran más de un año en la categoría C, no devengarán intereses.

Para representar en forma sintética la situación patrimonial de un banco o sociedad financiera, se definió su patrimonio neto como :

$$(CyR + PROV + R - PE) \tag{1}$$

en que:

CyR = capital y reservas, PROV = provisiones, R = resultado, y PE = pérdidas esperadas en los activos.

Si ese patrimonio se divide por el capital y reservas contables, se obtiene el coeficiente de cobertura patrimonial:

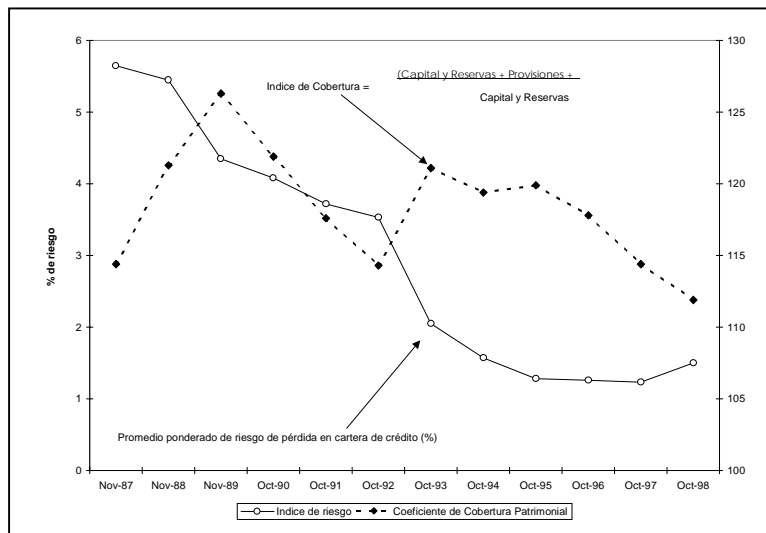
$$(cp) = (CyR + PROV + R - PE) / CyR. \tag{2}$$

En consecuencia, si  $cp < 1$ , la institución tiene pérdidas esperadas no provisionadas y un compromiso patrimonial equivalente a la diferencia con uno. En cambio, si  $cp > 1$ , la institución

tiene un exceso de provisiones para cubrir las pérdidas esperadas, indicando el exceso a uno la proporción de margen patrimonial.

El gráfico 6 presenta la evolución promedio del riesgo de la banca y de su coeficiente de cobertura patrimonial. Desde la publicación de estos indicadores en 1987, el riesgo (medido en el eje izquierdo) ha exhibido una sistemática y sustantiva reducción, en tanto que el coeficiente de cobertura patrimonial (medido en el eje derecho y en porcentaje) evidencia que la banca ha contado con provisiones más que suficientes para cubrir sus riesgos esperados de pérdida.

**Gráfico 6**  
**RIESGO DE CARTERA DE CRÉDITO**  
**DEL SISTEMA FINANCIERO Y SU COBERTURA**



**Fuente:** Elaborado sobre la base de estadísticas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## 2. Limitación del riesgo de créditos relacionados

La reforma bancaria de fines de 1986 no alteró los límites básicos de los créditos que una institución financiera puede conceder a una determinada empresa o persona, equivalentes al 5% de su patrimonio en créditos sin garantías, y al 25% si lo que excede del 5% corresponde a créditos cubiertos por garantías reales de igual o mayor valor. Pero, redujo la toma de riesgos en créditos relacionados al definir en forma estricta a personas naturales y jurídicas “vinculadas” a la propiedad y a la gestión de una institución financiera, y al introducir diversas restricciones a la concesión de tales créditos.

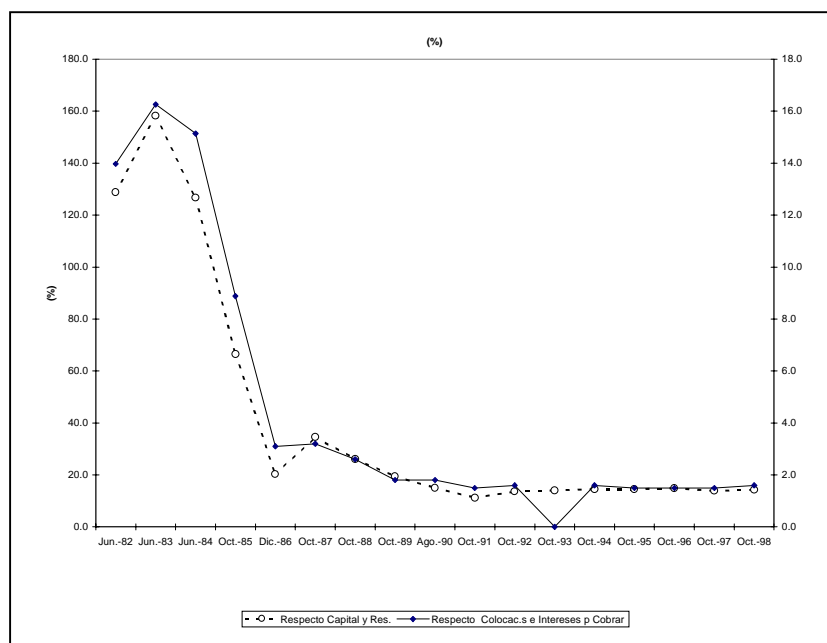
Se definieron como relacionadas a la propiedad, las personas naturales que poseen más del 1% de las acciones de una institución financiera o que son socios de una sociedad accionista de la institución que tengan una participación superior al 5% en el capital o utilidades de esas sociedades. A su vez, se definieron como personas relacionadas a la gestión de una institución financiera, todo integrante de su directorio o de sus cuadros gerenciales, incluyendo sus agentes de oficina, que tengan que tengan una participación mayor al 5% en la propiedad de una empresa a la que la institución financiera extiende créditos.

Por su parte, el otorgamiento de créditos relacionados quedó, entre otras, afecto a las siguientes normas: i) el *total* de créditos a personas o empresas relacionadas con el banco no pueden exceder su patrimonio efectivo; ii) no pueden otorgarse créditos a entidades relacionadas en

condiciones más favorables que al resto de los deudores; iii) la Superintendencia puede enunciar *presunciones* de relación y además, calificar en forma discrecional como relacionada a una determinada empresa o persona.

El gráfico 7 ilustra la sustantiva reducción de las colocaciones relacionadas de la banca entre 1982 y 1998, tanto como proporción del capital y reservas (medidas en el eje izquierdo) como de las colocaciones e intereses por cobrar (medidas en el eje derecho).

Gráfico 7



Fuente: Elaborado sobre la base de estadísticas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

### 3. Retiro de la garantía del Estado a los depósitos

La normativa bancaria de 1986 dispuso el retiro a la garantía del Estado a los depósitos a plazo con el argumento de que, por tratarse de inversiones rentables, debían estar expuestas a riesgos de pérdida. El retiro tuvo lugar en forma progresiva y culminó a fines de 1988. Sin embargo, para proteger a pequeños depositantes y ahorristas, se mantuvo una garantía a depósitos a plazo y cuentas de ahorro de personas naturales hasta por 120 Unidades de Fomento<sup>26</sup>, en una misma institución o en todo el sistema financiero, en cada año calendario y con un tope de un 90%.

Una innovación en materia de garantías consistió en proteger el 100% de los depósitos a la vista, por tratarse de medios de pago. Para los efectos de esta garantía, los depósitos a la vista se definieron en forma amplia al considerarse como tales a los depósitos y obligaciones a plazo a contar desde el décimo día que precede a su vencimiento.<sup>27</sup>

<sup>26</sup> Una Unidad de Fomento equivale a US\$ 31 de 1999.

