

PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA: LA EXPERIENCIA CHILENA*

Rodrigo Vergara

En este artículo se analiza la experiencia chilena en la privatización de la banca. Al igual que en el resto del proceso privatizador, la privatización de la banca contempla dos fases. La primera se llevó a cabo a mediados de los años setenta y tuvo una dramática reversión en la crisis de principios de la década de 1980, cuando el Estado intervino una parte considerable de la banca. La segunda se produce a mediados de los años ochenta, cuando el Estado reprivatiza aquellos bancos que había intervenido durante la crisis.

Se argumenta que en la primera ronda de privatizaciones se cometieron una serie de errores, que en parte importante explican los problemas que se vivieron en el sector durante la crisis. Entre éstos, quizás el principal se refiera a la ausencia de una legislación y supervisión adecuada para la realidad de una banca privada. En la segunda ronda de privatizaciones se subsanaron estas falencias, y aunque desde entonces el sistema bancario no ha sido sometido a una situación de crisis económica, es posible sostener que sus bases son sólidas. Esta ronda de privatizaciones ha sido todo un éxito por cuanto desde

RODRIGO VERGARA. Doctor en Economía, Universidad de Harvard. Ingeniero Comercial, Universidad Católica de Chile. Profesor del Instituto de Economía, Universidad Católica de Chile e investigador del Centro de Estudios Públicos.

* Artículo preparado para la conferencia "Privatization -Oportunities through Experience", realizada en Praga, República Checa, 14-16 mayo de 1996.

entonces se ha observado un crecimiento sostenido y sano, junto con una importante modernización del sistema bancario.

Finalmente, se sostiene que la presencia de un banco comercial estatal, en las actuales condiciones de desarrollo del sistema financiero chileno, no se justifica.

En términos generales, el proceso de privatización chileno puede dividirse en dos grandes fases: la primera duró desde 1974 hasta 1982, y la segunda, desde 1985 hasta 1989. Durante la década del noventa, se han producido privatizaciones adicionales, pero éstas de ninguna manera pueden compararse con los procesos masivos de privatización que tuvieron lugar en las dos décadas anteriores. El área en el cual el Estado se encuentra más activo hoy en día, en lo que a privatización se refiere, es infraestructura. Aunque, por cierto, el tema de la infraestructura está bastante alejado del tópico principal de este artículo, es interesante destacar que los recursos potencialmente involucrados en esta área podrían conformar eventualmente una tercera fase de privatización en la economía chilena.

El propósito de este artículo es analizar la experiencia chilena en la privatización de su sistema bancario. Al igual que la experiencia general de privatización, la del sistema bancario puede dividirse en dos períodos: el primero ocurrió a mediados de la década del setenta para terminar súbitamente a principios de los años ochenta, cuando la crisis económica y financiera de 1982-83 provocó la intervención estatal de gran parte del sistema bancario. La segunda se produjo a mediados de los años ochenta, cuando el gobierno volvió a privatizar esos mismos bancos.

Luego de esta breve introducción, se describirá sucintamente la primera fase de la privatización del sistema bancario. Después se discutirá la crisis financiera, sus causas y sus consecuencias. La experiencia chilena en este tema demuestra que es particularmente importante contar con un buen marco regulador para el sistema bancario. Sin ello, la privatización de la banca puede terminar en un fracaso total. Luego se analizará la segunda fase de privatizaciones en la banca, mostrando cómo ciertos aspectos del proceso previo se mejoraron en esta oportunidad. El artículo finalizará señalando las lecciones que pueden desprenderse de dichas experiencias y entregando algunas reflexiones sobre la situación actual del sistema bancario chileno.

El análisis se restringe al sistema bancario, no haciendo referencia a otros procesos de privatización que han tenido gran impacto sobre el desarrollo del sistema financiero en Chile. La privatización de la seguridad

social, ciertamente, es la más importante de éstas. Los fondos de pensiones privados hoy en día son los actores más importantes en los mercados de capitales, y han jugado un papel clave en el incremento del ahorro interno. Éstos han acumulado fondos por alrededor de 25 mil millones de dólares, es decir, cerca del 40% del PIB.

