

# En mejores condiciones para enfrentar las crisis internacionales. El estado actual de las regulaciones financieras en Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Méjico y Perú

Leonardo Bleger  
CEDES - Octubre 2010<sup>1</sup>

## I. Introducción

Las crisis financieras son un fenómeno recurrente en la historia de América Latina. Entre los años 1945 y 2008 los países de la región afrontaron un promedio de dos episodios críticos y atravesaron el 9,7% de los años transcurridos en medio de crisis bancarias. Estas cifras son similares al del conjunto de países emergentes (1,7 episodios y 10,8% de los años) y más desfavorables que las correspondientes a países desarrollados (1,4 episodios y 7% de los años). Dentro de la región latinoamericana tuvieron un peor desempeño Argentina, Brasil y Méjico (3 episodios y 13,5% de los años) con valores que superan los promedios de todas las regiones del planeta (Reinhart y Rogoff, 2008).

Con respecto a los seis países analizados Reinhart y Rogoff (2008) revela que desde 1945 hasta el año 2008 Argentina atravesó 4 crisis bancarias, Brasil 3, Colombia 2, Chile 2, Méjico 2 y Perú 1. Si nos concentramos en el período posterior a 1980, las disrupciones bancarias que enfrentaron estos países fueron las siguientes (indicando el año de comienzo y finalización de cada episodio): Argentina 1980-1982, 1989-1990, 1995 y 2001-2005; Brasil 1990 y 1994-1999; Chile 1981-1987; Colombia 1982-1985 y 1999-2000; Méjico 1982 y 1994-1997 y Perú 1983-1990 (BIS, 2007). Por lo tanto, en los años ochenta, Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Méjico y Perú enfrentaron por lo menos una crisis bancaria. En las proximidades del denominado efecto Tequila lo hicieron Argentina, Brasil y Méjico. Luego de las crisis asiáticas y rusa sólo Argentina y Colombia enfrentaron una crisis en sus sistemas bancarios.

Las causas principales de las crisis bancarias en América Latina durante las últimas décadas radican en las características de su inserción en la globalización financiera, así como en las políticas macroeconómicas predominantes a lo largo del período (Frenkel, 2003). Sin embargo, si bien aquí radican los factores determinantes de la inestabilidad financiera, también es cierto que el predominio de regulaciones financieras inadecuadas o insuficientes ha potenciado el impacto negativo de los desequilibrios macroeconómicos sobre el sistema bancario y la economía en su conjunto. Es decir, durante este período las regulaciones financieras amplificaron -a través de diversos canales- la dimensión de las crisis bancarias y la profundidad de las recesiones a ellas asociadas.

En materia de regulaciones, a lo largo de las últimas décadas, se destacan en América Latina dos oleadas de liberalización y desregulación financiera (Frenkel y Simpson, 2003). La primera situada a fines de la década de los setenta en el marco de los

---

<sup>1</sup> Este documento ha sido elaborado en el marco del Proyecto "Inestabilidad Financiera y Regulación Financiera en América Latina" del Centro de Estudios de Estado y Sociedad (CEDES). El autor agradece el apoyo recibido de la Fundación Ford para la realización de este trabajo.

denominados “Experimentos del Cono Sur” y la segunda a principios de los años noventa formando parte de los modelos neoliberales inspirados en el “Consenso de Washington”.

Durante la primera oleada el impulso desregulador perseguía dos objetivos centrales. En primer lugar, la liberalización de las tasas de interés con el objeto de desmontar la “represión financiera” dominante e impulsar el aumento de la intermediación financiera. En segundo lugar, la reducción del rol del sector público en la asignación del crédito, procurando la asignación de fondos exclusivamente a través de mecanismos de mercado.

Para el período posterior a 1970, Kaminsky y Reinhart (1999), sobre la base de 26 crisis bancarias presentan evidencia formal del vínculo entre crisis bancarias y liberalización financiera. Del mismo modo, Demirgüç-Kunt y Detragiache (1998) revelan sobre la base de una muestra de 53 países, para el periodo 1980-1995, que la liberalización financiera afecta negativamente la estabilidad del sector bancario.

En Latinoamérica, la liberalización de las tasas de interés y de la asignación del crédito se implementaron -en la mayoría de los casos- en el marco de esquemas muy deficientes de regulación y supervisión bancaria. Las mayores debilidades normativas se focalizaban en el área crediticia, donde la concentración de riesgos, el otorgamiento de préstamos a personas vinculadas y la insuficiencia de garantías dieron lugar a numerosos fraudes y quebrantos que jaquearon la estabilidad bancaria. Otras deficiencias regulatorias, como las que toleraban la coexistencia de libertad absoluta en la asignación del crédito y en las tasas de interés con esquemas de garantía total y gratuita de los depósitos bancarios, generaban incentivos perversos con consecuencias deletéreas sobre la solvencia de los bancos.

La gravedad de las crisis bancarias acaecidas a principios de los 80, entre las que se destacan las de Chile y Argentina, condujo durante los años posteriores a revisar el esquema de regulaciones y a eliminar algunas de sus inconsistencias más flagrantes. Esta revisión derivó en la implementación o el fortalecimiento de los esquemas de seguros de depósitos, en el establecimiento de normas más estrictas en materia de concentración de deudores y préstamos a personas vinculadas y en el aumento en los requerimientos de capital y en el mejoramiento de la supervisión, incluyendo inspecciones *in situ* de legajos y garantías. De todos modos, el esquema regulatorio siguió adoleciendo de notorias deficiencias, como se evidenciaría más adelante.

A principios de los años 90, el nuevo embate desregulador tuvo lugar en un contexto de mayor integración al sistema financiero internacional, impulsada por el ingreso de importantes bancos internacionales a los sistemas bancarios locales. Junto a esta mayor internacionalización, otros factores contribuyeron a modificar el mapa financiero de la región. Entre ellos, la adopción de las normas de capital de Basilea, la privatización de entidades públicas, la creación de regímenes previsionales de capitalización y el impulso a los mercados de capitales.

Las sucesivas crisis financieras internacionales de los años noventa pusieron a prueba la estabilidad de los sistemas bancarios de la región. La existencia o no de *booms* crediticios impulsados por el ingreso de capitales, los diferentes regímenes cambiarios, el grado de dependencia del financiamiento externo de corto plazo, el nivel de

dolarización de la intermediación financiera y la evolución de las primas de riesgo soberano contribuyen a explicar el impacto diferencial de las crisis globales sobre el sistema bancario de cada uno de los países. Con la excepción de Chile, el resto de los mayores países de América Latina afrontó por lo menos una crisis bancaria entre los años 1997 y 2005.

En el plano de las regulaciones, los esquemas nacionales presentaban diferencias tanto en los aspectos macro como microprudenciales. Entre los primeros, destacamos las regulaciones relacionadas con la dolarización financiera, el tratamiento de la deuda soberana en los activos bancarios, el régimen de prestamista de última instancia y la garantía de los depósitos. Entre los segundos, las normas sobre capital, la gestión de riesgos de liquidez y de crédito y el provisionamiento de la cartera irregular. Las diferencias en la calidad de estas regulaciones contribuyen a explicar la profundidad de las crisis bancarias nacionales y su “derrame” sobre la economía real.

América Latina ha enfrentado la crisis internacional 2007/8 sin que se registre ninguna crisis bancaria nacional. Se trata, sin lugar a dudas, de un hecho auspicioso, dada la profundidad y extensión de la crisis mundial y el hecho de que el origen de la misma se localizara precisamente en el plano financiero. Los avances macroeconómicos, principalmente la disminución de la vulnerabilidad externa, constituyen el factor fundamental a la hora de explicar este favorable comportamiento del sistema bancario latinoamericano. Sin embargo, esta afirmación no supone desconocer la contribución positiva de los avances registrados en la solvencia y liquidez bancaria, así como de las mejoras registradas en el marco de regulaciones financieras.

Muchos avances regulatorios surgieron como respuestas a las deficiencias que las crisis bancarias post-Tequila pusieron al descubierto y que llevaron a revisar (al menos parcialmente) el enfoque liberalizador. En general, la gravedad de las crisis bancarias latinoamericanas de los años 90 y 2000 y sus severas consecuencias sobre la producción y el empleo sensibilizaron a la opinión pública y a las dirigencias nacionales respecto de la necesidad de revisar las regulaciones, profundizar la supervisión bancaria y fortalecer las instituciones a cargo de estas tareas. Había que poner límites a los riesgos asumidos por los bancos y alinear (al menos parcialmente) los incentivos de las entidades con los del conjunto de la sociedad, de modo de evitar los enormes costos derivados de regulaciones laxas y liberalización a ultranza.

El objetivo del presente trabajo es realizar un análisis comparado de las regulaciones financieras vigentes en la actualidad en Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Perú. Se ha puesto el foco sobre las regulaciones relacionadas con la estabilidad del sistema financiero, dejando en un segundo plano a aquellas relacionadas con el desarrollo financiero<sup>2</sup>. No desconocemos el estrecho vínculo existente entre estabilidad y desarrollo financiero, pero entendemos que, a los fines de nuestro análisis, resulta conveniente diferenciar entre las normas referidas a cada uno de estos aspectos.

El análisis comparativo presta particular atención a las regulaciones bancarias vinculadas con aquellos factores que han jugado un rol decisivo en las crisis bancarias latinoamericanas de las últimas décadas. Entre ellos, las funciones e institucionalidad de

---

<sup>2</sup>.Entendemos por desarrollo financiero, el proceso de mejora en la cantidad y calidad del financiamiento y del conjunto de los servicios bancarios.

la banca central y las agencias de supervisión, la dolarización de la intermediación, el tratamiento de la deuda pública en las carteras bancarias, la presencia y operatoria de la banca extranjera, la capitalización de las entidades, la gestión crediticia, los préstamos de última instancia y el seguro de depósitos.

También estudiamos las regulaciones financieras a la luz de la reciente respuesta de los sistemas bancarios latinoamericanos a la última crisis financiera internacional. Dicho de otro modo, consideramos los impactos de la crisis mundial reciente como un test al cual fue sometido el esquema de normas financieras de los seis países analizados.

Asimismo, nos referimos a algunas de las regulaciones que actualmente son objeto del debate internacional sobre la reforma regulatoria, tales como el capital bancario, el régimen de provisiones y las calificadoras de riesgo.

El presente documento está organizado de la siguiente manera. En la sección II se incluye una sintética descripción de las crisis bancarias recientes y de la evolución de las regulaciones en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. En la sección III se realiza una descripción de las características principales de los sistemas financieros de los seis países. En la sección IV se aborda el análisis comparado de las regulaciones financieras incluyendo el marco institucional, el ámbito de la regulación, las redes de seguridad, el capital bancario, la gestión de riesgos, el régimen informativo, las normas contables y el régimen de auditoría. En la sección V se concluye y se formulan algunas reflexiones sobre ulteriores líneas de investigación.

## **II. Una visión general sobre las crisis bancarias y las reformas regulatorias en los seis países.**

En el año 1995, mientras regía en la Argentina el régimen de convertibilidad, el contagio de la crisis mejicana gatilló una crisis bancaria que dio lugar a la liquidación de 12 entidades y a 39 fusiones. La crisis impulsó la reimplantación parcial de una red de seguridad mediante la restitución parcial del prestamista de última instancia y la creación de un fondo de garantía de los depósitos. En el año 2001, con la eclosión de la convertibilidad, el país sufrió otra severa crisis bancaria en el marco de una crisis cambiaria y del default de la deuda soberana. Para evitar un impacto aún mayor sobre la actividad económica el Banco Central “pesificó” las deudas bancarias y compensó a las entidades financieras el impacto patrimonial de esta medida. Con posterioridad a la crisis de 2001, el Banco Central encaró un proceso de modificaciones en las regulaciones prudenciales en el marco de un programa destinado a desdolarizar la economía y el sistema financiero. Entre estos cambios se destacan la restitución plena del prestamista de última instancia y el abandono de las exigencias adicionales a las normas de capital de Basilea, que se habían implementado durante la convertibilidad. (Bleger, 2007).

En la segunda mitad de los años 90, influenciada por la crisis del Tequila, la economía y el sistema financiero brasileños atravesaron un período de fuertes turbulencias. En 1995 la suba de las tasas de interés – instrumentada para contrarrestar la salida de capitales- y la pérdida de los ingresos bancarios derivados de la alta inflación desataron una crisis financiera que condujo a la desaparición de tres de los diez más grandes bancos privados y a la quiebra de una cantidad importante de pequeñas y medianas instituciones financieras (Cardim de Carvalho y Pires de Souza, 2009). Desde entonces,

el Banco Central y el Consejo Monetario Nacional llevaron adelante un proceso de modernización de la regulación prudencial, incluyendo la creación de un régimen de garantía de depósitos, la implementación de las normas de Basilea sobre capitales mínimos y reformas regulatorias en el mercado de capitales.

Colombia atravesó una severa crisis bancaria en los años 1999-2000, cuando factores macroeconómicos adversos gatillaron el fin de un *boom* de préstamos que coincidió con una pobre gestión crediticia y serias deficiencias en la regulación y supervisión bancaria. Los bancos públicos e hipotecarios estuvieron en el centro de la crisis. A partir de entonces, entre los años 1999 y 2003, se introdujeron cambios a la Ley Bancaria, tales como la elevación de los requerimientos de capital vinculados con el riesgo de crédito y de mercado. También se concedió respaldo legal al sistema de alerta temprana, a las rápidas acciones correctivas para evitar las quiebras bancarias y a la supervisión consolidada. Otros cambios legislativos apuntaron a la protección del consumidor financiero y a la diversificación de la oferta de productos bancarios. Además, la Superintendencia implementó un nuevo sistema de clasificación de préstamos y provisiones basado en la evaluación de riesgos (FMI, 2005).

Chile atravesó su última crisis bancaria a comienzos de los años ochenta. Las altas tasas de interés internacionales, la recesión mundial, los bajos precios del cobre y el corte abrupto en el crédito externo hacia América Latina dieron origen a una profunda crisis económica que se reflejó en las carteras de las entidades bancarias. El detonante de la crisis fue el abandono del cambio fijo y la devaluación del año 1982. El impacto de las variables macroeconómicas se agravó por prácticas financieras poco transparentes entre los bancos y serias debilidades en el esquema de supervisión. En el período 1981-83, 22 instituciones fueron intervenidas (las que representaban el 60% del mercado de crédito). De ellas, 16 fueron liquidadas y 6 reprivatizadas (entre éstas, los dos bancos más grandes del sistema). El mecanismo principal para rehabilitar a los bancos fue la venta de cartera de préstamos en situación irregular al Banco Central. Los créditos con problemas de recupero alcanzaron en 1987 al 30% de la cartera bancaria total, un monto equivalente al 25% del PIB. Desde ese momento y a lo largo de las tres últimas décadas, se realizaron profundas reformas en las regulaciones bancarias abarcando casi todas las áreas vinculadas con la gestión de riesgos (Marshall, 2009).

Méjico atravesó una profunda crisis bancaria en 1995 que condujo al gobierno a rescatar y luego consolidar un importante grupo de grandes bancos. El rescate de la cartera en dificultades fue gestionada por el FOBAPROA (Fondo Bancario de Protección del Ahorro), que alcanzó un tamaño equivalente al 20% del PIB. Al mismo tiempo, se introdujeron cambios legales por los que se autorizó el ingreso de bancos extranjeros y la compra de bancos nacionales por parte de estas entidades. Desde entonces se ha mejorado significativamente el marco regulatorio y la supervisión del sistema bancario mediante un intenso y continuado proceso de reformas legales y normativas. A partir del año 2001 se impusieron modificaciones sustanciales en las siguientes áreas: gestión del riesgo crediticio, clasificación de cartera y provisionamiento, préstamos a personas vinculadas, conglomerados financieros, capitales mínimos, sistema de alerta temprana y pronta acción correctiva y reformas en los mercado de valores (Banco Mundial-FMI, 2006).

La última crisis bancaria en Perú se inició en el año 1998, en el marco del contagio internacional de las crisis asiáticas y rusa. De los 25 bancos que existían en 1997/1998,

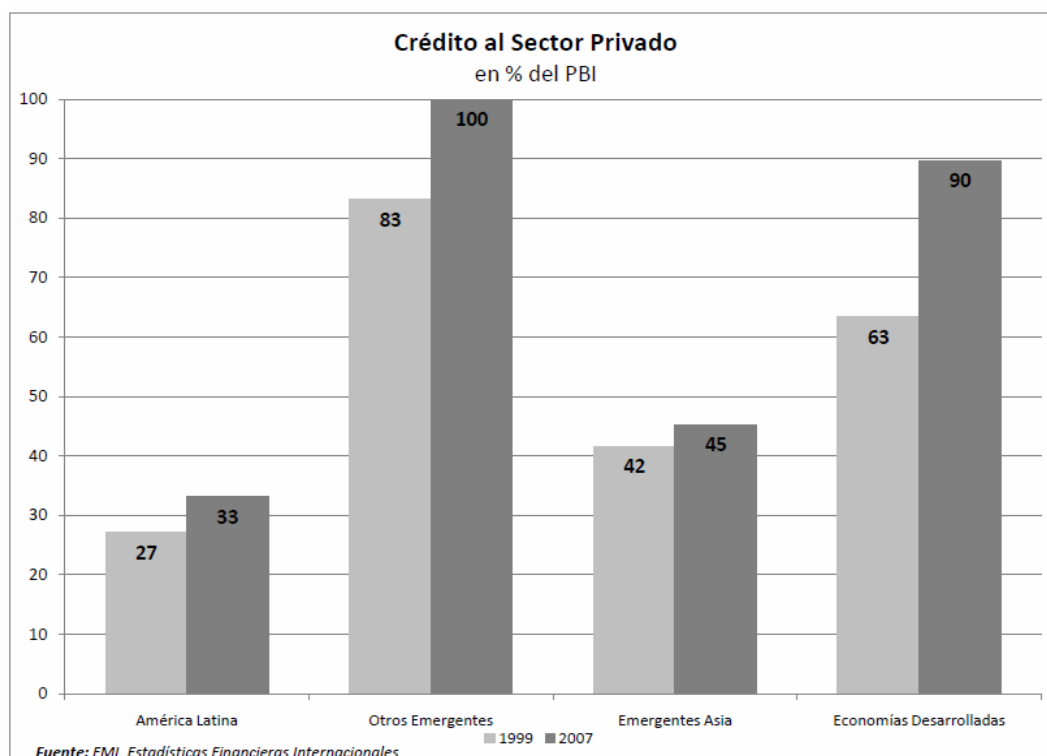
11 fueron liquidados y obligados a fusionarse, entre ellos el segundo y el quinto banco por depósitos. Los diversos programas de rescate de las instituciones financieras con dificultades alcanzaron un monto equivalente al 2% del PIB. La política monetaria y la regulación financiera prudencial vigentes en ese momento contribuyeron a la generación de la crisis en la medida en que no tomaban en cuenta la dolarización del sistema bancario y la profunda dependencia de los bancos del endeudamiento externo de corto plazo. El recorte de las líneas de crédito externas, inducido por el contagio de las crisis asiáticas y rusa, provocó una abrupta suba en el tipo de cambio y en las tasas de interés, que no fueron compensadas por otras medidas monetarias y financieras. La brusca contracción de préstamos, depósitos y encajes en moneda extranjera condujeron a la mencionada quiebra y a la fusión forzosa de muchas entidades (Dancourt, 2009).

Ciertos aspectos esenciales de la regulación financiera prudencial se mantienen inalterados desde la crisis de 1998, como, por ejemplo, las normas que admiten la subsistencia de un importante operatoria bancaria dolarizada. Sin embargo, desde entonces se han realizado modificaciones normativas tales como un nuevo régimen de clasificación y previsionamiento de los portafolios de préstamos, la introducción de las normas de Basilea I y II y cambios a la legislación financiera en el marco del Acuerdo de Promoción de Comercio EEUU-Perú.

### III. Características de los sistemas financieros.

El nivel de profundidad financiera de los sistemas financieros latinoamericanos es bajo en comparación con el de los países desarrollados y otros países emergentes (Gráfico 1).

Gráfico 1



Sin embargo, las diferencias entre los seis países son muy significativas. En el Cuadro 1 se advierte que el ratio entre Crédito Total y PIB alcanza al 74,7% en Chile, 41,2% en Brasil, 37,1% en Colombia, 33,1% en Perú, 20,4% en Argentina y 14,7% en Méjico. Resultan muy llamativos los muy bajos porcentajes de Argentina y Méjico, cuyos grados de profundidad financiera son muy inferiores a los que posee la mayoría de países con niveles de PIB per cápita similares. Con la excepción de Argentina los préstamos al sector privado representan una proporción muy elevada del crédito total (Cuadro 1). Las cifras revelan que, excepto en Argentina, el financiamiento del sector público a través de préstamos bancarios es poco significativo. Los sectores públicos de este grupo de países privilegian el endeudamiento mediante la emisión de títulos negociables, como se refleja claramente en el caso de Brasil.

### Cuadro 1

Indicadores Principales de los sistemas Financieros, año 2008

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Méjico	Perú
<b>Sistema Financiero</b>						
<b>Crédito del Sistema Financiero</b>						
<b>Crédito Total/PBI</b>	20,4%	41,2%	74,7%	37,1%	14,7%	33,1%
% denominado en moneda extranjera	1,7%	...	13,4%	...	3,8%	55,1%
Crédito al Sector Privado/PBI	11,9%	40,4%	72,8%	34,9%	13,2%	24,5%
<i>Del Cual:</i>						
<b>Instituciones Financieras No Bancarias</b>						
Crédito Total/PBI	0,5%	4,6%	...	...	...	3,4%
Crédito al Sector Privado/PBI	0,5%	...	...	...	...	2,3%
<b>Depósitos Sector Financiero</b>						
Total Depósitos/PBI	19,5%	76,2%	63,2%	33,3%	17,4%	29,7%
% denominado en moneda extranjera	2,2%	0,1%	13,8%	0,0%	12,2%	43,3%
Depósitos Privados /PBI	14,0%	74,5%	...	...	...	...
<b>Activos Fondos Mutuos/PBI</b>	1,8%	33,5%	15,8%	...	7,9%	2,3%
<b>Activos Fondos de Pensión/PBI</b>	8,9%	17,0%	62,5%	14,3%	8,9%	17,9%
<b>Capitalización Mercado de Capitales/PBI</b>	13,8%	63,9%	118,0%	50,3%	34,5%	50,4%
<b>Mercado de Bonos Domésticos del Gobierno</b>						
Monto Deuda/PBI	85,8%	42,2%	10,0%	27,9%	23,8%	6,0%
<b>Mercado de Bonos Corporativos</b>						
Monto Deuda/PBI	3,7%	8,6%	11,4%	0,4%	3,0%	0,9%

Fuente: Rennhack (2009)

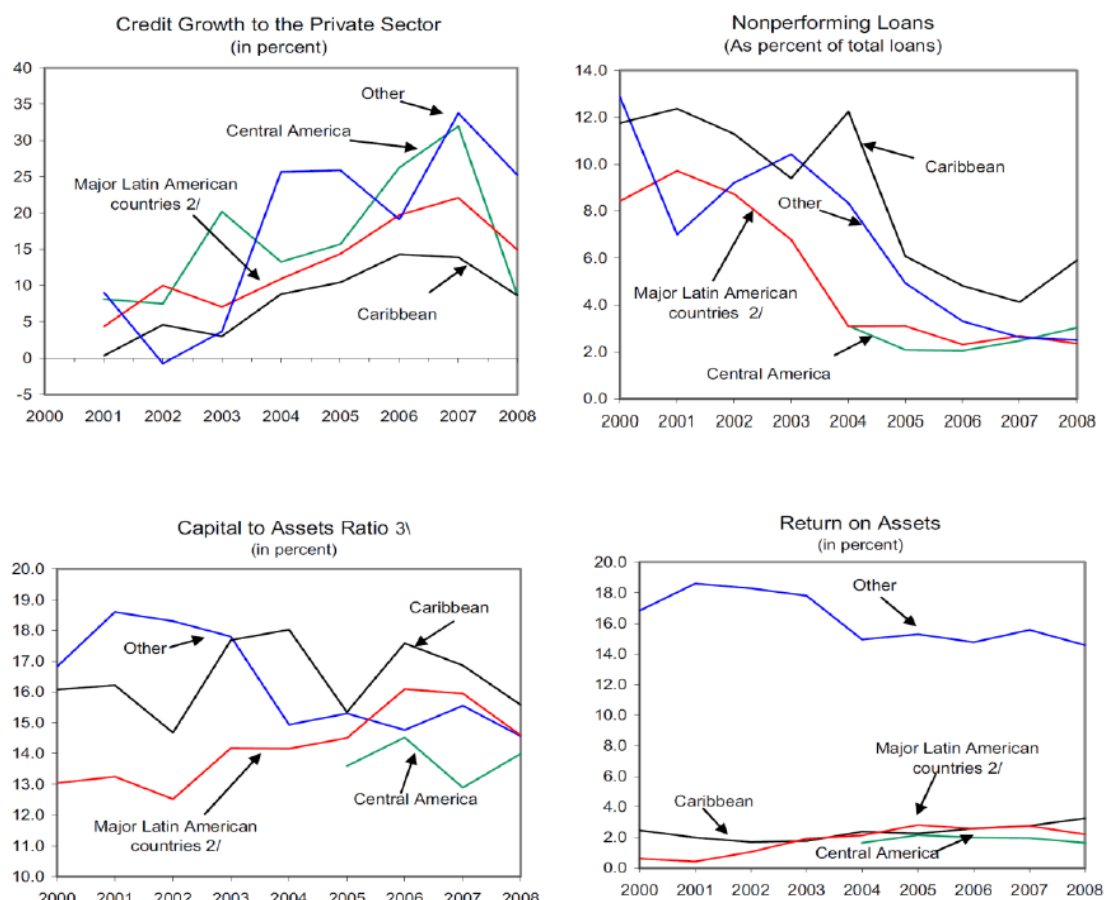
En los seis países el volumen de crédito al sector privado, medido como porcentaje del PIB, ha crecido significativamente a lo largo de la presente década, particularmente entre 2003 y 2007, como ocurrió en la mayoría de los países emergentes. El ratio promedio, que alcanzaba al 5% en 2001, creció sostenidamente hasta el 20% en el año 2007, aunque Argentina y Perú no registraron incrementos durante este período. Como consecuencia de la crisis financiera internacional el ritmo de crecimiento del crédito ha caído significativamente, llevando el ratio promedio de préstamos al sector privado/PIB del 20% al 15% en el año 2008 (Gráfico 2). El crecimiento del crédito registrado en los últimos años benefició tanto a empresas como a particulares, aunque la expansión fue muy superior en el segundo rubro. Dentro de los créditos personales, se incrementaron tanto los préstamos al consumo como los de financiamiento a la vivienda. Chile es el único país del grupo en el cual el stock de crédito a la vivienda supera al de los personales (BBV, 2009).