<sup>27</sup> Artículo 80 bis de la Ley General de Bancos.



## 4. Adecuación del capital

La reforma de 1986 dejó vigente los tradicionales límite de endeudamiento de veinte veces el capital para los bancos y de quince veces para las sociedades financieras, pero esta vez recurriendo al concepto de patrimonio neto que definió la fórmula (1).

Las disposiciones de la ley de 1997 adoptaron los requerimientos de capital en función de los riesgos de los activos propuestos por el Comité de Basilea. El cuadro 9 describe esas categorías de riesgo y sus respectivos requisitos de capital<sup>28</sup>. Siguiendo las recomendaciones de ese comité, el patrimonio efectivo<sup>29</sup> no puede ser inferior al 8% de los activos ponderados por riesgo.

**Cuadro 9**

**CATEGORÍAS DE RIESGO DE LOS ACTIVOS PARA EFECTOS DE LA ADECUACIÓN DEL CAPITAL**

<b>Categoría 1:</b> <b>0% de riesgo</b>	Fondos disponibles en caja, depositados en el Banco Central o en instituciones financieras regidas por la ley de bancos e instrumentos emitidos o garantizados por el Banco Central que se transen habitualmente en bolsa. Aportes a sociedades o asignación a sucursales en el extranjero.
<b>Categoría 2:</b> <b>10% de riesgo</b>	Fondos disponibles e instrumentos emitidos o garantizados por el Banco Central no comprendidos en categoría 1 e instrumentos emitidos o garantizados por el Fisco de Chile. Instrumentos financieros, en moneda de su país, emitidos o garantizados por gobiernos o bancos centrales extranjeros de países calificados en primera categoría de riesgo
<b>Categoría 3:</b> <b>20% de riesgo</b>	Cartas de crédito por operaciones de comercio exterior pendientes de negociación. Operaciones con pacto de retroventa entre instituciones financieras regidas por la ley de bancos.
<b>Categoría 4:</b> <b>60% de riesgo</b>	Préstamos con garantía hipotecaria de vivienda, otorgados al adquirente final.
<b>Categoría 5:</b> <b>100% de riesgo</b>	Activo físico, otros activos financieros y todos los demás activos no incluidos en las anteriores categorías, netos de provisiones exigidas.

**Fuente:** Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## 5. Presunciones sobre situaciones financieras problemáticas

La normativa de 1986 presume que un banco o sociedad financiera cae en situación de inestabilidad financiera y/o administración deficiente en los siguientes casos: i) exhibe tres o más estados financieros con pérdidas que superen el 10% del capital pagado y reservas en un mismo año calendario; ii) recurre a créditos de urgencia del Banco Central en tres o más meses del mismo año calendario; iii) otorga créditos a personas relacionadas en condiciones más favorables que a terceros, o bien concentra créditos a dichas personas por más de una vez su capital pagado y reservas.

Con la adopción de los criterios de capital del Comité de Basilea, la normativa de 1997 introdujo las siguientes presunciones de inestabilidad financiera: i) el capital pagado y reservas, una vez deducidas las pérdidas acumuladas durante un ejercicio, es inferior al 3% de los activos

<sup>28</sup> Obsérvese que las categorías de clasificación de activos empleada para efectos de establecer los requerimientos de provisiones, se mantienen vigentes.

<sup>29</sup> El patrimonio efectivo se define, siguiendo los lineamientos del Comité de Basilea, como Capital y reservas + Bonos Subordinados + Provisiones voluntarias – Inversión en sociedades – capital asignado a sucursales en el exterior.

totales, netos de las provisiones exigidas, ii) el patrimonio efectivo, una vez deducidas las pérdidas acumuladas cae por debajo del 8% de los activos netos de provisiones y ponderados por los riesgos de acuerdo a la tabla 9 y iii) por efecto de pérdidas acumuladas en el ejercicio se desprenda que, de mantenerse ese ritmo de pérdidas durante los siguientes seis meses, el banco quedará incluido en una de las dos situaciones anteriores.

A partir de las normas bancarias de 1986, los accionistas deben aportar nuevo capital en un plazo breve a fin de superar situaciones de inestabilidad financiera. Si ello no ocurriese, o si la Superintendencia estimase insuficiente el aporte de capital, la institución financiera no puede aumentar sus colocaciones, salvo en instrumentos financieros del Banco Central.

La adopción de los criterios de capital del Comité de Basilea también se tradujo en presunciones acerca de problemas severos de solvencia y en la definición de las consiguientes medidas correctivas. Se presume que un banco o sociedad financiera exhibe esos problemas cuando: i) el capital y reservas, deducidas las pérdidas del ejercicio, es inferior al 2% de los activos totales netos de provisiones exigidas; ii) el patrimonio efectivo, deducidas las pérdidas acumuladas durante el ejercicio, es inferior al 5% de los activos netos de provisiones exigidas y ponderados por riesgo; y iii) el banco mantiene con el Banco Central créditos de urgencia vencidos cuya renovación es denegada.

En estos casos, el directorio del banco debe elaborar un convenio con sus acreedores con el fin de capitalizar total o parcialmente los depósitos u otras obligaciones, ampliar sus plazos, remitir parte de las deudas y cualquier otro objeto lícito para su pago, que tengan por finalidad recuperar la solvencia del banco<sup>30</sup>. Si la Superintendencia de Bancos establece que lo anterior es insuficiente, o que las proposiciones de convenio hubieran sido rechazadas y que el banco no posee la solvencia para continuar operando, procederá a su liquidación forzosa, previo acuerdo favorable del Banco Central.

## **6. Control de tasas de interés pasivas**

La evidencia relativa al vínculo entre incrementos en la cartera de créditos riesgosos o incobrables y las presiones sobre las tasas de interés pasivas (dado que dicha cartera no provee un flujo de caja y por tanto requiere una constante demanda por fondos), dio pie a una adicional presunción de inestabilidad financiera. Se presumen inestables aquellos bancos o sociedades financieras cuyas tasas pasivas exceden en un quinto o más las tasas promedio pagadas por instituciones de su mismo tipo durante tres meses o más en un mismo año<sup>31</sup>. Consecuentemente, se aplican las mismas medidas correctivas señaladas más arriba para instituciones financieras presuntamente inestables.

## **7. Ampliación del giro e internacionalización de la banca**

Las modificaciones introducidas en 1997 a la ley de bancos ampliaron el giro bancario. Mediante la constitución o participación mayoritaria en sociedades filiales, los bancos pueden ofrecer servicios de factoring, custodia y transporte de valores, cobranza de créditos, bursatilización (securitización) de títulos, corretaje de seguros excluyendo a los previsionales.

---

<sup>30</sup> Los bancos en situación de inestabilidad financiera o con problemas de solvencia, también pueden convenir préstamos a dos años con otros bancos, los que se computarán como capital. Esta medida se orienta a incentivar la participación del sistema bancario en la recuperación de la solvencia de una determinada institución.

<sup>31</sup> Ley Orgánica de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Artículo 19 bis.

Además, a través de sus agencias de valores o corredores de bolsa, los bancos pueden colocar acciones de primera emisión de sociedades anónimas abiertas.

Esas modificaciones también permitieron la internacionalización de la banca, mediante créditos e inversiones financieras efectuados directamente desde Chile; el establecimiento de sucursales u oficinas de representación en el exterior; y la inversión directa en acciones de bancos y sociedades complementarias al giro establecidas en el extranjero. Los bancos nacionales que tienen una dotación de capital equivalente al 10% de los activos ponderados por riesgo (por encima del mínimo del 8% requerido para operar en el mercado doméstico), tienen preferencia en sus solicitudes de internacionalización.

