



RECUADRO V.2

INTERMEDIACIÓN CREDITICIA NO BANCARIA EN CHILE SEGÚN METODOLOGÍA DEL FINANCIAL STABILITY BOARD

El objetivo de este Recuadro es determinar áreas prioritarias en que el marco regulatorio aplicable a intermediarios no bancarios pueda ser fortalecido. Lo anterior a la luz de la metodología de seguimiento de estos agentes desarrollada por el Financial Stability Board (FSB) en el marco de su ejercicio anual de Monitoreo de Intermediación Financiera No Bancaria (NBFi, por su sigla en inglés)^{1/}.

En Chile los principales agentes no bancarios de intermediación son fondos mutuos y oferentes de crédito no bancarios (OCNB).

Los intermediarios no bancarios son parte importante del sistema financiero y proveen una alternativa al financiamiento bancario para diferentes agentes económicos. Sin embargo, pueden ser una fuente de riesgo sistémico, tanto por su exposición directa a riesgos similares a los que enfrenta la banca, como también indirectamente por sus interconexiones con ella (Recuadro III.1). En febrero pasado el FSB publicó la versión 2018 de su reporte anual de monitoreo de NBFi, que realiza desde 2011^{2/}.

La metodología de monitoreo del FSB comienza con las estadísticas agregadas a nivel sectorial en el sistema financiero de las jurisdicciones participantes, en base a estadísticas de cuentas nacionales; para luego enfocarse en lo que el FSB denomina la "Medida Acotada de NBFi" (MANBFI)^{3/}. Esta medida está compuesta por intermediarios no bancarios que puedan significar una fuente de riesgo sistémico, debido a que se encuentran expuestos a riesgos enfrentados por los bancos tradicionales, en particular, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y madurez, sin contar con el mismo marco regulatorio y supervisión.

^{1/} Este Recuadro se basa extensivamente en la publicación del informe del último ejercicio anual de monitoreo del NBFi del FSB, FSB (2019) "Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2018" del 4 de febrero.

^{2/} Históricamente, el FSB utilizó el término "shadow banking" para referirse a la intermediación de crédito total o parcialmente fuera de la industria bancaria. Durante 2018 el FSB decidió cambiar de terminología y adoptar la nomenclatura de "intermediación financiera no bancaria". Este cambio no afecta la metodología ni el fondo del ejercicio de monitoreo. Ver FSB (2019) y Recuadro II.1 del IEF del primer semestre de 2015.

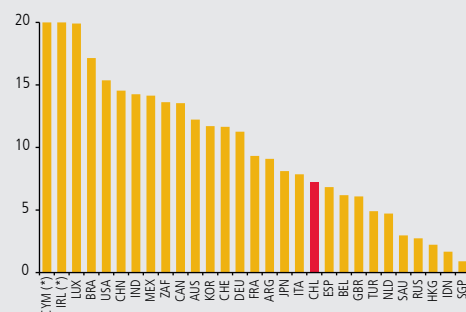
^{3/} En el lenguaje del FSB la "medida acotada de NBFi" se denomina "narrow measure of NBFi".

Para este proceso se consideran los modelos de negocio y actividades de las entidades financieras no bancarias que impliquen algún riesgo para la estabilidad financiera. Entonces, comenzando con todos los sectores del sistema financiero, se excluyen de la MANBFI a aquellas entidades que: (i) típicamente no son parte de la cadena de intermediación crediticia; o (ii) no están involucradas en una transformación de liquidez o madurez ni apalancamiento significativos. Así, por ejemplo, se excluyen los fondos mutuos accionarios al no ser parte de la cadena de intermediación crediticia.

Siguiendo la metodología del FSB, la MANBFI para el agregado de las 29 jurisdicciones participantes supera los US\$50 *trillion* a diciembre de 2017 y las seis jurisdicciones principales representan más de 70%^{4/}. En el caso de Chile, dicha medición alcanza los US\$68 *billion*, luego de crecer un 2,4% durante 2017. Si bien en lo que respecta a montos absolutos el nivel de MANBFI en Chile es reducido, éste corresponde al 7% del sistema financiero doméstico, nivel que es comparable a economías avanzadas en la muestra (gráfico V.3).

GRÁFICO V.3

Participación de MANBFI sobre activos financieros totales por jurisdicción (porcentaje de activos financieros totales)



(* Islas Caimán e Irlanda alcanzan niveles fuera del eje, 67 y 45% respectivamente.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de FSB (2019).

^{4/} Para más detalles ver FSB (2019).