El monto de depósitos en cada país está en línea con el de los préstamos, con la excepción de Brasil donde el volumen de depósitos (76,2% del PIB) excede por mucho

al de los préstamos, discrepancia que se explica por las grandes posiciones de títulos públicos en las carteras de los bancos.

**Gráfico 2**

**América Latina y El Caribe. Indicadores de Solidez Financiera, 2002-2008**



Fuente: Rennhack (2009)

- 1/ Las líneas representan la media de la distribución
- 2/ Argentina Brasil, Chile, Colombia, Méjico y Perú
- 3/ Capital regulatorio sobre activos ponderados por riesgo

La dolarización de la actividad financiera es alta en Perú, donde alcanza al 55% de los préstamos y al 43,3% de los depósitos, tiene cierta significación en Chile (13,4% y 13,8%) y Méjico (3,8% y 12,2%), es muy baja en Argentina (1,7% y 2,2%) y nula en Brasil y Colombia (Cuadro1). En los últimos años, algunos de estos países (notoriamente Argentina), han adoptado medidas tendientes a reducir el grado de dolarización de la intermediación financiera. La dolarización en Latinoamérica ha venido decreciendo en los últimos años, principalmente en las economías más dolarizadas como Bolivia, Paraguay y Perú, aunque como consecuencia de la crisis internacional 2007/8 esta tendencia se ha revertido levemente.

Los bancos dominan los sectores financieros y son, generalmente, las únicas entidades con acceso a los mecanismos de provisión de liquidez y otros componentes de la red de protección financiera de los bancos centrales. Los bancos internacionales son operadores muy importantes en estos países, financiando la mayoría de las actividades de sus sucursales y filiales con depósitos captados en la región. Para la concesión de



créditos no dependen del financiamiento externo. La participación de las entidades financieras no bancarias es muy baja o inexistente (Cuadro 1).

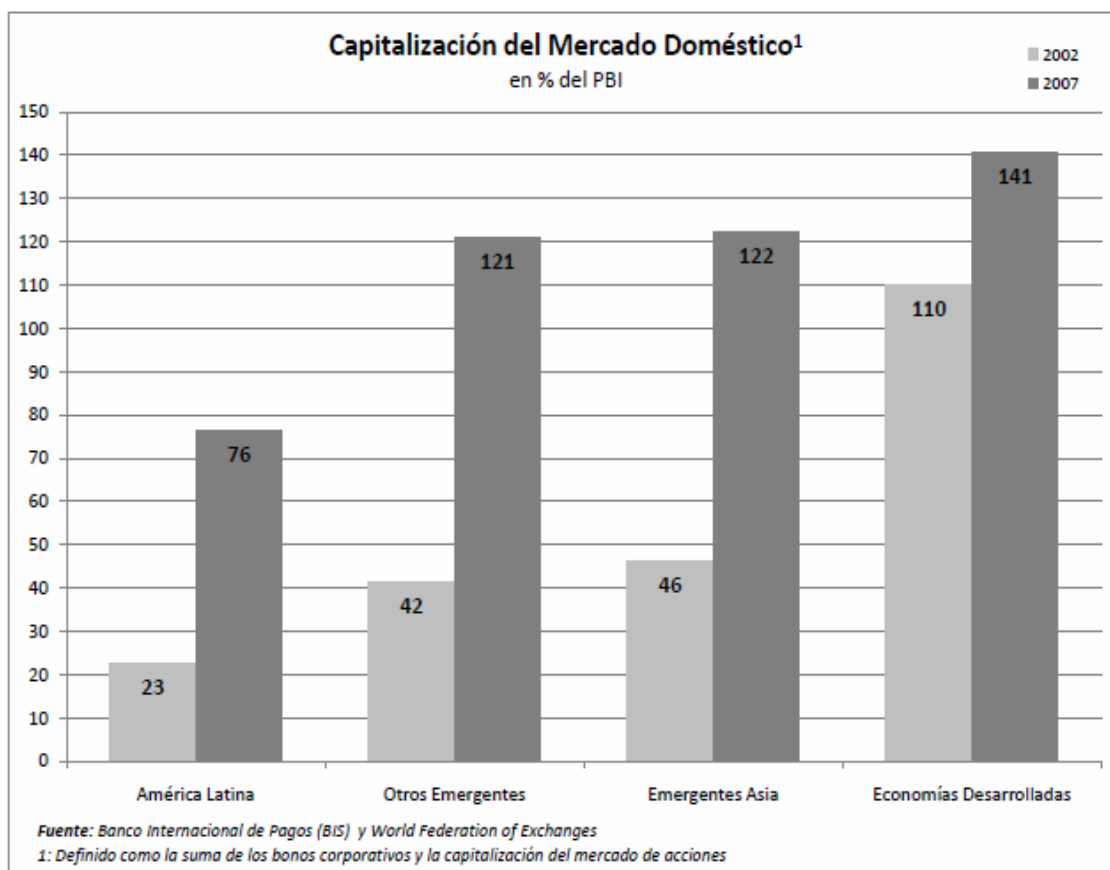
El perfil de los balances bancarios ha venido mejorando en los últimos años. Las carteras de préstamos de los bancos nacionales se financian con una base de depósitos estable. Las entidades están muy poco expuestas a los activos “tóxicos” que dominaron la escena en la crisis internacional. Además, si bien en los países latinoamericanos de mayor desarrollo financiero (Brasil, Chile) los bancos negocian intensamente acciones y derivados, los riesgos están acotados. En el caso particular de Argentina, las tenencias bancarias de una masa considerable de títulos públicos, que cotizan con elevadas primas de riesgo soberano, constituyen un factor de fragilidad.

Los niveles de liquidez bancaria son elevados. Para el conjunto de América Latina, a fines de agosto de 2008, en plena crisis internacional, los activos líquidos representaban el 20% de los activos totales y el 40% de los pasivos de corto plazo. Las posiciones de activos externos netos son equilibradas o positivas, aún si se excluyen los encajes en moneda extranjera. Los activos externos se encuentran mayoritariamente invertidos en billetes y depósitos en divisas en el extranjero (FMI, 2009).

En los seis países la amplia mayoría de los bancos, particularmente los de importancia sistémica, presentan una situación patrimonial saludable. Los niveles de solvencia y de beneficios son superiores a los correspondientes a los países emergentes de Asia y a los de muchos países desarrollados. El ratio capital/activos de los seis países alcanza al 15%, habiéndose incrementado a lo largo de la década. Este ratio es significativamente superior al recomendado por Basilea (8%) y superior al de muchos países desarrollados y en desarrollo. La media de la proporción de préstamos en situación irregular sobre el total de préstamos es del 3%. Este ratio descendió sistemáticamente en los últimos años después de alcanzar un 10% en el año 2001 y compara bien con algunos mercados desarrollados y en desarrollo. Los beneficios alcanzan en la actualidad al 2% de los activos, cuando en el año 2000 eran inferiores al 1% (Gráfico 2).

En cuanto a los mercados de capitales, si bien su tamaño es muy inferior al de los países desarrollados y al de muchos países emergentes (Gráfico 3), Brasil, Colombia, Chile, Méjico y Perú tienen mercados bien establecidos de acciones y de bonos corporativos y su crecimiento fue muy importante en los años recientes. El ratio de capitalización bursátil/PIB es del 118% en Chile, 63,9% en Brasil, 50,4% en Perú, 50,3% en Colombia, 34,5% en Méjico y 13,8% en Argentina. El volumen de deuda corporativa en circulación es importante sólo en Chile (11,4% del PIB) y Brasil (8,6%). El volumen de títulos públicos en circulación es significativo aunque presenta diferencias entre los países, destacándose los casos de Argentina y Brasil (Cuadro 1).

Gráfico 3



Pese al crecimiento de la capitalización bursátil, el número de compañías listadas en las bolsas no ha progresado en línea con la capitalización. En realidad, con la excepción de Méjico, la cantidad de compañías declinó entre 2000 y 2007. Este hecho se explica por el incremento en la cantidad de compañías latinoamericanas que ha pasado a negociarse en centros financieros internacionales, como Nueva York y Londres. Además, la negociación de acciones está altamente concentrada en un pequeño número de compañías. En Argentina y Colombia 5 corporaciones, y en Brasil 20, concentran más del 50% de la capitalización de mercado y del volumen negociado, lo cual demuestra, además, la debilidad del mercado de capitales de la región como fuente de financiación de las empresas pequeñas y medianas (BBV, 2009).

La dimensión de los mercados de capitales fue impulsada en los años noventa, entre otros factores, por la creación y desarrollo de los fondos de pensión. De acuerdo con las particularidades de los regímenes previsionales, los aportantes realizan aportes obligatorios o voluntarios, lo cual incide decisivamente en el tamaño que adquieren los fondos administrados. Los fondos de pensión son en la actualidad activos demandantes de bonos y acciones, promoviendo así la emisión de nuevos instrumentos. El tamaño de los fondos de pensión alcanza al 62,5% del PIB en Chile, 17,9% en Perú, 17,0% en Brasil, 14,3% en Colombia y 8,9% en Méjico (Cuadro 1). Si bien en el primer semestre de 2008 los fondos de pensión representaban el 8,9% del PIB en Argentina, como se indica en el Cuadro 1, con posterioridad a esa fecha el régimen privado de capitalización fue completamente estatizado.

Los sistemas financieros de los seis países han seguido un patrón de creciente internacionalización. Como ya fue mencionado, los bancos internacionales tienen una importante presencia en la región. Algunos bancos locales de gran tamaño tienen sucursales en el exterior, incluyendo representaciones en paraísos fiscales. El sector privado y el sector público colocan títulos de deuda en los mercados internacionales y realizan inversiones en esas plazas. Los bancos y las grandes empresas operan en los mercados internacionales de deuda, acciones, monedas y derivados. Un número creciente de grandes empresas lista sus acciones en los centros financieros globales. Finalmente, muchos fondos de inversión e incluso algunos fondos de pensión incorporan en sus portafolios valores internacionales.

#### **IV. Las regulaciones financieras**

##### **IV.1. Marco institucional. Legislación, banca central y agencias de supervisión.**

En Argentina, la actividad financiera está normada por la “Ley de Entidades Financieras” 21.526, cuya aplicación está a cargo del Banco Central de la República Argentina (BCRA). La Carta Orgánica del BCRA le otorga la función de vigilar el buen funcionamiento del mercado financiero. Las autoridades del BCRA son nombradas por el Poder Ejecutivo Nacional con acuerdo del Senado de la Nación. Duran seis años en sus funciones pudiendo ser designados nuevamente. El BCRA ejerce la supervisión de la actividad financiera por intermedio de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC), la que depende directamente del presidente de la institución. La SEFyC es un órgano desconcentrado, cuyas autoridades son designadas por el Poder Ejecutivo Nacional, a propuesta del presidente del BCRA, de entre los miembros del directorio.

El Sistema Financiero Nacional (SFN) de Brasil, regido por la Ley 4.595 de 1964, está integrado por el Consejo Monetario Nacional (CMN), el Banco Central de Brasil (BACEN), el Banco de Brasil SA, el Banco Nacional de Desarrollo Económico (BNDS) y las demás instituciones públicas y privadas. El CMN formula las políticas de moneda y crédito. El CMN está integrado por el Ministro de Hacienda (presidente del CMN), el presidente del Banco do Brasil SA y el presidente del BNDS. El CMN no desempeña funciones ejecutivas, sólo normativas. Trabajando en conjunto con el CMN se encuentra la Comisión Técnica de la Moneda y del Crédito (COMOC), que asesora técnicamente en la formulación de la política de la monetaria y crediticia. El COMOC se manifiesta previamente sobre los asuntos de competencia del CMN. El BACEN ejerce la Secretaría Ejecutiva del CMN y del COMOC.

El Banco Central de Brasil fue creado en el año 1964 en el marco de la Reforma Bancaria. El Directorio es designado por el Presidente de la República tras la aprobación previa del Senado Federal. Le corresponde conceder las autorizaciones para el funcionamiento de las entidades financieras, controlar las operaciones de crédito de las instituciones que integran el SFN y fiscalizar a las entidades financieras. Por lo tanto, la supervisión de las entidades financieras está directamente a cargo del Banco Central.

La Constitución de Colombia cataloga a las operatorias financiera, bursátil y aseguradora como actividades de interés público. La legislación debe regular la forma de intervención del Gobierno en estas materias para promover la “democratización del

crédito”. La Ley 35 de 1993 estableció pautas generales y otorgó al Gobierno Nacional facultades extraordinarias para sancionar el “Estatuto Orgánico del Sistema Financiero”, cuerpo legislativo que compila todas las normas aplicables al sistema financiero colombiano.

La Junta Directiva del Banco de la República de Colombia está conformada por siete miembros con un voto cada uno: el Ministro de Hacienda y Crédito Público, cinco miembros de dedicación exclusiva y el Gerente General del Banco. Los miembros de dedicación exclusiva y el Gerente General tienen períodos fijos de cuatro años, prorrogables dos veces, con lo cual pueden permanecer hasta doce años en el cargo. Dos de los cinco miembros de dedicación exclusiva son reemplazados por el Presidente de la República cada cuatro años, una vez transcurrida la mitad del período presidencial.

La Superintendencia Financiera de Colombia es un organismo técnico adjunto al Ministerio de Hacienda y Crédito Público con personería jurídica, autonomía administrativa y financiera y patrimonio propio. Según la legislación vigente el Presidente de la República ejerce a través de la Superintendencia Financiera de Colombia el control sobre las personas que realizan actividades financieras, bursátiles, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo de recursos captados del público.

La actividad financiera en Chile está normada por la Ley General de Bancos (Decreto con Fuerza de Ley N° 3 de 1997), quedando el Banco Central de Chile (BCCH) a cargo de su aplicación. Sus funciones son, entre otras, las de regular y preservar la estabilidad del sistema financiero. El Consejo del BCCH está compuesto por cinco miembros designados por el Presidente de la República, previo acuerdo del Senado. Duran en sus cargos diez años, pudiendo ser reelegidos por períodos iguales, renovándose uno cada dos años. El presidente del BCCH es designado por el Presidente de la República de entre los miembros del Consejo por un período de cinco años, o el tiempo menor que le reste como consejero, pudiendo ser reelegido.

La responsabilidad de la supervisión es segmentada según el tipo de actividad financiera y se distribuye entre tres agencias que tienen a su cargo la vigilancia de los bancos, el mercado de capitales y seguros y los fondos de pensión. El BCCH ocupa una posición dominante en los aspectos vinculados con la estabilidad financiera. La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) de Chile es una institución pública, autónoma, cuyo estatuto figura en el Título I de la Ley General de Bancos. Su función es la de supervisar a las instituciones financieras, en resguardo de los depositantes u otros acreedores y del interés público.

En el artículo 28 de la Constitución de Méjico se establecen normas básicas sobre el funcionamiento del sistema financiero nacional. Existe una profusa legislación financiera, siendo la Ley de Instituciones de Crédito la más importante. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) es una dependencia del Poder Ejecutivo Federal encargada de planear y delinear el Sistema Financiero Mexicano y de otorgar y revocar las licencias para el funcionamiento de diversos intermediarios financieros. El banco central es el Banco de Méjico (BANXICO) encargado de regular la intermediación y los servicios financieros. La dirección del BANXICO es ejercida por una Junta integrada por cinco miembros, cuyo presidente es el Gobernador del Banco nombrado por el Ejecutivo Federal. El cargo de Gobernador dura seis años, pudiendo ser reelegido.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) de México es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) con autonomía técnica y facultades ejecutivas, en los términos de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. La CNBV supervisa y regula tanto a las entidades financieras como a los agentes del mercado de valores.

La Constitución Nacional de Perú establece pautas básicas para el funcionamiento del sistema financiero nacional. La Ley 26.702 es una ley marco denominada “Texto concordado de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros”. El Banco Central de la República de Perú (BCRP) regula al sistema financiero. El Directorio está compuesto por siete miembros, de los cuales cuatro son designados por el Poder Ejecutivo, incluyendo al presidente. El Congreso ratifica a éste y elige a los tres restantes. Los Directores del Banco son nombrados por un período de cinco años.

La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) de Perú es el organismo encargado de la regulación y supervisión de la actividad financiera, de seguros y de pensiones privadas. La SBS es una institución de derecho público, cuya autonomía funcional está reconocida por la Constitución Política, y sus objetivos y atribuciones establecidos en la Ley General del Sistema Financiero.

Para resumir, de la revisión realizada se advierten diferencias en los marcos jurídicos y en la institucionalidad financiera de los países. Estas diferencias confirman la relevancia de los antecedentes históricos y las trayectorias nacionales en la organización de los sistemas financieros.

En el plano legal, Brasil, Colombia y México incluyen en sus Constituciones directrices generales sobre la actividad financiera. El texto colombiano establece que la actividad financiera es un servicio de interés público, cuyo propósito es promover la “democratización del crédito”. La Constitución de México otorga a su Banco Central la función de regular la actividad financiera y le otorga suficiente autonomía para impedir que otras instancias de gobierno le impongan cualquier tipo de financiamiento. En Brasil, la reforma constitucional de 1998 definió pautas específicas en el plano financiero, incluyendo criterios de autorización para bancos extranjeros, la preservación de las cooperativas de crédito y la fijación de un máximo absoluto para las tasas de interés reales.

En los seis países existe una legislación financiera básica, que fija las normas para el funcionamiento de la actividad financiera. Existen, sin embargo, disparidades muy marcadas en el nivel de detalle de esas leyes. Algunas son muy generales, delegando en los bancos centrales la actividad regulatoria (Argentina, Brasil), mientras que otras son extremadamente reglamentaristas (Perú, México). En consecuencia, mientras que, en algunos casos, eventuales reformas financieras requerirán de la intervención del Congreso, en otros países, existen márgenes amplios para que los cambios regulatorios se realicen a través de las disposiciones de los bancos centrales y de las agencias de supervisión.

La responsabilidad por la preservación de la estabilidad financiera reside principalmente en los bancos centrales, correspondiendo a las superintendencias tareas complementarias en algunos países. En México, la estructura institucional es más

compleja, ya que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público cuenta con importantes atribuciones normativas. La multiplicidad de reguladores y la falta de un agencia que controle todas las actividades de un banco ha merecido una observación crítica por parte del FMI, pese al reconocimiento explícito de que existe una cooperación eficaz entre las distintas agencias (FMI, 2006).

Para determinar cual es la institución que encabeza el sistema de regulación financiera de un país el Banco Mundial en su “Informe sobre Regulación y Supervisión Bancaria” (Caprio et al., 2008) define, con buen criterio, que la agencia que otorga y revoca las licencias es la que ostenta la máxima jerarquía en este plano. En Argentina, Brasil y Colombia es el Banco Central. En México la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y en Chile y Perú las Superintendencias de Bancos respectivas. Estas diferencias reflejan las peculiaridades del arreglo institucional y el peso relativo de cada organismo en el mismo. En Brasil, no existe una agencia de supervisión siendo el BACEN el responsable de esta tarea. En Argentina, la superintendencia depende funcionalmente del presidente del Banco Central y está integrado en su estructura. En México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores está en la órbita de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. En Colombia, Chile y Perú las superintendencias tienen mayor autonomía y amplias facultades de reglamentación y supervisión

También existen diferencias respecto de la integración o segmentación de las actividades de supervisión. En Colombia, México y Perú existe un único ente para supervisar a las entidades financieras y los mercados de valores, mientras que en Argentina, Brasil y Chile la responsabilidad se divide entre dos agencias. Internacionalmente, no existe consenso acerca de cual es la estructura institucional de control más eficiente. Un único ente que englobe al sistema bancario y de valores permite controlar mejor toda la gama de actividades de los bancos y a los conglomerados financieros. Sin embargo, este esquema conspira contra una mayor especialización de los supervisores. El enfoque segmentado posee las ventajas y dificultades opuestas. Es probable que la tendencia hacia una mayor integración y sofisticación de la actividad financiera vaya inclinando la balanza en favor de la centralización de los organismos de supervisión. Mientras tanto, existe consenso en que resulta imprescindible estrechar la coordinación y cooperación entre las diferentes agencias. Chile, por ejemplo, transita esta cooperación a través del Comité de Superintendentes y el Comité de Mercado de Capitales.

## **IV.2. Los ámbitos de la regulación financiera.**

### **IV.2.1. El perímetro de la regulación.**

La ausencia y/o insuficiencias en la regulación y supervisión de las entidades, productos y mercados de países desarrollados fue un factor crucial en el desencadenamiento de la crisis financiera global de 2007/8 (Brunnermeier, 2009 y Stiglitz et al., 2009). Mientras la regulación se concentraba en los bancos alcanzados por la garantía de los depósitos y con acceso al prestamista de última instancia; la banca de inversión, los vehículos estructurados (fideicomisos), los fondos de cobertura y determinados segmentos de la actividad aseguradora (derivados de crédito) contaban con normas muy laxas o inexistentes, pese a que su operatoria y los riesgos asociados a ella tenían enorme influencia sobre el funcionamiento del segmento regulado y de la actividad financiera en su conjunto.

En este aspecto, la participación decisiva de los bancos dentro del conjunto de entidades y la menor sofisticación de la actividad financiera en América Latina constituyen ventajas para la región. Si bien la regulación y la supervisión en los seis países se concentran prioritariamente en los bancos, dada su importancia y su exclusividad en el acceso al prestamista de última instancia, existe una tendencia a incorporar dentro del perímetro de la regulación a la totalidad de los operadores financieros, como puede verse en la Cuadro 2.

