

INCIDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE CHILE ENTRE LOS AÑOS 2008 - 2010

Autores

JESÚS MONTENEGRO CHARRIZ

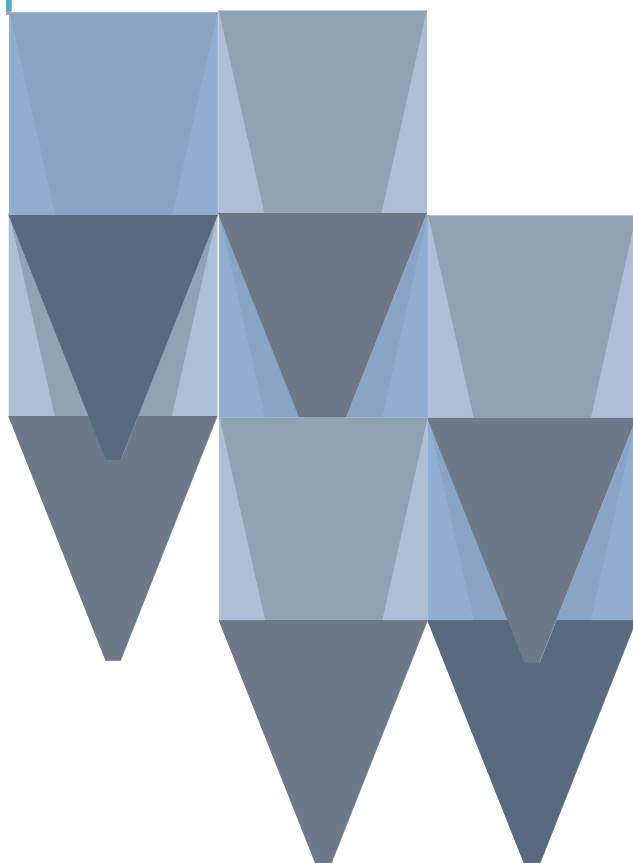
WILSON SOLIS TORRES

RESUMEN

En el presente artículo se dará a conocer el nivel desarrollo que ha alcanzado el sistema financiero de Chile y su economía en los últimos años, basando el estudio en el periodo 2008 - 2010. Dando a conocer la importancia que tiene el sistema financiero en el desarrollo económico de este país, y enfocando el estudio en la manera como el sistema financiero incide en el crecimiento económico del país, e identificando sus ventajas y desventajas. Además del nivel de desarrollo que tiene Chile en relación a las economías emergentes y demás países.

ABSTRACT

In this article we will announce the development level reached Chile's financial system and economy in recent years, basing the study period from 2008 to 2010. Revealing the importance of the financial system in the country's economic development, and focusing this study on how the financial system affects the country's economic growth, and identifying its advantages and disadvantages. In addition to the level of development



that Chile has in relation to emerging economies and other countries.

INTRODUCCIÓN

El objeto de este artículo es mostrar la forma como ha incidido el sistema financiero en el crecimiento económico de Chile. Partiendo de la base, que el desarrollo económico¹ de una nación va ligado con su sistema financiero, los países desarrollados cuentan con sistemas financieros sólidos, profundos y desarrollados.

De acuerdo con la (Fundación BBVA [FBBVA]², 2007, p. 15) una gran cantidad de trabajos de investigación han demostrado la importancia que tiene el grado de desarrollo del sistema financiero a la hora de explicar el crecimiento económico de los países. Debido a que el sistema financiero canaliza el ahorro a la inversión, puede ser de manera directa en los mercados o indirecta por medio de los intermediarios financieros. Cuanto más este desarrollado el sistema financiero mejor realiza sus funciones (facilitar el intercambio, evaluar riesgos, monitorizar las inversiones, movilizar el ahorro, etc.), lo que conlleva a reducir los costos de financiación y elevar el crecimiento económico.

Una de las variables más utilizadas a la hora de medir el desarrollo financiero de un país, es el peso que tiene el crédito bancario concedido al sector privado de la economía con

respecto al Producto Interno Bruto (PIB).