Para analizar la composición de la MANBFI en cada jurisdicción, el ejercicio clasifica a las entidades que la conforman en cinco categorías o “funciones económicas” (EF, por su sigla en inglés) según los principales riesgos o actividades que realizan:

1. EF1: Fondos de inversión con características que los hagan susceptibles de sufrir una corrida. Por ejemplo, fondos mutuos monetarios o de renta fija.
2. EF2: Oferentes de crédito dependientes de fondeo de corto plazo. Por ejemplo, empresas de *leasing* y/o *factoring*.
3. EF3: Intermediación de mercado dependiente de fondeo de corto plazo o de fondeo colateralizado.
4. EF4: Facilitación de la creación de crédito. Por ejemplo, compañías de seguros de crédito.
5. EF5: Intermediación de crédito y fondeo de entidades financieras basado en securitización.

Adicionalmente se considera una categoría residual donde se agrupan las entidades que, a juicio de las autoridades, forman parte de la MANBFI, pero sin poder clasificarse claramente en alguna de las cinco EF mencionadas arriba.

De acuerdo a esta clasificación, las categorías EF1 y EF2 son las más relevantes para Chile, conformando 94% de la MANBFI. La EF1 alcanza 69%, valor cercano al 71% correspondiente al promedio de la muestra de 29 jurisdicciones, y similar al de países como EE.UU. y Canadá. Por su parte, la EF2 representa 25%, mayor al 7% correspondiente al promedio de la muestra, pero no alejado del nivel exhibido por Arabia Saudita, Canadá, Argentina, México, Japón y Corea (gráfico V.4).

En el caso particular de Chile, las entidades clasificadas en EF1 son: Fondos Mutuos tipo 1, 2 y 3; y aquellos fondos mixtos que mantienen una fracción importante de su cartera invertida en instrumentos de renta fija. Las entidades clasificadas en la categoría EF2 corresponden a los OCNB; específicamente compañías de *factoring* y/o *leasing*, oferentes de crédito automotriz, emisores no bancarios de tarjetas de crédito, CCAF y aquellas CAC no supervisadas por la SBIF.

Riesgos para la estabilidad financiera y factores para su mitigación

Los FFMM clasificados en la EF1 son una fuente de vulnerabilidad para la estabilidad financiera, por su exposición a riesgo de crédito, su alto grado de transformación de liquidez, toda vez que ofrecen a los inversionistas la posibilidad de hacer retiros en el corto plazo, y porque en conjunto constituyen un porcentaje significativo en el fondeo bancario, como se ha mencionado en IEF anteriores (Gráfico III.5 del IEF del segundo semestre de 2018). Sin embargo, el marco regulatorio al cual están afectos tiene importantes elementos mitigadores de este riesgo, como el mecanismo de valorización, además del accionar del supervisor. En efecto, una de las mejoras estructurales que se hizo en este segmento fue el 2010 cuando la SVS modificó el esquema de valorización aplicable a FM1, transitando a un estándar que aproxima mejor su valor de mercado, lo cual reduce los incentivos a corridas estratégicas contra el fondo (Recuadro III.2 del IEF del segundo semestre de 2010).

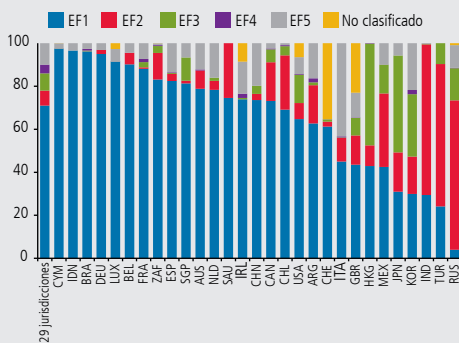
Adicionalmente, los FFMM están afectos a la Ley Única de Fondos, que determina el marco prudencial general al que están afectos (más allá del esquema de valorización), y son regulados y supervisados por la CMF. Esta institución ha fortalecido recientemente su institucionalidad de supervisión de Valores y Seguros, al pasar a un gobierno colegiado y ser una institución con mayores facultades que su predecesora, lo que facilitará robustecer aún más la regulación y supervisión de estos agentes.

Por su parte, los OCNB tienen una presencia acotada a nivel del sistema financiero y sus interconexiones con otras entidades financieras son más bien limitadas. Por lo tanto, los riesgos de propagación directa de problemas en alguno de estos oferentes hacia el resto del sistema son reducidos.

A pesar de avances recientes en la regulación y supervisión aplicables a estas entidades en lo que respecta a materias prudenciales, como de gobierno corporativo, protección a los consumidores, y otras; existe espacio de mejora en relación a lograr una mayor convergencia de los modelos de supervisión aplicados a estas entidades.

Por lo tanto, tal como el BCCh ha manifestado en Informes anteriores, parece importante avanzar en estándares de supervisión de estas entidades que eviten arbitrajes regulatorios (Recuadro V.1 del IEF del segundo semestre de 2015).

GRÁFICO V.4
Composición del MANBFI
(porcentaje de activos en MANBFI)



Fuente: Banco Central de Chile en base a información de FSB (2019).