**Cuadro 2**

**Perímetro Regulatorio 1/**

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Méjico	Perú
Instituciones						
Sistémico 2/						
Bancos	■	■	■	■	■	■
No Sistémico						
Compañías Financieras	■	■	...	■	■	■
Bancos de Ahorro	...	■	...	■	■	...
Banca Off-Shore	■	■	■	■	■	■
Otros Intermediarios No Bancarios	■	■	■	■	■	■
Seguros	■	■	■	■	■	■
Agentes de Bolsa	■	■	■	■	■	■
Fondos Mutuos	■	■	■	■	■	■
Fondos de Pensión 3/	■	■	■	■	■	■
Microfinanzas	■	■	...	■	■	■
Cooperativas	■	■	■◊	■	■	■
Fondos de Cobertura	■	■	...	...	■	■
Servicios Financieros 4/	■	■	■	■	■	■
Compañías de Securitización	■	■	...	■	■	■
Otros No Regulados					Sofoles	

Fuente: Rennhack (2009)

1/ ■ Sujeto a Regulación ; ■◊ para cooperativas, solo sujetas a regulación por sobre cierto tamaño ; para Banca Off-Shore, implica que no están licenciadas explícitamente en el país, pero la legislación las restringe por medio de requisitos jurisdiccionales, supervisión consolidada y exposición a casa matriz; ... no disponible

2/ La clasificación "sistémico" se basa primordialmente en tamaño y describe un caso promedio para la región

3/ En Argentina el sistema de Fondos de Pensión fue nacionalizado en Noviembre de 2008

4/ Incluye Warehouses, Fideicomisos, Entidades de tarjetas de crédito, Corporaciones de Factoring, Agencias Calificadoras y otras entidades

De todos modos, la tendencia al crecimiento del volumen, la complejidad y la interconexión de los mercados de acciones, bonos y derivados así como la mayor relevancia de operadores no tradicionales (fondos de pensión y fondos de inversión) en los seis países obligan a monitorear permanentemente el perímetro de la regulación. Esta tendencia se pone de manifiesto en los siguientes ejemplos: el mercado de valores brasileño Brasil es uno de los más grandes entre los mercados emergentes; la operatoria en pesos mejicanos es uno de los mercados de monedas más líquidos del mundo; la negociación de derivados es intensa en Brasil, Chile, Méjico y Colombia y, finalmente, los fondos de inversión intermedian recursos cuantiosos en Brasil y Chile.

Para evitar que operatorias relevantes queden al margen de la regulación, algunas legislaciones autorizan a sus bancos centrales a controlar a determinadas actividades y operadores financieros, aún cuando las mismas no incluyan la intermediación de fondos.

Por ejemplo, en Argentina la ley autoriza al BCRA a fiscalizar también a entidades (cooperativas y mutuales) que operan exclusivamente en el mercado de créditos, en la medida en que alcancen un tamaño significativo. En Brasil, el BCB tiene facultades muy amplias ya que está autorizado a fiscalizar a cualquier persona que tenga como actividad principal o accesoria la intermediación o la aplicación de recursos financieros propios o de terceros.

En los seis países que analizamos, existen instituciones financieras no bancarias, cuya relevancia y eventual impacto sistémico justifican una revisión cuidadosa del perímetro de la regulación. Veamos algunos ejemplos relevantes (Rennhack, 2009):

- En Colombia, durante el año 2008, quebraron varias entidades no reguladas denominadas “pirámides financieras”. La crisis de estas instituciones informales de ahorro derivó en pérdidas para grupos de menores ingresos, que obligaron a la intervención pública para moderar el impacto social.
- Los fondos de inversión en Brasil acumulan una fracción importante de los activos del sistema financiero (Cuadro 1).
- En Méjico, las Sofoles, sociedades anónimas especializadas en el otorgamiento de créditos a una determinada actividad o sector (hipotecarios, consumo, automotrices, agroindustriales, microcréditos, etc.), operan con una regulación excesivamente laxa.
- En la región, los supermercados y otras cadenas minoristas están emitiendo tarjetas de crédito a las familias, usando líneas de crédito de los bancos o financiándose a través de los mercados de capitales. En Chile se comenzó a regular a las casas comerciales y supermercados en función de su volumen de negocios. Para las firmas mayores se establecieron requisitos de capital (aunque inferiores a los bancarios), para las medianas sólo requisitos de liquidez, dejando a las menores fuera de la normativa.
- En el año 2008, los exportadores y otras firmas no financieras de Brasil y Méjico tenían importantes posiciones especulativas en derivados en función de las expectativas de apreciación de la moneda local y del diferencial de tasas entre activos financieros externos e internos. Estas firmas debieron afrontar enormes pérdidas en noviembre de 2008, debido a la brusca depreciación del peso mejicano y del real brasileño. Los bancos centrales intervinieron para contener los efectos de estas pérdidas sobre los mercados de cambio.
- En Chile, la legislación establece que cuando las cajas de crédito cooperativas superan un cierto tamaño pasan a ser fiscalizadas por la Superintendencia bancaria.

#### **IV.2.2. Participación de los bancos en actividades no bancarias.**

La regulación debe contemplar los riesgos derivados de la incursión de los bancos en actividades no estrictamente bancarias. El tratamiento concedido en los seis países es el siguiente:



Mercado de Valores. En Argentina y Méjico los bancos pueden operar en los mercados de valores sin restricciones, mientras que en Brasil, Chile, Colombia y Perú determinada operatoria sólo puede realizarse a través de subsidiarias o de otra firma perteneciente al mismo *holding* bancario.

Seguros. En Brasil y Méjico, los bancos pueden operar con una amplia gama de productos de seguros, mientras que en Argentina, Perú y Chile, la mayor parte de la actividad de ese rubro sólo puede ser encarada por empresas subsidiarias. En Colombia, los bancos no pueden participar de este mercado.

Actividad inmobiliaria. En Méjico los bancos pueden participar sin restricciones. En Brasil el banco o sus subsidiarias sólo pueden desarrollar un número limitado de operatorias. En Argentina, Chile, Colombia y Perú, está prohibida.

Propiedad de empresas no financieras. En Méjico, no existen restricciones. En Brasil y Perú, los bancos pueden ser propietarios del 100% del capital de empresas no financieras, pero el monto global de las participaciones está limitado en función del patrimonio bancario. En Argentina, un banco no puede poseer más del 12,5% del capital de una empresa no financiera. En Chile y Colombia, la prohibición es total.

En síntesis, las regulaciones sobre la participación de los bancos en actividades no financieras es muy disímil entre los países. Méjico tiene la normativa más flexible, pudiendo los bancos participar en los mercados de valores, seguros, inmobiliario así como ser propietarios, con muy pocas restricciones, de firmas no financieras. En el resto de los países las limitaciones son mayores, siendo la actividad inmobiliaria aquella en donde las restricciones son más severas.

#### **IV.2.3. Los conglomerados financieros**

En América Latina, tal como ocurre en los mercados financieros desarrollados, existe una clara tendencia hacia la conformación de conglomerados o grupos financieros. Este fenómeno potencia diversos riesgos, tales como la exposición a pérdidas en las operaciones intragrupo y el contagio entre los integrantes del conglomerado. Asimismo, constituye un desafío para la supervisión; en la medida en que facilita el arbitraje regulatorio entre las unidades del conglomerado y dificulta el establecimiento fehaciente de los verdaderos niveles de concentración de riesgos, del grado de exposición con terceros y de la solvencia del conglomerado.

En ninguno de los seis países existen límites para la participación de un accionista en el capital de una entidad financiera. En Méjico, una empresa no financiera puede poseer acciones bancarias sin restricciones. En Argentina, Brasil, Chile y Perú pueden hacerlo a condición de solicitar previamente una autorización. En Colombia, está prohibido.

En Argentina, en aquellos rubros que el Banco Central define como “actividades complementarias” los bancos pueden ser propietarios de hasta el 100% del capital de las empresas. Son “actividades complementarias”: emisoras de tarjetas de crédito, agente bursátil y extrabursátil, leasing, factoring, asesoramiento financiero, sociedades de garantía recíproca, fiduciario de fideicomisos financieros, cámaras compensadora de fondos, bases de datos de antecedentes financieros y préstamos a microemprendedores.

En 1988, se adoptó en Brasil el criterio de banca universal, autorizando el funcionamiento de “bancos múltiples”. Este paso marcó el fin del modelo organizacional de especialización funcional adoptado a mediados de los años sesenta. En realidad, este cambio normativo no hizo más que reconocer formalmente que, desde fines de los años ochenta, el sistema bancario brasileño se encontraba dominado por conglomerados financieros (Carvalho y Pires de Souza, 2009). En la actualidad, la normativa distingue entre entidades independientes y conglomerados, siendo éstos últimos los que deben consolidar sus estados financieros. Asimismo, se establece una categoría particular para aquellos conglomerados en los que participa un banco comercial o un banco múltiple con cartera comercial.

Modificaciones recientes en el marco regulatorio brasileño han limitado las posibilidades de arbitraje regulatorio para los conglomerados financieros. Normas bancarias y del mercado de valores obligan a las entidades financieras a consolidar balances con los fideicomisos (*Special Purpose Vehicles - SPV*) y otras inversiones *securitizadas*, ya sean estas participaciones directas o indirectas, de propiedad exclusiva o compartida. Los *Receivables Investment Funds* (FIDC) son los *SPV* más comunes en el mercado brasileño. Los mencionados estados contables consolidados deben someterse a una exhaustiva auditoría externa cada dos años. En paralelo, las normas en los mercados de valores exigen la consolidación contable de las compañías listadas con sus subsidiarias y de los grupos que incluyan una compañía listada entre sus integrantes. En tanto los fideicomisos no consoliden sus estados financieros, se les imponen requisitos de capital vinculados con los riesgos de crédito y de mercado originados en los activos *securitizados* (Rennhack, 2009).

En Chile, la actividad financiera está dominada por un puñado de conglomerados financieros que combinan la actividad bancaria, la administración de fondos de pensión e inversión y el negocio asegurador. Los bancos están autorizados a constituir sociedades filiales para operar fondos mutuos, fondos de inversión, fondos de capital extranjero, securitización de títulos y negociación de seguros. Otras actividades que pueden ser encaradas por las sociedades filiales son leasing, factoring, asesoría financiera, transporte de valores, cobranzas y otros servicios financieros que la Superintendencia considere, con carácter general, como complementarias del giro de los bancos.

En el sistema financiero colombiano, los conglomerados financieros pueden funcionar bajo un esquema de filiales y matrices, vale decir, un sistema intermedio entre la banca múltiple y la especializada. Los establecimientos de crédito, las sociedades de servicios financieros y las sociedades de capitalización sólo pueden poseer acciones en sociedades anónimas, cuyo objeto exclusivo sea la prestación de servicios necesarios para el giro de sus negocios. Los bancos, las corporaciones financieras, las corporaciones de ahorro y vivienda y las compañías de financiamiento comercial pueden tener participaciones en el capital de sociedades fiduciarias, sociedades comisionistas de bolsa, almacenes generales de depósito y sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías. La totalidad de las inversiones en sociedades filiales y demás inversiones de capital no pueden superar el valor de su patrimonio. La participación directa e indirecta en el capital de esas empresas no puede ser inferior al 51% de las acciones.

La Superintendencia colombiana mantiene información actualizada sobre la conformación de los grupos financieros, la identificación de los beneficiarios reales, la determinación de situaciones de control, las transacciones intragrupo y las concentraciones de riesgo individuales y consolidadas. La información sobre los grupos está disponible en la página web de la Superintendencia.

En Méjico, un número considerable de instituciones de banca múltiple (bancos universales) forman parte de un grupo financiero, residiendo el control accionario en las sociedades controlantes respectivas. La constitución y funcionamiento de grupos financieros requiere una autorización por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), quien las otorga previa opinión del Banco de Méjico y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). La SHCP establece las reglas para la constitución y funcionamiento de los grupos financieros en base a la Ley de Agrupaciones Financieras. La supervisión consolidada es incompleta ya que se admite, por ejemplo, una doble contabilización de los patrimonios de los integrantes del grupo.

Los grupos financieros están integrados por una sociedad controladora y, al menos, tres empresas de los siguientes rubros: almacenes generales de depósito, casas de cambio, instituciones de fianzas, compañías de seguros, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, sociedades operadoras de sociedades de inversión, AFORES (Administradoras de Fondos para el Retiro) y sociedades financieras de objeto múltiple. Si bien se admiten otras formas de asociación entre intermediarios, la figura de grupo financiero se aplica sólo para la vinculación entre bancos, casas de bolsa y compañías de seguros, es decir, los tres tipos de intermediarios fundamentales. La SHCP en base a la opinión del Banco de Méjico y de la CNBV puede revocar la autorización para funcionar como grupo.

La Superintendencia de Perú ejerce una supervisión consolidada sobre los conglomerados financieros, los cuales se definen como un grupo de empresas conformado por una empresa controlante (*holding*), bancos, empresas financieras, empresas microfinancieras, bancos de inversión, agentes del mercado de valores, administradoras de fondos de inversión, administradoras de fondos de pensiones, empresas de propósito especial, titulizadoras y prestadoras de salud.

En síntesis, en los seis países los conglomerados o grupos financieros tienen presencias significativas en los sistemas financieros nacionales a través de variadas estructuras corporativas. Estas estructuras pueden ser las de empresa controlante (*holding*) y controladas (entre las que se cuenta una entidad financiera), o de un conjunto de empresas vinculadas con cabeza en una entidad bancaria. Las unidades integrantes de los grupos son entidades financieras, agentes de los mercados de valores, fondos de pensión, compañías de seguros, compañías de leasing, compañías de factoring y emisoras de tarjetas de crédito, entre otras. Los reguladores exigen la presentación de información y estados contables consolidados. En algunos casos, los integrantes del conglomerado son fiscalizados por diferentes reguladores, aunque la agencia de supervisión bancaria suele encabezar la supervisión consolidada. Colombia revela una preocupación particular por la difusión de información sobre la composición de los conglomerados financieros. En Brasil, existe un esquema muy avanzado de supervisión consolidada para reducir las posibilidades de arbitraje regulatorio cuando se utilizan *Special Purpose Vehicles* fuera de balance.

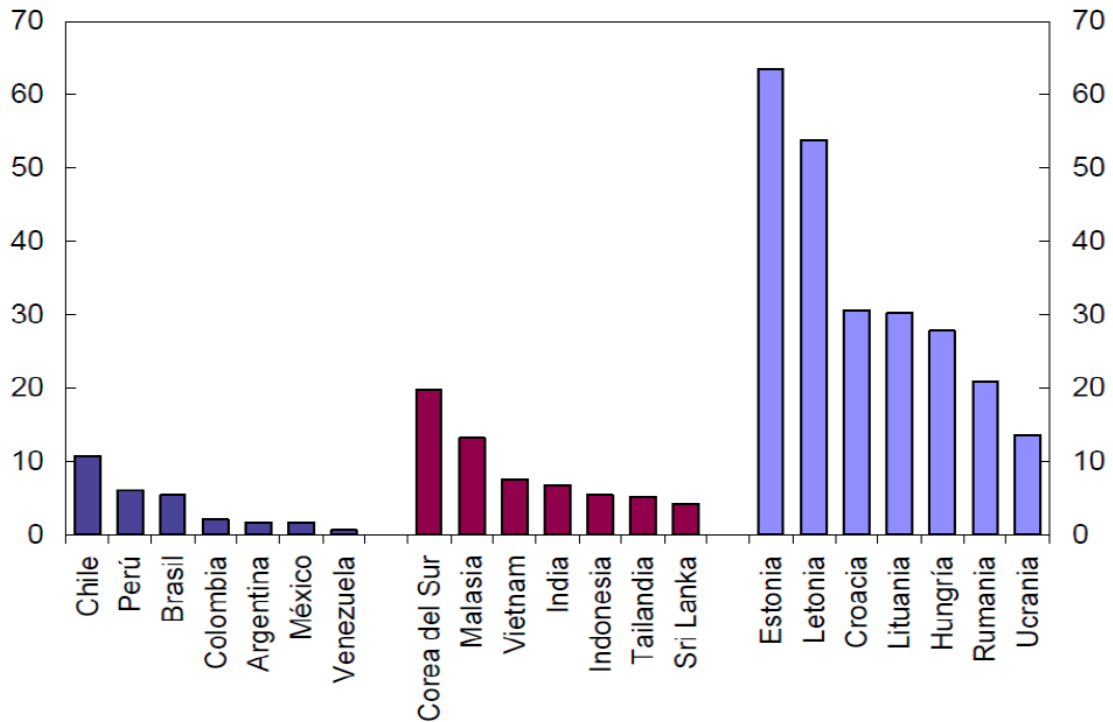
#### IV.2.4. Regulación de la banca extranjera

La banca internacional tiene una presencia muy importante en los mercados financieros de los seis países. Los préstamos de la banca extranjera se conceden a través de dos modalidades distintas: directamente desde la casa matriz (crédito desde el exterior o “flujos transfronterizos”) e indirectamente a través de las actividades de sus sucursales o filiales localizadas en los países de América Latina.<sup>3</sup> Los préstamos otorgados desde el exterior alcanzan el valor máximo en Chile, el 10% del PIB, y proporciones menores en Perú, Brasil, Colombia, Argentina y México, en ese orden. Estos valores son inferiores a los que presenta la mayoría de países de Asia Emergente y muy inferiores a los de Europa Emergente (Gráfico 4).

Gráfico 4

#### Préstamos de Bancos Extranjeros concedidos desde el exterior al sector bancario de mercados emergentes (2008) 1/

en porcentaje del PBI



Fuente: FMI (2009)

1/ préstamos transfronterizos de los bancos extranjeros tanto a los bancos de propiedad nacional como a las filiales locales de los bancos extranjeros de cada país

En los últimos años, la composición del total de créditos de los bancos internacionales a los países de América Latina se ha modificado en favor de los préstamos concedidos por las filiales locales, que representan ya dos tercios de las financiaciones totales (FMI,

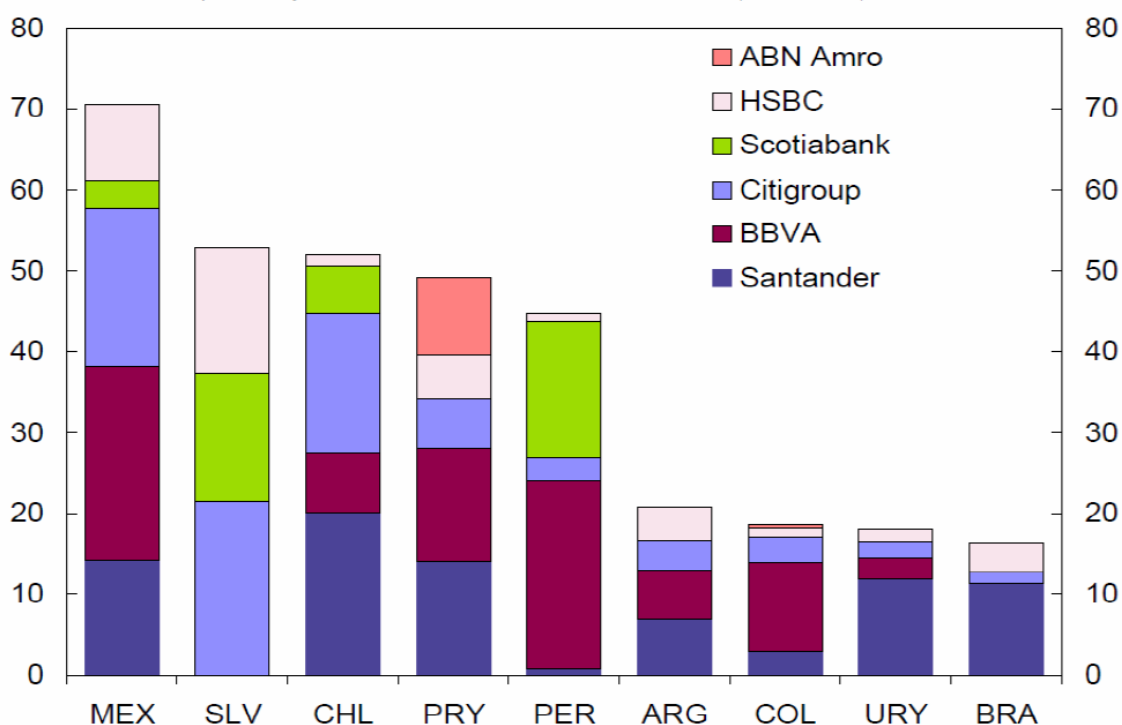
<sup>3</sup> La sucursal no es una entidad autónoma, no tiene capital ni directorio propio. Forma parte y consolida balance con la casa matriz. Las pérdidas y las obligaciones con terceros afectan normalmente a la casa matriz. La sociedad filial o subsidiaria es una persona jurídica autónoma, con capital y directorio propio. La sociedad controlante es aquella que tiene una participación accionaria en la sociedad filial o subsidiaria, que le permite tomar las decisiones fundamentales en la vida societaria de la firma controlada.

2009). Las financiaciones locales se conceden mayoritariamente en moneda local y se sustentan en la capacidad prestable proveniente de los depósitos captados en los mercados domésticos. Esta reorientación de la estrategia global de los bancos internacionales se basó en un proceso de adquisiciones de importantes bancos privados nacionales, iniciado en los años noventa. En el Gráfico 5 se advierte que la participación de la banca internacional en los activos totales de los sistemas financieros nacionales alcanza al 70,5% en México, 51,9% en Chile, 44,9% en Perú, 20,8% en Argentina, 18,9% en Colombia y 16,2% en Brasil; predominando las entidades de origen español y norteamericano.

**Gráfico 5**

**Proporción de los activos bancarios en subsidiarias y sucursales de bancos extranjeros globales 1/**

porcentaje del total de activos del sistema bancario (fin de 2008)



Fuente: FMI (2009)

1/ en los cálculos se incluyen los seis principales bancos extranjeros con presencia global. En algunos países, la proporción de activos en bancos de propiedad extranjera podría ser mayor debido a la presencia de otros bancos internacionales o regionales

Durante el año 2008, mientras el crédito del exterior a los países de América Latina se contrajo significativamente, los préstamos otorgados por las sucursales y filiales residentes en los mercados locales registraron caídas muy inferiores, lo cual mitigó el impacto de la crisis internacional sobre la liquidez de los sistemas financieros. La diferencia en la evolución de ambas variables puede explicarse por la escasa dependencia de las filiales locales del financiamiento de sus matrices y del crédito internacional, así como por el proceso reciente de extensión de los plazos de su cartera de préstamos. La situación fue muy distinta en los países de Europa Emergente, donde el financiamiento de las filiales de bancos internacionales depende en gran medida del apoyo de sus casas matrices.

Una presencia relevante de la banca internacional supone un desafío para la regulación bancaria de los países anfitriones. Para algunos autores (BIS, 2007) la presencia de la banca internacional supone una ventaja en el plano regulatorio, ya que las sucursales o filiales forman parte de una organización más amplia, sujeta a una supervisión de mayor calidad. Equivaldría, según este enfoque, a importar capacidad de regulación y supervisión a un bajo costo. Sin embargo, no siempre la supervisión en los mercados más avanzados toma en cuenta la actividad de la entidad en otros mercados. Por otra parte, las relaciones operativas de las sucursales y filiales con sus casas matrices facilitan los arbitrajes regulatorios intragrupo, que pueden afectar la solvencia y la liquidez de las entidades localizadas en el país anfitrión.

Las propuestas de modificaciones en la arquitectura regulatoria global contemplan una supervisión consolidada transfronteriza (*cross-border*) más intensa -especialmente en el caso de los bancos globales de importancia sistémica- para limitar las oportunidades de arbitraje regulatorio y los riesgos de contagio. También se ha sugerido la creación de Comités formados por todos los reguladores de los países en que opera el banco global, con el objetivo de compartir información, armonizar las normas y asignar claramente las responsabilidades de las agencias reguladoras involucradas (Rennhack, 2009).

Repasemos la regulación vigente respecto de la actividad de la banca internacional en los seis países.

En Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú los bancos extranjeros pueden ingresar bajo la forma de sucursal o filial. En México sólo pueden hacerlo a través de filiales. En los seis países se autoriza el ingreso a través de la adquisición de otra entidad financiera.

En la Argentina, según la Ley de Inversiones Extranjeras, el tratamiento a las entidades financieras de capital extranjero está equiparado a las de capital nacional. Adicionalmente, existe un número muy amplio de Tratados Bilaterales de Inversión que otorga protección adicional a las inversiones en el sector financiero. La actividad en el país de representantes de entidades financieras del exterior está condicionada a la autorización del Banco Central de la República Argentina. Con posterioridad a la crisis de 2001/2, se obliga a los bancos extranjeros a indicar en su publicidad si existe o no una garantía formal de la casa matriz sobre los depósitos que capta la sucursal o filial, de modo de no inducir a engaño a los ahorristas.