La intermediación financiera facilita el proceso de inversión, canalizando el ahorro familiar y extranjero hacia la inversión empresarial, para que estos fondos sean utilizados de manera productiva, de forma que se diversifique el riesgo y proporcione liquidez con el fin de que las empresas lo puedan utilizar de manera eficaz. Lo anterior muestra como el desarrollo financiero supone la expansión de instituciones, instrumentos y mercados que apoyen el proceso de inversión y crecimiento de una nación (Fitz, 2007, p.6).

A continuación, se explicara la forma como se ha desarrollado el sistema financiero de Chile, además del comportamiento económico que ha tenido en los últimos años. Por ultimo estableciendo la relación que existe entre el sistema financiero de Chile y su crecimiento económico.

ANTECEDENTES ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE CHILE

Entre los años 1985 y 1997³, Chile venía creciendo a una tasa promedio anual del 7%, pero en 1998 debido a la crisis asiática y rusa que se transmitió a la economía nacional, la actividad económica mostro un cambio de tendencia. Esta crisis refleja cierta vulnerabilidad provocada por la entrada de capitales, con los que la política económica estuvo lidiando desde la época de los 90, sin embargo las medidas tomadas no fueron suficientes para moderar las

¹ Hernandez, L., & Parro, F. (2004). Sistema Financiero Y Crecimiento Económico de Chile. Chile: Banco Central de Chile.

² BBVA, F. (2007). Desarrollo financiero y crecimiento económico. Capital Y Crecimiento, 14-15.

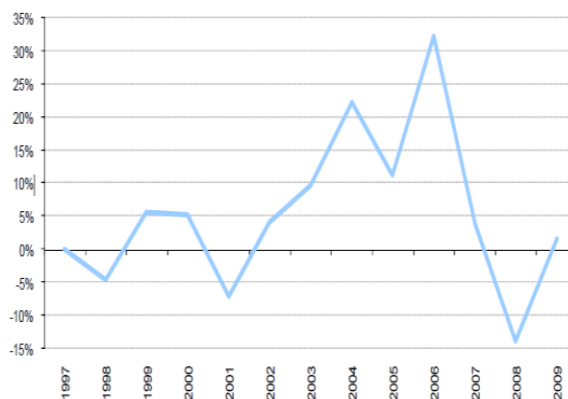
³ Hernandez, L., & Parro, F. (2004). Sistema Financiero Y Crecimiento Económico de Chile. Chile: Banco Central de Chile.

entradas de capitales, por lo que también aumento el déficit en cuenta corriente.

El sector privado del país, estaba endeudado tanto interna como externamente, debido a la diferencia en las tasas de interés del exterior e interior, provocando la apreciación cambiaria en el largo plazo y una caída del riesgo país, lo anterior producto de la entrada de capitales. Llevando consigo, el endeudamiento en el exterior de la instituciones financieras y empresas de Chile que tenían acceso a los mercados financieros internacionales. A su vez, se había generado una sensación de confianza producto de la nula repercusión de la crisis mexicana en la economía chilena, aumentando los flujos de capital hacia este país (Agosin & Montecinos, 2011).

Como muestra el gráfico 1, los efectos de la crisis se dieron por dos canales, primero en una fuerte caída en los términos de intercambio, evidenciando una reducción en 1998 del 4,8% respecto a 1997, debido a la caída del precio de las exportaciones, también se evidencian una gran reducción que esta alrededor del 14% en el 2008 y durante todo el periodo la mayor alza se registro en el 2006 con el 32% y segundo una contracción generalizada de los flujos de capitales hacia los países emergente, incluyendo hacia Chile, lo que se agravo con las salidas de flujos de residentes por el mayor riesgo cambiario que percibían los agentes nacionales.

Gráfico 1
Variación anual en los terminos de intercambio, 1997-2009 (base 2009)



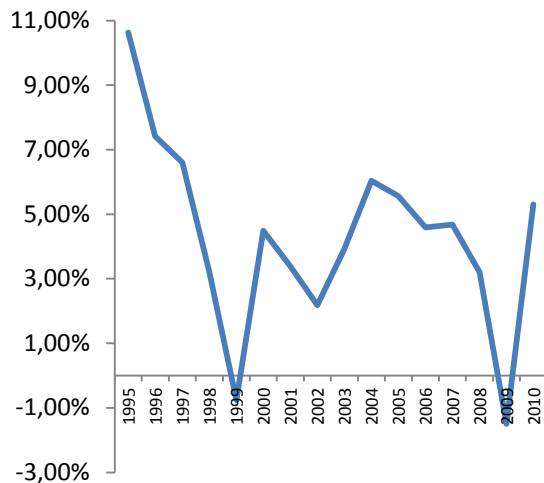
Fuente: Banco Central de Chile.