1. La primera ronda de privatizaciones

Durante el gobierno socialista del presidente Salvador Allende, quien estuvo en el poder entre 1970 y 1973, la mayor parte del sector bancario pasó a manos del Estado. Efectivamente, la Corporación Chilena de Fomento (CORFO) adquirió una participación mayoritaria en catorce bancos comerciales, además de una participación inferior al 30% en otras cinco instituciones bancarias¹. Al final, el Estado pasó a controlar los bancos privados más importantes y una fracción abrumadora del crédito total. De los diecisiete bancos comerciales que existían en septiembre de 1973, catorce estaban en manos del Estado, quedando apenas tres bajo administración privada. Además, existían varias otras instituciones públicas que otorgaban créditos de mediano y largo plazo. En total, el 85% del sector financiero chileno quedó bajo control estatal.

El gobierno militar, que llegó al poder en septiembre de 1973, inició un proceso generalizado de privatización, llegando a vender la mayor parte de su participación en el sistema bancario entre 1975 y 1976. A fines de 1976, se habían vendido trece bancos al sector privado, aunque el Estado retuvo, y hasta el día de hoy aún retiene, el Banco del Estado.

La CORFO estableció una política para la privatización de sus empresas, mediante licitaciones públicas en las cuales cualquier individuo o entidad, nacional o extranjero, podía participar. Se les exigió el pago de un pie de entre 10% y 20%, con el resto cancelable en cuotas trimestrales. El saldo de la deuda tenía una tasa de interés real anual que variaba entre el 8% y el 12%. Asimismo, debía ser respaldada por activos reales equivalentes al 150% de su valor. De esa manera, el mecanismo normal para la privatización fue el de una licitación abierta. En el caso de que la CORFO considerase que las ofertas eran insuficientes, iniciaba negociaciones directas con potenciales compradores.

¹ Para una descripción detallada de este proceso, véase F. Larraín, "Public-Sector Behavior in a Highly Indebted Country: The Chilean Experience" en F. Larraín y M. Selowsky (editores) *The Public Sector and the Latin American Crisis* (San Francisco, California: ICS Press, 1991).

Aun cuando los objetivos de este proceso de privatización eran claros y, además, eran coherentes con la apertura general de la economía, incluyendo la apertura del mismo sector financiero, el proceso en sí ha sido blanco de diversas críticas:

(i) En primer lugar, el *timing* fue inadecuado, debido a que en 1975 Chile enfrentaba lo que en ese momento era la mayor recesión desde la Gran Depresión. En 1975 el PIB cayó en 13 puntos porcentuales y el ahorro bajó a niveles mínimos.

(ii) En segundo lugar, durante este proceso hubo poca preocupación por diseminar la propiedad de las empresas que eran privatizadas. Se estableció una restricción sobre la fracción del capital de un banco que un agente determinado podía poseer —1,5% para individuos y 3% para corporaciones— pero fue fácil evadir dicha limitación, y rápidamente se eliminó. Las ventas efectuadas a través de licitaciones abiertas produjeron una concentración de la propiedad en manos de los pocos grupos económicos que contaban con acceso al crédito externo; grupos que eventualmente se tornaron en grandes conglomerados. Típicamente, el proceso empezó con una compra con alto endeudamiento de una empresa financiera perteneciente a la CORFO, la que se usó después para hacer ofertas sobre otras empresas industriales que iban a ser vendidas por el Estado. Durante este proceso, grupos con bases muy reducidas de capital lograron controlar un gran volumen de activos.

(iii) Tercero, y más importante en el caso del sector bancario, la privatización no se insertó en un marco adecuado de regulación y supervisión. En general, los bancos se quedaron sin supervisión. Sin embargo, existía un seguro implícito (aunque no explícito) de depósitos. Esto se hizo claro ya en 1976, cuando el Estado protegió los depósitos de un banco recién privatizado que no pudo hacer frente a sus compromisos. El problema clásico del riesgo moral de la literatura bancaria se hizo presente, pero la regulación y la supervisión existente no lo consideraron. Además, la percepción pública era que los grandes bancos probablemente eran “demasiado grandes para quebrar”. La Ley de Bancos era muy débil tanto en cuanto a regulación como a supervisión. No había un seguimiento de la calidad de la cartera. No existía una idea clara sobre el nivel de la cartera mala y, luego, tampoco del valor económico del capital. A pesar de que eventualmente se impusieron limitaciones para restringir los préstamos relacionados, dichas restricciones se evadieron fácilmente en la práctica. El hecho que en los dos mayores bancos privados, el 21% y 50% respectivamente del total de los préstamos había sido otorgado a agentes relacionados, es un indicador de la falta de regulación y supervisión prudencial en el sector bancario en ese