En Brasil, se aplican a los bancos extranjeros restricciones equivalentes a las que rigen para los bancos brasileños en los países donde se radican las sedes de los bancos internacionales. La Constitución de 1998 congeló el número de bancos extranjeros, pero dejó abierta la posibilidad de una autorización especial otorgada por el Poder Ejecutivo Nacional para aquellos casos considerados de interés nacional. Luego de la estabilización del sector bancario posterior al efecto Tequila no se ha otorgado ninguna autorización. Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que las subsidiarias de entidades extranjeras reciben el mismo tratamiento que la banca nacional, pudiendo, en consecuencia, adquirir otras entidades financieras locales.

En Chile, se exige, para la creación o adquisición de un banco chileno por parte de bancos del exterior, que en el país de origen de la casa matriz exista una supervisión consolidada que fiscalice los riesgos de las operaciones locales. Debe ser posible, además, el intercambio recíproco de información relevante sobre la entidad local entre

los organismos de supervisión de ambos países. La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) tiene facultades para llevar a cabo una supervisión global consolidada y compartir información con supervisores extranjeros. La SBIF ha firmado una serie de Memorándum de Entendimiento (MOUs) con agencias de supervisión de otros países.

También en Colombia, la Superintendencia exige para la constitución de entidades financieras de capital extranjero que la nueva entidad sea objeto de supervisión consolidada, de modo directo o indirecto, por parte de la autoridad extranjera competente. Iguales requisitos podrá requerir para autorizar la adquisición de acciones bancarias por parte de bancos extranjeros. Los inversionistas extranjeros pueden participar del capital de las instituciones locales mediante acciones y bonos convertibles en acciones en cualquier proporción, previa acreditación por parte de la Superintendencia de la solvencia patrimonial, profesional y moral del inversionista extranjero.

En Méjico, las sucursales de instituciones financieras del exterior se rigen por lo previsto en los tratados o acuerdos internacionales correspondientes, por la legislación bancaria y por normas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), atendiendo a la opinión del Banco de Méjico y de la Comisión Nacional Bancaria. Para organizarse y operar como sucursal de una entidad extranjera se requiere autorización del Gobierno Federal, que compete otorgar discrecionalmente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, después de escuchar la opinión del Banco de Méjico. Las sucursales de entidades extranjeras pueden realizar las mismas operaciones que las instituciones de banca múltiple o las sociedades financieras de objeto limitado, según corresponda, a menos que el tratado o acuerdo internacional aplicable establezca alguna restricción. La SHCP ha presentado un proyecto ante la Comisión Federal de Mejora Regulatoria para mantener constantemente actualizada la regulación de las oficinas de representación de bancos extranjeros, que en su mayoría provienen de los Estados Unidos.

En Perú, la inversión extranjera en las entidades financieras tiene igual tratamiento que el concedido al capital nacional con sujeción, en su caso, a los convenios internacionales sobre la materia. De ser pertinente, la Superintendencia aplica el principio de reciprocidad según lo dispuesto por el Título III del Régimen Económico de la Constitución Política. Las empresas del exterior que deseen establecer una sucursal bancaria deben contar con autorización previa de la Superintendencia, la cual debe solicitar la opinión del Banco Central. Las sucursales de entidades extranjeras deberán tener un capital mínimo radicado en el país equivalente al de los bancos locales que realizan las mismas actividades. Las operaciones de estas sucursales están limitadas en función del capital radicado en el Perú.

Los bancos multinacionales constituidos en Perú, según el Decreto Ley 21.915, que se encuentren operando y que no opten por adecuarse a las normas generales, se regirán por las normas siguientes:

- a) Sólo pueden ser accionistas de los bancos multinacionales las instituciones financieras de inversión o de crédito, seguros, reaseguros, públicos o privados, de reconocida solvencia en su país de origen.
- b) El capital suscrito mínimo de los bancos multinacionales será de cincuenta millones de dólares.

- c) Podrán participar en todo tipo de operaciones bancarias y financieras en el país y en el exterior.
- d) Deben contar con un capital social no menor al mínimo legal exigido para las empresas bancarias y mantener tales recursos en el país.

En síntesis, todos los países de América Latina autorizan la presencia de sucursales y/o filiales de bancos internacionales en sus mercados. Esta presencia está regulada y protegida por acuerdos bilaterales de inversión, con la excepción de Brasil que no los ha firmado. En Brasil, el ingreso de nuevas entidades extranjeras está restringido constitucionalmente, requiriéndose una autorización del Poder Ejecutivo para casos específicos. En los seis países, se admite la adquisición de bancos nacionales por parte de entidades del exterior. En general, aún para las sucursales, se exige la radicación efectiva de los recursos que fijan las normas de capitales mínimos. Los nuevos ingresos, las adquisiciones y los movimientos societarios, que involucran a bancos internacionales, están sujetos a estrictos trámites de autorización por parte de las autoridades correspondientes. Las legislaciones contemplan el principio de equidad en el tratamiento concedido a la banca de capital extranjero y a la banca de origen nacional, principio que generalmente se ve reforzado por disposiciones incluidas en los Tratados Bilaterales de Inversión. Brasil aplica a los bancos extranjeros restricciones similares a las que enfrentan los bancos brasileños en los países de origen de esas entidades y Perú contempla, según su Constitución, principios de reciprocidad para la autorización de nuevas entidades. En Chile y Colombia, la participación de entidades foráneas en los sistemas financieros locales está sujeta a que la sucursal o subsidiaria sea objeto de supervisión consolidada en su país de origen. Chile exige, además, el intercambio recíproco entre los entes de supervisión de ambos países. Argentina obliga a que los bancos extranjeros aclaren en su publicidad el tipo de respaldo que las casas matrices conceden a los depósitos captados por sus sucursales o filiales locales.

En Chile y Méjico, las agencias de supervisión mantienen contactos con los supervisores de las casas matrices de los bancos internacionales. Méjico ya ha firmado 12 MOUs con supervisores de otros países. Representantes de EEUU, Canadá y España visitan anualmente a la CNBV de Méjico para discutir asuntos de interés común. Las disposiciones mejicanas admiten la posibilidad de inspecciones conjuntas a las sucursales extranjeras radicadas en el país con los supervisores extranjeros, siempre que se notifique previamente a la entidad y que exista firmado un Memorándum de Entendimiento con el supervisor extranjero.

### **V.3. Seguro de Depósitos**

Los seis países cuentan con regímenes de seguros de depósitos. Algunos de estos esquemas fueron implementados durante períodos de turbulencias bancarias, con el objetivo de atenuar la salida de depósitos. En otros casos, los seguros de depósitos se establecieron a partir de las enseñanzas extraídas de crisis financieras, que habían puesto al descubierto las debilidades de la red de seguridad bancaria existente. Los sistemas de Chile y Colombia fueron creados en los años ochenta y en el resto de los países en los años noventa. En el Cuadro 3 se sintetizan los rasgos principales de los esquemas de seguros. Brasil, Chile, Colombia y Méjico tienen regímenes de administración pública mientras que en Argentina y en Perú son mixtos. De todos modos, en Argentina, el Banco Central ejerce una influencia decisiva sobre su



funcionamiento. En ninguno de los países las instituciones a cargo de la garantía están autorizadas a intervenir un banco o a revocar su autorización para funcionar.

**Cuadro 3**  
**Regímenes de Seguros de Depósitos en América Latina**

País	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Méjico	Perú
Régimen Explicito	Si	Si	Si	Si	Si	Si
Fecha de creación	1995	1995	1986	1985	1999	1992
Tipo de entidad	Mixta	Pública	Pública	Pública	Pública	Mixta
Tipo de participación	Obligatoria	Obligatoria	Obligatoria	Obligatoria	Obligatoria	Obligatoria
Cantidad máxima asegurada (U\$S)	\$ 7.600	\$ 33.700	\$ 20.000	\$ 20.000	\$ 120.000	\$ 22.000
Primas uniformes o diferenciadas por riesgo	Diferen.	Uniformes	Diferen.	Diferen.	Diferen.	Diferen.

*Fuente: Elaboración propia y BID (2005)*

La participación de las entidades financieras en los seguros de depósitos es obligatoria en los seis países. Los montos máximos cubiertos por la garantía, expresados en dólares, son los siguientes: 7,6 mil en Argentina, 20 mil Chile y Colombia, 22 mil en Perú, 33,7 mil en Brasil y 120 mil en Méjico. Estos valores indican que, excepto en Méjico, los seguros cubren exclusivamente a los pequeños ahorristas. El elevado monto asegurado en Méjico se encuentra probablemente influenciado por la cercanía de los EEUU, donde la garantía cubría 100 mil dólares, antes de que fuera incrementado a 250 mil dólares durante la crisis financiera de los años 2007/8. En dos países existe coseguro, Chile cubre el 90% de los depósitos a plazo inferiores al monto máximo asegurado y Colombia el 75%. En los países en que se admite la captación de depósitos en moneda extranjera, éstos están cubiertos por la garantía, salvo en Colombia.

En cinco países (se excluye Chile), el seguro se financia –al menos parcialmente- con las primas pagadas por las entidades financieras. Las alícuotas que deben pagar los bancos se diferencian en base a la calificación de riesgos de las entidades, con la excepción de Brasil, en donde la prima es uniforme. En Argentina, Méjico y Perú, las instituciones a cargo del seguro de depósitos están facultadas para participar en los procesos de saneamiento y liquidación de las entidades financieras, principalmente a través de la compra de activos de bancos en dificultades.

#### **IV.4. Prestamista de última instancia**

La provisión de liquidez por parte de la banca central constituye la herramienta principal para evitar las crisis y preservar la estabilidad financiera. Este instrumento mostró toda su importancia durante la reciente crisis financiera internacional, cuando los bancos centrales desplegaron, de un modo decidido y pragmático, un amplio menú de herramientas que permitieron superar las restricciones de liquidez existentes en los mercados. La política de los bancos centrales, especialmente en los países desarrollados, se extendió más allá de los límites tradicionales: se asistió a entidades que no estaban formalmente incluidos en la red de seguridad, se expandió el menú de activos que los bancos podían utilizar como garantías de los préstamos y, finalmente, se financió directamente al sector privado a través de la compra de variados instrumentos de deuda (Campos, 2008).

La actuación de la banca central como prestamista de última instancia tiende a generar tensiones con las políticas orientadas a combatir la inflación. El conflicto latente entre el objetivo de preservar el valor de la moneda y el objetivo de mantener la estabilidad financiera ha sido encarado de diferentes maneras en las cartas orgánicas de los bancos centrales. Las posiciones extremas de ciertos arreglos jurídicos dirigidos a impedir la asistencia del banco central al sistema financiero se transformaron en letra muerta cuando afloraron problemas bancarios de significación. Es lo que ocurrió, por ejemplo, en Argentina bajo el régimen de la convertibilidad cuando estalló la crisis bancaria de 1995 (Rozenwurcel y Bleger, 1997).

En Argentina, Chile y Colombia el objetivo de preservar la estabilidad financiera es atribuido de modo explícito y exclusivo al banco central. En Brasil la responsabilidad primaria corresponde al Ministro de Finanzas, aunque la Carta Orgánica le impone al Banco Central velar por la solidez del sistema financiero. En México, la regulación del sistema financiero se encuentra muy compartimentada. La estabilidad financiera es responsabilidad conjunta de varias instituciones incluyendo al Ministerio de Finanzas, el Banco Central, la Superintendencia de Bancos y el ente de seguros de depósitos. En Perú, la Superintendencia financiera tiene a su cargo la preservación de la estabilidad financiera. De todos modos, debe señalarse que, aún en aquellos casos en los que la responsabilidad primaria de la estabilidad financiera recae sobre instituciones distintas a la banca central, las cartas orgánicas de los bancos centrales los facultan a cumplir, de uno u otro modo, las funciones de un prestamista de última instancia.

La Carta Orgánica del Banco Central de Argentina (BCRA) establece que su misión primaria y fundamental es preservar el valor de la moneda, contando para ello con las atribuciones de regular la cantidad de dinero y de crédito y el dictado de normas en materia monetaria, financiera y cambiaria. Entre sus funciones figuran las de vigilar el buen funcionamiento del mercado financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras.

El BCRA está facultado a otorgar adelantos y redescuentos a las entidades financieras por razones de iliquidez transitoria, hasta un máximo por entidad equivalente al patrimonio de ésta. Cuando fuera necesario dotar de adecuada liquidez al sistema financiero, o cuando circunstancias generales y extraordinarias lo hicieran aconsejable (a juicio de la mayoría absoluta del Directorio) podrán excederse los máximos por entidad antes mencionando. Cuando se otorgue este financiamiento extraordinario, además de las garantías que se constituirán con activos de la entidad, los socios deben preñar como mínimo el capital social de control de la entidad y prestar conformidad a la eventual aplicación de medidas tendientes al ulterior saneamiento y reestructuración.

La misión del Banco Central de Brasil es asegurar la estabilidad del poder de compra de la moneda nacional y la solidez del sistema financiero. El acceso al redescuento está limitado a las instituciones financieras titulares de cuentas de reservas bancarias y es concedido, a su exclusivo criterio, en las modalidades de compra con compromiso de reventa o de redescuento, con el objetivo de viabilizar el ajuste patrimonial de la institución financiera con desequilibrio estructural. Los préstamos pueden otorgarse a plazos de hasta noventa días corridos, pudiendo ser recontratados siempre que el plazo total no supere los ciento ochenta días corridos.

El Banco de la Republica de Colombia (BRC) está facultado a actuar como banquero y prestamista de última instancia de los Establecimientos de Crédito (EC) públicos y

privados, para lo cual puede otorgarles apoyos transitorios de liquidez mediante descuentos y redescuentos en las condiciones que determine su Junta Directiva. Los apoyos transitorios de liquidez que otorga el BRC pueden alcanzar un monto máximo del 15% de los pasivos con el público. Los apoyos por necesidades de efectivo pueden concretarse por el plazo inicial de hasta 30 días, prorrogable hasta los 180 días. En cambio, si el préstamo es por defecto en la cuenta en el BRC, el plazo es improrrogable. Con el fin de asegurar el normal funcionamiento del sistema de pagos el Gerente General del BRC puede, en casos excepcionales, autorizar que se otorgue a un EC recursos por un monto superior al máximo previsto, previa opinión favorable del Comité de Intervención Monetaria y Cambiaria de ese Banco.

El Banco Central de Chile (BCCH) tiene como misión velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. Las atribuciones del Banco, para estos efectos, serán la regulación de la cantidad de dinero y de crédito, la ejecución de operaciones de crédito y de cambios internacionales, así como el dictado de normas en esas materias.

Con el objeto de cautelar la estabilidad del sistema financiero, el BCCH está facultado a conceder a las empresas bancarias y sociedades financieras créditos en caso de urgencia por un plazo no superior a 90 días, cuando éstas presentaren problemas derivados de una falta transitoria de liquidez. Para renovar estos créditos, se requerirá acuerdo del Consejo del BCCH adoptado por la mayoría de sus miembros, previo informe de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. El BCCH puede condicionar el otorgamiento de estos préstamos al cumplimiento de determinadas normas de administración financiera. El BCCH puede, también, adquirir de las mencionadas entidades documentos de su cartera de colocaciones o inversiones.

El Banco de México (BANXICO) tiene como finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. El BANXICO cumple también las funciones de promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos. Las operaciones que realiza con las instituciones de crédito deben efectuarse mediante subasta o de conformidad con disposiciones de carácter general que expida el propio Banco. Los financiamientos que el Banco Central concede a las instituciones de crédito, sea mediante el otorgamiento de crédito o a través de la adquisición de valores, sólo pueden tener por finalidad la regulación monetaria. Estos recaudos no regirán para los financiamientos que el Banco Central conceda a las instituciones de crédito para evitar trastornos en los sistemas de pagos, ni para las operaciones que el Banco realice como prestamista de última instancia.

La finalidad del Banco Central de la Republica de Perú es preservar la estabilidad monetaria y sus funciones son: regular la cantidad de dinero, administrar las reservas internacionales e informar sobre las finanzas nacionales. Sólo está autorizado a conceder créditos con fines de regulación monetaria a las entidades fiscalizadas por la Superintendencia. En Perú la Superintendencia de Banca y Seguros tiene como misión proteger los intereses del público, cautelando la estabilidad, la solvencia y la transparencia de los sistemas supervisados.

Durante la crisis financiera internacional de 2007/8, los bancos centrales de los seis países, sin modificar los marcos legales y regulatorios de fondo, adoptaron medidas extraordinarias tendientes a proveer de liquidez al sistema bancario en moneda local y extranjera. Concretamente, se crearon nuevos instrumentos financieros, se incrementaron los límites de asistencia, se amplió el espectro de las instituciones financieras con acceso a la ventanilla de descuento, se expandió el menú de garantías de los préstamos del banco central, se otorgó apoyo directo a firmas no bancarias (exportadores) y se facilitó la refinanciación de bonos corporativos. Estas enérgicas medidas resultaron eficaces para contener las agudas restricciones de liquidez, ya que permitieron a los agentes afrontar sus deudas y mantener el funcionamiento ordenado del sistema bancario y de los pagos al exterior.

A continuación se presenta una síntesis de las medidas adoptadas en los seis países durante este período.

En Argentina, se triplicaron las líneas de crédito (*repos*) del Banco Central de la Republica Argentina (BCRA) a los bancos locales. Se implementó un programa de recompra de títulos del BCRA, una facilidad automática para vender notas del BCRA y un mecanismo de licitaciones de derechos de venta (*puts*) sobre esas notas. También se implementaron licitaciones de opciones de venta sobre pases pasivos (*reverse repos*) en moneda local, pases pasivos en dólares y licitaciones de opciones de ventas de pases pasivos para entidades que financian el comercio exterior. Se licitaron *swaps* de tasas para ayudar a los bancos a cubrir descalces entre tasas fijas y variables. En la ventanilla de redescuentos se admitieron como garantía títulos públicos con menor liquidez. El BCRA tuvo activa participación en el mercado cambiario contado y futuro.

En Brasil, se amplió el tipo de instituciones con acceso a la ventanilla de descuento. Las medidas para proveer liquidez en dólares incluyeron *swaps* en moneda extranjera, venta de dólares en el mercado contado, licitaciones de recompra de dólares y préstamos con garantías para financiar exportaciones. El BCRA obtuvo un *swap* de monedas entre dólares y reales con la Reserva Federal de los EEUU.

El Banco Central de Chile implementó operaciones de *swaps* de corto plazo entre pesos y dólares, una línea especial de liquidez a 7 días renovable automáticamente aceptando CDs como garantías, una nueva facilidad de liquidez aceptando un menú más amplio de garantías y licitaciones diarias de 50 millones de dólares, con fondos provenientes del Fondo de Riqueza Soberana. Adicionalmente, el Ministerio de Finanzas repatrió mil millones de dólares con destino al eventual financiamiento al sistema bancario.

En Colombia, el Banco Central obtuvo una línea del BID para proveer de liquidez al sistema bancario y a las empresas participantes del comercio exterior.

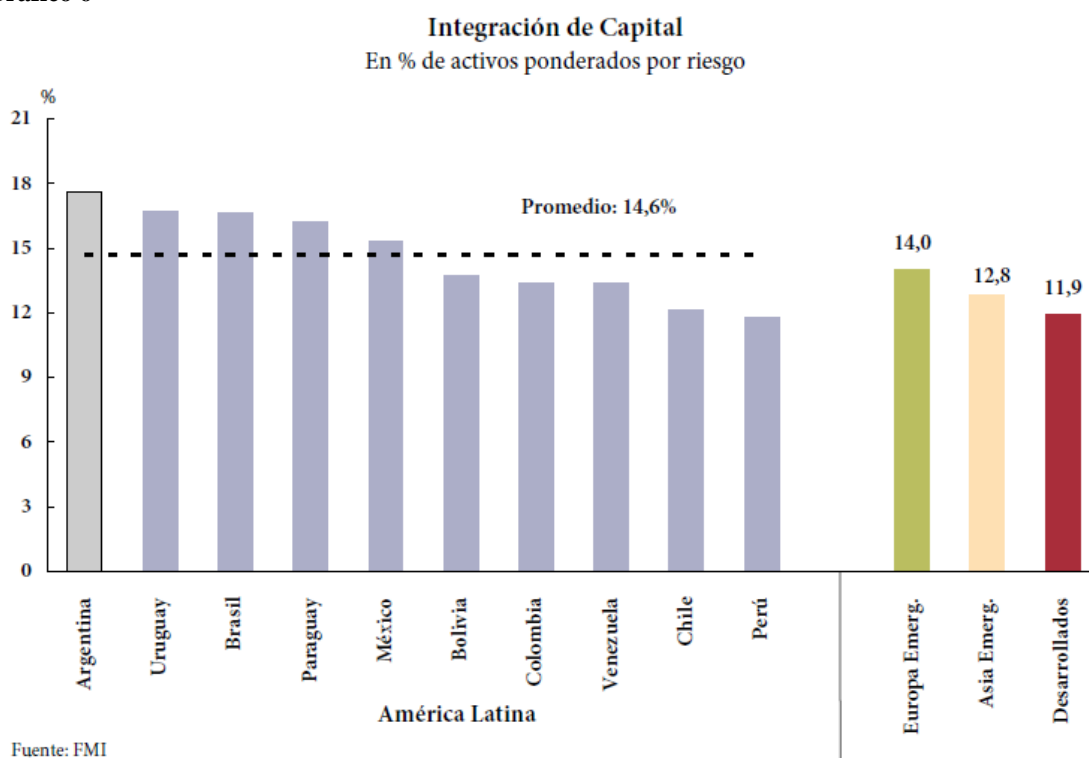
En Méjico se estableció un régimen extraordinario de licitaciones de dólares, una facilidad financiera de corto plazo del BANXICO con préstamos garantizados con los encajes, acuerdos de recompra con el BANXICO, aceptando un amplio menú de bonos gubernamentales y de deudas corporativas, un programa de garantías para *commercial papers*, un programa de recompra de deudas con fondos del sistema de seguro de depósitos y facilidades de liquidez temporaria para los fondos de inversión. El Banco Central de Méjico también tuvo acceso al programa de *swaps* de monedas con la Reserva Federal.

En Perú, se realizaron ventas de dólares en el mercado contado, *swaps* de monedas, licitaciones de acuerdos de recompra de dólares, préstamos garantizados a bancos para financiar exportaciones, operaciones de *swaps* de monedas con otros bancos centrales, préstamos a compañías y bancos para facilitar la renovación de las deudas en moneda extranjera.

#### IV.5. Capitales mínimos

En América Latina, la integración de capital como porcentaje de los activos - ponderados por riesgo- alcanza en promedio al 14,6%. Este ratio supera al existente en los países desarrollados (11,9%), a los países de Asia Emergente (12,8%) y a los de Europa Emergente (14,0%). En los seis países analizados en el presente trabajo, el ratio capital/activos es de 17,8% en Argentina, 16,6% en Brasil, 15,3% en Méjico, 13,9% en Colombia, 12% en Chile y 11,8% en Perú (Gráfico 6).

Gráfico 6



Actualmente las normas de capital de Basilea son objeto de intenso debate y de críticas, a la luz de lo acontecido durante la reciente crisis financiera mundial (Brunnermeier et al., 2009). Uno de los aspectos más cuestionados es su carácter procíclico, sesgo que se profundizaría a partir de la aplicación plena de Basilea II, que procura vincular de modo más estrecho el capital regulatorio con el riesgo de la cartera (Manuelito et al., 2009). Otra de las objeciones a Basilea II es el rol otorgado a los modelos internos de valuación de riesgos, cuando la crisis ha revelado problemas serios de medición y de asunción de riesgos por parte de las entidades. Según algunos autores, los requerimientos de capital para los sistemas financieros de países emergentes deberían ser superiores a los diseñados para los países desarrollados, en función de las peculiaridades de sus estructuras económicas y la mayor vulnerabilidad de sus economías ante shocks (Goldstein, 1997). De seguirse esta recomendación, se estarían

amplificando en los países en desarrollo las consecuencias negativas atribuidas a las normas de Basilea.

En Argentina, luego de la crisis financiera de 1995, el Banco Central aplicó un régimen denominado “Basilea Plus”, ya que contemplaba pautas significativamente más severas que las de Basilea. Luego de la crisis 2001/2, el Banco Central encaró la revisión de estas normas, proceso que condujo a la eliminación de las exigencias adicionales a Basilea y al establecimiento de un cronograma para que las entidades pudieran absorber, con el tiempo, las pérdidas de capital y encuadrarse, gradualmente, dentro de los requisitos de capitales mínimos.