Es prematuro evaluar los efectos de las nuevas disposiciones. Hasta 1998 las sociedades filiales de los bancos se han interesado principalmente en el corretaje de seguros. A su vez, las colocaciones de sociedades filiales se han dirigido hasta ahora hacia inversiones financieras en instrumentos con grado de inversión de países más desarrollados.

## V. Desempeño del sistema bancario en la presente década

---

Luego de las importantes reformas de fines de 1986 al régimen de regulación y supervisión de la banca, y de los esfuerzos desplegados en 1982-1987 en orden a recuperar su solvencia, el sistema bancario chileno ha exhibido un encomiable desempeño en cuanto a solvencia y eficiencia.

Como se observa en el cuadro 10, las tasas reales de crecimiento de las colocaciones de crédito se han mantenido en línea con el ritmo de expansión del PIB desde comienzos de los noventa; los créditos relacionados han caído a un 1.5% de las colocaciones y a un 14% del capital y reservas desde 1993; y la cartera vencida se ha situado desde esa fecha en torno a un 1% de las colocaciones. Por su parte, el gráfico 5 y el cuadro A.4 del apéndice señalan una constante reducción del riesgo de la cartera de crédito desde que se iniciara su publicación en 1987, con un promedio que llegó a alrededor de 1.5% en 1994-1998.

El cuadro 11 muestra que las tasas reales medias de interés sobre los activos y sobre los pasivos cayeron a menos de la mitad desde 1986 a la fecha, en comparación con las tasas que prevalecían antes de la crisis financiera, y que desde 1993 se han situado en torno a un 9% y 6% respectivamente.

Ese cuadro también señala que las tasas de rentabilidad se situaron en torno al 20% entre 1986 y 1995 principalmente a través de gastos de cartera que sólo alcanzaron al 1% de los activos. Por último,

el coeficiente de cobertura patrimonial se ha mantenido en el rango 115-120 (medido en porcentajes), indicando que las provisiones exceden con creces las pérdidas esperadas en los activos (cuadro 10).

Ese desempeño refleja no sólo el reforzamiento de la regulación y supervisión prudencial. El PIB de la economía chilena creció a un promedio cercano al 7% por año en el período 1986-1998, en un entorno macroeconómico estable y favorable a los resultados de la banca.

Sin embargo, la economía chilena ha sido fuertemente afectada por la secuela de la crisis financiera asiática a partir de mitades de 1998 y por otros factores, con un proceso de ajuste que reduciría el crecimiento del PIB a cerca de cero en 1999. Ello ha traído consigo un aumento en los niveles de riesgo y consecuentemente de cartera vencida, los que, no obstante, se han mantenido en bajos niveles. La regulación y supervisión prudencial, referida tanto a normas externas como internas a los bancos, ha conducido a que las propias instituciones financieras reclasifiquen sus riesgos de cartera y aumenten significativamente sus provisiones requeridas y voluntarias<sup>32</sup>. Todos los bancos han cumplido, en medio de la recesión de 1999, con los requerimientos de capital mínimo de un 8% de los activos ponderados por riesgo. Aún más, 26 de 32 instituciones, con un 75% de las colocaciones de la banca, exhibían una razón que excede al 10%.

---

<sup>32</sup> Véase Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, 1999.

**Cuadro 10**  
**CRECIMIENTO DE LA BANCA, POR SUBPERÍODOS**  
*(Tasas anuales promedio real, porcentajes)*

	1977 - 1979	1980	1981	1982	1983 - 1985	1986-1989	1990 - 1992	1993 - 1995	1996 - 1998
<b>1. Tasas de crecimiento</b>									
a) Colocaciones totales	53.9	45.9	17.8	20.7	4.5	-0.6	5.3	12.4	10.1
b) Activo circulante	44.5	41.2	11.2	20.9	17.0	-2.9	3.2	9.7	8.5
c) Depósitos, captaciones y otras obligaciones	37.0	36.5	2.5	-0.1	7.2	10.3	8.8	12.7	9.8
d) Préstamos y otras obligaciones contraídas en el país	64.6	42.6	-26.1	40.5	121.0	-17.1	-15.1	-3.1	-1.4
e) Préstamos y otras obligaciones contraídas en el exterior	66.7	67.0	56.8	72.5	6.3	-19.6	0.9	-4.3	-14.9
f) Pasivo circulante (total de obligaciones con terceros)	42.4	42.8	11.6	24.7	16.6	-4.2	3.7	9.6	7.5
g) Producto (PGB)	8.8	7.8	5.5	-13.6	2.6	7.3	7.2	6.4	5.9
<b>2. Proporciones</b>									
a) Colocaciones relacionadas									
- como proporción de Colocaciones Totales				14.0	13.4	2.7	1.6	1.5	1.5
- como proporción de Capital y Reservas				128.8	117.1	25.1	13.3	14.3	14.3
b) Cartera vencida como proporción de colocaciones		1.1	2.3	4.1	6.9	2.5	1.7	0.9	1.1
c) Porcentaje de riesgo promedio en la cartera de crédito						5.2	3.8	1.6	1.3
d) Coeficiente de cobertura patrimonial						120.7	117.9	120.1	114.7

**Fuente:** Elaborado sobre la base de estadísticas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Cuadro 11**  
**TASAS DE INTERÉS Y RESULTADOS DE LA BANCA, POR SUBPERÍODOS**  
*(Porcentajes)*

	1977 - 1979	1980	1981	1982	1983 - 1985	1986-1989	1990 - 1992	1993 - 1995	1996 - 1998
1. Tasa media de interés real por año en									
a) Cartera de activos	22.3	18.4	20.1	22.7	11.5	8.8	9.9	9.2	9.5
b) Pasivo circulante más bonos subordinados	14.4	11.7	14.5	18.4	10.0	6.1	7.1	5.9	6.1
2. Márgenes unitarios por año como % de los activos									
a) Margen financiero o de intereses	5.5	5.1	5.4	3.7	1.3	2.6	2.8	3.2	3.4
b) Margen bruto	7.2	6.6	6.6	5.2	4.0	5.1	5.7	5.1	4.9
3. Gastos unitarios por año como porcentaje de los activos									
a) Gastos de cartera	1.1	1.2	1.7	2.8	3.0	1.0	1.0	0.6	0.9
b) Gastos de gestión o gastos operacionales no financieros	3.9	3.6	3.9	3.0	2.0	2.2	2.9	3.2	3.1
4. Gastos unitarios como % del margen de operación bruto									
a) Gastos de cartera	15.5	19.0	25.3	53.5	78.0	19.9	17.9	12.0	18.9
b) Gastos de gestión o gastos operacionales no financieros	54.5	55.0	58.6	57.0	53.2	42.7	52.1	62.2	62.0
5. Resultado antes de impuesto como % de los fondos									
a) Activos	1.6	1.7	0.9	0.3	-0.5	1.5	1.5	1.5	1.2
b) Capital y reservas	13.3	19.2	10.4	3.5	-8.0	20.7	19.4	20.7	16.0