entonces. El importante incremento de las tasas de interés para depósitos (lo cual es reflejo de los problemas de riesgo moral y de demanda de créditos simplemente para renovar créditos antiguos), junto con el hecho de que la cartera mala no estaba adecuadamente provisionada, constituyeron otros indicadores que apuntaban en el mismo sentido. Finalmente, la ley no era clara respecto de la situación de las instituciones que quebraban. En la práctica, esto significó que el Estado, finalmente, tuvo que intervenir en dichos casos, respaldando los ahorros de los depositantes.

2. La crisis de 1982-1983

La crisis económica que afectó a American Laine a principios de la década del ochenta provocó en Chile una crisis aún más profunda que la de 1975. Entre 1982 y 1983 el PIB cayó en casi 17%, subiendo el desempleo a más de 20%. No es ésta la ocasión para entrar a analizar las causas de esta crisis²; sin embargo, una de las lecciones que se desprendió de ella fue que el nivel del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos no es irrelevante³.

La crisis económica rápidamente repercutió en el sector bancario. El gobierno, a través del Banco Central —no autónomo en ese tiempo— implementó varios programas dirigidos a rescatar tanto a los depositantes como a todo el sistema bancario y el sistema de pagos. Sin este tipo de acción —el cual desde luego comprometió importantes recursos— es probable que la crisis hubiera sido peor, involucrando aún más recursos. Se diseñó un programa para reestructurar parte de la deuda del sector privado con el sistema bancario, el cual fue financiado por el Banco Central mediante la emisión de deuda. También se implementó un programa para aliviar las deudas en moneda extranjera. Efectivamente, con la devaluaciones que siguieron —en el período de un año el tipo de cambio nominal se duplicó— estas deudas se hicieron muy difíciles de servir. Por otra parte, el Banco Central compró la cartera mala de los bancos comerciales. Esto significó que los bancos comerciales adquirieron una deuda con el Banco Central, la cual se amortizaría mediante utilidades futuras— la denominada deuda subordinada.

La crisis era de tal magnitud, que la Superintendencia de Bancos estimó que, para el sistema bancario como un todo, la cartera mala no

² Para un análisis de las causas y consecuencias de la crisis, ver E. Barandiarán, “Nuestra crisis financiera”, *Estudios Públicos* N° 12 (primavera 1983). Otros enfoques para la explicación de la crisis se encuentran en R. Ffrench-Davis, J. A. Fontaine, A. García y D. Wisecarver, “¿Qué pasó con la economía chilena”, *Estudios Públicos* N° 11 (invierno 1983).

³ La crisis mexicana de diciembre de 1994 es también evidencia de lo mismo.

provisionada en un momento llegó a representar más del 200% del capital total de los bancos.

El momento más dramático de esta crisis financiera se produjo a principios del año 1983 cuando el Estado intervino y/o liquidó varios bancos, entre los cuales se encontraban los dos mayores bancos privados del país.

Entre 1981 y 1983, el Estado intervino y/o liquidó alrededor de 20 bancos y financieras. La mayoría de los bancos que se habían privatizado en 1975 volvió a estar bajo el control estatal durante este período. Así, paradójicamente, pocos años después de la privatización del sistema bancario, el Estado volvió a ser el actor principal en el mercado crediticio, llegando eventualmente a controlar alrededor del 50% del crédito total. Hay que agregar que este proceso también incidió en aquellos fondos de pensiones que se encontraban vinculados a los bancos intervenidos. Cerca del 70% de tales fondos volvieron a manos del Estado.

Esto, claramente, no era coherente con la filosofía económica de las autoridades. Un sistema financiero privado, sólido y moderno, era pieza fundamental en una economía de mercado, por lo que la reprivatización del sistema bancario pasó a ser primera prioridad.

