



Crisis financiera global: Reflexiones sobre la vigilancia y supervisión en Centroamérica.

Enrique Dubón

“la actual situación económica es, en muchos sentidos, mejor de lo que hemos experimentado en años...Nuestro pronóstico principal se mantiene por cierto muy benigno: suave aterrizaje en Estados Unidos, fuerte y sostenida recuperación en Europa, trayectoria sólida en Japón, actividad boyante en China e India. En línea con tendencias recientes, el crecimiento sostenido en las economías de la OECD será fundado sólidamente por una fuerte creación de empleo y caída del desempleo.”

Jean-Philippe Cotis, Chief Economist, OECD World Economic Outlook, Junio 2007, p. 9

Introducción

Se dice que la crisis financiera global comenzó el 9 de agosto de 2007 y desde entonces la economía mundial se caracterizó por una elevada volatilidad y desplome en sus mercados financieros; a ello se le sumaron intensas presiones especulativas, que llevaron al alza desproporcionada en las cotizaciones de los mercados de futuros y de bienes; y dramáticas quiebras y apresurados rescates de entidades financieras de primer orden. En general, el acento dominante en el medio y los mercados ha sido la incertidumbre globalizada, junto a la persistente preocupación por el riesgo de que la transmisión de la crisis hacia la economía real sea adversa, profunda y de efectos duraderos.

La crisis también se extendió a instituciones y, sobre todo, a las formas cotidianas de pensar y hacer política económica; los motivos abundaban: muy pocos anticiparon la crisis, fallaron los mecanismos de prevención de riesgo, se subestimó el potencial de la innovación en un contexto de abundancia y se sobrevaloró el efecto que sobre el bienestar producían precios de mercado exageradamente altos. Las respuestas a la crisis también reflejan el estado de profunda reflexión dominante entre economistas y financistas: al momento de decidir y tomar acciones se ha preferido el pragmatismo a la inspiración proveniente de la fe en mecanismos de ajuste automáticos de mercado. Ahora hay consenso en cuanto a la necesidad de reformar y fortalecer el sistema financiero global, mejorar los sistemas de vigilancia y supervisión; incluso hay algunos que sugieren una reforma completa del modelo capitalista de organización económica.



Las lecciones que está dejando la crisis son muchas y de gran significado y seguramente ellas habrán de influir sobre las instituciones de Centroamérica y República Dominicana, así como en la forma como se hacen los negocios y se articulan nuestras economías a los mercados mundiales. Por la gravedad, alcance y extensión de la misma, se espera que el impacto sobre la región sea considerable y amerite acciones urgentes para enfrentarla; en el área institucional, las respuestas tenderán a ser, primero, de tipo nacional para luego avanzar en el terreno regional; las acciones en el colectivo regional no deben verse como una secuencia de acciones derivadas, sino como acciones coherentes y concertadas definidas para gestionar óptimamente la creciente interdependencia e integración financiera de la región. A continuación, se traslada un conjunto de reflexiones sobre temas que deben ser considerados al momento de tomar acción regional sobre la regulación, vigilancia y supervisión de los sistemas financieros de Centroamérica y la República Dominicana; ellas parten del hecho de que la crisis es seria y habrá de influir, más tarde o más temprano, sobre la forma de organizar esos roles centrales del mercado financiero; asimismo, se reconoce que la región está cada vez más integrada en lo financiero, tanto en su interior como ésta con el resto del mundo; y que debe haber una valoración no solamente de la crisis, sino también del posible futuro efecto de las medidas correctivas que los países desarrollados están adoptando en la actualidad.

Primera reflexión: La Región ya cuenta con un acervo positivo de reformas en el campo financiero.

Las reformas financieras en la región arrancan desde los primeros años de la década de 1990-1999 y no han estado aisladas de las acciones que procuraron la estabilidad macroeconómica de los países y el fortalecimiento de su capacidad competitiva. No solamente se trató de reformas consistentes con una visión amplia que procuraba la inserción competitiva de la región dentro de los flujos de comercio mundial, sino que adoptó como propios un conjunto de principios que a mediano plazo han contribuido a fortalecer la solidez institucional de los sistemas financieros. Así, en todos los países se reconoció el principio de integridad de los mercados, lo que permitió la eliminación de segmentos de negocios con formación independiente y opaca de precios. La transparencia de los mercados se vio complementada con reformas institucionales, basada en rendición de cuentas, mayor divulgación de información y fortalecimiento institucional fundada en mayor autonomía e independencia. Las reformas también han sido perfeccionadas luego de quiebras bancarias y han contribuido a conformar distintos niveles de seguridad del sistema financiero que ya han probado ser efectivas.