A raíz de esto el Banco Central⁴ adopto medidas para combatir las expectativas de fuerte depreciación cambiaria, como la venta de divisas, la reducción en la amplitud de la banda cambiaria, y un aumento de la política monetaria a 14,5% real, lo que agudizo la profundidad del ciclo de contratación de la producción, sobre todo para las pequeñas y medianas empresas.

La actividad económica del país como muestra el gráfico 2, se vio afectada durante este periodo, el PIB creció 3,3% en términos reales y luego cayo 0,7% en 1999. Para el periodo de 1998 – 2003, Chile comienza a crecer en materia productiva promediando una tasa anual de 2,7%, como consecuencia de las políticas adoptadas antes y durante la crisis.

⁴ *Ibíd.*, p.6

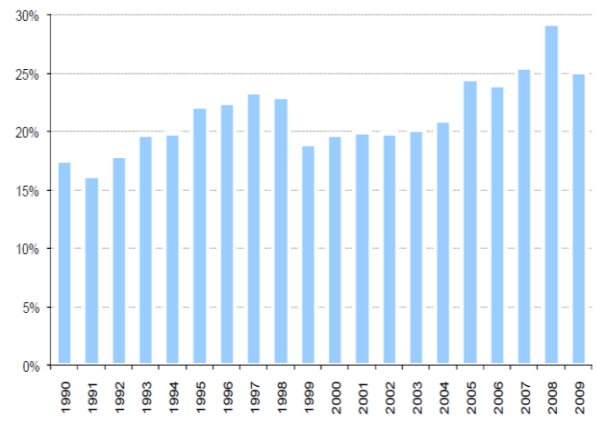
Gráfico 2
Variación anual del PIB real, 1990-2010
(base 2003)



Fuente: Banco Central de Chile

El consumo⁵ se mostro afectado por la caída de los ingresos de los hogares, además la inversión se redujo notablemente. Como se puede apreciar en el gráfico 3, la formación bruta de capital disminuyo de un 23% como porcentaje del PIB en 1998, a un 19% en 1999, cifra que aumentaría en 2005 cuando alcanzo 24,5%. Esta disminución afecto la productividad del país, por lo relevante que es la acumulación de capital para el crecimiento económico a largo plazo.

Gráfico 3
Formacion bruta de capital fijo, como porcentaje del PIB (precios de 2003)



Fuente: Banco Central de Chile.

La crisis también produjo una desaceleración del empleo pasando del 6,4% en 1998 a un 10,1% en 1999, manteniendo unas tasas de desempleo elevadas durante aproximadamente siete años. Hasta aquí la crisis que se presento en la economía mundial muestra efectos negativos en el crecimiento económico de Chile debido a los distintos cambios que se produjeron dentro de la economía del país.

COMPORTAMIENTO ECONÓMICO Y FINANCIERO DE CHILE 2008 - 2010

Luego de la crisis, Chile empezó hacer ajustes y a recuperarse, las tasas de crecimientos comenzaron a ser similares a los periodos de pre-crisis, consiguiendo en el 2004 una variación positiva del 6% y en los periodos 2004 -2008 un crecimiento promedio del 4,8%, sin embargo hay que tener en cuenta que entre los años 2007 y 2009 aumentaron los precios de las importaciones y se da una crisis internacional. El sector que impulso para esos años la economía

⁵ Ibíd., p.8.

fue principalmente el exportador. Para esta época en Chile hubo un aumento de la inversión y el consumo todo gracias a la apreciación cambiaria y las expectativas del mercado interno que elevaron la inversión local y extranjera⁶.

Un factor que aceleró la recuperación de Chile, fue el crecimiento en la demanda de países extranjeros de los productos chilenos como el cobre principalmente, lo que provocó también un incremento de los intercambios entre países. El aumento en el precio de los commodities⁷ permitió que el país aumentara sus ingresos.