**Fuente:** Elaborado sobre la base de estadísticas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras

## VI. Síntesis y conclusiones

---

1. A partir de 1974 se inició un intenso proceso de liberalización del sistema financiero, hasta entonces caracterizado por un régimen de “represión financiera” y la existencia de instituciones especializadas en determinados segmentos del mercado financiero. Estas modificaciones no fueron acompañadas de una adecuación del marco institucional de regulación y supervisión de la solvencia de la banca. Más aún, a partir de 1977 terminaron por prevalecer rasgos distintivos de un sistema financiero sin controles sobre la solvencia de las instituciones financieras, ni de parte de la autoridad reguladora ni los depositantes.
2. Ello se manifestó desde el inicio de la liberalización financiera en desmesuradas tasas de crecimiento de las colocaciones de crédito y en tasas reales de interés anormalmente elevadas. Esta explosiva combinación formó parte de un proceso autoalimentado de crecimiento con “cartera falsa” y un gran componente de créditos relacionados. Ello condujo a la aparición de situaciones financieras problemáticas tan pronto como en 1975-1976. La persistencia de la mencionada dinámica en los años siguientes, con un ritmo de expansión de la cartera equivalente a cinco veces la tasa de crecimiento del producto y con tasas reales equivalentes a tres veces dicho crecimiento, dieron oportuno aviso de la incubación de una crisis de solvencia de la banca que terminó por irrumpir en 1981.
3. La reprivatización de bancos e instituciones financieras en 1975-1978, incluyendo empresas del sector real, condujo a la



formación de grupos económicos, a través de la adquisición de esas empresas con crédito bancario. Los grupos emplearon el control obtenido sobre los bancos para eludir ampliamente las normas sobre de colocaciones relacionadas.

4. El control de la solvencia descansó principalmente en la cartera vencida como indicador de la calidad de la cartera y en la dotación de capital para enfrentar riesgos genéricos de pérdida. Este procedimiento tradicional no contemplaba la apropiada medición y aprovisionamiento de los riesgos esperados ni la entrega de información sobre la calidad de la cartera a los depositantes. Por otra parte, el salvataje de un banco y de sociedades financieras entre 1975-1976, dio pie a la percepción de una amplia garantía estatal implícita de los depósitos.
5. La precaria calidad de la cartera de créditos que exhibía la banca a comienzos de los ochenta se evidencia en el 20% a 30% promedio en que los bancos y sociedades financieras traspasaron créditos incobrables al Banco Central entre 1982, y la significativa participación de colocaciones relacionadas (estimada conservadoramente en un 50%). Mediciones recientes señalan que los dos mayores bancos nacionales, de propiedad de grupos económicos, vendieron al Banco Central un 50% y un 60% de sus colocaciones. En contraste, al Banco del Estado no necesitó vender cartera, al limitar su riesgo de crédito y recurrir a más garantías crediticias.

La mantención en la cartera de créditos de baja cobrabilidad, y el devengamiento y capitalización de elevados intereses sobre esos créditos, ofrecen una explicación a los elevados márgenes y utilidades que registró la contabilidad en el curso de la liberalización financiera, y a las significativas proporciones de las colocaciones de crédito que se traspasaron al Banco Central.

Es significativo, una vez que los programas de saneamiento y rescate de la banca descargaron la cartera mala de los activos de la banca, que cayeran simultáneamente el crecimiento de sus fondos, las tasas reales de interés y sus márgenes de intermediación.

6. Estos antecedentes apoyan el punto de vista de que las fallas en el control de la calidad de la cartera y de la solvencia de la banca, son un factor esencial que generó la crisis financiera de comienzos de los ochenta. La banca no fue meramente un receptáculo pasivo que terminó por recoger en créditos de alto riesgo las inconsistencias en las políticas macroeconómicas y las distorsiones en el sistema de precios. Como resultado de esas fallas, los bancos no limitaron las demandas por créditos riesgosos, poniendo en marcha una dinámica propia o endógena de acelerado crecimiento con cartera de alto riesgo; la que a través de su influencia sobre el gasto agregado, contribuyó a elevados déficit en cuenta corriente, a elevadas tasas reales de interés y a apreciables caídas en el tipo de cambio real.
7. Las modificaciones que se introdujeron a la Ley General de Bancos a fines de 1986 culminaron una reforma que propuso un modelo de banca controlada por las autoridades y por los depositantes, al introducir normas que limitan, miden y aprovisionan plenamente los riesgos esperados de pérdida, y al entregar a los grandes depositantes un papel de “disciplina de mercado” mediante un substancial retiro de la garantía del Estado a los depósitos. Esa reforma hizo transparente el riesgo de los activos y la situación patrimonial de las instituciones financieras, e introdujo presunciones sobre la situación de solvencia que contemplan normas de reposición de capital y de distribución de las pérdidas entre los aportantes de fondos, según sea el caso.
8. Las modificaciones a la ley de bancos de 1997 perfeccionaron el marco institucional de regulación y supervisión adoptando los requisitos de capital propuestos por el Comité de Basilea, lo cual propiciará una convergencia hacia criterios de solvencia internacionalmente aceptados. Esas modificaciones también posibilitaron multibancos de amplio giro, y una cauta internacionalización de sus actividades.

9. La recesión económica que ha afectado a la economía chilena en 1999 ha puesto a prueba el marco institucional prevaleciente de regulación y supervisión de la banca. No obstante los incrementos en la cartera riesgosa que han traído consigo las caídas en la actividad económica, los bancos y sociedades financieras se han mantenido plenamente solventes, tal como lo atestiguan coeficientes de cobertura patrimonial superiores al 100%, o bien, capitales que en general son superiores al 10% de los activos ponderados por riesgo.

## Bibliografía

---

- Baeza, Sergio (1981). “Operaciones bancarias, en aspectos legales del sector financiero”. Instituto de Estudios Bancarios, Santiago, Chile.
- Banco Central de Chile (1981). “Evolución de las principales normas que regulan el mercado financiero chileno”. Período septiembre 1973-junio 1981, Santiago, Chile.
- Banco Central de Chile (1989). Indicadores económicos y sociales 1960-1988. Santiago, Chile.
- Büchi, Hernán (1986). Informe técnico, (*mimeo* adjunto al proyecto que modifica la Ley General de Bancos), Santiago, Chile.
- Corbo, V., de Melo, J. y Tybout, J. (1985). “What Went Wrong With The Recent Reforms in the Southern Cone”. Report DRD 128, World Bank, Washington.
- Chamorro, M. (1985). El programa de venta de cartera: balance a julio de 1985. Información Financiera, Superintendencia de Bancos en Instituciones Financieras. Santiago, Chile.
- Dahse, Fernando (1979). El mapa de la extrema riqueza. Editorial Aconcagua, Santiago, Chile.
- Eyzaguirre, Nicolás y Larrañaga, Osvaldo (1991). “Macroeconomía de las operaciones cuasifiscales en Chile”. Serie Política Fiscal Nº 21. CEPAL, Naciones Unidas. Santiago, Chile.
- Feller, A. (1987). “Venta de cartera al Banco Central: Saneamiento real?”. Información Financiera, Superintendencia de Bancos en Instituciones Financieras. Santiago, Chile.
- Fontaine, J.A., (1983). “Crecimiento, recesión y mercado”. Estudios Públicos 11. Centro de Estudios Públicos, Santiago, Chile.
- Foxley, Juan (1984). “Discriminación crediticia bajo libre mercado: el caso de la industria chilena en 1980”. Documento de Trabajo, ICHEH, Santiago, Chile.
- Harberger, Arnold (1984). “La crisis cambiaria chilena de 1982”. Cuadernos de Economía, agosto. Santiago, Chile.