Estas reformas están lejos de ser perfectas, pero proveen un marco de referencia confiable frente a la crisis actual y que se ha traducido, en la práctica común de los negocios, en un menor apetito por el riesgo financiero. Esta es una fortaleza cierta de nuestros sistemas financieros y no debe minimizarse de ningún modo. Por el contrario, el perfeccionamiento de las reformas debe continuarse y dársele atención sobre todo al fortalecimiento institucional –al margen del modelo de supervisión y vigilancia que se le haya dado- y atender la vigilancia y supervisión transfronteriza a escala regional, especialmente luego de la mayor participación de bancos internacionales en la región. Los principios de integridad de mercado, rendición de cuentas, transparencia, cooperación e intercambio de información son ahora una fortaleza real que debe ser reforzada.

Segunda reflexión: La vigilancia y supervisión se dan en un entorno de escasez de recursos

Aunque el enfoque de la vigilancia y la supervisión financiera son muy particulares y especializados, estos no deben nunca distanciarse del entorno regional donde los recursos financieros son limitados y siempre requieren que se dosifiquen con prudencia y mucho control, para responder apropiadamente a las necesidades del desarrollo económico. Este concepto va más allá del enfoque tradicional de la salvaguardia del ahorro y de la estabilidad del sistema financiero y contribuye a que la toma de riesgos de los participantes del mercado sea más prudente y conservadora. Ello también puede propiciar para que la innovación financiera sea menos compleja y que su exposición a riesgos de excesivo apalancamiento o extrema diversificación sea menor y más sujeta a vigilancia y monitoreo.

Asimismo, dos temas que no deben dejar de atenderse en el futuro se refieren a la relación con oferentes de servicios financieros, por un lado y el consumidor, por otro. Con respecto de los primeros, debe fortalecerse la idea de complementariedad entre el vigilante/supervisor y el vigilado/supervisado y quizá considerarse como socios en la tarea de financiar el desarrollo en un entorno de seguridad y estabilidad financiera. Con respecto de los consumidores, deben reforzarse los mecanismos de protección al consumidor y provisión de información apropiada en la prestación de servicios.

La atención de la crisis es apremiante e indispensable, pero no debe apartarnos del objetivo compartido en la región de propiciar el desarrollo sostenible y mejores condiciones de vida para la población, en un contexto de estabilidad y protección del consumidor. El fortalecimiento de las instituciones de supervisión y vigilancia debe mantenerse a nivel nacional y procurar también que sus objetivos propios de apoyo al desarrollo local no se conviertan en pretexto para lograr ventajas competitivas sobre los demás países; en la región, existencias distintas experiencias de desarrollo financiero, ninguna mejor o peor que la otra,



por lo que debe evitarse un impulso a partir de las ventajas propias, que a la larga solo derivan en arbitraje regulatorio de difícil seguimiento y atención.

Tercera reflexión: Bienvenida la mayor apertura e integración financiera regional

Gracias a la apertura de los sistemas nacionales, los servicios financieros en la región son cada vez más provistos por grupos bancarios, la mayoría de ellos extranjeros. Ello supone una estrategia de negocios diferente que demanda mayor atención a reguladores y supervisores. La profundización de la participación de estos operadores a escala nacional y regional de esos proveedores se da en un espacio financiero fragmentado, lo que supone una modificación en la naturaleza del riesgo, tanto nacional como consolidado; lo deseable sería la conformación de un espacio financiero único, donde las diferencias de precios por servicios financieros sean mínimas y no alienten arbitrajes, incluyendo el regulatorio.