Sin embargo, el periodo de bonanza que estaba experimentando el país del 2004 - 2009 fue detenido por dos factores, el primero por el incremento internacional de los precios de los alimentos y el petróleo lo que conllevó al aumento de la inflación y el segundo, por la crisis financiera internacional que afectó tanto la economía del país como el sector financiero interno, provocando una desaceleración del PIB, en el 2009 la economía presentó un descenso del 2,1% con respecto al 2008.

Lo anterior, llevó a que en el 2008 el Banco Central hiciera un plan de acumulación de reservas que mejorara la posición de liquidez internacional de la economía chilena,

⁶ *Ibíd.*, p.11-21.

⁷ Commodity es todo bien producido en masa por el hombre o incluso existe en enormes cantidades disponibles en la naturaleza, que tiene un valor o utilidad y un muy bajo nivel de diferenciación o especialización como por ejemplo los granos, metales, petróleo, entre otros.

permitiendo la acumulación de reservas adicionales, además de dar tranquilidad a los demás sistemas financieros que el país estaba en condiciones para enfrentar la crisis financiera.

La crisis financiera que se presentó no se prolongó durante mucho tiempo, el país comenzó a tener una rápida recuperación llegando a tener en el 2009 un comportamiento positivo en su tasa de crecimiento. Un punto clave de la recuperación del país fue el paquete fiscal que implementó el gobierno en el 2009 y que correspondió al 2,8% del PIB y la falta de vulnerabilidades en la banca y una buena regulación que ayudaron a que se otorgaran créditos y se recuperara la confianza del sector financiero.

La estabilidad del sistema bancario⁸ ha sido provocada en gran medida por la privatización del sistema de pensiones de Chile de hace 30 años - las administradoras del fondo de pensiones (AFP) manejan alrededor de US\$157.000 millones de activos y corresponden al 70% del PIB de Chile - y el modelo de desarrollado a principios de los ochenta.

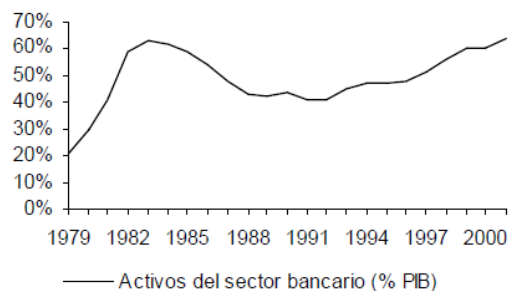
En el 2010 en el país se presentó un terremoto que afectó su recuperación, pero no fue golpe tan drástico debido a que las tasas de crecimiento anual del PIB en el primer y segundo trimestre del 2010 fueron de 6,6% y 7% respectivamente.

⁸ Valda, Daniela. Mejorando la Supervisión del Sector Financiero. (2011). [En línea]. extraído el 16 día de Junio del 2012 de la página: <http://www.businesschile.cl/es/noticia/cronica/mejorando-la-supervision-del-sector-financiero>

Chile cuenta con uno de los mercados accionarios más profundos de su región, con una capitalización del mercado bursátil⁹ que equivale al 168,1% del PIB en el 2010, esto es gracias a la fortaleza económica con la que cuenta y su amplia base inversionista. La emisión de deuda con el objetivo de financiarse domino el mercado tras la crisis financiera de 2008, pero ésta tendencia ha cambiado y las empresas chilenas están regresando al mercado bursátil, a la vez la economía se ha expandido a un ritmo mas rápido en cinco años, lográndose recuperar de la recesión global que se presento en el 2008 y el terremoto del 2010.

De acuerdo a (Hernandez & Parro, 2004), el sistema financiero de Chile ha sufrido grandes cambios durante los últimos años notándose un gran desarrollo del mercado accionario, sistema bancario y demás. Los activos del sistema bancario han aumentado considerablemente después de la crisis que se presento el 1982-1983 pasaron de representar en 1979 el 21% del PIB a un 63,6% en el 2000, como muestra el gráfico 4.