- Held, Günther y Szalachman, Raquel (1989). “Regulación y supervisión de la banca en la experiencia de liberalización financiera en Chile: 1974-1988”. Serie Financiamiento del Desarrollo N°1. CEPAL, Naciones Unidas, Santiago Chile.
- Olmos, O. (1985). “Evaluación final del proceso de reprogramación de deudas”. Información Financiera, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Santiago, Chile.
- Ramírez, Guillermo (1985). “El capitalismo popular”. Información Financiera, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Santiago, Chile
- Sanhueza, Gonzalo (1999). “La crisis financiera de los años ochenta en Chile: Análisis de sus soluciones y su costo, en Economía chilena”, vol. 2, nro. 1, Banco Central de Chile. Santiago Chile.
- Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, (1984 y 1985). Información Financiera. Santiago, Chile.
- Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (1999). “Evolución de la industria bancaria en 1998”. Santiago, Chile.

## **Anexo estadístico**

---

Cuadro A.1

**FINANCIAMIENTO DE LA VARIACIÓN DE LOS ACTIVOS DEL SISTEMA FINANCIERO (a)**

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Variación % activos totales	-15.3	17.7	50.4	41.3	29.6	40.3	11.3	22.6	12.3	19.0	20.3	-0.8
Contribución de:												
Depósitos, captaciones y otras obligaciones	-19.5	17.6	31.3	26.9	17.5	23.7	1.6	-0.1	-2.2	5.7	4.7	3.3
Préstamos y otras obligaciones contraídas en el país	-4.4	-0.7	8.7	3.3	1.8	3.6	-2.3	2.3	20.0	4.7	9.8	-4.0
Préstamos y otras obligaciones contraídas en el exterior	-6.2	-7.6	3.3	10.8	7.6	11.3	11.4	20.5	-6.7	8.1	2.6	-2.7
Provisiones totales	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1.3	3.0	-0.8	-0.2
Bonos subordinados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital, reserva, resultado y otros, neto	14.7	8.4	7.1	0.3	2.7	1.7	0.7	-0.2	-0.1	-2.5	4.0	2.8
	<b>1987</b>	<b>1988</b>	<b>1989</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
Variación % activos totales	-3.6	-3.7	-3.3	-3.4	4.1	7.8	7.9	6.3	13.3	10.3	5.7	8.7
Contribución de:												
Depósitos, captaciones y otras obligaciones	5.6	6.4	2.2	1.5	9.7	6.1	6.6	7.9	13.3	10.7	6.2	6.6
Préstamos y otras obligaciones contraídas en el país	-4.0	-5.7	-1.6	-3.3	-1.4	-1.1	0.1	-1.4	0.5	-0.6	0.0	0.3
Préstamos y otras obligaciones contraídas en el exterior	-5.7	-4.4	-4.5	-1.8	-3.9	3.7	0.4	-0.4	-1.1	-0.7	-2.4	0.3
Provisiones totales	-0.9	0.0	-0.4	-0.1	0.0	-0.5	-0.1	-0.4	-0.1	0.1	0.2	0.5
Bonos subordinados	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.4	1.0	0.5
Capital, reserva, resultado y otros, neto	1.4	-0.1	1.0	0.3	-0.3	-0.5	0.9	0.4	0.5	0.6	0.7	0.6

**Fuente:** Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Nota:** (a) Incluye Bancos y sociedades financieras.

## FINANCIAMIENTO DE LOS ACTIVOS TOTALES DEL SISTEMA FINANCIERO (a)

(Fondos pasivos como % de los activos totales)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Activos totales (Millones de UF)	148.0	174.2	262.1	370.4	480.2	673.8	750.2	919.5	1032.6	1228.6	1477.4	1465.8
Depósitos, captaciones y otras obligaciones	64.7	69.9	67.3	66.7	64.9	63.2	58.1	47.4	40.3	38.6	36.0	39.7
Préstamos y otras obligaciones contraídas en el país	7.9	6.1	9.8	9.3	8.6	8.7	5.8	6.6	23.7	23.9	28.0	24.2
Préstamos y otras obligaciones contraídas en el exterior	20.2	10.7	9.3	14.2	16.8	20.0	28.2	39.7	29.4	31.5	28.4	25.9
Provisiones totales	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	2.6	3.5	5.5	3.9	3.7
Bonos subordinados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital, reservas y resultado neto	7.2	13.2	13.5	9.8	9.6	8.1	7.8	3.7	3.1	0.5	3.7	6.5
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Activos totales (Millones de UF)	1412.8	1360.3	1315.4	1271.0	1323.6	1426.6	1539.6	1636.6	1853.5	2044.8	2161.3	2349.7
Depósitos, captaciones y otras obligaciones	46.9	55.4	59.6	63.3	70.1	70.6	71.5	74.7	77.8	80.2	81.8	81.3
Préstamos y otras obligaciones contraídas en el país	21.0	15.8	14.7	11.8	10.0	8.2	7.7	5.9	5.7	4.5	4.3	4.2
Préstamos y otras obligaciones contraídas en el exterior	20.9	17.2	13.1	11.7	7.5	10.4	10.0	9.1	7.0	5.7	3.1	3.1
Provisiones totales	3.0	3.1	2.8	2.8	2.6	2.0	1.8	1.3	1.1	1.1	1.2	1.5
Bonos subordinados	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	0.8	1.7	2.0
Capital, reservas y resultado neto	8.2	8.4	9.7	10.3	9.6	8.4	8.6	8.4	7.9	7.7	7.9	7.9

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Nota: (a) Incluye bancos y sociedades financieras.

**Cuadro A.3**  
**TASA DE INTERÉS ACTIVA, CRECIMIENTO Y COLOCACIONES VENCIDAS DEL SISTEMA FINANCIERO (a)**  
*(Porcentajes)*

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Tasa de interés real media de la cartera de activos	29.5	33.0	26.7	20.5	19.8	18.4	20.1	22.7	12.8	10.5	11.3	8.5
Crecimiento real de colocaciones totales	-13.2	48.6	76.0	53.6	31.9	45.9	17.8	20.7	-8.5	12.4	9.4	0.9
Crecimiento real de cartera de activos	-17.1	17.6	58.2	44.6	30.7	41.2	11.2	20.9	14.9	15.0	21.0	-1.6
Colocaciones vencidas/colocaciones totales	.....	.....	.....	0.0	1.6	1.1	2.3	4.1	8.4	8.9	3.5	3.5
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Tasa de interés real media de la cartera de activos	8.9	7.8	10.0	12.3	8.7	8.6	9.5	9.3	8.8	9.1	9.0	10.3
Crecimiento real de colocaciones totales	2.5	6.6	-12.5	-8.7	4.0	20.4	14.5	4.7	17.9	11.2	13.8	5.2
Crecimiento real de cartera de activos	-3.9	-3.1	-2.8	-3.3	4.6	8.4	8.3	6.9	13.8	10.7	5.8	8.9
Colocaciones vencidas/colocaciones totales	2.7	2.0	1.8	2.1	1.8	1.2	0.8	1.0	0.9	0.9	1.0	1.4