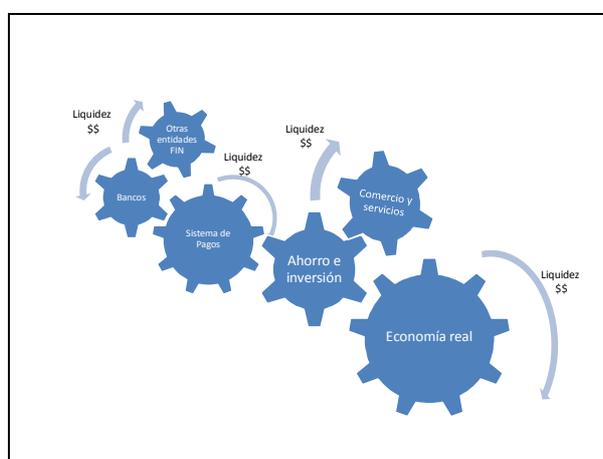
Ello hace relevante la adopción de normas comunes, tanto para la vigilancia como la supervisión de los oferentes de servicios financieros, especialmente los que operen a nivel regional. Ello requerirá continuar avanzando en la consolidación de los estados financieros y la supervisión transfronteriza y considerar la posibilidad de integración de plataformas de servicios financieros regionales bajo un sistema común de vigilancia y supervisión. Una revalorización de la idea del pasaporte bancario regional, recomendación hecha por el Proyecto para el Desarrollo y la Integración de Centroamérica (PRADIC), financiado por el BID en 1993-1994, bajo un esquema de supervisión consolidada y transfronteriza sería también recomendable. La idea central detrás de esto sería la de ir contrayendo una base institucional común y permanente para la vigilancia y supervisión regional, lo que supone una intensificación de la cooperación entre las instancias nacionales correspondientes y sus vertientes regionales. Asimismo, la incorporación de la entidad regional de los superintendentes de entidades financieras debería ser acogida en el seno del Sistema de la Integración Centroamericana (SICA) como un organismo regional más y procurar el intercambio de información y la cooperación de manera institucionalizada en el contexto regional.

Cuarta reflexión: Debe mantenerse una visión holista de la vigilancia y supervisión.

El principal foco de atención de la vigilancia y supervisión de los sistemas financieros recae con toda justicia sobre el sistema bancario, dado su casi absoluta importancia relativa en el



sistema financiero. No obstante, debe darse mayor consideración a los mecanismos de transmisión de los flujos financieros, tanto a escala nacional como regional, en especial a los sistemas de pagos. Por estos no solo transitan las decisiones y los flujos propios del sector real de la economía, sino que vinculan dicho sector con el financiero; igualmente funciona a la inversa.



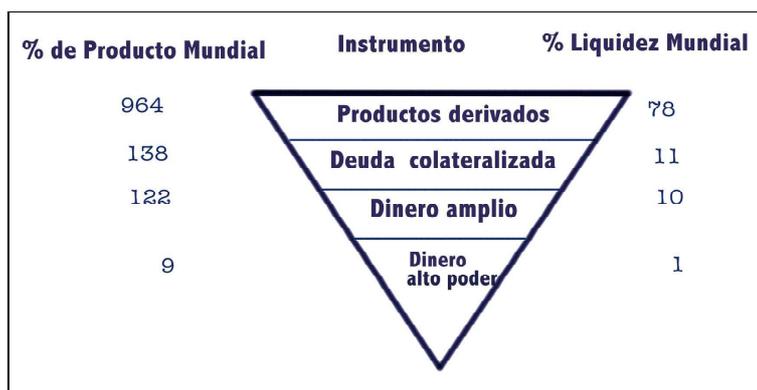
Grafica 1: Mecanismo de transmisión sectores financiero y real

Se estima que el total de los flujos financieros regionales deben ser al menos equivalentes al valor de los flujos de comercio real, aproximadamente unos US\$6,500 millones por año; a ello deben sumarse los flujos por inversión, pagos personales (tarjetas de crédito), y remesas. Actualmente esos flujos transitan por plataformas privadas que no están sujetas a vigilancia o supervisión regional alguna, pese a que por su naturaleza poseen un elevado potencial de riesgo, tanto a escala nacional como regional. Los esfuerzos regionales no deberían orientarse solamente a la vigilancia de estos flujos, sino también a la provisión de una plataforma regional de negocios para pagos, que minimice el riesgo de que un solo operador privado pueda ser un jugador privilegiado dentro de los pagos regionales. Para beneficio de la integración financiera regional y la estabilidad de los sistemas nacionales, debe considerarse incluso la posibilidad de que se constituya una red propia de los sistemas de pagos nacionales para efectos de pagos regionales.



Quinta reflexión: Mucha atención a la innovación financiera

La innovación financiera internacional se ha destacado como uno de los factores detrás de la actual crisis financiera global. Según estimaciones, casi el 78% de la liquidez mundial se concentra en productos derivados, los cuales llegan a representar al menos el 964% del PIB mundial. En contraste, el dinero de alto poder, con 1% de la liquidez mundial, solo constituyó aproximadamente el 9%. (11% y 28.4%, respectivamente para la región de Centroamérica y República Dominicana en 2006)



Grafica 2: Instrumentos financieros y su peso en el PIB y liquidez global, 2006.