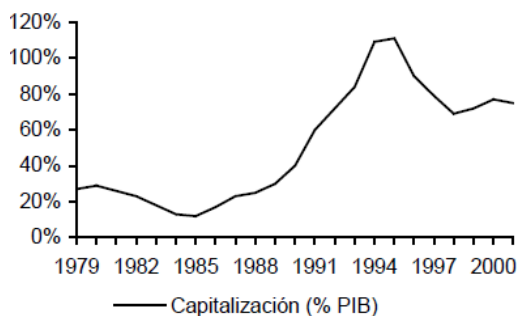
Gráfico 4
Activos Totales del Sistema Bancario
(% PIB, 1979-2001)



Fuente: Beck, Demirgüç-Kunt y Levine (2003)

Por su parte el mercado accionario¹⁰ que su capitalización en 1995 solo representaba el 12% del PIB, para el 2001 se elevó a un 74,6% con respecto al PIB del país como se refleja en el gráfico 5.

Gráfico 5
Capitalización del Mercado Accionario
(% PIB, 1979-2001)



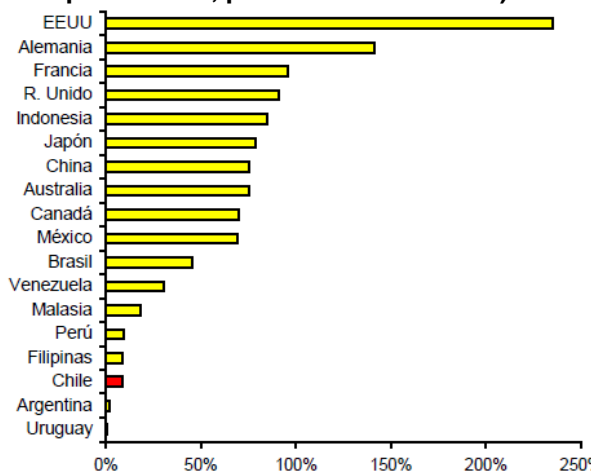
Fuente: Beck, Demirgüç-Kunt y Levine (2003).

Chile cuenta con uno de los sistemas financieros más desarrollados en lo que respecta a su tamaño entre las economías emergentes, no obstante tiene problemas de iliquidez en su mercado accionario, como se muestra en el gráfico 6, esto es producido por las asimetrías de información y los costos de transacción.

⁹ Diario Financiero Online. Chile presume del mercado bursátil más profundo de Latinoamérica. [En línea]. extraído el 16 día de Junio del 2012 de la pagina: http://m.df.cl/chile-presume-del-mercado-bursatil-mas-profundo-de-latinoamerica/prontus_df/2011-06-30/220003.html

¹⁰ Op.cit., p.7

Gráfico 6
Liquidez del Mercado Accionario, 2001
(Tasa de rotación, medida como % de la
capitalización, países seleccionados)



Fuente: Beck, Demirgüç-Kunt y Levine (2003).

RELACIÓN DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO EN CHILE

Una manera de explicar el crecimiento económico de un país es por medio del desarrollo que ha tenido su sistema financiero.

El sistema financiero de un país juega un papel importante debido a que reduce las ineficiencias resultantes de los costos de información y de transacción entre los distintos agentes económicos, por lo cual el sistema financiero es esencial a la hora de determinar el crecimiento económico de un país (Ramírez & Reyes, 2010).

El desarrollo financiero¹¹ de un país supone la creación y expansión de

¹¹ Fitz Gerald, Valpy. (2007). Desarrollo financiero y crecimiento económico: una visión crítica. Dialnet, 5-30.

instituciones, instrumentos y mercados que ayuden al proceso de inversión y crecimiento.

Entonces, se podría decir, que mientras más desarrollado¹² este el sistema financiero más crecimiento económico debe tener un país, pero el desarrollo del sistema financiero ésta sujeto a la calidad que tiene en la realización de sus funciones y prestación de servicios. Cuando el sistema financiero desempeña sus funciones esta afectando las decisiones de ahorro e inversión de un país, por lo que contribuye al aumento de las productividades factoriales y por lo tanto el crecimiento económico de un país.

Un indicador financiero ¹³de amplio uso es la proporción entre los créditos y el PIB de una economía, los cuales permiten juzgar el grado de desarrollo de un país. Entre mayor sea este indicador, mayor es el desarrollo bancario que presente una economía.