**Fuente:** Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

**Nota:** (a) Incluye bancos y sociedades financieras.



Cuadro A.4

**CLASIFICACIÓN DE COLOCACIONES DE CRÉDITO SEGÚN CATEGORÍA DE RIESGO (a)**

	Nov.-87	Nov.-88	Nov.-89	Oct.-90	Oct.-91	Oct.-92	Oct.-93	Oct.-94
ABN Amro Bank	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ABN Tanner Bank	.....	.....	.....	2.97	2.97	1.66	0.76	1.44
ABN Tanner-Amro Bank	.....	.....	.....	2.97	2.97	1.66	0.76	1.44
American Express Bank Ltd.	2.90	1.66	2.46	3.36	2.51	1.75	1.21	0.51
Banco Concepción	3.69	3.52	3.58	2.95	3.29	3.24	2.34	1.45
Banco Continental	0.12	0.09	0.11	0.12	0.73	0.41	.....	.....
Banco Credit Lyonnais-Chile	.....	.....	.....	.....	.....	.....	0.36	1.62
Banco de A. Edwards	2.81	2.98	3.63	2.23	1.40	1.40	0.81	0.90
Banco de Chile	8.96	8.56	7.46	6.19	6.16	6.94	3.37	2.50
Banco de Colombia	7.34	5.01	4.48	.....	.....	.....	.....	.....
Banco de Crédito e Inversiones	2.95	3.32	2.38	1.38	1.60	1.06	0.61	0.92
Banco de la Nación Argentina	1.84	1.66	1.58	1.58	4.62	1.03	0.69	1.64
Banco de Santiago (b)	9.56	7.09	6.61	5.03	3.57	3.67	1.28	1.02
Banco del Desarrollo	2.67	5.62	4.21	5.82	4.52	3.57	2.01	2.59
Banco del Estado de Chile	6.88	6.88	4.80	5.75	6.97	7.82	5.92	2.61
Banco del Pacífico	4.48	9.21	8.51	5.63	5.10	.....	.....	.....
Banco del Trabajo	5.49	5.03	.....	.....	.....	.....	.....	.....
Banco do Brasil	0.23	0.07	0.20	1.24	0.44	0.19	0.21	0.78
BANESPA	0.96	0.54	0.30	0.32	0.36	0.23	0.33	0.33
Banco Español-Chile	4.64	4.61	.....	.....	.....	.....	.....	.....
Banco Exterior-Chile	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
Banco Exterior-S.A.	3.96	3.21	2.07	1.58	0.67	0.86	0.88	2.02
Banco Exterior-S.A.-Chile	3.96	3.21	2.07	1.58	0.67	0.86	0.88	2.02
Banco Falabella ©	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
B.H.I.F.	3.20	2.39	5.23	5.57	3.16	3.76	2.87	2.08
B.I.C.E.	4.52	3.33	1.56	1.04	1.00	0.87	0.78	0.79
Banco Internacional	3.50	3.44	2.18	2.18	1.81	0.85	1.07	1.79
Banco Nacional	3.62	6.86	.....	.....	.....	.....	.....	.....
Banco O'Higgins (b)	4.39	2.87	1.51	1.51	0.97	0.72	0.63	0.64
Banco Osorno y la Unión	2.14	1.76	3.35	4.07	3.47	2.02	1.40	1.33
Banco Real	0.85	0.22	0.69	0.77	1.34	0.94	0.93	1.37
Banco Santander-Chile	.....	.....	4.40	3.41	2.07	1.01	0.79	0.99
Banco Santiago (b)	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
Banco Security	.....	.....	.....	.....	0.68	0.65	0.56	0.54
Banco Security-Pacific	1.42	0.84	0.50	0.56	.....	.....	.....	.....
Banco Security	1.42	0.84	0.50	0.56	0.68	0.65	0.56	0.54
Banco Sudameris	2.40	1.65	1.21	1.06	1.05	0.61	0.92	0.94
Banco Sud Americano	4.58	3.90	3.68	3.41	2.52	2.00	0.95	0.83
Banesto Chile Bank	.....	.....	.....	.....	.....	6.82	1.89	1.71
Bank of America	0.65	0.78	0.21	0.16	0.07	0.00	0.05	0.02
Bank of America N.T. and S.A.	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
Bank of America N.T. and S.A.	0.65	0.78	0.21	0.16	0.07	0.00	0.05	0.02
BankBoston N.A.	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
Centrobanco	8.54	5.53	1.60	1.17	1.19	.....	.....	.....
Centrohispano Banco	.....	.....	.....	.....	.....	0.75	.....	.....
Centrobanco-Centrohispano	8.54	5.53	1.60	1.17	1.19	0.75	.....	.....
Chemical Bank	.....	.....	.....	.....	.....	0.40	0.18	0.09
Chicago Continental Bank	0.37	0.37	0.36	0.28	0.37	0.12	0.00	.....
Citbank N.A.	2.49	2.52	1.02	1.05	0.99	0.48	0.61	0.50
Corpbanca N.A.	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
ING Bank Chile ©	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	0.10
Internat. Nederlanden B. Chile	.....	.....	.....	.....	.....	0.17	0.27	.....
Manufacturers Hanover B. Chile	.....	0.19	0.29	1.64	0.58	.....	.....	.....
Morgan Bank Chile	0.18	0.43	.....	.....	.....	.....	.....	.....
NMB Bank	.....	.....	0.43	0.17	0.18	.....	.....	.....

(continúa)

Cuadro A.4 (conclusión)

	Nov.-87	Nov.-88	Nov.-89	Oct.-90	Oct.-91	Oct.-92	Oct.-93	Oct.-94	Oct.-95	Oct.-96	Oct.-97	Oct.-98
Rep. National Bank New York	2.64	2.32	1.93	2.60	2.03	1.68	1.13	1.22	1.35	0.91	1.16	1.72
Bank of Tokio Ltd.	19.40	9.52	8.07	1.17	3.68	2.31	0.47	0.70	1.77	.....	.....	.....
Bank of Tokio-Mitsubishi Ltd.	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1.06	1.17	1.27
Bank of Tokio-Mitsubishi Ltd.	19.40	9.52	8.07	1.17	3.68	2.31	0.47	0.70	1.77	1.06	1.17	1.27
Chase Manhattan Bank N.A.	0.53	0.43	0.31	1.53	2.19	1.23	0.10	0.18	0.05	0.02	0.02	0.05
First National Bank of Boston	0.60	0.57	0.54	0.55	0.49	0.42	0.42	0.35	0.43	0.54	.....	.....
TFNB Boston-BankBoston	0.60	0.57	0.54	0.55	0.49	0.42	0.42	0.35	0.43	0.54	0.58	0.78
Hong Kong-Shanghai B. Corp	2.60	3.81	5.20	3.50	2.74	2.56	0.45	.....	.....	.....	.....	.....
Corporación Financ. Atlas S.A.	1.25	1.04	0.95	1.68	1.71	1.34	1.94	3.70	2.32	0.65	4.69	6.56
Dresdner B. Nationale Paris	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	3.09	1.08	1.67
Financiera Comercial S.A.	2.19	2.01	2.38	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....
Financera Condell S.A.	5.59	5.83	3.93	1.37	1.41	2.75	2.76	5.65	4.58	6.25	4.34	8.46
Financiera Conosur	.....	.....	.....	0.51	1.18	1.25	1.78	2.19	2.64	3.20	3.47	3.56
Financiera Fusa S.A.	2.15	2.91	1.86	3.44	3.50	2.90	2.22	2.32	.....	.....	.....	.....
Sistema Financiero	5.65	5.45	4.35	4.08	3.72	3.53	2.05	1.57	1.28	1.26	1.23	1.50

**Notas:** (a) % de riesgo=1% clasificado en B, 20% clasificado en B-, 60% clasificado en C y 90% clasificado en D.

(b) Banco de Santiago y Banco O'Higgins se fusionan formando el Banco Santiago.

(c) Banco Falabella es continuador legal de ING Bank Chile.