Fuente: Adaptado de Michael Lim Mah Hui, *Global Financial Crisis - Causes & Consequences*, Dec 5, 2008, ISEAS, Singapur

Lo anterior ilustra el alto grado de apalancamiento que posibilitan los mercados financieros operando a escala global y aunque no es comparable con los niveles regionales, no deja de ser relevante la observación, especialmente si se considera la probabilidad de que exista en la región un sistema de pagos no sujeto a vigilancia ni supervisión y que posea una oferta amplia de servicios financieros mas allá de créditos y depósitos. De nuevo, se reitera la necesidad de fortalecer la vigilancia y supervisión sobre operadores regionales que puedan operar sistemas de compensación privados, especialmente si estos se vinculan con instrumentos de elevado apalancamiento y con capacidad de ser titularizados, como el caso de operaciones de crédito masivo al consumo personal.



Por otra parte, la innovación financiera, tanto en su vertiente nacional como regional, debe ser comprendida en todo su detalle y vigilada estrechamente a partir de sus características centrales y los mecanismos de transmisión que posea. El vigilante y supervisor del sistema debe estar en capacidad de examinar las cuentas de cualquier proveedor de servicios financieros y dotársele de autoridad para consolidar operaciones apropiadamente para medir los grados de exposición al riesgo; y esa posibilidad debe ser considerada a nivel regional. Hasta ahora, la idea del supervisor y vigilante del sistema ha sido la de no obstaculizar los procesos de innovación financiera, sin embargo, resulta prudente incluir dentro de la vigilancia y monitoreo cotidiano el seguimiento de la innovación de los mercados y su correcta comprensión y entendimiento. En este terreno, se torna fundamental que se fortalezcan los mecanismos de comunicación y vigilancia conjunta entre proveedores de servicios y los reguladores y supervisores.

Sexta reflexión: Complementar la valoración de la adecuación de capital

Indudablemente Basilea II ha sido un gran avance para dotar de suficiente capital a los bancos, especialmente para atender el riesgo percibido en sus operaciones activas. La idea de separar tramos de riesgo y asignar capital según la medición de riesgo resultante es positiva y debe ser apoyada y continuada en la región. No obstante, la crisis financiera global ha puesto de manifiesto algunas debilidades del modelo, entre ellas su capacidad de introducir nuevas modalidades de riesgo al momento de llevar a cabo las mediciones del mismo. Hildebrand cita además limitaciones al momento de valorar el modelo de parte de los supervisores: estos tienen que entender primero los resultados de los modelos en el contexto de los bancos; segundo, analizar modelos sumamente complejos; y tercero, valorar el tipo de datos con que se alimentan los modelos (P. Hildebrand, “Is Basel II Enough? The benefits of a Leverage Ratio”, Banco Nacional Suizo, Financial Markets Group Lecture, Londres, Diciembre 15, 2008).

Aunque Basilea II no está generalizado en la región, la recomendación del BIS de complementar la adecuación de capital basada por riesgo con otros indicadores debería ser considerada, especialmente con indicadores de fácil y directa construcción, como lo es el caso del indicador general de apalancamiento o multiplicador bancario (patrimonio a activos totales). EL BIS recomienda adicionalmente el fortalecimiento del capital primario y la creación de fondos de respaldo de capital que ayuden a contener en momentos de crisis el riesgo derivado de la misma; este mecanismo ya había sido considerado en el pasado por los supervisores regionales y debería ser vuelto a meditar, especialmente como respuesta precautoria en tiempos de bonanza financiera.



Conclusión

La crisis financiera global posiblemente genere presiones sobre la agenda regional en materia de vigilancia y supervisión financiera y haya nuevos temas que deban considerarse. No obstante, no deben descuidarse algunos temas que siguen teniendo vigencia para la visión regional, en particular los relativos al fortalecimiento e institucionalización de la cooperación regional entre reguladores y supervisores, la supervisión transfronteriza, el tratamiento de los operadores en sistemas financieros sombra u off-shore, y los mecanismos más apropiados para la organización institucional de la consolidación financiera y la supervisión y vigilancia regional.

No debe separarse en ningún momento la importancia que tiene para la estabilidad financiera la estabilidad en el contexto macroeconómico y la relevancia de que la cooperación e intercambio de información sean institucionalizados a escala regional.