Chile¹⁴ cuenta con uno de los mercados financieros más profundos e integrados de Latino América y de la totalidad de países emergentes, mostrando indicadores de desarrollo por encima de muchos países, como lo muestra el informe de desarrollo financiero del World Economic Forum (WEF).

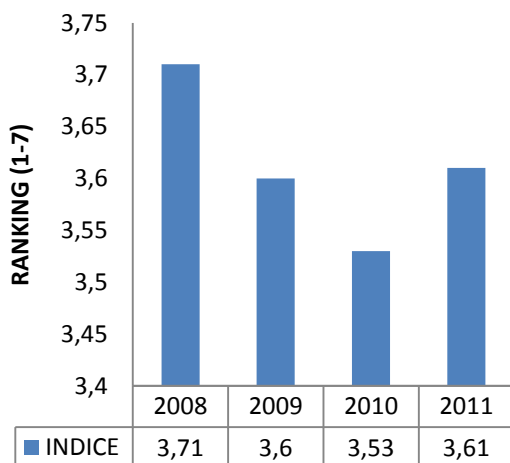
¹² Op.cit, p. 5

¹³ Pussetto, Lucas. (2008). Sistema Financiero y Crecimiento Económico: un misterio sin resolver. Palermo Business Review, 3.

¹⁴ Ramírez, S., & Reyes, G. (2010). Desarrollo Financiero & Crecimiento Económico: Un estudio de caso para Chile. Santiago: Universidad de Chile.

años 2009, 2010 y 2011, obteniendo una calificación de 3.6, 3.53, 3.61 respectivamente, para el último año Chile ocupa la posición número dos ubicándose dentro los mejores sistemas financieros de Latino América, siendo superado solo por un punto por Brasil.

Gráfico 8
Índice de Desarrollo Financiero - Chile



Fuente: World Economic Forum

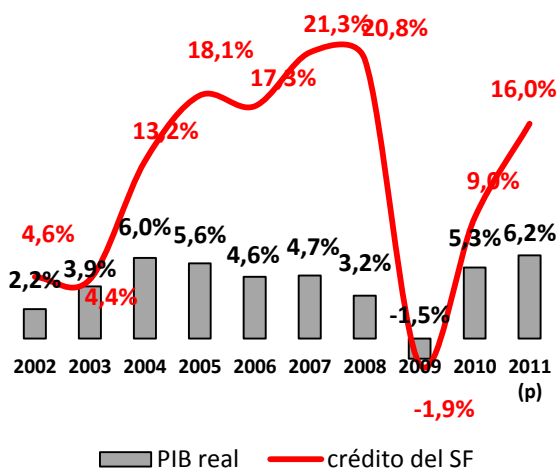
Se evidencia que Chile es considerado como uno de los sistemas financieros más sólidos de su región, ubicándose en los primeros lugares dentro de los países que cuenta con uno de los sistemas financieros más desarrollados en América del Sur.

Como se planteó anteriormente, una de las maneras de ver el desarrollo que ha tenido el sistema financiero de Chile es el otorgamiento de créditos por parte de éste, y relacionando este indicador con el crecimiento del PIB y así se puede relacionar el crecimiento financiero con el crecimiento económico.

El gráfico 9 revela el crecimiento nominal del PIB desde 2002 hasta la

proyección que se hace del 2011, en conjunto con crédito otorgado por el sistema financiero en términos porcentuales.

Gráfico 9
Crecimiento real PIB vs crecimiento nominal del crédito del Sistema Financiero, %



Fuente: Banco Central y Superintendencia de Bancos. (p): Proyección Santander Chile.

Se muestra el comportamiento del PIB de Chile desde 2002 hasta el 2011 en términos porcentuales, como el estudio se basa en los años 2008 - 2010 se puede observar que en el 2008 el PIB¹⁶ fue de un 3,2% teniendo una reducción del 1,5% en comparación con el año anterior, esto se debió en gran medida a la crisis económica internacional que se presentó y afectó en gran medida al sector externo además de un incremento en el nivel de precios del

¹⁶Delegación de la Unión Europea en Chile. La economía de Chile y la inversión extranjera. [En línea]. extraído el 07 día de Julio del 2012 de la página: http://eeas.europa.eu/delegations/chile/eu_chile/trade_relation/investments/index_es.htm

8,7%. Para el 2009 se presentó una variación del -1,5% del PIB esto fue a causa de la crisis financiera que se presentaba, además que para ese año el país tuvo un déficit fiscal.