En la actualidad, la normativa argentina sobre capitales contempla tres tipos de riesgos: de contraparte, de tasa de interés y de mercado. Sin perjuicio de ello, las entidades deben mantener un capital mínimo básico fijado por el BCRA que toma en cuenta la clase de entidad, la localización geográfica de la casa central y de las sucursales. El capital mínimo que debe mantener una entidad financiera es el máximo entre el capital básico y la suma de las exigencias de capital por riesgo de crédito y por riesgo de tasa de interés. Además, las entidades deben cumplir con una exigencia específica para cubrir el riesgo de mercado. La exigencia sobre los activos ponderados por riesgo es del 8%.

Las autoridades del BCRA decidieron, en el año 2006, adoptar Basilea II mediante una hoja de ruta que contempla su implementación gradual. Respecto de los requisitos mínimos de capital correspondientes al Pilar I, se resolvió adoptar el Enfoque Estandarizado Simplificado para el riesgo crediticio. Asimismo, se decidió mantener las exigencias vigentes por riesgo de mercado y riesgo de tasa de interés. En lo referido al riesgo operacional, las normas adaptan las buenas prácticas internacionales a las características de la operatoria local. El BCRA ha estimado que en función del enfoque elegido (Estandarizado Simplificado), la vigencia plena de Basilea II no determinará incrementos significativos en las exigencias del capital bancario.

En Brasil, el Consejo Monetario Nacional determina -con periodicidad no inferior a dos años- el capital mínimo de las instituciones financieras teniendo en cuenta su naturaleza, la localización de sus sedes y filiales. El capital mínimo exigido toma en consideración los riesgos de crédito (incluyendo los *swaps*), de precio de las acciones, de *commodities*, de exposición cambiaria, de tasas de interés y de riesgo operacional. El coeficiente sobre los activos ponderados es del 11%, tanto para los bancos como para la mayoría de las entidades financieras.

En diciembre de 2004, el Directorio del Banco Central de Brasil (BCB) adoptó los procedimientos y el cronograma para la implementación de Basilea II, que debería finalizar en 2011. Las recomendaciones contenidas en el Pilar 2 (Procesos de Supervisión) y pilar 3 (Transparencia y disciplina de mercado) serán aplicadas a todas las instituciones financieras. En cuanto al Pilar I (riesgo de crédito), el BCB no utilizará *ratings* emitidos por agencias externas de calificación de riesgo, a los fines de establecer los requerimientos de capital. En su remplazo, el BCB elaboró una tabla de ponderación de riesgos más sofisticada que la de Basilea I.

A la mayoría de las entidades se aplicará el Enfoque Estandarizado Simplificado. A las que cuentan con actividad internacional y participación significativa en el sistema se las autorizará, luego de un periodo de transición, a utilizar el Enfoque Básico del

Modelo de Clasificación Interna de Riesgos. Los requerimientos de capital por riesgo de mercado serán ampliados, de modo de incluir las exposiciones todavía no contempladas. Las reglas para la implementación de Basilea II son comunes para las entidades de capital nacional y de capital extranjero.

En Chile, la exigencia mínima de capital bancario es de 800.000 Unidades de Fomento<sup>4</sup>, equivalente a 31,5 millones de dólares. El patrimonio efectivo mínimo de un banco es del 8% de sus activos ponderados por riesgo, mientras que el capital básico no puede ser inferior al 3% de los activos totales del banco. Para la ponderación del riesgo de crédito, los activos se clasifican en cuatro categorías. Los títulos públicos nacionales ponderan al 10%. Para los instrumentos derivados, se considera el monto notional, el plazo del derivado y el riesgo de crédito de la contraparte. La normativa no contempla exigencias de capital vinculadas con los riesgos de mercado. Se han previsto distintos niveles de solvencia de los bancos según suficiencia de capital. La calificación más alta requiere un coeficiente mínimo del 10% respecto del total de los activos ponderados por riesgo.

En el año 2005, Chile estableció la hoja de ruta para la implementación de Basilea II, contemplando dos grandes etapas. La primera se refiere a la transición hacia los Enfoques Estandarizados de los riesgos de crédito y operacional y, para el riesgo de mercado, el Enfoque Estandarizado y de Modelos Internos de Valor en Riesgo. Una etapa posterior, abordará enfoques basados en evaluaciones internas y modelos avanzados de riesgos de crédito y operacional.

En Colombia, el capital mínimo para la constitución de las entidades financieras se fija por ley y se ajusta anualmente en forma automática. La exigencia de patrimonio alcanza al 9% de los activos ponderados por riesgo e incluye los riesgos de mercado. Se contemplan también requerimientos de capital por riesgo crediticio en instrumentos derivados. Durante los últimos cuatro años, la superintendencia bancaria ha trabajado en la implementación del acuerdo de Basilea II, generando cambios regulatorios para el proceso de transición. Entre ellos se encuentran el establecimiento de un margen de solvencia y la creación del Sistema de Administración de Riesgo Crediticio (SARC). Asimismo, las entidades financieras deben poner en práctica un Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO).

En Méjico, los capitales mínimos se componen de la suma de las exigencias sobre riesgos de mercado, operacional y de crédito. El coeficiente mínimo exigido en relación con los activos ponderados por riesgo es del 8%. La Comisión Nacional de Bancos y Valores (CNBV) clasifica a las instituciones de banca múltiple en cinco categorías dependiendo de su nivel de capitalización, correspondiendo el tramo superior a un coeficiente igual o superior al 10%. La CNBV está trabajando en la implementación de Basilea II.

En Perú, los capitales mínimos se fijan por ley y se actualizan trimestralmente. En el Decreto que facilita la implementación del Acuerdo de Promoción de Comercio EEUU-Perú se establece que la Superintendencia de Banca y Seguros fijará la metodología para la medición del riesgo de crédito, del riesgo de mercado y del riesgo operacional para determinar las exigencias de capitalización. Para el cálculo del requerimiento de

---

<sup>4</sup> La Unidad de Fomento (UF) es un índice utilizado en el reajuste de deudas que se calcula en base a la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

patrimonio efectivo por riesgo de crédito y riesgos de mercado los bancos utilizarán el método Estándar o de Modelos Internos.

La normativa actual prevé un Límite Global según el cual el patrimonio efectivo de las entidades debe ser igual o mayor al 9,5% de los activos ponderados por riesgos de contraparte, de mercado, operacional y de los activos contingentes (ponderados también por riesgo de crédito).

En síntesis, en los seis países se aplican plenamente los criterios de Basilea I para la fijación del capital regulatorio. La exigencia del capital vinculada con los activos -ponderados por riesgo- es del 8% en Argentina, Chile y Méjico; del 9% en Colombia; del 9,5% en Perú y del 11% en Brasil. En todos los casos, los activos se ponderan de acuerdo a las recomendaciones de Basilea de 1998. Sólo en Argentina, el capital mínimo varía en función de un factor de riesgo propio de cada entidad, el cual es asignado a cada banco por la agencia de supervisión. La mayoría de los países incluyen o están avanzando en la incorporación de los riesgos de mercado en la determinación de los capitales mínimos. Sólo en Chile, existe una formula simple de apalancamiento máximo, por el cual el capital básico no puede ser inferior al 3% de los activos totales de la entidad.

En todos los países se ha decidido implementar el Nuevo Marco de Capital de 2004 (Basilea II) y se han estipulado cronogramas que se encuentran en distintas fases de concreción. Mientras algunos países han optado por el Modelo Estándar (Simplificado o no) para el Pilar I, otros se han inclinado por los Modelos -Básico o Avanzado- Basados en Ratings Internos (IRB). En Brasil, el método Estándar Simplificado se aplica para la mayoría de las entidades y el método IRB para las entidades más grandes. En cuanto a la integración del capital, en los seis países se admite – a opción de las entidades- el cómputo de deuda subordinada como parte del capital regulatorio.

## **IV.6. Gestión de riesgos**

### **IV.6.1. Liquidez**

Muchas de las crisis bancarias que afrontaron los países latinoamericanos fueron desencadenadas por restricciones de liquidez originadas en factores externos. Las interrupciones súbitas en los flujos de capital externo, influenciadas por fenómenos de contagio y otras fallas en el funcionamiento del sistema financiero internacional dieron lugar a cuellos de botella en la liquidez bancaria. La iliquidez se traducía en caídas de depósitos, dificultades para renovar las deudas con el exterior y menor negociabilidad de los títulos públicos y privados.

Adicionalmente, existen factores de origen interno que agregan tensión al manejo de la liquidez bancaria en los países de la región. Entre ellos se destacan los descalses de plazos entre pasivos y activos, el marcado cortoplacismo de los depósitos, los descalses de monedas y la escasa profundidad del mercado interbancario y de los mercados de valores. Los esquemas regulatorios orientados a morigerar los riesgos de liquidez de las entidades bancarias de los seis países son los siguientes:

En Argentina, existen requisitos de efectivo mínimo sobre las operaciones a la vista y a plazo, en pesos y en moneda extranjera. En el segmento de moneda local los depósitos



a la vista (cuentas corrientes y cajas de ahorro) cuentan con una exigencia del 19% y los depósitos a plazo de entre el 0% (a más de un año de plazo) y el 14% (hasta 29 días). En el segmento de moneda extranjera los depósitos en caja de ahorro tienen un encaje del 20% y los depósitos a plazo fijo entre el 0% (a más de un año) y el 20% (hasta 29 días).

La integración debe realizarse en la misma moneda que la de los depósitos y mediante distintos instrumentos, incluyendo efectivo en caja y cuentas corrientes en el Banco Central (BCRA). Los encajes son remunerados. Cuando se verifica una concentración excesiva de pasivos (en titulares y/o plazos) que impliquen un riesgo significativo respecto de la liquidez individual o sistémica, el BCRA puede fijar requisitos adicionales sobre los pasivos de esas entidades.

El Consejo Monetario Nacional y el Banco Central de Brasil están autorizados a fijar encajes obligatorios de hasta el 100% de los depósitos a la vista y de hasta el 60% de los plazos fijos con destino a la suscripción en títulos del Tesoro Nacional o en especie, pudiendo disponer diferentes porcentajes en funciones de regiones económicas, prioridades atribuidas a las aplicaciones y naturaleza de las entidades.

En la actualidad, el encaje correspondiente a los grandes bancos sobre los depósitos a la vista es del 42% en efectivo más un adicional del 5% en títulos públicos (por el saldo de depósitos que exceda el billón de reales). Los depósitos a plazo tienen una alícuota del 15% más un adicional del 4% (deduciendo 2 billones de reales del total de la exigibilidad). El encaje sobre estas colocaciones debe integrarse en un 40% en títulos públicos federales y en un 60% en efectivo.

Los bancos chilenos deben implementar una Política de Administración de Liquidez, previendo tanto condiciones normales como situaciones excepcionales. Esta Política, que abarca la operatoria en moneda nacional y extranjera, debe estar contenida en un documento aprobado por el directorio de la institución, en concordancia con las normas establecidas por la Superintendencia. El encaje sobre los depósitos a la vista en moneda nacional y extranjera es del 9% y sobre los depósitos a plazo de hasta un año de plazo del 3,6%, mientras que los superiores a un año no tienen encaje. El efectivo mínimo se integra con efectivo y con depósitos a la vista en el Banco Central de Chile.

En Colombia, la Superintendencia Financiera exige a las entidades más expuestas a riesgos de liquidez a implementar un Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL), que les permita identificar y monitorear estos riesgos, incluyendo derivados y operaciones fuera de balance. El SARL debe permitir a las entidades cuantificar el nivel mínimo de activos líquidos, en moneda nacional y extranjera, para prevenir la materialización del riesgo de liquidez, tanto en un escenario normal como en uno de crisis. Los Establecimientos de Crédito pueden aplicar modelos propios para la medición del riesgo de liquidez, incluyendo el diseño de un Indicador de Riesgo de Liquidez para las bandas temporales de entre uno y treinta días, fijando límites prudenciales para tal indicador.

En Colombia, el encaje es del 11% sobre cuentas corrientes y cajas de ahorro, 4,5% sobre depósitos a plazo fijo inferiores a 18 meses y 0% sobre los de plazos mayores a 18 meses. Los encajes sobre depósitos a plazo fijo reciben una tasa de interés

equivalente a la meta de inflación, determinada por la Junta Directiva del Banco Central.

En Méjico, no existe encaje legal, sino una obligación de “promedio cero” mensual para los depósitos de los bancos en sus cuentas en el Banco Central.

En Perú, el encaje mínimo legal alcanza al 6% de los depósitos en moneda nacional y extranjera. Por razones de política monetaria, el Banco Central puede establecer encajes adicionales o marginales, estando facultado a reconocer intereses por esos fondos a la tasa que determine su Directorio. En la actualidad, sólo se remuneran los encajes en moneda extranjera con la tasa Libor de corto plazo. El BCRP ha utilizado intensamente la tasa del encaje legal para proveer mayor liquidez al sistema financiero. Como parte del encaje legal, no menos del 1,5% del volumen de pasivos debe constituirse bajo la forma de depósitos en cuenta corriente en el Banco Central.

Durante la reciente crisis financiera internacional, cinco países recurrieron a la disminución de los encajes como uno de los instrumentos para dotar de liquidez a las entidades financieras. Argentina, Brasil, Colombia y Perú redujeron las exigencias para los pasivos denominados en moneda local. Argentina, Chile y Perú para los denominados en moneda extranjera.

En síntesis, las disposiciones nacionales sobre gestión de riesgos de liquidez son disímiles. Los coeficientes legales de encaje varían dentro de un amplio rango. Algunos bancos centrales fijan encajes legales diferentes entre los pasivos en moneda local y extranjera, así como porcentajes inferiores para las colocaciones a mayores plazos. Perú aplica encajes marginales, como un instrumento más refinado para regular la liquidez individual y sistémica. Sólo Brasil utiliza los encajes como una herramienta para orientar el crédito en función de prioridades geográficas o sectoriales. Generalmente, las reservas depositadas en el banco central reciben algún tipo de remuneración. Si bien en Argentina y Perú se advierte una mayor predisposición a utilizar los encajes como herramienta de política monetaria, esta tendencia se ha intensificado en los seis países ante las restricciones de liquidez originadas en la última crisis mundial. Chile y Colombia exigen a los bancos la adopción de planes estratégicos de gestión de su liquidez tanto en escenarios normales como de crisis.

#### **IV.6.2. Riesgo cambiario**

La dolarización parcial de la actividad financiera en América Latina presenta importantes desafíos a la preservación de la estabilidad financiera y a la regulación prudencial. Las amenazas a la solvencia bancaria crecen con las variaciones bruscas en los tipos de cambio, en la medida en que los bancos y los deudores afronten descalces cambiarios. Los riesgos de liquidez se incrementan cuando se restringe el acceso de los bancos y prestatarios a fuentes de liquidez en moneda extranjera. Una vez desencadenados, los problemas de solvencia e iliquidez se retroalimentan y potencian. A menudo, los intentos de los bancos por limitar su exposición al riesgo cambiario los conduce a incrementar su exposición al riesgo crediticio inducido por las bruscas variaciones cambiarias. Es lo que ocurre cuando se intenta reducir el descalce de monedas en el balance de los bancos mediante el otorgamiento de financiaciones en moneda extranjera a clientes con ingresos (o garantías) denominados en moneda local (Cayazzo et al., 2006). Por otra parte, la escasa profundidad y los elevados riesgos de

contraparte en los mercados de coberturas cambiarias de la región impiden asegurar adecuadamente estos riesgos.

Los riesgos asociados con la dolarización financiera se agravan en ocasión de crisis financieras globales. En primer lugar, las devaluaciones bruscas, usuales en escenarios turbulentos, potencian los problemas originados en los descalces cambiarios, tanto entre las entidades financieras como entre los prestatarios. En segundo lugar, las interrupciones súbitas en los flujos de capitales dificultan la refinanciación de las deudas y el acceso a otras fuentes externas por parte de bancos y grandes empresas. Finalmente, las salidas de capitales reducen el fondeo bancario proveniente de los depósitos en moneda extranjera y local.

Algunos países, notoriamente Argentina, han adoptado en los últimos años medidas para reducir el nivel de dolarización de su sistema financiero. Como puede verse en el Cuadro 1, la dolarización es alta en Perú, moderada en Chile y baja o nula en Argentina, Brasil, Colombia y Méjico. Las principales regulaciones vinculadas con la operatoria en moneda extranjera, en los seis países, son las siguientes:

En Argentina, la capacidad prestable de los depósitos en moneda extranjera debe aplicarse casi totalmente a la prefinanciación y financiación de exportaciones así como a proyectos vinculados con la producción de mercaderías de exportación. Sólo un 5% de la capacidad prestable puede destinarse a la financiación de importaciones. Las entidades financieras deben verificar que los clientes cuentan con capacidad de pago suficiente, la cual debe ser evaluada teniendo en cuenta al menos dos escenarios que incluyan variaciones significativas en el tipo de cambio.

La posición global neta negativa de moneda extranjera no debe superar el 15% del patrimonio, pudiendo ampliarse en 15 puntos porcentuales en la medida en que la entidad cuente con financiaciones en pesos a mediano y largo plazo superiores a 4 años e incrementando la exigencia de capital mínimo por riesgo de crédito en un importe equivalente. La posición neta positiva en moneda extranjera, equivalente al 30% del patrimonio o los recursos líquidos lo que sea menor, está actualmente suspendida con el fin de incrementar la demanda en el mercado libre de cambios.

En Brasil, no se autoriza la captación de depósitos ni la concesión de créditos en moneda extranjera, aunque se admiten las financiaciones con ajuste cambiario. Durante la última crisis el Banco Central de Brasil otorgó préstamos en moneda extranjera a los bancos privados para que estos financiaran (en la misma moneda) operaciones de comercio exterior. A partir del año 2006, no existen límites para el mantenimiento de posiciones compradas en moneda extranjera por los bancos. Las entidades financieras están obligadas a enviar datos detallados de su exposición cambiaria, definida como el valor líquido resultante de posiciones en activos y pasivos en moneda extranjera asumidos por las instituciones financieras y sus controladas, incluidas las posiciones en derivados sobre tipo de cambio. En este último caso, las posiciones deben exponerse en un documento extracontable. Existe un requerimiento de capital del 50% para las exposiciones en moneda extranjera que exceden el 5% del capital del banco.

La crisis financiera global de los años 2007/8 encontró a muchas empresas brasileñas, en especial del sector exportador, con una exposición significativa en derivados sobre tipo de cambio. Ante la brusca devaluación del real, con el fin de evitar quebrantos entre

las empresas y los bancos que habían alentado esa operatoria, el gobierno implementó medidas de asistencia.

En Chile, no hay limitaciones para al captación de depósitos en moneda extranjera y existe flexibilidad para el otorgamiento de financiaciones en divisas a condición de que, antes de iniciar esta operatoria, los bancos reporten a la Superintendencia las políticas internas para la gestión de estos créditos. Los préstamos del exterior pueden ser recolocados en financiaciones en moneda local. El límite a la posición de cambio es del 20% del patrimonio tanto para posiciones largas como cortas abiertas.

En Colombia, los bancos no pueden captar depósitos en moneda extranjera. Los intermediarios financieros pueden obtener financiación en divisas, proveniente de entidades financieras del exterior y de la colocación de títulos valores en los mercados internacionales. Los recursos obtenidos pueden destinarse exclusivamente a operaciones de crédito, que deben ser expresamente autorizadas y por plazos no superiores a los de la financiación externa. Estos préstamos pueden otorgarse en moneda local, sin superar el 10% del patrimonio de la entidad. La exposición cambiaria tiene un límite del 20% del patrimonio.

En Méjico existen severas restricciones para la captación de depósitos en moneda extranjera. La posición de riesgo cambiario no puede exceder el 15 % del capital básico de un banco.

El Banco de la Republica de Perú impone desde 2009 un encaje remunerado del 30% a las obligaciones en moneda extranjera. Este elevado encaje se aplica con fines prudenciales. Las obligaciones en moneda extranjera de las entidades financieras a plazos superiores a los 2 años no están sujetas a encaje. Las áreas de riesgo de las entidades financieras tienen a su cargo la identificación y el control del riesgo cambiario, debiendo contar a tal efecto con un Manual de Políticas y Procedimientos. Los límites para las posiciones abiertas en moneda extranjera son del 10% del patrimonio efectivo para la posición negativa y del 100% para la posición positiva. Cuando la Superintendencia considera que una entidad se encuentra altamente expuesta al riesgo cambiario o revela una administración deficiente del mismo, puede requerir mecanismos de cobertura, mayor capital u otras medidas prudenciales adicionales.

Siguiendo con el caso peruano, para el cálculo del requerimiento patrimonial mínimo para cubrir el riesgo cambiario, se emplea el Método Estandarizado. Los bancos deben tener al menos un modelo interno de valor en riesgo de medición del riesgo cambiario, adicional al modelo regulatorio exigido por la Superintendencia. El análisis debe contemplar todos los activos, pasivos y contingentes en moneda extranjera, simulando diferentes escenarios y aplicando pruebas de estrés.

En síntesis, Argentina, Chile, Méjico y Perú admiten la captación de depósitos en moneda extranjera, mientras que Brasil y Colombia no. Argentina, Brasil y Méjico son más restrictivos respecto de las operaciones activas mientras que la normativa en Chile, Colombia y Perú es más flexible. Todos los países imponen límites a los descalces cambiarios como porcentaje del patrimonio bancario. Colombia establece límites al descalce de plazos entre pasivos y activos en moneda extranjera. Brasil y Perú imponen requisitos de capital vinculados con el riesgo cambiario. En el Cuadro 4 se exponen algunas de las reglas de regulación prudencial sobre operaciones en moneda extranjera y

descalces cambiarios. Las posibilidades de los bancos de cubrir sus riesgos cambiarios en los mercados son escasas. Sólo Brasil cuenta con una amplia variedad de instrumentos, mientras que en el resto de los países sólo el mercado de futuros de tipos de cambio es razonablemente profundo. En Chile y Colombia los bancos están autorizados a cubrir sus exposiciones cambiarias con derivados.

Perú, en función de su alta dolarización, establece regulaciones adicionales vinculadas con la gestión del riesgo cambiario. Existe un elevado encaje marginal para las obligaciones en moneda extranjera. Las entidades deben constituir provisiones más altas para las financiaciones en moneda extranjera. Los bancos deben poseer un Manual de Políticas y Procedimientos para el riesgo cambiario, una unidad interna responsable de la gestión de este riesgo y un modelo interno de medición de riesgo de cambiario, adicional al establecido por la Superintendencia.

**Cuadro 4**

**Regulación Prudencial y Descalces Cambiarios en América Latina**

Pregunta	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Méjico	Peú
Regulación impone restricciones a depósitos en moneda extranjera	No	Si	No	Si	Si	No
Regulación impone restricciones a préstamos en moneda extranjera	Si	Si	No	No	Si	No
Regulación impone restricciones a descálces cambiarios de los bancos	Si	Si	Si	Si	Si	Si
Regulación prudencial provee guías explícitas para reservas o requisitos de capital de activos denominados en dólares frente a los denominados en moneda local	No	No	No	No	nd	No
Regulación se ocupa de los descálces de prestamistas	Parc.	Parc.	Parc.	Parc.	No	Parc.

nd: No disponible ; Parc.: Parcialmente

Fuente: BID (2005)

La regulación vinculada con el riesgo crediticio inducido por el descalce cambiario de los deudores ha registrado un moderado avance. En Argentina, se restringe fuertemente el destino de las financiaciones en moneda extranjera para evitar descálces en las posiciones de los deudores. La supervisión en Argentina, Chile y Perú induce (aunque no exige) a los bancos a asignar una calificación de riesgo más alta a los deudores cuya capacidad de pago es sensible a movimientos en el tipo de cambio. Sin embargo, ningún país ha adoptado requisitos de capital ni provisiones específicas vinculados con el riesgo de crédito inducido por el riesgo cambiario (Cayazzo et al., 2006).