NACIONES UNIDAS



Serie

financiamiento del desarrollo

## Números publicados

- 1 Regulación y supervisión de la banca en la experiencia de liberalización financiera en Chile (1974-1988), Günther Held y Raquel Szalachman (LC/L.522), 1989.
- 2 Ahorro e inversión bajo restricción externa y focal. El caso de Chile 1982-1987, Nicolás Eyzaguirre (LC/L.526), 1989.
- 3 Los determinantes del ahorro en México, Ariel Buirá (LC/L.549), 1990.
- 4 Ahorro y sistemas financieros: experiencia de América Latina. Resumen y conclusiones, Seminario (LC/L.553), 1990.
- 5 La cooperación regional en los campos financiero y monetario, L. Felipe Jiménez (LC/L.603), 1990.
- 6 Regulación del sistema financiero y reforma del sistema de pensiones: experiencias de América Latina, Seminario (LC/L.609), 1991.
- 7 El Leasing como instrumento para facilitar el financiamiento de la inversión en la pequeña y mediana empresa de América Latina, José Antonio Rojas (LC/L.652), 1991.
- 8 Regulación y supervisión de la banca e instituciones financieras, Seminario (LC/L.655), 1991.
- 9 Sistemas de pensiones de América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma, Seminario (LC/L.656), 1991.
- 10 ¿Existe aún una crisis de deuda Latinoamericana?, Stephany Griffith-Jones (LC/L.664), 1991.
- 11 La influencia de las variables financieras sobre las exportaciones bajo un régimen de racionamiento de crédito: una aproximación teórica y su aplicación al caso chileno, Solange Bernstein y Jaime Campos (LC/L.721), 1992.
- 12 Las monedas comunes y la creación de liquidez regional, L. Felipe Jiménez y Raquel Szalachman (LC/L.724), 1992.
- 13 Análisis estadístico de los determinantes del ahorro en países de América Latina. Recomendaciones de política, Andras Uthoff (LC/L.755), 1993.
- 14 Regulación, supervisión y desarrollo del mercado de valores, Hugo Lavados y María Victoria Castillo (LC/L.768), 1993.
- 15 Empresas de menor tamaño relativo: algunas características del caso brasileño, César Manoel de Medeiros (LC/L.833), 1994.
- 16 El acceso de las pequeñas y medianas empresas al financiamiento y el programa nacional de apoyo a la PYME del Gobierno chileno: balance preliminar de una experiencia, Enrique Román González y José Antonio Rojas Bustos (LC/L.834), 1994.
- 17 La experiencia en el financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica, A.R. Camacho (LC/L.835), 1994.
- 18 Acceso a los mercados internacionales de capital y desarrollo de instrumentos financieros: el caso de México, Efraín Caro Razú (LC/L.843), 1994.
- 19 Fondos de pensiones y desarrollo del mercado de capitales en Chile: 1980 - 1993, Patricio Arrau Pons (LC/L.839), 1994.
- 20 Situación y perspectivas de desarrollo del mercado de valores del Ecuador, Edison Ortíz-Durán (LC/L.830), 1994.
- 21 Integración de las Bolsas de valores en Centroamérica, Edgar Balsells (LC/L.856), 1994.

- 22 La reanudación de las corrientes privadas de capital hacia América Latina: el papel de los inversionistas norteamericanos, Roy Culpeper (LC/L.853), 1994.
- 23 Movimientos de capitales, estrategia exportadora y estabilidad macroeconómica en Chile, Manuel Agosín y Ricardo Ffrench-Davis (LC/L.854), 1994.
- 24 Corrientes de fondos privados europeos hacia América Latina: hechos y planteamientos, Stephany Griffith-Jones (LC/L.855), 1994.
- 25 El movimiento de capitales en la Argentina, José María Fanelli y José Luis Machinea (LC/L.857), 1994.
- 26 Repunte de los flujos de capital y el desarrollo: implicaciones para las políticas económicas, Robert Devlin, Ricardo Ffrench-Davis y Stephany Griffith-Jones (LC/L.859), 1994.
- 27 Flujos de capital: el caso de México, José Angel Guirría Treviño (LC/L.861), 1994.
- 28 El financiamiento Latinoamericano en los mercados de capital de Japón, Punam Chuhan y Kwang W. Ju (LC/L.862), 1994.
- 29 Reforma a los sistemas de pensiones en América Latina y el Caribe, Andras Uthoff (LC/L.879), 1995.
- 30 Acumulación de reservas internacionales: sus causas efectos en el caso de Colombia, Roberto Steiner y Andrés Escobar (LC/L.901), 1995.
- 31 Financiamiento de las unidades económicas de pequeña escala en Ecuador, José Lanusse, Roberto Hidalgo y Soledad Córdova (LC/L.903), 1995.
- 32 Acceso de la pequeña y microempresa al sistema financiero en Bolivia: situación actual y perspectivas, Roberto Casanovas y Jorge Mc Lean (LC/L.907), 1995.
- 33 Private international capital flows to Brazil, Dionisio Dias Carneiro y Marcio G.P. Gracia (LC/L.909), 1995.
- 34 Políticas de financiamiento de las empresas de menor tamaño: experiencias recientes en América Latina, Günther Held (LC/L.911), 1995.
- 35 Flujos financieros internacionales privados de capital a Costa Rica, Juan Rafael Vargas (LC/L.914), 1995.
- 36 Distribución del ingreso, asignación de recursos y shocks macroeconómicos. Un modelo de equilibrio general computado para la Argentina en 1993, Omar Chisari y Carlos Romero (LC/L.940), 1996.
- 37 Operación de conglomerados financieros en Chile: una propuesta, Cristián Larraín (LC/L.949), 1996.
- 38 Efectos de los shocks macroeconómicos y de las políticas de ajuste sobre la distribución del ingreso en Colombia, Eduardo Lora y Cristina Fernández (LC/L.965), 1996.
- 39 Nota sobre el aumento del ahorro nacional en Chile, 1980-1994, Patricio Arrau Pons (LC/L.984), 1996.
- 40 Flujos de capital externo en América Latina y el Caribe: experiencias y políticas en los noventa, Günther Held y Raquel Szalachman (LC/L.1002), 1997.
- 41 Surgimiento y desarrollo de los grupos financieros en México, Angel Palomino Hasbach (LC/L.1003), 1997.
- 42 Costa Rica: una revisión de las políticas de vivienda aplicadas a partir de 1986, Miguel Gutiérrez Saxe y Ana Jimena Vargas Cullel (LC/L.1004), 1997.
- 43 Choques, respostas de política económica e distribucao de renda no Brasil, André Urani, Ajax Moreira y Luis Daniel Willcox (LC/L.1005), 1997.
- 44 Distribución del ingreso, shocks y políticas macroeconómicas, L. Felipe Jiménez (LC/L.1006), 1997.
- 45 Pension Reforms in Central and Eastern Europe: Necessity, approaches and open questions, Robert Holzmann (LC/L.1007), 1997.
- 46 Financiamiento de la vivienda de estratos de ingresos medios y bajos: la experiencia chilena, Sergio Almarza Alamos (LC/L.1008), 1997.
- 47 La reforma a la seguridad social en salud de Colombia y la teoría de la competencia regulada, Mauricio Restrepo Trujillo (LC/L.1009), 1997.
- 48 On Economic Benefits and Fiscal Requirements of Moving from Unfunded to Funded Pensions, Robert Holzmann (LC/L.1012), 1997.
- 49 Eficiencia y equidad en el sistema de salud chileno, Osvaldo Larrañaga (LC/L.1030), 1997.
- 50 La competencia manejada y reformas para el sector salud de Chile, Cristián Aedo (LC/L.1031), 1997.
- 51 Mecanismos de pago/contratación del régimen contributivo dentro del marco de seguridad social en Colombia, Beatriz Plaza (LC/L.1032), 1997.
- 52 A Comparative study of Health Care Policy in United States and Canada: What Policymakers in Latin America Might and Might Not Learn From Their Neighbors to the North, Joseph White (LC/L.1033), 1997.
- 53 Reforma al sector salud en Argentina, Roberto Tafani (LC/L.1035), 1997.
- 54 Hacia una mayor equidad en la salud: el caso de Chile, Uri Wainer (LC/L.1036), 1997.