3. La nueva Ley de Bancos

La crisis financiera hizo surgir inmediatamente la siguiente interrogante: ¿Qué falló? Parte de la respuesta estaba relacionada con la caída en los términos de intercambio y otros *shocks* externos negativos que afectaron a la economía chilena en ese entonces. Desde luego, no había mucho que hacer frente a los *shocks* externos, salvo ser más cauteloso y preocuparse más por la mantención de los equilibrios macroeconómicos, especialmente por el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Sin embargo, con respecto al sector financiero mismo, quedaba claro que la legislación era deficiente: hacía falta una modificación. Es así como, luego de un prolongado período de estudio, se promulgó una nueva Ley de Bancos en 1986.

Sin entrar en los detalles de dicha legislación⁴, debiera señalarse que su orientación básica apunta a una regulación prudencial y preventiva. Se pretende detectar los problemas en su fase incipiente, es decir, antes de que se tornen difíciles de manejar. La legislación pone énfasis en el capital de los bancos, en las provisiones y en la supervisión, además de imponer

⁴ Para una descripción y análisis detallado, véase, A. Reinstein y R. Vergara, "Hacia una regulación y supervisión más eficiente del sistema bancario", *Estudios Públicos* N° 49, (verano 1993); véase también G. Ramírez y F. Rosende, "Análisis de la legislación bancaria chilena", *Serie de Estudios Económicos* (1989), Banco Central de Chile.

restricciones sobre préstamos relacionados. Por otra parte, establece procedimientos claros para la capitalización de un banco en dificultades y establece un seguro de depósitos explícito, aunque éste queda limitado a un cierto monto con el fin de minimizar los problemas de riesgo moral.

Recientemente, el gobierno ha enviado un Proyecto de Ley al Congreso para ampliar el ámbito de actividades del sector bancario (especialmente sus facultades para operar en el extranjero), y fortalecer el rol del capital (adaptándose a las normas de Basilea). Estas modificaciones son extensiones y actualizaciones naturales a la Ley de Bancos, en respuesta a los cambios que se observan en los mercados financieros mundiales en los últimos tiempos. Sin embargo, se mantiene la filosofía original de la Ley de Bancos de 1986.

4. La segunda ronda de privatizaciones

La segunda ronda de privatizaciones en Chile se inició en 1985. La economía ya había iniciado el camino de la recuperación y se estimaba fundamental volver a privatizar las instituciones financieras que habían sido intervenidas por el Estado después de la crisis. Además, esta ronda de privatizaciones incorporó a varias otras empresas relacionadas con los propietarios de los bancos intervenidos. Al asumir el control de dichos grupos, el gobierno, indirectamente, asumió el control de las empresas, llegando éstas a formar parte de los que se denominó el “área rara” de la economía. Alrededor de 40 empresas formaron parte de dicha área; algunas de ellas, bastante grandes y representativas de una fracción importante del PIB. Debido a su importancia en la economía, y teniendo en cuenta que la falta de definición de su propiedad demoraba su efectiva rehabilitación, estas empresas se reprivatizaron también durante este período. Finalmente, en esa ronda se privatizaron, además, algunas grandes empresas que tradicionalmente estaban en poder del Estado, tales como las de telecomunicaciones, electricidad, acero y otras.

El propósito de esta fase de privatización fue dar al sector privado, y a la economía en su conjunto, un impulso decisivo. Los efectos positivos sobre el ahorro, la inversión, el crecimiento, el empleo y el desarrollo del mercado de capitales que esta ronda tuvo son pruebas concretas de que los objetivos planteados originalmente se cumplieron⁵.

⁵ Para un análisis de estos efectos, véase F. Larraín y R. Vergara (1995), “Macroeconomic Effects of Privatization: Lessons from Chile and Argentina”, *mimeo*, Banco Mundial; C. Larroulet, “Efectos de un programa de privatización: El caso de Chile, 1985-1989”, *Estudios Públicos* N° 54 (otoño 1994); D. Hachette y R. Lüders, *La privatización en Chile* (California: CINDE, ICS Press, 1992).