### IV.6.3. Riesgo Crediticio

#### IV.6.3.1. Normas generales

En Argentina, la normativa procura acotar el riesgo económico a través de una diversificación mínima de la cartera de las entidades financieras. Para ello considera tanto el capital del demandante de crédito como el patrimonio de la entidad. Como regla general, las financiaciones totales no pueden superar el 100% del patrimonio del deudor. Este límite se amplía al 300% cuando el apoyo adicional no supera el 2,5% de la

responsabilidad patrimonial de la entidad. La asistencia crediticia a un único cliente no vinculado -sin garantías- no puede superar el 15% del patrimonio de la entidad y el 25% cuando cuenta con garantías.

La asistencia a clientes vinculados a la entidad financiera no puede superar individualmente el 10% del patrimonio de la entidad, en el caso de operaciones con garantías, y el 5%, sin garantías. La totalidad de las financiaciones a clientes vinculados no puede superar el 20% del patrimonio de la entidad. La definición de vinculación se establece a partir del grado de control. Concretamente, una persona física o jurídica se considera vinculada a una entidad financiera cuando ésta última posee 25% o más del total de votos en el capital de la misma.

Las disposiciones del BCRA contemplan el concepto de concentración de riesgo, definido como el conjunto de financiaciones que individualmente superan el 10% del patrimonio de la entidad. La concentración del riesgo no puede ser mayor a tres veces el patrimonio de la entidad sin incluir las financiaciones a entidades financieras locales y a cinco veces si se incluyen estas últimas. Las normas de gestión crediticia exigen que los bancos lleven un legajo de cada deudor con todos los elementos necesarios para evaluar el patrimonio, flujo de fondos y rentabilidad de la empresa o del proyecto a financiar.

En Brasil, la evaluación de los préstamos debe tomar en cuenta la modalidad de la operación y la actividad predominante del tomador de crédito. Debe contabilizarse en forma separada el financiamiento rural y a agroindustrias.

En Chile, no se pueden conceder créditos -directa o indirectamente- a una misma persona natural o jurídica por una suma que exceda el 10% del patrimonio de la entidad. Este porcentaje puede elevarse hasta el 15% o el 30% en función de las garantías ofrecidas. El conjunto de préstamos otorgados a un mismo grupo de personas vinculadas a la entidad no debe superar el 5% del patrimonio del banco otorgante. Este límite se incrementa hasta un 25% del patrimonio, si lo que excede del 5% corresponde a créditos con garantías especiales. En ningún caso, el total de estos préstamos puede superar el total del patrimonio del banco otorgante. Se entiende que las personas físicas o jurídicas conforman un grupo de personas vinculadas cuando entre ellas existen relaciones de negocios, de capital o de administración que permitan a una de las partes ejercer una influencia significativa y permanente en las decisiones de las demás.

En Colombia, en 2007, se puso en práctica el Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC) de la cartera comercial. Un SARC debe contener políticas y procedimientos para definir los criterios y los mecanismos mediante los cuales la entidad evalúa, califica, controla y cubre su riesgo crediticio (RC). Para ello, los órganos de dirección, administración y control de la entidad deben adoptar políticas y mecanismos para la adecuada gestión del riesgo crediticio, no sólo desde la perspectiva de su cobertura a través de provisiones, sino también a través del proceso de otorgamiento de las financiaciones y del seguimiento de las contrapartes. El SARC de una entidad debe contar con los siguientes componentes básicos: políticas y procesos de administración del RC, modelos internos o de referencia para la estimación o cuantificación de pérdidas esperadas, un sistema de provisiones y procesos de control interno. Las políticas de administración del RC deben definir los siguientes elementos: la estructura organizacional necesaria para administrar el riesgo, la existencia de límites de exposición crediticia y de pérdida tolerada, y los criterios de otorgamiento,

seguimiento y control de los préstamos otorgados. Además, deben contemplar la forma de gestionar las garantías, el manejo de las provisiones, el control del capital regulatorio de la entidad y el seguimiento de las demás coberturas de riesgo.

En Méjico, el límite de financiación a una misma persona o grupo de personas que representen Riesgo Común es del 12% para las entidades financieras que cuenten con un nivel de capitalización de entre el 8% y el 9% de sus activos ponderados por riesgo. Este límite es creciente hasta alcanzar el 40% en bancos con más del 15% en su coeficiente de capitalización. Las financiaciones que cuentan con garantías preferidas pueden alcanzar el 100% del capital básico del banco por cada persona o grupo económico. Adicionalmente, la sumatoria de las financiaciones otorgadas a los tres mayores deudores no puede superar el 100% del capital básico de la institución financiera. La Comisión Bancaria podrá determinar -para cada entidad- límites máximos de financiación inferiores por deudor y para los tres mayores clientes cuando, a su juicio, la Administración Integral de Riesgos sea débil o el Sistema de Control Interno presente deficiencias. Los bancos deben revelar al público, a través de sus estados financieros, el detalle de las financiaciones superiores al 10% de su patrimonio y los montos acordados a los 3 mayores deudores.

Para la evaluación de la cartera crediticia, en Perú, el criterio básico es la capacidad de pago del deudor, asignando a las garantías un carácter subsidiario. La clasificación del deudor debe estar a cargo de una Unidad de Riesgos independiente de las unidades de negocios. Las entidades financieras no pueden conceder a un cliente, directa o indirectamente, financiaciones que excedan el equivalente al 10% de su patrimonio efectivo. Este límite puede ampliarse hasta el 15%, 20% o 30%, en la medida en que las deudas cuenten con garantías de alta calidad. Los límites para residentes en el exterior son del 5%, 10% y 15% respectivamente.

En síntesis, los seis países cuentan con un cuerpo normativo referido a la gestión del riesgo crediticio relativamente exigente. La normativa incluye límites de financiamiento por deudor, de modo de evitar la concentración de riesgos, y topes vinculados con los préstamos y garantías acordados a clientes vinculados a la entidad. Adicionalmente, algunos países ponen topes al monto dedicado a la atención de los mayores deudores. En todos los casos, los máximos se fijan como un porcentaje del patrimonio efectivo de la entidad otorgante y los mismos aumentan cuando las deudas están respaldadas con garantías especiales. En Méjico, estos topes son crecientes en la medida en que la entidad financiera cuenta con mayores coeficientes de capitalización. Con distinto alcance, los bancos están obligados a hacer explícita su política y sus procedimientos de evaluación y control de estos riesgos. Se asignan responsabilidades directas sobre la gestión del riesgo crediticio al Directorio y la Gerencia. Se destaca el Sistema de Administración de Riesgo Crédito (SARC) colombiano por su amplitud y profundidad.

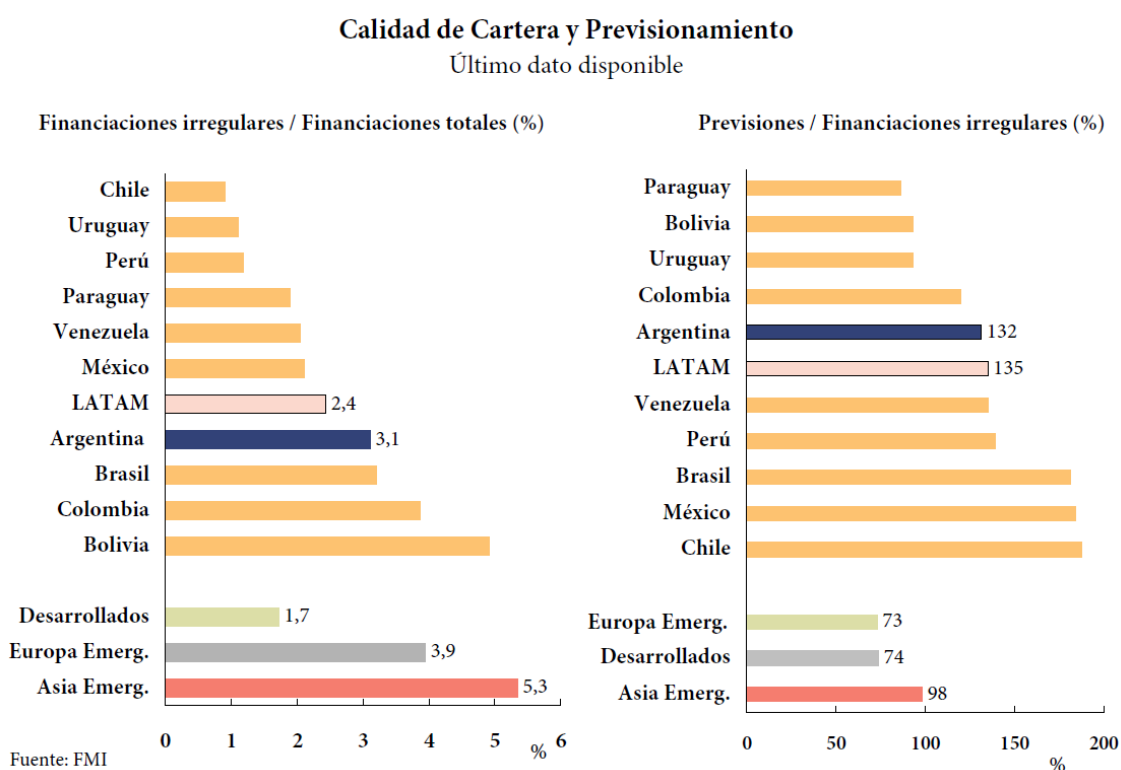
A lo largo de los últimos años, se han desarrollado modelos para diagnosticar la vulnerabilidad individual de las entidades y del conjunto del sistema financiero al riesgo crediticio privado. Se trata de pruebas de tensión (*stress test*), que están siendo empleadas en forma creciente por los supervisores, para evaluar el impacto total en la rentabilidad y en el nivel de capitalización bajo un escenario macroeconómico de crisis. El Banco Central de Argentina (BCRA), por ejemplo, emplea una metodología estructurada sobre la base de muestras para reconstruir, para cada entidad y tipo de

deudor -en distintos escenarios de recuperos-, una distribución de pérdidas por riesgo de crédito. La distribución permite comparar la calidad actual de la cartera con su deterioro probable y contrastarlo con el potencial de absorción de pérdidas implícito en los resultados y en el capital del banco. Otro enfoque utilizado por el BCRA permite modelar las pérdidas que se observarían en escenarios específicos, estimando las pérdidas por riesgo de crédito correspondientes a cada uno de ellos (BCRA, 2009).

#### IV.6.3.2.Previsiones

La irregularidad de la cartera en América Latina, del 2,4%, es levemente superior a la que existe en los países desarrollados, pero inferior a la que presentan las naciones de Europa Emergente y Asia Emergente. Entre los seis países analizados, Chile presenta el ratio mas bajo, siguiendo, en orden creciente, Perú, Méjico, Argentina, Brasil y Colombia. La región se destaca por la elevada cobertura de financiaciones irregulares con reservas, que alcanza al 135%, un ratio muy superior al de países desarrollados y emergentes. En este rubro Chile ostenta el mejor comportamiento, siguiendo Méjico, Brasil, Perú, Argentina y Colombia. En todos los casos, las provisiones superan holgadamente la totalidad de las financiaciones en situación irregular (Gráfico 7).

Gráfico 7



En Argentina, la clasificación de los préstamos se realiza en base a la capacidad de pago y flujo de fondos del deudor, en el caso de los préstamos comerciales, y en función del cumplimiento en los pagos, para los préstamos de consumo o vivienda. Entre los indicadores que deben emplearse en la evaluación de las financiaciones comerciales se cuentan la liquidez, la estructura de financiamiento, el cumplimiento en los pagos, la calidad de la dirección y de la administración, los sistemas de información, las perspectivas de la actividad económica del sector, la situación jurídica y la existencia de refinanciaciones y/o quitas. Para facilitar el crédito a las PYMES se estableció que las



financiaciones comerciales inferiores a 750.000 pesos (190.000 dólares) pueden ser clasificadas –a opción de la entidad financiera- con los parámetros más flexibles de los créditos para consumo. Las clasificaciones de deudores por montos que excedan el 2,5% del patrimonio del banco y de los clientes vinculados deben ser aprobadas por la máxima autoridad de la entidad.

Los créditos de la cartera comercial deben ser clasificados en alguna de las siguientes categorías: normal, con seguimiento especial, con problemas, con alto riesgo de insolvencia e irrecuperable. Los que integran la cartera de consumo o vivienda en las categorías: riesgo bajo, medio y alto. El atraso admitido para la cartera normal (comercial) es de 31 días y de 90 días para la de riesgo bajo (cartera de consumo y vivienda). El provisionamiento mínimo exigido para los préstamos con garantía es del 1% para la “situación normal”, 3% para “cumplimiento inadecuado”, 12% para los “préstamos con problemas y cumplimiento deficiente”, 25% para los de “alto riesgo de insolvencia y de difícil recuperación” y del 50% para los “irrecuperables”. La Superintendencia puede exigir provisiones adicionales cuando juzgue insuficientes las realizadas. El devengamiento de intereses a cobrar de las categorías de mayor riesgo debe provisionarse al 100%. Las deudas en situación irregular que cuentan con garantías de alta calidad deben provisionarse como si se encontraran en situación normal.

En Brasil, las entidades financieras deben clasificar las deudas en función de dos grupos de variables, las relacionadas con el deudor y las propias de la operación. Dentro del primer grupo se ubican: la situación económica financiera, el grado de endeudamiento, la capacidad de generación de resultados, el flujo de caja, la administración y la calidad de los controles, el cumplimiento en los pagos y la evolución del sector. Dentro del segundo: la naturaleza y finalidad de la transacción, las características de los garantes y los montos involucrados. Para las personas físicas debe tenerse en cuenta el ingreso y el patrimonio, además de otras informaciones catastrales. La clasificación de un mismo cliente o grupo económico corresponde a la operación de mayor riesgo.

Los créditos deben ser clasificados en 9 categorías en función de los días de atraso. Para operaciones de plazos superiores a 36 meses se admite el doble de los plazos previstos para cada categoría. Las deudas inferiores a 50.000 reales (18.000 dólares) también pueden clasificarse de acuerdo a un modelo interno de evaluación. La irregularidad se establece en línea con el criterio internacional, es decir, deudas con más de 90 días de atraso. Las provisiones son 0-0,5% para las deudas sin atrasos, 1% para atrasos de 15 a 30 días, 3% para atrasos de 31 a 60 días, 10% para 61 a 90, 30% para 91 a 120; alcanzando al 100% para más de 180 días.

En Chile el régimen de provisiones recoge las propuestas de Basilea II, contemplando un elevado número de categorías. La evaluación individual de los deudores es imprescindible en base a consideraciones de tamaño, complejidad o nivel de exposición con la entidad. Como resultado de su análisis individual, los bancos clasifican a los deudores en 7 categorías de riesgo. Los bancos deben contar con procedimientos formalizados que contemplen los siguientes factores: industria o sector, situación del negocio, socio, administración, situación financiera, capacidad de pago y cumplimiento. Asimismo deben ponderarse de un modo explícito los riesgos financieros concernientes a los descalses de monedas, plazos y tasas de interés, así como a los vinculados con productos derivados y compromisos por avales o cauciones otorgadas. El uso de las 7

categorías no impide que los bancos utilicen escalas de clasificación más detalladas, en cuyo caso deben efectuar una homologación entre las propias y las establecidas normativamente.

Los bancos deben calcular el monto de las provisiones aplicando el porcentaje de probabilidad de incumplimiento (correspondiente a la categoría) al monto de la exposición, luego de deducir el importe que se recuperaría por la ejecución de las garantías. Las probabilidades de incumplimiento que deben utilizarse para el cálculo corresponden a una escala que va del 0,04% al 25%. Para la cartera en situación irregular, las provisiones deben constituirse en base a una escala del 0,5% al 90%, aplicable en base a las probabilidades de pérdidas estimadas.

En Colombia, el Sistema de Administración del Riesgo Crediticio (SARC) estipula que para la estimación de las pérdidas las entidades pueden optar por aplicar modelos internos o el modelo de referencia de la Superintendencia. Estos modelos pueden aplicarse para algunos o para la totalidad de los portafolios de préstamos comerciales, de consumo, de vivienda y microcréditos. La estimación de la pérdida debe tomar en cuenta la exposición, la probabilidad de incumplimiento y el quebranto estimado ante un eventual incumplimiento.

Además, el régimen de provisiones debe contemplar explícitamente los ajustes contracíclicos de los modelos, de manera que en los períodos de alto crecimiento y alta valorización de activos se constituyan mayores provisiones a las necesarias, a fin de compensar (al menos parcialmente) las que deberían constituirse en períodos de bajo crecimiento y deflación de activos. Se define como provisiones individuales contracíclicas a aquellas que reflejan los cambios en el riesgo crediticio de cada deudor como consecuencia del deterioro en la capacidad de pago en los períodos de crisis. Los modelos internos (o de referencia) deben calcular estas provisiones en base a la información disponible sobre la irregularidad de la cartera en contextos de crisis. Corresponde a la Superintendencia determinar, a su discreción, la fase del ciclo en que se encuentra el sistema financiero.

En el modelo de referencia, la cartera comercial fue segmentada en créditos para grandes, medianas, pequeñas empresas y empresas unipersonales. Para la medición de la probabilidad de incumplimiento se utilizaron matrices de transición con la información disponible desde 1995. El modelo contempla 5 categorías de riesgo en función del atraso en el pago de las obligaciones, la primera de hasta 29 días y la última mayor a 120 días.

En Méjico, la clasificación de la cartera comercial de montos superiores a los 4 millones de UDIS<sup>5</sup> (17,6 millones de dólares) debe realizarse en forma individual, en tanto que las deudas de montos inferiores a ese valor se lleva a cabo en función del historial de pago y del comportamiento crediticio. Las provisiones por el método individual se realizan en base a una clasificación de riesgo de 9 categorías, donde las reservas exigidas van del 0,5% al 100%. Las entidades pueden solicitar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores autorización para clasificar la cartera comercial utilizando una metodología propia de estimación de pérdidas. La cartera de consumo se clasifica en

---

<sup>5</sup> La Unidad de Inversión (UDI) es una unidad de cuenta en la que pueden denominarse títulos de crédito y cuyo valor se determina en función de la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor.

base al historial de pago, correspondiendo un método específico para las financiaciones con tarjetas de crédito.

En Perú, a partir de 2010, entró en vigencia un nuevo “Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y la Exigencia de Previsiones”, que toma en cuenta 8 categorías de prestamos: corporativos, grandes empresas, medianas empresas, pequeñas empresas, microempresas, consumo revolvente, consumo no-revolvente e hipotecarios para vivienda. El deudor se clasifica en las categorías “normal”, con “problemas potenciales”, “deficiente”, “dudoso” y “pérdida”. Las provisiones mínimas contemplan una escala que va del 0,7/1% al 100%. Las provisiones se reducen en la medida en que las deudas están respaldadas con garantías especiales de mayor calidad.

El nuevo régimen contempla también la constitución de provisiones anticíclicas, que se activan cuando el ritmo de crecimiento de la actividad económica supera ciertos umbrales preestablecidos. El esquema añade un componente variable, de entre el 0,4% al 1,5 %, según el tipo de préstamo, a la tasa de previsión de la categoría de riesgo normal. El componente anticíclico se activa cuando se configura alguna de las siguientes situaciones:

- a) El promedio de la variación porcentual anualizada del PIB de los últimos 30 meses pasa de un nivel inferior al 5% a uno igual o superior a este umbral.
- b) El promedio de la variación porcentual anualizada del PIB de los últimos 30 meses se encuentra por encima de 5% y el promedio de la variación porcentual anualizada del PIB de los últimos 12 meses supera en 2 puntos porcentuales a este mismo indicador correspondiente a un año anterior.
- c) El promedio de la variación porcentual anualizada del PIB de los últimos 30 meses se encuentra por encima de 5% y han transcurrido 18 meses desde que la regla procíclica fue desactivada.

El componente variable se desactiva cuando ocurre lo opuesto a lo mencionado en a) o cuando el promedio de la variación porcentual anualizada del PIB de los últimos 12 meses es inferior en 4 puntos porcentuales a este mismo indicador evaluado un año antes. Al desactivarse el componente variable, las provisiones anticíclicas efectuadas se suman al resto de las provisiones. En ningún caso, las entidades financieras pueden generar utilidades como consecuencia de la reversión de las provisiones anticíclicas. En diciembre de 2008, el componente anticíclico fue activado por primera vez.

En síntesis, América Latina han venido implementando durante los últimos años metodologías avanzadas de clasificación y provisionamiento de la cartera activa. En los seis países, se combinan métodos de clasificación basados en el cumplimiento de los pagos con métodos más sofisticados de estimación individual de las probabilidades de *default*. Los primeros, corresponden a préstamos de consumo o vivienda y los segundos, a préstamos comerciales de mayor envergadura. Chile y Colombia admiten el uso de modelos internos de clasificación y estimación de pérdidas, en la medida en que sean homologados por las superintendencias. Colombia aplica un Sistema de Administración de Riesgos (SARC) que incluye modelos de referencia para el provisionamiento. Chile permite a los bancos utilizar metodologías propias, acercándose así a los criterios de Basilea II. Colombia y Perú aplican reservas variables adicionales para contrarrestar el ciclo económico. El esquema peruano es más sofisticado, tanto por

las exigencias de previsionamiento como por la definición de las condiciones macroeconómicas que activan o desactivan el componente variable.

#### **IV.6.4. Riesgos de mercado**

La actividad de las entidades financieras está expuesta a riesgos de mercado, los cuales se manifiestan a través de diferentes canales. En Latinoamérica, la elevada volatilidad macroeconómica y la escasa profundidad de los mercados capitales determinan, junto a otros factores, amplias variaciones en el precio de los activos financieros. En los últimos años, como ya fue mencionado, algunos de los mercados de capitales de la región han ganado en volumen y complejidad. Estos avances tienen efectos contrapuestos sobre el sistema bancario. Por un lado, facilitan la cobertura de riesgos y tienden a atenuar la volatilidad de las cotizaciones. Por otro lado, la expansión de la operatoria bancaria en los mercados de valores potencia los riesgos a los que está expuesto el sistema financiero. Estos riesgos devienen de la tenencia de títulos en cartera y de la actividad que realizan los bancos y sus empresas controladas en los mercados de capitales. La regulación en los mercados de valores suele estar sujeta a cambios frecuentes, ya que los reguladores deben lidiar con nuevos productos y operatorias sobre la base de una experiencia limitada en el tiempo. Las fallas de regulación en los mercados de capitales se pusieron de manifiesto, de un modo flagrante, durante la reciente crisis mundial (Brunnermeier et al. 2009).

En Argentina, los requisitos de capital por riesgo de mercado se calculan en base al riesgo de los portafolios, medidos de acuerdo a su valor a riesgo (VaR). La normativa define 5 categorías de activos, incluyendo activos negociables y en cuentas de inversión. Los activos nacionales se dividen en acciones y en bonos públicos, los que a su vez se clasifican en dos zonas, de acuerdo a si la vida promedio es inferior o superior a 2,5 años. Las acciones extranjeras y los bonos extranjeros se subdividen de acuerdo con las mismas dos zonas. La quinta categoría la constituyen las posiciones en moneda extranjera. El tratamiento adoptado para las opciones es el método “delta plus” de Basilea.

En Brasil, hasta el año 2008, en relación con el riesgo de mercado para la determinación de los capitales mínimos se tomaba en cuenta exclusivamente el riesgo de tasas de interés. A partir de entonces el cómputo del patrimonio mínimo se tornó más sensible al riesgo incorporando los componentes de variación de precios de acciones y de *commodities*. El Patrimonio Líquido Exigido se obtiene sumando una proporción de los activos ponderados por riesgo de contraparte más los riesgos de crédito de *swaps*, el riesgo de exposición cambiaria y de tasas de interés. Las normas admiten la cobertura de riesgos de mercado y de liquidez mediante derivados.

Además, el BCB realiza Pruebas de Tensión para medir el impacto sobre el coeficiente de capital de las entidades y conglomerados financieros en cuatro escenarios: a) aumento del riesgo de crédito, b) aumento de tasas y tipo de cambio, c) aumento de tasas, tipo de cambio y riesgo de crédito y d) reducción de tasas de interés y tipo de cambio.

En Chile, las instituciones financieras están obligadas a implementar una Política de Administración de Riesgos de Mercado orientada a cautelar en todo momento su

solvencia, acorde con la escala y complejidad de sus operaciones y la estructura de sus sucursales en el exterior y empresas filiales. Los riesgos de mercado deben ponderarse tanto en condiciones normales de operación como en situaciones excepcionales, entendiéndose estas últimas como aquellas en que, en forma individual o conjunta, los factores de riesgo de mercado se alejan sustancialmente de lo previsto. La Política de Administración de Riesgos de Mercado debe estar contenida en un documento único, aprobado expresamente por el directorio de la institución financiera y confeccionado de conformidad con los criterios mínimos definidos por la Superintendencia.