- 55 El financiamiento del sistema de seguridad social en salud en Colombia, Luis Gonzalo Morales (LC/L.1037), 1997.
- 56 Las instituciones de salud previsual (ISAPRES) en Chile, Ricardo Bitrán y Francisco Xavier Almarza (LC/L.1038), 1997.
- 57 Gasto y financiamiento en salud en Argentina, María Cristina V. de Flood (LC/L.1040), 1997.
- 58 Mujer y salud, María Cristina V. de Flood (LC/L.1041), 1997.
- 59 Tendencias, escenarios y fenómenos emergentes en la configuración del sector salud en la Argentina, Hugo E. Arce (LC/L.1042), 1997.
- 60 Reformas al financiamiento del sistema de salud en Argentina, Silvia Montoya (LC/L.1043), 1997.
- 61 Logros y desafíos de la financiación a la vivienda para los grupos de ingresos medios y bajos en Colombia, Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda (LC/L.1039), 1997.
- 62 Acesso ao financiamento para moradia pelos extratos de média e baixa renda. A experiência brasileira recente, José Pereira Goncalves (LC/L.1044), 1997.
- 63 Acceso a la vivienda y subsidios directos a la demanda: análisis y lecciones de las experiencias latinoamericanas, Gerardo Gonzáles Arrieta (LC/L.1045), 1997.
- 64 Crisis financiera y regulación de multibancos en Venezuela, Leopoldo Yáñez (LC/L.1046), 1997.
- 65 Reforma al sistema financiero y regulación de conglomerados financieros en Argentina, Carlos Rivas (LC/L.1047), 1997.
- 66 Regulación y supervisión de conglomerados financieros en Colombia, Luis Alberto Zuleta Jaramillo (LC/L.1049), 1997. [www](#)
- 67 Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Argentina, 1980-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1055), 1997.
- 68 Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Colombia, 1980-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1060), 1997.
- 69 Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Chile, 1987-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1067), 1997.
- 70 Un análisis descriptivo de la distribución del ingreso en México, 1984-1992, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1068), 1997.
- 71 Un análisis descriptivo de factores que inciden en la distribución del ingreso en Brasil, 1979-1990, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1077 y Corr.1), 1997.
- 72 Rasgos estilizados de la distribución del ingreso en cinco países de América Latina y lineamientos generales para una política redistributiva, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1084), 1997.
- 73 Perspectiva de género en la reforma de la seguridad social en salud en Colombia, Amparo Hernández Bello (LC/L.1108), 1998.
- 74 Reformas a la institucionalidad del crédito y el financiamiento a empresas de menor tamaño: La experiencia chilena con sistemas de segundo piso 1990-1998, Juan Foxley (LC/L.1156), 1998. [www](#)
- 75 El factor institucional en reformas a las políticas de crédito y financiamiento de empresas de menor tamaño: la experiencia colombiana reciente, Luis Alberto Zuleta Jaramillo (LC/L.1163), 1999. [www](#)
- 76 Un perfil del déficit de vivienda en Uruguay, 1994, Raquel Szalachman (LC/L.1165), 1999. [www](#)
- 77 El financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica: análisis del comportamiento reciente y propuestas de reforma, Francisco de Paula Gutiérrez y Rodrigo Bolaños Zamora (LC/L.1178), 1999.
- 78 El factor institucional en los resultados y desafíos de la política de vivienda de interés social en Chile, Alvaro Pérez-Iñigo González (LC/L.1194), 1999.
- 79 Un perfil del déficit de vivienda en Bolivia, 1992, Raquel Szalachman (LC/L.1200), 1999.
- 80 La política de vivienda de interés social en Colombia en los noventa, María Luisa Chiappe de Villa (LC/L.1211-P), Número de venta: S.99.II.G.10 (US\$ 10.0), 1999.
- 81 El factor institucional en reformas a la política de vivienda de interés social: la experiencia reciente de Costa Rica, *Rebeca Grynspan y Dennis Meléndez* (LC/L.1212-P), Número de venta: S.99.II.G.11 (US\$ 10.0), 1999.
- 82 O financiamento do sistema público de saúde brasileiro, *Rosa María Márques*, (LC/L.1233-P), Número de venta: S.99.II.G.14 (US\$ 10.0), 1999.
- 83 Un perfil del déficit de vivienda en Colombia, 1994, Raquel Szalachman, (LC/L.1234-P), Número de venta: S.99.II.G.15 (US\$10.0), 1999.

- 84 Políticas de crédito para empresas de menor tamaño con bancos de segundo piso: experiencias recientes en Chile, Colombia y Costa Rica, Günther Held, (LC/L.1259-P), Número de venta: S.99.II.G.34 (US\$10.0), 1999.
- 85 Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso del Perú. Gerardo Gonzales Arrieta, (LC/L.1245-P), Número de venta: S.99.II.G.29 (US\$10.0), 1999.
- 86 Políticas para la reducción de costos en los sistemas de pensiones: el caso de Chile. Jorge Mastrángelo, (LC/L.1246-P), Número de venta: S.99.II.G.36 (US\$10.0), 1999.
- 87 Price-based capital account regulations: the Colombian experience. José Antonio Ocampo and Camilo Ernesto Tovar, (LC/L.1243-P), Sales number: E.99.II.G.41 (US\$10.0), 1999.
- 88 Transitional Fiscal Costs and Demographic Factors in Shifting from Unfunded to Funded Pension in Latin America. Jorge Bravo and Andras Uthoff (LC/L.1264-P), Sales number: E.99.II.G.38 (US\$10.0), 1999.
- 89 Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: El caso de El Salvador. Francisco Angel Sorto, (LC/L.1265-P), Número de venta: S.99.II.G.46 (US\$10.0), 1999.
- 90 Liberalización, crisis y reforma del sistema bancario chileno: 1974-1999, Günther Held y Luis Felipe Jiménez, (LC/L.1271-P), Número de venta: S.99.II.G.53 (US\$10.0), 1999.

### Otras publicaciones de la CEPAL relacionadas con este número

- "Finance and the Real Economy. Issues and Case Studies in Developing Countries", Yilmaz Akyüz and Günther Held (comps.), 1993.
- "Regulación y supervisión de la banca. Experiencias en América Latina y el Caribe: Argentina, Costa Rica, Chile, República Dominicana, Günther Held y Raquel Szalachman (comps.), 1991.
- "Regulación y supervisión de la banca. Experiencias en América Latina y el Caribe", Guatemala, México, Paraguay, Perú y Venezuela", volúmen 2, Günther Held y Raquel Szalachman (comps.), 1992.
- "Regulación y supervisión de la banca. Experiencias en América Latina y el Caribe: Brasil, El Salvador, Honduras y Trinidad & Tobago", volúmen 3, Günther Held y Raquel Szalachman (comps.), 1993.

- 
- El lector interesado en números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Financiamiento de la División de Comercio Internacional y Financiamiento para el Desarrollo, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile. No todos los títulos están disponibles.
  - Los títulos a la venta deben ser solicitados a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, [publications@eclac.cl](mailto:publications@eclac.cl).
  - **www:** Disponible también en Internet: <http://www.eclac.cl>

Nombre: .....
Actividad: .....
Dirección: .....
Código postal, ciudad, país: .....
Tel.: ..... Fax: ..... E.mail: .....