En el 2010 se presentó un alza, estableciéndose el PIB con un porcentaje del 5,3% esto fue impulsado por el alza en todas actividades económicas.

En cuanto al nivel de crédito ofrecido por el sistema financiero en términos porcentuales, enfocándose en los periodos 2008-2010 se observa, que en el 2008 el porcentaje de créditos otorgados fue de 20,8% presentado un leve descenso del 0,5% en comparación con el año 2007. Este descenso se ve incrementado en 2009 siendo del -1,9%, sin embargo para el año 2010 se presentó un gran aumento que fue del 9% logrando superar la caída del año anterior.

Se puede apreciar que cuando Chile presenta crecimientos del PIB también hay un aumento de los créditos otorgados por parte del sistema financiero, evidenciados un relativo equilibrio entre estas dos variables estudiadas.

De acuerdo, al planteamiento realizado sobre la relación existente entre desarrollo financiero y crecimiento económico de Chile, se evidencia que existe una relación positiva, cuando se incrementa los créditos otorgados por el sistema financiero, el PIB de Chile aumenta

de igual manera, esto se puede explicar debido a que un aumento en el nivel de créditos, fomenta la inversión, el empleo y la productividad, lo que se ve reflejado en el producto interno bruto del país.

En el gráfico 10, se evidencia que en los periodos donde se presenta un aumento de los créditos otorgados por el sector financiero, el comportamiento de los principales sectores económicos de Chile se mueven de manera similar.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

DISCUSIÓN

Se aprecia que el sistema financiero de Chile, incide de forma directa en el desarrollo económico de éste, debido a que se muestra una relación entre la cantidad de crédito concedido por el sector financiero y el desarrollo económico del país.

En periodos donde se reduce la aprobación de créditos, el desarrollo económico ha sido bajo viéndose

reflejado en el PIB del país, al igual que en los periodos donde se aumentan los créditos la economía ha experimentado cambios positivos como se pudo observar en el gráfico 9.

Por lo que, se puede decir que un sistema financiero bien desarrollado contribuye al crecimiento económico del país, debido a que moviliza el ahorro y los recursos de manera eficiente a proyectos de inversión entre otros.

El sistema financiero de Chile debe mejorar sus problemas de iliquidez en su mercado accionario, porque esto incentivaría el ingreso de empresas a este mercado y habría un mayor volumen de transacciones, lo que afectaría su economía de forma positiva.

Lo anterior, permitiría el desarrollo de sistema financiero, logrando a la vez el crecimiento económico de Chile, lo que aumentaría las inversiones, esto gracias al ingreso de más agentes al mercado accionario.

Observando el índice de desarrollo financiero, Chile se consolida como líder en el 2010 para Latino América según este índice elaborado por el WEF, lo que refleja su estabilidad económica, el bajo riesgo, la calidad de sus instituciones y los bajos niveles en su deuda externa. Todo esto acompañado de un crecimiento económico sostenible para el país.

Para Chile es importante tener un sistema financiero desarrollado, debido a que le facilita a sus empresas la forma de financiarse, con lo se promueve el crecimiento económico, debido a que las empresas pueden obtener de manera más fácil recursos y pueden decidir en que invertirlos.

Es evidente la relación positiva existente entre el desarrollo del sistema financiero de Chile y el crecimiento económico de éste, lo que le ha permitido a esta nación consolidarse como una de las economías emergentes y más desarrolladas de América Latina.

CONCLUSIONES

En el presente artículo, se ha analizado la forma como incide el sistema financiero en el crecimiento económico de Chile entre los años 2008 - 2010, pudiendo observar una relación entre las variables estudiadas (PIB y créditos ofrecidos por el sistema financiero).

Se pudo observar, que en periodos donde el sector financiero otorgaba un mayor número de créditos, el comportamiento económico de Chile era positivo, al igual que en periodo donde se reducen los créditos la economía se ha comportado de forma similar, con lo que se evidencia la relación positiva entre estas variables.