Las instituciones financieras deben medir la exposición a los riesgos de mercado, tanto para los activos negociables como para los de cuentas de inversión. Las entidades clasificadas en el nivel más alto de solvencia pueden medir el riesgo de tasas de interés del libro de negociación y el riesgo de monedas de todo el balance utilizando modelos internos o propios, previa autorización de la Superintendencia. Asimismo, dichas instituciones deberán estar en condiciones de calcular su exposición a riesgos de mercado mediante la metodología estandarizada.

Las normas estipulan que el patrimonio efectivo de una entidad financiera debe ser superior a la suma de la exigencia por riesgo de crédito más la suma de las exposiciones al riesgo de tasas de interés del libro de negociación y a los riesgos de monedas para todo el balance. La exposición de corto plazo a los riesgos de tasas de interés y de reajustabilidad del libro de banca no podrá exceder de un cierto umbral, medido como un porcentaje de la diferencia entre los ingresos y los gastos por intereses y reajustes acumulados más las comisiones sensibles a la tasa de interés cobradas en los últimos doce meses hasta la fecha de medición. Por su parte, la exposición de largo plazo a los riesgos de tasas de interés del libro de banca no podrá exceder de un límite medido como porcentaje del patrimonio efectivo. El directorio de la institución financiera deberá definir, anualmente, los límites antes mencionados, aunque la Superintendencia podrá establecer límites inferiores.

Las instituciones financieras deben efectuar pruebas de tensión sobre todas las actividades que generen exposición a riesgos de mercado para aquellos escenarios que se consideren más relevantes, dada la estructura de su balance y la escala y complejidad de sus operaciones. Las entidades autorizadas para utilizar modelos internos de medición de riesgos de mercado deben efectuar, periódicamente, pruebas retrospectivas sobre esos modelos a fin de evaluar el grado de precisión estadística de los resultados generados por ellos. Adicionalmente, las instituciones financieras deberán cumplir los criterios, estándares y requisitos que establezca la Superintendencia para las pruebas de tensión y para las pruebas retrospectivas.

En síntesis, la normativa de Argentina, Chile y Brasil contemplan los riesgos de mercado en las regulaciones sobre capitales mínimos. En Chile, el tema es abordado de modo integral obligando a las entidades financieras a diseñar y adoptar una Política de Administración de Riesgos de Mercado con exigencias de formalización, asignación de responsabilidades a la dirección de la entidad y fijación de límites (en función del patrimonio) a la exposición a los diferentes riesgos de mercado. Asimismo, se advierten avances en la aplicación de pruebas de tensión referidas al impacto de los riesgos de mercado sobre la solvencia de las entidades. En Brasil, las pruebas están a cargo de la Superintendencia y en Chile, a cargo de las propias entidades, sujetas al monitoreo de las autoridades.

#### IV.6.5. Derivados

La expansión de los productos derivados y las deficiencias en su regulación han sido factores decisivos en el desencadenamiento de la reciente crisis financiera internacional. Los instrumentos derivados permiten a los agentes apalancarse, incrementando los riesgos individuales y sistémicos. Los derivados, que se han tornado más complejos y opacos, se negocian en una elevada proporción en mercados insuficientemente regulados. Dentro del conjunto de estos instrumentos, se destaca la explosión cuantitativa de los derivados de crédito sobre deudas soberanas y privadas. Los derivados de crédito, lejos de eliminar los riesgos de contraparte los trasladan del emisor del instrumento subyacente al emisor del producto derivado. Los gobiernos de los países en que se localizan los centros financieros internacionales debieron destinar ingentes recursos para evitar las gravísimas consecuencias sistémicas que el *default* de los emisores de estos derivados (compañías de seguros y bancos) hubiera provocado

En América Latina, el mercado de derivados ha registrado un notorio crecimiento en los últimos años, particularmente en Brasil, Chile, Colombia y México. Los productos más negociados son futuros, opciones y *swaps* vinculados con tipos de cambio y tasas de interés, mientras que los derivados de crédito presentan un volumen muy reducido.

En Argentina, existen restricciones a la operatoria bancaria con derivados. Se establecieron medidas sensibles al riesgo, de manera tal que los porcentajes de afectación del patrimonio estén en línea con el riesgo asumido, el que depende de las características propias de la transacción (tipo de contrato, frecuencia de la valuación a mercado, volatilidad del activo). Dentro de los productos derivados considerados, se incluyen contratos a término y futuros sobre acciones, títulos públicos e instrumentos de deuda del BCRA; así como opciones de compra o venta sobre esos activos y *swaps*.

En Brasil, los bancos pueden operar con derivados, tanto por cuenta propia como por cuenta de sus clientes, incluyendo derivados de crédito. Las instituciones financieras están obligadas a llevar controles extracontables con información detallada sobre cada título negociado, los cuales deben estar a disposición del Banco Central y de los auditores independientes. Además, deben exponer las compensaciones de valorizaciones y desvalorizaciones y registrar los resultados del período correspondiente, provenientes de esta operatoria, en una cuenta separada de su Patrimonio Líquido.

En Chile, las entidades financieras están habilitadas para efectuar operaciones con productos derivados, conforme a las normas y limitaciones que establece el Banco Central de Chile. Estas normas admiten la operatoria con determinados instrumentos derivados, entre los que se destacan por el volumen negociado los futuros y *swaps* sobre monedas, mientras que los derivados sobre tasas de interés tienen escaso desarrollo. Entre las restricciones impuestas por el BCCH, cabe mencionar la prohibición a los bancos de operar con derivados de crédito y de suscribir opciones. Las restricciones sobre la operatoria con derivados competen también a los fondos de pensión y compañías de seguros. El BCCH ha señalado que en Chile los desarrollos futuros en la regulación de los derivados deberán observar la experiencia internacional,

extrayendo las lecciones y aprendizajes que permitan no incurrir en los mismos errores (BCCH, 2008).

En Colombia los derivados han sido clasificados en básicos, exóticos y estructurados, fijándose normas específicas para cada categoría. Para poder operar en estos mercados, las entidades financieras -oferentes y demandantes de derivados y productos estructurados- deben cumplir con una serie de requisitos. Deben poseer prácticas adecuadas de administración de los riesgos que se generan. Para los derivados negociados en mercados OTC, es decir fuera de sistemas de negociación de valores o bolsas, las entidades deben suscribir un contrato marco con la respectiva contraparte. La alta gerencia debe implementar un programa de capacitación y actualización del personal involucrado en la operatoria. Los sistemas de procesamiento de datos, de administración de riesgos y de valoración deben tener un adecuado respaldo y control. Se debe confeccionar un manual de instrumentos derivados. Para negociar derivados de crédito o con *commodities* como subyacentes, deben observarse reglas adicionales, tales como contar con una mesa de negociación especializada, personal experto, infraestructura y software adecuados. Además, es necesario establecer políticas de gobierno corporativo específicas para esta actividad.

El principal mercado de derivados de México es el mercado OTC, con alto grado de integración al mercado internacional. Los instrumentos más negociados son opciones sobre monedas, futuros, *swaps* de monedas y *swaps* de tasas de interés correspondientes a instrumentos emitidos en pesos. Las opciones de tipo de cambio han tenido gran desarrollo gracias a la menor volatilidad del tipo de cambio. El Mercado Mexicano de Derivados (Mexder), un mercado organizado para la negociación de derivados, tiene una dimensión muy inferior al OTC. En el Mexder cotizan futuros sobre los siguientes subyacentes: dólar, tasa interbancaria, títulos públicos y acciones.

En Perú, los bancos están autorizados a contratar productos financieros derivados que se negocien en el ámbito bursátil y extrabursátil. En el primer caso, los contratos deberán tener como contraparte a cámaras de compensación y bolsas reguladas. En el segundo caso, cuando la contraparte sea una empresa financiera o de seguros, éstas deberán ser debidamente supervisadas por los organismos respectivos. Si bien el menú de productos derivados y estructurados es muy amplio, la operatoria se concentra en futuros de tipos de cambio y de tasas de interés. A partir de 2008, la Superintendencia otorga una autorización específica por tipo de contrato y por activo subyacente. Para solicitar la autorización, los bancos deben realizar un Informe de Nuevos Productos Financieros Derivados coordinando las áreas internas de negociación, registro, contabilidad, legal, auditoría interna y la unidad de riesgos. La evaluación de la solicitud tendrá en cuenta el propósito del contrato, la complejidad de negociación, el control de posiciones, la medición del valor, el registro contable y el monitoreo de riesgos de los productos.

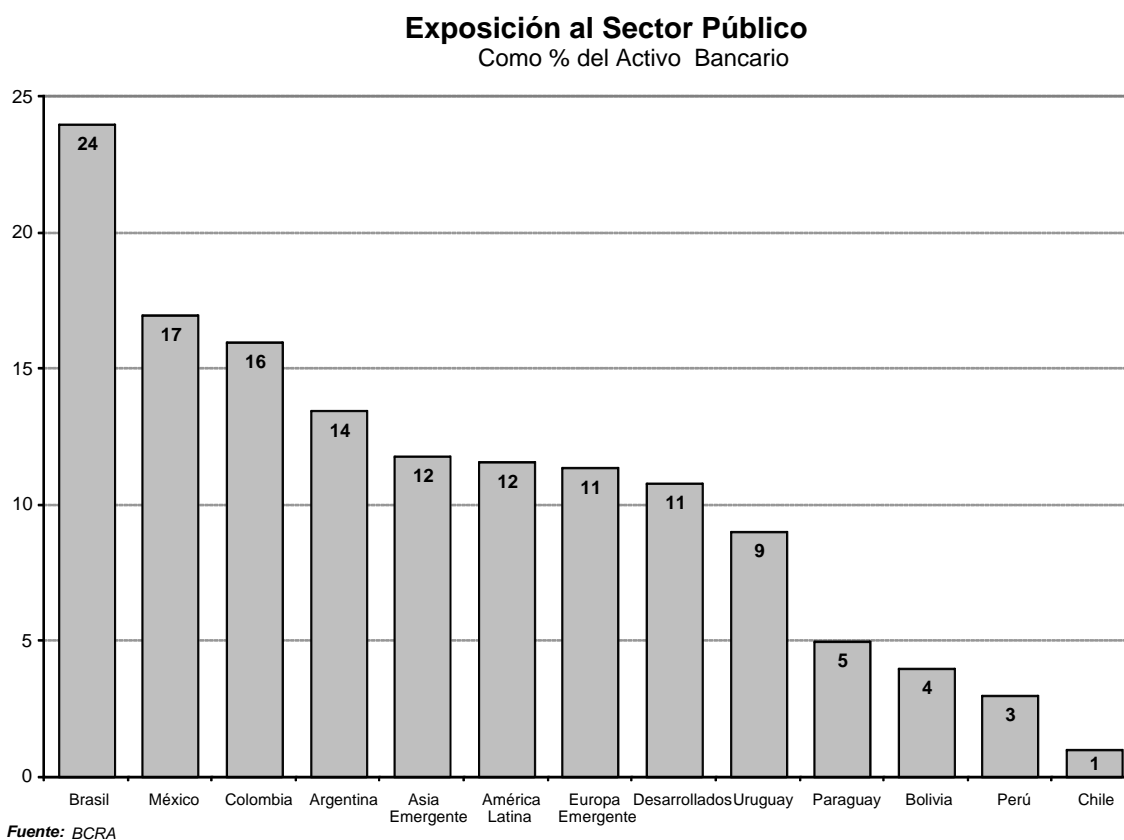
En síntesis, en los seis países se autoriza a los bancos a operar con productos derivados, aunque los reguladores establecen pautas destinadas a reducir y controlar el riesgo involucrado en estas operaciones. Las transacciones se realizan generalmente en mercados organizados aunque Chile, Colombia y México cuentan con mercados OTC, en los que se negocian montos elevados. La revisión de la normativa pone de manifiesto que los reguladores eran concientes de los elevados riesgos involucrados en los derivados, ya antes de lo ocurrido con estos instrumentos durante la reciente crisis

mundial. Respecto de los derivados de crédito, Chile prohíbe a los bancos su emisión y negociación, mientras que Colombia les impone requisitos más duros. Entre los recaudos adoptados por las superintendencias para la operatoria con derivados cabe mencionar los siguientes: solicitud de autorización para operar, requerimientos de infraestructura tecnológica, personal experto, manuales de riesgo, asignación de responsabilidades a la dirección e información extracontable detallada sobre las operaciones y sus resultados.

#### IV.6.6 Riesgo Soberano

A mediados de los años 90, la deuda pública en cartera de los bancos de América Latina ascendía al 9% de los activos. Con posterioridad a las crisis asiáticas, ésta proporción creció al 16%, representando niveles particularmente elevados en Méjico (46%), Argentina (40%) y Brasil (33%) (BID, 2005). En los últimos años, el peso del financiamiento al sector público registró una tendencia declinante, alcanzando en la actualidad al 12% de los activos bancarios totales para el promedio de América Latina. Este ratio es similar al de Asia Emergente, Europa Emergente y los países desarrollados. En la actualidad, la exposición al sector público -como porcentaje del activo total del sistema bancario- asciende al 24% en Brasil, 17% en Méjico, 16% en Colombia, 14% en Argentina, 12% en Perú y 1% en Chile (Gráfico 8).

Gráfico 8



En Latinoamérica, la utilización del crédito bancario para el financiamiento del sector público ha sido frecuente durante los períodos de desequilibrios fiscales, tal como



ocurrió en las décadas de los años 80 y 90. Los gobiernos se financiaban mediante la colocación voluntaria o compulsiva de títulos públicos, encajes y depósitos indisponibles. Durante las crisis económicas y períodos recesivos, la debilidad de la demanda de crédito privado y la cautela de las entidades respecto del nuevo financiamiento al sector privado suelen traducirse en incrementos en la participación de los activos públicos en los portafolios bancarios, aún cuando en ese contexto la solvencia del sector público tiende a deteriorarse. También los salvatajes con recursos públicos, en ocasiones de crisis bancarias, contribuyeron a expandir el peso de la deuda pública en las carteras activas de las entidades financieras.

Desde la segunda mitad de los años 2000, la evolución positiva de las cuentas fiscales y la consiguiente mejora en las calificaciones de los bonos soberanos en la mayor parte de los países de la región tuvieron un impacto favorable sobre la solvencia del sistema bancario. Esta situación, además, amplió los márgenes de maniobra de los gobiernos para aplicar durante el año 2008 medidas extraordinarias de asistencia a las entidades financieras y a determinados deudores bancarios.

Las normas de Basilea consideran nulo el riesgo crediticio vinculado con emisores soberanos, ya que las mismas fueron concebidas para los países desarrollados donde los gobiernos cuentan, generalmente, con muy buenas calificaciones crediticias. Sin embargo, en América Latina la fragilidad fiscal es un fenómeno usual y el riesgo crediticio de los títulos públicos puede alcanzar niveles muy elevados, impactando negativamente sobre la solvencia de los bancos.

En el Cuadro 5 se ha resumido la regulación sobre el tratamiento de la deuda pública en el activo de los bancos. Allí se advierte que la ponderación de riesgo de la deuda del banco central para el cómputo de las exigencias de capitales mínimos es 0% en los seis países. La deuda del gobierno central se pondera también con 0%, excepto en Chile donde es del 10%. Para la deuda de las jurisdicciones subnacionales y otros organismos públicos, la ponderación de riesgo es del 100% en Argentina, Brasil y Perú, del 10% al 100% en Chile y del 0% en Colombia y Méjico.

**Cuadro 5**

**Tratamiento de la deuda pública en las regulaciones**

País	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Méjico	Perú
Peso del riesgo de la deuda del banco central	0	0	0	0	0	0
Peso del riesgo de deuda del gobierno central	0	0	10	0	0	0
Peso del riesgo de la deuda de gobiernos subnacionales y otras instituciones públicas	100	100	10-100	0	0	100

Fuente: BID (2005)

El Consejo Monetario Nacional brasileño tiene amplias facultades para colocar deuda pública en los bancos, pudiendo alcanzar hasta el 100% de los depósitos a la vista y hasta el 60% de otros depósitos, pudiendo disponer diferentes porcentajes en funciones de regiones, prioridades atribuidas a las aplicaciones y naturaleza de las instituciones financieras.

Algunos países poseen normas específicas para fijar límites al financiamiento bancario al sector público. Por ejemplo, en Argentina, la asistencia mensual al sector público, en su conjunto y por todo concepto, no puede superar el 35% del activo de la entidad. Este límite se incrementa en 50 puntos porcentuales, en tanto la asistencia financiera al sector público sea otorgada bajo la forma de adquisición de títulos de deuda emitidos por fideicomisos o fondos fiduciarios. El valor total de los títulos públicos nacionales no puede superar el 7,5% del activo total, admitiéndose un 7,5% adicional cuando los títulos son recibidos en canje o como dación en pago.

#### **IV.7. Centrales de Riesgo**

Los registros de crédito, conocidos como centrales de riesgo o burós de crédito, facilitan la extensión del crédito, en la medida en que contribuyen a reducir las asimetrías de información entre acreedores y deudores. El intercambio de información entre los prestamistas facilita la evaluación del riesgo por parte de los bancos y eleva el costo del incumplimiento para el prestatario, incrementando así las posibilidades de repago de las deudas (Pagano y Jappelli, 1993).

Los registros crediticios en América Latina datan de siglo XIX, cuando fueron creados por las cámaras comerciales. Los burós de crédito han adquirido mayor importancia en los últimos 20 años, tanto en los países en desarrollo como en los desarrollados, debido al crecimiento de las financiaciones bancarias a pequeñas empresas y familias y a las posibilidades que ofrece la tecnología de bases de datos. Estudios empíricos revelan que las centrales de riesgo revisten mayor importancia en aquellos países que cuentan con mercados de crédito menos desarrollados (BID, 2005).

En Argentina las entidades financieras deben enviar a la “Central de Deudores del Banco Central” información sobre deudas personales y empresariales con su respectiva clasificación. La información está disponible tanto para las entidades financieras como para el público en general. Existen también empresas dedicadas a la consolidación de base de datos con información predominantemente negativa sobre la situación de las personas, a las cuales acuden los bancos para obtener información adicional.

En Brasil, el “Sistema de Informaciones de Crédito” (SCR) del Banco Central de Brasil es un banco de datos que registra informaciones sobre el monto de deudas y las responsabilidades de los clientes bancarios en operaciones de crédito. En la actualidad, las entidades financieras deben informar las deudas superiores a 5 mil reales (2.800 dólares), a vencer o vencidas, así como las fianzas y avales otorgados por los bancos a sus clientes. La mayor parte de la información es positiva (la deuda sin atraso). Los clientes bancarios pueden obtener la información relativa a sus deudas en el SCR y tienen la facultad de autorizar o no a las entidades a acceder a ella.

Brasil cuenta también con el registro privado (Serasa Experian) más grande de América Latina y el mayor del mundo fuera de los EEUU. A este buró la mayor parte de las entidades financieras envía datos sobre consumidores y empresas. Cabe destacar que este banco de datos dispone de información detallada sobre grupos económicos, su composición y las cifras de sus balances consolidados.

La Superintendencia de Chile mantiene información actualizada sobre los deudores de los bancos para el uso de las entidades, las cuales deben informar las clasificaciones de

los pasivos reales y contingentes de las empresas, tanto en su calidad de deudores directos como indirectos. También funcionan registros crediticios privados.

En Colombia, existe una central de riesgo privada, con fundamento constitucional, que suministra información, acerca del comportamiento de pago de personas físicas y jurídicas, a las instituciones financieras y a las empresas con las cuales tiene convenio. Para que una entidad pueda reportar información de una persona a la base de datos, es indispensable su autorización expresa. La central provee información positiva y negativa.

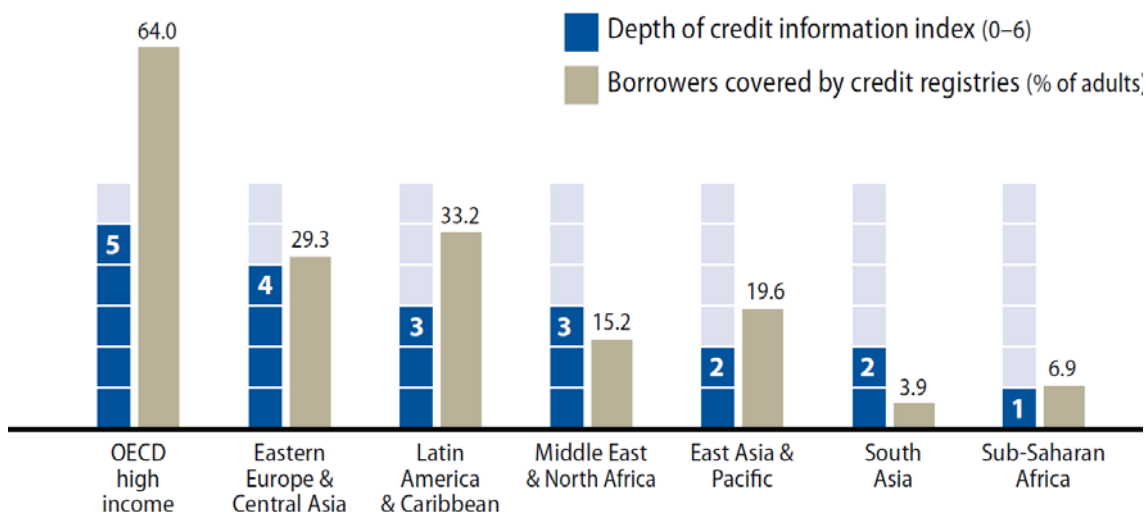
En Méjico, la información crediticia de empresas y particulares sólo puede ser brindada por Sociedades de Información Crediticia normadas por una legislación específica y por regulaciones del Banco Central y de la Superintendencia Bancaria y de Valores. Estas sociedades están también autorizadas a calificar créditos y riesgos. Las entidades financieras proporcionan a las Sociedades de Información Crediticia el detalle de sus deudores y cumplimientos.

En Perú la Superintendencia tiene a su cargo un sistema integrado de registro de riesgos financieros, crediticios, comerciales y de seguros denominado “Central de Riesgos” que cuenta con información clasificada y consolidada sobre los deudores de las empresas, al cual tienen acceso las entidades financieras. Se registran en la “Central de Riesgos” las deudas bancarias en el país y en el exterior, los riesgos comerciales, de crédito y de seguros. La constitución de empresas de registro crediticio es libre y la legislación autoriza a la Superintendencia a transferir, total o parcialmente, la “Central de Riesgos” al sector privado.

América Latina cuenta con una buena base de registros crediticios. El Índice de Profundidad de Información Crediticia -que elabora el Banco Mundial- correspondiente a América Latina sólo es superado por los países de la OECD, Europa del Este y Asia Central. Según la proporción de adultos cubiertos por los registros de crédito (29,3%), Latinoamérica ocupa el segundo lugar en el mundo (Gráfico 9).

**Gráfico 9**

**Coverage of borrowers varies widely across regions**



Source: Doing Business database.

En síntesis, en Argentina, Brasil, Chile y Perú los bancos centrales o las superintendencias organizan registros con abundante información proveniente de las entidades financieras. En estos países funcionan también bases de datos con información complementaria gestionadas por el sector privado. Brasil se destaca por la dimensión de sus registros y por el detalle de la información que éstos proveen. En Colombia, la gestión es exclusivamente privada, mientras que en México empresas privadas concentran la mayor parte de la información. La combinación de información positiva y negativa varía mucho entre países y registros.

#### **IV.8. Apertura de información, normas contables y auditoría**

La calidad y disponibilidad de información sobre la situación de las entidades financieras es un aspecto crucial, ya que facilita el control por parte de las agencias de supervisión y permite una mejor evaluación y monitoreo por parte de sus acreedores y del público en general. La diversificación de la actividad de los bancos, la mayor complejidad de las operaciones y la interconexión creciente entre países y mercados determinan que la información sobre la situación de los bancos y su exposición a los diferentes riesgos deba ser más amplia, detallada y oportuna. El incremento de la transparencia cobra mayor valor, tanto para los rubros de la operatoria más complejos y opacos como para aquellos que resultan claves para el monitoreo y evaluación de las entidades. Entre estos elementos cabe mencionar el nivel de apalancamiento, las operaciones fuera de balance, la valuación de instrumentos financieros complejos, los riesgos con derivados en mercados no organizados y los riesgos transfronterizos.