En cuanto al sistema bancario, la privatización formó parte de una estrategia general que contempló el mejoramiento en la regulación y supervisión anteriormente mencionado, la capitalización de bancos en dificultades y la liquidación de aquellos que no tenían posibilidad alguna de recuperación.

Mediante el capitalismo popular se enajenaron los dos mayores bancos —además de una importante fracción de los dos mayores fondos de pensiones—. Las ventas exigieron el pago de un pie del 5%, con el saldo cubierto mediante un préstamo subvencionado y con ciertas exenciones tributarias. Tales incentivos (el subsidio al préstamo y la exención tributaria) solamente tenían validez para individuos, quienes además enfrentaron estrictos límites máximos en cuanto a su participación en cada empresa. Otros tres bancos se vendieron a corporaciones mediante negociaciones directas.

Los incentivos y los subsidios otorgados por el gobierno en esta ronda de privatización han sido criticados, especialmente a la luz del gran incremento en el valor de la mayoría de los bancos y otras empresas que se privatizaron en este período. Tal crítica es injusta por al menos dos razones. En primer lugar, en ese momento la economía chilena no se encontraba en una situación comparable a la actual. Por lo tanto, era muy difícil encontrar a inversionistas dispuestos a pagar montos mayores por estas compañías. En segundo lugar, Chile fue pionero en los procesos de privatización, y el ser pionero a veces conlleva un costo. En la década de 1990, cuando casi todos los países de Europa Oriental y América Latina se encuentran embarcados en procesos masivos de privatización, en muchos casos motivados por la exitosa experiencia chilena, es más fácil convencer a los inversionistas de que, si el proceso está inserto en un proceso global de estabilización y de reformas estructurales, tendrá éxito, por lo que conviene invertir en ese país. Chile no contaba con esta ventaja. Sin embargo, tal como se mencionó anteriormente, y analizaré a continuación, los beneficios de esta segunda ronda de privatizaciones para la economía chilena superaron con creces los costos.

Mediante los mecanismos descritos anteriormente, se capitalizaron los bancos y la situación en cuanto a su nivel de endeudamiento mejoró en forma significativa en pocos años. La nueva legislación, junto a la experiencia de la crisis, produjo los resultados deseados en el sentido de que el sistema entero se hizo más profesional y más consciente de los riesgos involucrados en este negocio. Se fortaleció la Superintendencia de Bancos, la cual, desde ese entonces, ha estado vigilante para detectar problemas incipientes. Por otra parte, el objetivo de la distribución de la propiedad se logró en gran medida durante esta segunda fase de privatizaciones. Por

ejemplo, los mayores quince accionistas de los dos bancos privados más grandes del país, quienes antes de la crisis representaban el 34% y el 97% respectivamente del capital total de estos bancos, después de su reprivatización llegaron a representar apenas el 6% y el 10% respectivamente⁶. Esto marcó una diferencia respecto de la primera ronda de privatizaciones. Otra diferencia fue que, aun cuando se utilizó deuda para comprar una importante fracción de los activos, al distribuirse la propiedad de éstos entre muchos individuos, se redujo el riesgo de quiebra.

5. Comentarios finales

El sector bancario ha experimentado un crecimiento importante durante la última década. La profundización financiera, medida por la relación entre diferentes agregados monetarios y el PIB, se ha incrementado en forma significativa. Por ejemplo, el M2A, que incluye el circulante más los depósitos a la vista y los depósitos a plazo, aumentó desde el 20% al 30% del PIB entre 1985 y 1995. M7, que además incluye los depósitos de ahorro, los depósitos denominados en moneda extranjera y tenencias de pagarés del gobierno y del Banco Central en manos del sector privado, aumentó del 35% al 65% del PIB durante el mismo período. Por otro lado, el crédito total bancario asciende en la actualidad al 52% del PIB.

La solidez del sistema bancario también ha mejorado en forma importante. La cartera riesgosa constituye solamente un 1,3% del total de la cartera. El coeficiente de Basilea para el total del sistema es de 10,6%. Los bancos empiezan a globalizarse, y algunos de ellos ya han emitido acciones en los mercados internacionales.