El índice de desarrollo financiero elaborado por el WEF, ha evidenciado lo sólido que es el sistema financiero chileno respecto a las demás economías de su región, ubicándose en los primeros lugares entre los países de América Latina con un sistema financiero consolidado, al igual que su economía.

Chile debe procurar una mejora continua en su sistema financiero, debido a que esto garantizaría un desarrollo de sus empresas y por ende de su economía. Un sistema financiero desarrollado permite que la economía de un país pueda crecer.

Lo anterior muestra, que la falta de un sistema financiero desarrollado frena el crecimiento económico de un país, lo que hace necesario que cada país busque los mecanismos adecuados para mejorar su sistema financiero, debido a que este ejerce una gran influencia en su crecimiento económico.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. Agosin, M., & Montecinos, A. (2011). Chile en los años 2000: evolución macroeconómica y financiera. Chile: Universidad de Chile.
2. América Económica. Conozca el ranking de Desarrollo Financiero 2011 del World Economic Forum. (2011). [En línea]. extraído el 07 día de Julio del 2012 de la pagina: <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/conozca-el-ranking-de-desarrollo-financiero-2011-del-foro-economico-mundi>
3. Banco Santander. Banco Santander Chile: Sólido crecimiento y rentabilidad. (2011). [En línea]. extraído el 06 día de Julio del 2012 de la pagina: http://www.google.com.co/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=1&ved=0CEwQFjAA&url=http%3A%2F%2Fpx.corporate-ir.net%2FExternal.File%3Fitem%3DUGFyZW50SUQ9NDI0OTkwfENoaWxkSUQ9NDM5OTg0fFR5cGU9MQ%3D%3D%26t%3D1&ei=gML4T4_vL-ry0gG-kOnvBg&usg=AFQjCNHRivBz5ZyGeK5T88Mzv1jprdSGnA&sig2=72cdIG6oAMqmKVDFcsFl1w
4. BBVA, F. (2007). Desarrollo financiero y crecimiento económico. Capital Y Crecimiento, 14-15.
5. BBVA, F. (2012). Análisis económico Situación Chile. [En línea]. extraído el 07 día de Julio del 2012 de la pagina: http://serviciodeestudios.bbva.com/KETD/fbin/mult/ESTCH_1201_Situacion_Chile_tcm346-287108.pdf?ts=2272012
6. Delegación de la unión Europea en Chile. La economía de Chile y la inversión extranjera. [En línea]. extraído el 19 día de Julio del 2012 de la pagina: http://eeas.europa.eu/delegations/chile/eu_chile/trade_relation/investments/index_es.htm

7. Diario Financiero Online. Chile presume del mercado bursátil más profundo de Latinoamérica. [En línea]. extraído el 16 día de Junio del 2012 de la pagina: http://m.df.cl/chile-presume-del-mercado-bursatil-mas-profundo-de-latinoamerica/prontus_df/2011-06-30/220003.html
8. FitzGerald, V. (2007). Desarrollo financiero y crecimiento económico: una visión crítica. Dialnet, 5-30.
9. Fondo Monetario Internacional. (1996). Perspectivas de la Economía Mundial. Washington: International Monetary Fund.
10. Hernandez, L., & Parro, F. (2004). Sistema Financiero Y Crecimiento Económico de Chile. Chile: Banco Central de Chile.
11. Lanfranconi, Mariano. ¿Qué es un commodity? ¿Cómo invertir en ellos? (2011). [En línea]. extraído el 06 día de Julio del 2012 de la pagina: <http://inteligenciafinanciera.blogspot.com/2007/10/qu-es-un-commodity-cmo-invertir-en.html>
12. Pussetto, L. (2008). Sistema Financiero y Crecimiento Económico: un misterio sin resolver. Palermo Business Review, 3.
13. Ramirez, S., & Reyes, G. (2010). Desarrollo Financiero & Crecimiento Económico: Un estudio de caso para Chile. Santiago: Universidad de Chile.
14. Valda, Daniela. Mejorando la Supervisión del Sector Financiero. (2011). [En línea]. extraído el 16 día de Junio del 2012 de la pagina: <http://www.businesschile.cl/es/noticia/cronica/mejorando-la-supervision-del-sector-financiero>