Las agencias de regulación y supervisión establecen las normas contables y los requerimientos de exposición y divulgación de la información, así como pautas relativas a las auditorías externas. A partir de notorios casos internacionales, como el de Enron, la actividad y los incentivos de las firmas de auditoría han sido puestos bajo la lupa, impulsando a los reguladores a endurecer las exigencias a las que éstas deben sujetarse. Con ese fin, se han implementado, entre otras medidas, registros habilitantes de firmas de auditoría y se han impuesto garantías financieras para su desempeño.

Algunas agencias de regulación bancaria ponen mayor énfasis en la aplicación de reglas orientadas a fortalecer el rol del mercado en el monitoreo y el disciplinamiento de las entidades bancarias. Con tal fin, obligan a los bancos a ser examinados por Calificadoras de Riesgo autorizadas y a difundir en el mercado el *rating* obtenido. Otra herramienta utilizada es la divulgación de la tasa que un banco debe pagar sobre sus pasivos no asegurados. Sin embargo, a partir de la reciente crisis financiera mundial, el rol de las calificadoras y, más en general, la capacidad del mercado para disciplinar a las entidades financieras han sido severamente cuestionados.

Los aspectos principales de la regulación relativa a las auditorías externas, en los seis países analizados, son los siguientes:

En Argentina, la auditoría externa debe ser ejercida por contadores públicos inscriptos en el Registro de Auditores habilitado en la Superintendencia. Dichos profesionales no pueden desempeñarse al mismo tiempo en más de un banco ni ejercer su función en una entidad por más de 5 ejercicios consecutivos. El contador designado debe brindar una garantía de desempeño equivalente al 0,5% del patrimonio de la entidad a auditar, con el

objeto de atender eventuales responsabilidades hacia el Banco Central por el ejercicio de sus funciones.

La Superintendencia cuenta con un sistema de calificación amplio de las entidades financieras en función de su desempeño. Esta calificación se incorpora como un coeficiente en la fórmula de exigencia del capital mínimo, incrementando la exigencia para aquellos bancos con calificaciones más bajas. Los bancos no están obligados a ser examinados por Calificadoras de Riesgo, excepto para la captación de pasivos de inversores institucionales o para la emisión de obligaciones negociables.

En Brasil, las entidades financieras deben ser auditadas por auditores independientes registrados en la Comisión de Valores Mobiliarios, debiendo cumplir con requisitos de independencia e incompatibilidades. Los pagos de honorarios y desembolsos de una entidad no pueden superar el 25% de los ingresos totales anuales del auditor. Si bien no existe vinculación normativa entre las instituciones financieras y las Calificadoras de Riesgo, las entidades pueden, voluntariamente, calificar su cartera de créditos.

En Chile, los auditores externos deben estar inscritos en el Registro de Auditores Externos de la Superintendencia. Para la designación de sus auditores externos, los bancos deben evaluar -como mínimo- a tres firmas de auditores independientes, excluyendo a aquellas vinculadas económicamente o a través de la prestación de servicios. La Superintendencia puede exigir también que los bancos contraten (a su cargo) auditores externos para efectuar auditorías de balances, obtener una opinión adicional o para evaluar la eficacia de los controles internos de la institución. También podrá requerirse la contratación de una auditora adicional cuando se detecten anomalías, pudiendo aplicarle sanciones a la anterior.

En Colombia, existe la figura del “revisor fiscal” con amplias facultades y responsabilidades en la auditoría de las entidades financieras. La Superintendencia debe autorizar a los revisores fiscales una vez que se cerciore acerca del carácter, la idoneidad y la experiencia de la persona designada por el órgano social competente. A lo largo del ejercicio, el “revisor fiscal” debe verificar la existencia de los activos, la implementación de medidas suficientes para la preservación del patrimonio social y si las mismas resultan adecuadas frente a los riesgos asumidos.

En Méjico, el régimen de auditorías externas está regulado por la Comisión Nacional de Bancos y Valores. La firma de auditoría contratada debe contar con registro vigente expedido por la Administración General de Auditoría Fiscal Federal de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El auditor externo debe poseer experiencia profesional mínima de 5 años relacionada con entidades del sector financiero o de 10 años en otros sectores.

Las normas de capitalización disponen que los bancos y otras entidades financieras relevantes deban ser examinados por una Calificadora de Riesgo. Recientemente, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ha hecho públicas las calificaciones de calidad crediticia de las Instituciones de Banca Múltiple, las Sociedades Nacionales de Crédito y las Instituciones de Banca de Desarrollo. La información, disponible en la web, clasifica a las instituciones en 5 categorías, en función de su capitalización.

En Perú, todas las empresas del sistema financiero que capten fondos del público deben contar con la calificación de por lo menos dos Calificadoras de Riesgo reguladas por la Ley del Mercado de Valores. De existir dos calificaciones diferentes, prevalecerá la más baja. Se dispone, además, que la metodología de calificación deberá incluir las políticas y procedimientos establecidos por la entidad financiera para la administración del riesgo cambiario.

Resumiendo, en los seis países los estados contables de las entidades financieras deben contar obligatoriamente con dictamen de auditoría externa y las prácticas de auditoría están en línea con los estándares internacionales. Las agencias de supervisión están facultadas a discutir los dictámenes de los auditores externos y a iniciar acciones legales contra ellos en caso de negligencia. Se aplican regulaciones específicas para asegurar la independencia de los auditores externos. Excepto en Perú, los auditores deben tener una licencia o certificación específica. En Brasil, Colombia, Méjico y Perú los auditores están obligados legalmente a comunicar a la agencia de supervisión cualquier presunto involucramiento de los directores y funcionarios principales en actividades ilícitas o fraude, así como cualquier otro hecho que pudiera afectar la salud de los bancos.

Los reguladores exigen que los bancos comerciales sean calificados por Calificadoras de Riesgo en Chile, Méjico y Perú. No así en Argentina, Brasil y Colombia. En Argentina, la Superintendencia efectúa una calificación propia, que se utiliza en la determinación de los capitales mínimos. En todos los casos, los bancos deben recurrir a los servicios de una Calificadora de Riesgo para la emisión de títulos propios negociables en los mercados de valores.

Veamos, finalmente, una síntesis de la normativa contable y de apertura de la información en los sistemas bancarios de los seis países (Caprio et al., 2008).

En los seis casos nacionales se aplican los siguientes lineamientos de sana contabilidad bancaria. Se interrumpe el devengamiento de intereses de los préstamos en situación irregular. Las entidades deben producir estados financieros consolidados que cubran a todas las empresas subsidiarias e integrantes del mismo *holding* que realizan actividades financieras y en otros rubros. Las operaciones fuera de balance deben ser informadas a los supervisores y al público (excepto en Colombia). Los bancos son legalmente responsables si la información brindada es errónea o se presta a confusiones. Se exige (en la mayoría de los casos) valorar a precios de mercado los bonos y acciones que figuran en las carteras de los bancos, exceptuando los que se conservan en cuentas de inversión hasta su vencimiento.

## **V. Conclusiones**

Históricamente América Latina ha sido una de las regiones del mundo más propensas a sufrir crisis bancarias. Entre los años 80 y principios del 2000 muchos países de la región atravesaron una o más crisis bancarias, incluyendo a las naciones de mayor dimensión como Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Perú y Méjico. El último episodio que afectó a alguno de estos seis países corresponde a la profunda crisis financiera argentina de los años 2001/2. Cabe resaltar el hecho que, en el marco de la crisis financiera internacional de los años 2007/8, ninguno de los países de América Latina debió soportar una crisis bancaria.

Durante las última tres décadas, los factores predominantes en el origen de las crisis bancarias de América Latina están vinculados con las características de su inserción en la globalización financiera y con el perfil de las políticas macroeconómicas implementadas. Sin embargo, no puede desconocerse que las dos oleadas de desregulación financiera, aplicadas (con desigual intensidad en los diferentes países) en el marco de los “experimentos del Cono Sur” de los años setenta y de los modelos neoliberales de los noventa, amplificaron los problemas bancarios y la intensidad de las disrupciones financieras.

Los significativos costos económicos y sociales asociados a las crisis bancarias llevaron a revisar los marcos regulatorios, a desandar (en mayor o menor grado) los enfoques desregulacionistas y a aplicar gradualmente las “mejores prácticas” de regulación y supervisión financieras, provenientes de los mercados desarrollados. Este proceso, que comenzó con la implementación de pautas elementales respecto de las operaciones crediticias a fines de los ochenta, se caracteriza en la actualidad por la adopción de ciertas normas muy sofisticadas y de avanzada en el concierto mundial.

La adopción de regulaciones propias de sistemas bancarios maduros, como las Propuestas de Basilea, no contempló la necesaria adecuación a las características específicas de las economías y los sistemas bancarios de América Latina. La dolarización parcial de la intermediación financiera, el mayor riesgo de la deuda soberana, la acentuación de los problemas de información, la escasa profundidad o la inexistencia de ciertos mercados (particularmente la escasa significación del mercado de capitales) y el mayor peso de la informalidad son algunas de esas peculiaridades latinoamericanas. Los organismos financieros internacionales contribuyeron a la reproducción mecánica de los esquemas regulatorios de los países desarrollados, incorporándolos como parte de la condicionalidad de sus programas financieros.

En los últimos años, los Bancos Centrales y Superintendencias han llevado adelante una intensa labor de revisión y modificación de la normativa, tendiente a su mejoramiento en base a la experiencia nacional y la práctica internacional. De la revisión de la normativa actual de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Perú y Méjico podemos extraer las siguientes conclusiones:

Los entes a cargo de la regulación y supervisión bancaria, Bancos Centrales y Superintendencias, han mejorado su institucionalidad, contando con mayores facultades y más recursos para llevar adelante su labor. Algunas de las debilidades remanentes se vinculan con la superposición de tareas y roles entre las diferentes agencias y con la compleja cuestión de la asignación de responsabilidades legales de los funcionarios encargados de la supervisión y el control.

Respecto del perímetro de la regulación, es decir del alcance de las normas en relación con las entidades, mercados y productos, la participación decisiva de los bancos dentro del conjunto de entidades y la menor sofisticación de la actividad financiera constituyen ventajas, en comparación con los países desarrollados. Si bien la regulación y la supervisión se concentran prioritariamente en los bancos, en función de su relevancia sistémica y de su acceso al prestamista de última instancia; existe una sana tendencia a incorporar dentro del perímetro de la regulación a la totalidad de los operadores financieros, incluyendo algunos no tradicionales. Dados el incremento en el volumen, en la complejidad y en la interconexión de los mercados; resulta necesario monitorear

permanentemente el perímetro de la regulación, de modo de que no queden fuera de su alcance elementos que pudieran tener impactos sistémicos desestabilizadores.

Los conglomerados financieros tienen una presencia relevante en los sistemas financieros. Se advierte una preocupación creciente (aunque dispar entre los países) de los supervisores por controlarlos, imponiendo la presentación de balances y la gestión de riesgos en forma consolidada. De todos modos, los avances son aún insuficientes. Existen dificultades para coordinar a las agencias involucradas en el control de los distintos rubros en los que participa el conglomerado. Son insuficientes las regulaciones relativas a la actividad fiduciaria y a las inversiones *securitizadas* de los bancos. La superación de estas debilidades cobra mayor importancia si, como se prevé, los conglomerados financieros seguirán creciendo, impulsados por el desarrollo de los mercados de capitales.

Dada la elevada participación de los bancos extranjeros en los seis sistemas financieros, la regulación bancaria transfronteriza cobra una importancia fundamental. Los problemas de la banca internacional en sus países de origen pueden repercutir en los países donde se localizan sus sucursales y filiales. Es cierto que resulta imposible atacar el riesgo de contagio sin limitar de algún modo la participación de la banca extranjera en los mercados locales. Sin embargo, la regulación puede contribuir a atenuar este riesgo. En primer lugar, aplicando a la banca extranjera exigencias no menores que las que afrontan los bancos locales. En segundo lugar, exigiendo a los supervisores extranjeros que ejerzan una supervisión consolidada entre la casa matriz y sus filiales en el país. En tercer lugar, profundizando el intercambio de información con las agencias de supervisión del exterior. Finalmente, difundiendo entre los depositantes y acreedores de las filiales locales el verdadero grado de compromiso de la casa matriz respecto de los pasivos domésticos. Pese a que existen avances (desiguales) en la concreción de estas directrices, subsisten tareas que deberán ser encaradas en el futuro.

Los sistemas de Seguro de Depósitos son, en su mayoría, de carácter público, aunque hay dos regímenes mixtos. En algunos países el monto máximo alcanzado por el seguro parece insuficiente para proteger a pequeños y medianos ahorristas. Las facultades de los entes a cargo del Seguro de Depósitos para participar en los procesos de saneamiento y liquidación de las entidades aseguradas es un tema complejo que merece ser revisado en profundidad.

Los Bancos Centrales cuentan con amplias facultades e instrumentos para actuar como prestamistas de última instancia ante crisis sistémicas. Estos instrumentos fueron testeados durante la crisis mundial de los años 2007/8, cuando los bancos centrales actuaron decididamente desplegando una amplia batería de medidas de provisión de liquidez. Sin embargo, merece destacarse que el rol de prestamista de última instancia pudo cumplirse sin que se reformularan los marcos legales y regulatorios existentes y que las operaciones no convencionales fueron limitadas.

Las entidades financieras están bien capitalizadas, existiendo en la mayoría de los casos requerimientos más estrictos que los de Basilea I. Se están cumpliendo las hojas de ruta para la implementación de Basilea II, aunque es posible que esos cronogramas se vean alterados en la medida en que, como resultado del debate regulatorio mundial, surjan modificaciones al esquema actual. Una eventual reformulación de las normas de capital en los países de América Latina debería prestar mucha atención al cuestionamiento



formulado a ciertos aspectos que forman parte de Basilea II, entre los que mencionaremos: su carácter procíclico, el empleo de los *ratings* de las Calificadoras de Riesgo en la ponderación del riesgo crediticio y el uso de modelos internos de estimación de riesgos.

La dolarización de la operatoria bancaria ha registrado una tendencia declinante durante los últimos años. La configuración macroeconómica en la cual predominan regímenes cambiarios de flotación administrada, superávits en las cuentas corrientes del balance de pagos y abultadas reservas reduce los riesgos de variaciones bruscas en los tipos de cambio, con sus negativas consecuencias sobre los sistemas bancarios. Adicionalmente, algunos países recurrieron a regulaciones específicas para limitar la dolarización y privilegiar la intermediación en moneda local. En los países en los que se admite la operatoria en moneda extranjera (Argentina, Chile, México y Perú) existe una amplia regulación prudencial tendiente a limitar los descalces cambiarios de los bancos y a monitorear el riesgo crediticio inducido por el riesgo cambiario. En Perú, el único país donde la dolarización sigue siendo elevada, la Superintendencia aplica una serie de normas para reducir los riesgos inherentes a la dolarización. Sin embargo, en las regulaciones peruanas el riesgo de crédito inducido por el riesgo cambiario no está suficientemente contemplado. Pese a los avances logrados en los últimos años, los riesgos inherentes a la dolarización parcial de la actividad financiera deben ser motivo de monitoreo permanente, más aún en un contexto internacional como el actual, caracterizado por bruscas fluctuaciones en los flujos de capitales y los tipos de cambio.

Las regulaciones bancarias relativas al riesgo crediticio han mejorado significativamente en los últimos años y se aproximan a las “mejores prácticas” internacionales. Dentro de este cuerpo normativo se incluyen disposiciones orientadas a limitar la concentración de la cartera, el tamaño de las financiaciones a los grandes deudores y el monto otorgado a deudores vinculados. También están en línea con las mejores prácticas internacionales los regímenes de clasificación y provisionamiento de las financiaciones. Perú y Colombia han adoptado recientemente esquemas de provisiones anticíclicas. La contribución de este nuevo enfoque deberá ser evaluado teniendo en cuenta tanto el funcionamiento de estas nuevas experiencias en la región como los resultados que surjan del debate y la práctica internacional en la materia. Un elemento que debe ser sometido a discusión, en función de la práctica bancaria más reciente en los centros financieros, es la autorización de las superintendencias de algunos países de Latinoamérica para que los bancos apliquen sus propios modelos internos para el provisionamiento de la cartera irregular.

Las regulaciones vinculadas con la gestión del riesgo de mercado son muy recientes y sus características son disímiles en los diferentes sistemas financieros nacionales. En algunos países, ya fue incorporado el riesgo de mercado en las exigencias de capitales mínimos. En otros, se estipula que cada banco implemente un régimen integral de gestión del riesgo de mercado. Las normas sobre gestión de riesgos deberían ser acompañadas, probablemente, de límites más estrictos en la asunción de riesgos de mercado, especialmente respecto de las operaciones más complejas y opacas.

En relación con los instrumentos financieros derivados, en los seis países se autoriza a los bancos a operar con estos productos en la medida en que cumplan con una serie de requisitos. Las regulaciones reflejan que, ya antes de la crisis internacional de los años 2007/8, las agencias de regulación eran concientes de los altos riesgos involucrados en

esta operatoria. Entre los requisitos y limitaciones para operar se cuentan: prohibición de operar en el rubro derivados de crédito, autorización expresa para operar en el rubro, requerimientos de infraestructura tecnológica, personal experto, manuales de riesgo, compromiso de la dirección e información extracontable. El volumen de la operatoria con derivados varía mucho entre los países, pero en todos los casos resulta muy inferior al que se negocia en los mercados desarrollados. Un motivo de preocupación son los riesgos bancarios originados en la negociación creciente de derivados en mercados OTC.

El riesgo crediticio soberano en la determinación de los requerimientos de capitales mínimos se pondera en cinco de los seis países con 0% y con 10% en el restante. La ponderación nula reproduce las normas de Basilea, que fueron diseñadas para países con finanzas –habitualmente– sólidas y con títulos soberanos calificados –generalmente– con “grado de inversión”. Es cierto que la solvencia de los sectores públicos de la región ha mejorado en los últimos años, situación que se refleja en los *ratings* de los bonos soberanos. De todos modos, parece aconsejable que la ponderación del riesgo soberano no sea nula por definición, sino que se realice tomando en consideración la situación estructural de las finanzas públicas nacionales. Adicionalmente, como ya lo hacen algunos de los seis reguladores, podrían fijarse límites cuantitativos a la exposición de los bancos con el sector público.

La normativa vinculada con la exposición de los estables contables, la divulgación de la información y las auditorías externas ha experimentado avances sustantivos. De todos modos, en materia de exposición contable y apertura de la información existe un margen considerable para difundir mejor la composición de los conglomerados financieros, el detalle de las carteras activas de las entidades y de los grandes deudores, las operaciones fuera de balance, la exposición a riesgos de mercado y los riesgos transfronterizos.

En tres de los seis países los bancos están obligados a ser calificados por Calificadoras de Riesgo, divulgándose los dictámenes a través de diferentes maneras. El rol de las Calificadoras y la difusión de sus *ratings* deberá ser objeto de un cuidadoso examen en función de los cuestionamientos que han surgido respecto de la actuación de estas firmas y de los problemas de incentivos inherentes a su actividad, puestos de manifiesto palmariamente durante la crisis financiera de los años 2007/8.

Una nota final de carácter metodológico. Consideramos que el análisis comparado de la regulación financiera en los seis países brinda un material muy rico para facilitar el proceso de mejora continua de los esquemas normativos en cada uno de ellos, ya que allí se encontrarán soluciones diversas, inteligentes y creativas para los complejos desafíos que impone la regulación financiera.

## **Bibliografía**

BID-Banco Interamericano de Desarrollo- (2005), “Desencadenar el Crédito”.

Banco Central de Chile (2008), “Informe de Estabilidad Financiera”, Segundo Semestre.

BBVA.Servicio de Estudios Económicos (2009), “Sistemas financieros Latinoamericanos. Latinwatch”.

BIS-Bank of International Settlement- (2007), “Evolución de los sistemas bancarios en América Latina y el Caribe: retos e implicaciones para la política monetaria y la estabilidad financiera”, Paper N° 33, Departamento Monetario y Económico.

Bleger, L. (2007), “Argentina, laboratorio de la <financiarización> de las economías en desarrollo”, en “*La economía argentina y su crisis (1976-2003). Análisis institucionalistas y regulacionistas*”, Robert Boyer, Saúl Keifman, Mario Rappoport (compiladores).

Banco Central de la Republica Argentina (2009), “Boletín Estabilidad Financiera”, 2° Semestre.

Brunnermeier, M. et al. (2009), “The Fundamental Principles of Financial Regulation”. Geneva Reports on the World Economy 11. Preliminary Conference Draft. International Center for Monetary and Banking Studies.

Campos, S. (2008), “El prestamista de última instancia: Extensiones al enfoque tradicional”, en [www.itf.org.ar](http://www.itf.org.ar)

Caprio, G., Levine, R., Barth, J., (2008), “Bank Regulation and Supervision (updated June)”, *Web Address: World Bank.Finance and Private Sector Research. Topics: Financial Sector.* Report Number: WPS2588, WPS4646.

Cardim de Carvalho, F. y Pires de Souza, F. (2009), “Financial regulation and macroeconomic stability in Brazil in the aftermath of the russian crisis”, [www.itf.org.ar](http://www.itf.org.ar).

Cayazzo, J., García Pascual A., Gutierrez, E. y Heysen, S. (2006), “Hacia una supervisión eficaz de los sistemas bancarios parcialmente dolarizados”, en “*Dolarización Financiera. La Agenda de Política*” Editado por Adrián Armas, Alain Ize y Eduardo Levy Yeyati, Fondo Monetario Internacional. Banco Central de Reserva del Perú.

Dancourt, O. (2009), “Perú: la recesión del 2008-2009 en perspectiva”. En [www.itf.org.ar](http://www.itf.org.ar)

Demirgüç-Kunt, A. y Detragiache, E. (2005), “Cross-country empirical studies of banking distress: a survey”, World Bank Policy Research, Working Paper n° 3719, Banco Mundial, Setiembre.

Demirgüç-Kunt, A. y Detragiache, E. (1998), “The determinants of Banking Crises: Evidence from Developed and Developing Countries”. IMF Staff Papers 45(1) Marzo: 81–109.

FMI-Fondo Monetario Internacional- (2005), “Colombia. Country Report No. 05/287. Financial System Stability Assessment Update”

FMI-Fondo Monetario Internacional- (2009), “Perspectivas económicas. Las Américas. Los fundamentos más sólidos dan dividendos”,  
[www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/reo/2009/whd/wreo0509s.pdf](http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/reo/2009/whd/wreo0509s.pdf)

Banco Mundial- FMI (2006), “Detailed assessment of compliance with the Basel core principles for effective banking supervision and transparency of banking supervision”, Financial Sector Assessment Program Update Mexico.

Frenkel, R. (2003), “Globalización y crisis financieras en América Latina”, Revista de Cepal N° 80.

Frenkel, R. y Simpson L. (2003), “The two waves of financial liberalization in America Latina”, En Amitava Krishna Dutt y Jaime Ros (eds.), “*Development Economics and Structuralist Macroeconomics*”, Essays in Honour of Lance Talyor, Edward Elgar Publishing Massachussets.

Goldstein, M. (2007), “The case for an international banking standard”. Institute for International Economics, Washington DC.

Kaminsky, G. y Reinhart, C. (1999), “The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems”. American Economic Review 89(3) Junio: 473–500.

Marshall, E. (2009), “La crisis bancaria de los años ochenta”, Presentación Banco Central de Chile.

Manuelito S., Correia, F. y Jimenez L. (2009), “La crisis subprime en Estados Unidos y la regulación y supervisión bancaria”, Cepal, Serie Macroeconomía del Desarrollo N° 79.

Pagano, M. y Jappelli, T. (1993), “Information Sharing in Credit Markets”, The Journal of Finance 48(5): 1693–1718.

Reinhart, C. y Rogoff, K. (2008), “Banking crisis, an equal opportunity menace”, NBER Working Paper N° w14587.

Rennhack, R. (2009), “Global Financial Regulatory Reform: Implications for Latin America and the Caribbean “. Fondo Monetario Internacional.

Rozenwurcel, G. y Bleger, L (1997), “El sistema bancario argentino en los noventa: de la profundización financiera a la crisis sistémica”, Desarrollo Económico N°146.

Stiglitz, J. et al. (2009), “Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System”, United Nations, New York

World Bank (2009), “Doing business 2010”.