Las tendencias de la industria bancaria en Chile son similares a las existentes en los mercados bancarios mundiales. En Chile, hoy en día, hay una tendencia a las fusiones y a la creación de megabancos. La desintermediación, es decir, el hecho que las grandes corporaciones prefieran obtener fondos directamente del mercado de capitales a través de la emisión de bonos y acciones, también está presente en Chile. La eficiencia del sistema ha mejorado, al igual que su tecnología. En efecto, la tecnología bancaria chilena no difiere de la existente en los mercados mundiales más sofisticados. La globalización también constituye una tendencia en la cual el sector participa activamente: los bancos y los banqueros se han lanzado a la búsqueda de nuevos mercados, especialmente en América Latina.

⁶ Sin embargo, con el tiempo la propiedad se ha ido concentrando.

Este desarrollo también ha tenido un impacto positivo sobre la economía real. Un sistema financiero bien desarrollado es fundamental para la asignación de los recursos de ahorro a sus usos más productivos. En ese sentido, el desarrollo del sistema financiero ha tenido un efecto positivo sobre el aumento del ahorro (la tasa de ahorro nacional alcanzó al 27,6% del PIB en 1995), la inversión (la inversión en capital fijo alcanzó una cifra muy similar), la asignación de recursos, el crecimiento (durante los últimos doce años el PIB ha crecido a un ritmo promedio anual de cerca del 7%) y el empleo (la actual tasa de desempleo —6%— está muy cerca de lo que se podría considerar la tasa natural de desempleo).

Todo esto habría sido muy difícil sino se hubieran realizado las privatizaciones. En el sistema bancario, este proceso fue fundamental para tener bancos modernos, bien desarrollados, bien capitalizados y dinámicos.

Tal como se mencionó anteriormente, una regulación y supervisión adecuadas han constituido elementos básicos para el logro de este resultado, y ambos se han visto fortalecidos en Chile. Basado en la experiencia chilena, es posible sostener que un buen marco regulador, junto con una superintendencia bancaria fuerte, es un requisito para el éxito en este campo.

Dada la situación actual de los sistemas financieros en Europa del Este, donde conviven bancos privados con bancos estatales, es pertinente terminar esta presentación con unas reflexiones en torno al rol de los bancos estatales, basado en la experiencia chilena. En Chile, el Banco del Estado representa alrededor de un 17% del total de depósitos y otros pasivos del sector bancario. Es una empresa autónoma del Estado, que cuenta con su propia ley orgánica. Sus objetivos son promover el ahorro, acceder a la población de lugares aislados, otorgar préstamos hipotecarios a personas de bajos recursos, y otros. También participa en el resto de los negocios bancarios, y en prácticamente todos ellos actúa como cualquier otro banco privado. Surge, así, la siguiente duda: ¿Es necesario un banco estatal en un país donde el sistema bancario se encuentra bien desarrollado? En mi opinión, la respuesta es no. No se estima que Chile necesite un banco estatal; por lo menos no el tipo de banco estatal que actualmente existe en este país.

Por un lado, en Chile el Banco del Estado cuenta con ciertos privilegios en relación a la banca privada. El fisco mantiene su cuenta corriente con este banco. Ya que los montos involucrados son enormes y tienen costo cero para el banco estatal, esto significa un costo de financiamiento más barato. En segundo lugar, casi por definición un banco estatal no puede quebrar. Esto significa un seguro de depósitos gratis y, luego, financiamiento del público más barato.

En tercer lugar, siempre van a estar presentes los incentivos para otorgar créditos basados en criterios políticos.

Además de lo anterior, las funciones desempeñadas por el banco estatal las puede llevar a cabo cualquier banco privado. Los bancos privados están presentes en todo el territorio chileno. Además, si el banco estatal, con sus ventajas competitivas, desapareciera de ciertos lugares, inmediatamente lo sustituirían otros bancos. Finalmente, aun cuando fuera efectivo que los bancos privados no operarían en ciertos lugares aislados, o que no participarían, por ejemplo, en el mercado hipotecario de personas de bajos recursos (lo que es dudoso), la forma apropiada de responder a tal situación es mediante la introducción de subsidios directos y no para través de un bancos estatal. □