



Reporte de Larosière: Orientaciones para una mejor Supervisión global. Lecciones para la Región

*Enrique Dubón*¹
edubon@secmca.org

Introducción

Por encargo de la Comisión Europea en Octubre de 2008, el Sr. Jacques de Larosière coordinó un grupo de alto nivel sobre la supervisión financiera en el ámbito de la Unión Europea. El Reporte final² ofrece una valiosa perspectiva y 31 recomendaciones específicas que deben ser consideradas de modo urgente y coordinado para prevenir una crisis como la que actualmente afecta la economía global. No obstante el Reporte tiene en cuenta principalmente el contexto europeo, el enfoque y alcance de sus propuestas son de relevancia para nuestra región y deben ser consideradas con mucha atención, especialmente al momento de considerar el fortalecimiento de nuestras instituciones de supervisión y vigilancia financiera, tanto en su vertiente nacional como regional.

Contenido del Reporte

El Reporte se divide en cuatro secciones: la primera analiza las causas de la crisis financiera, destacando los aspectos que deben ser atendidos con mayor urgencia; la segunda se dedica a valorar aspectos de política económica y supervisión en general; la tercera sección traza recomendaciones para Europa en cuanto a la gestión de la supervisión y vigilancia; y la última sección ofrece recomendaciones para una acción global. A continuación se detallan aquellos contenidos que pudieran ser relevantes para nuestra región.

- a. **Causas de la Crisis Financiera:** Abundancia de liquidez y bajas tasas de interés se encuentran en la raíz de la crisis financiera global; sus efectos fueron amplificados por la innovación financiera y dieron base a la ilusión de que

¹ Economista de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA). Las opiniones expresadas por el autor no necesariamente reflejan los puntos de vista de la SECMCA.

² El texto del Reporte puede consultarse en la dirección Internet siguiente: http://ec.europa.eu/commission_barroso/president/pdf/statement_20090225_en.pdf



elevados niveles de crecimiento eran permanentes y sostenibles. Aunque la burbuja inmobiliaria se gestó principalmente en Estados Unidos, la acumulación de superávits comerciales en grandes exportadores, como China o Arabia Saudita, contribuyó a la abundancia global de liquidez y a la disminución de los rendimientos, lo cual alentó la búsqueda de productos más rentables por medio de la innovación pero también al diseño de instrumentos complejos que se tradujeron en una subvaloración de los riesgos y la toma de posiciones con elevado apalancamiento; las reglas contables –valoración a precios de mercado– facilitaron un rápido reconocimiento de las ganancias y contribuyó a la sensación de caída en los niveles de riesgo de las economías. Los mecanismos de gestión de riesgo fallaron en todos los niveles; se creyó, erróneamente, que las entidades financieras serían capaces de gestionar apropiadamente el riesgo y de procurarse niveles de capital apropiados; se propiciaron mecanismos que generaron un sistema de incentivos perverso que debilitó directamente los mecanismos de control interno, gobierno corporativo y gestión de riesgo; y hubo vacíos e insuficiencias en la regulación de los mercados, así como dependencia respecto de calificaciones por parte de agencias de crédito que subvaloraron el riesgo y pasaron por alto sus conflictos de interés. La supervisión se enfocó en aspectos micro-prudenciales, se obviaron los riesgos sistémicos y de carácter macroeconómico y la vigilancia multilateral global no funcionó eficientemente. La mayor restricción en la política monetaria de Estados Unidos a mediados de 2006, para frenar las presiones inflacionarias, puso presión a las tasas de interés y para mediados de 2007 ya había afectado seriamente los mercados hipotecarios desde donde se propagó al resto de los mercados globales. En octubre de 2008 se desata una crisis de confianza en los sistemas que prácticamente paraliza los mercados interbancarios, creando con ello una crisis de liquidez de gran escala.

- b. **Aspectos de Política y Ajuste Regulatorio:** La solución a la crisis no puede ser solamente un ejercicio de introducir más regulación en el mercado; el Reporte recuerda que tan bueno como introducir nueva regulación es hacer cumplir la ya existente, junto a una mejor práctica de supervisión; ambos elementos, regulación y supervisión, están estrechamente relacionados y no deben ser vistos como esferas separadas. De ello, se deriva la conclusión de que debe intensificarse la cooperación entre los responsables de la política monetaria, los bancos centrales, y las autoridades regulatorias; y en especial la responsabilidad de que el banco central se involucre en un mayor seguimiento sobre los aspectos macroprudenciales de la actividad bancaria.



El Reporte indica que entre las debilidades que deben corregirse se encuentran las asociadas a Basilea 2, las actividades de las agencias de calificación de crédito, el principio de valoración de mercado, tratamiento de los seguros y los poderes y capacidad de supervisión y sanción por parte de los supervisores. Con respecto de Basilea 2, se juzga pertinente una revisión fundamental del esquema y mayor atención a los aspectos de liquidez individual y de sistema. Asimismo, los modelos internos de riesgo deben ser plenamente comprendidos, tanto al interior de los bancos como de los encargados de la supervisión. Se recomienda que no solamente debe asignarse un mayor nivel de capital, sino además incorporar formas de capital de alta calidad y hacerlo de manera anticíclica, de modo que en buenos tiempos se hacen mayores reservas de capital y se constituye un fondo que puede ser empleado en tiempos difíciles³. En cuanto a la composición de capital, se desliza la recomendación de que en el tramo I de capital solamente deberían incluirse el capital pagado y las reservas.

Respecto de las agencias de calificación de crédito, se parte de la idea de que la estabilidad y funcionamiento de los mercados no debería depender de la opinión de un pequeño número de agencias, las cuales han venido a sustituir análisis rigurosos y detallados que se pueden hacer de las entidades financieras. El reporte recomienda que estas entidades calificadoras deban ser debidamente autorizadas y registradas para que operen en el mercado; y su modelo de negocio debe separar las funciones de calificación de las de asesoría. Para evitar conflictos de interés, su financiamiento debe provenir de los compradores de calificaciones y de los emisores que deseen ser calificados.

El principio de valoración a precios de mercado genera un problema serio de prociclicidad, por lo que no solamente debe ser revisado sino que también debe considerarse el valor económico de largo plazo de los activos, lo cual debería ser el determinante principal en la valoración; igualmente, una mayor atención debe procurarse al grado de liquidez de los activos en los diferentes mercados, especialmente donde no puede ser aplicado el principio de valoración de mercado por su difícil comercialización o negociación.

³ Banco de España introdujo en 2000 (Circular CBE 9/1999) una política de aprovisionamiento dinámico, por el cual los bancos acumulan reservas en tiempos de alza del ciclo económico y constituyen un fondo que les permite suavizar las fases de menor actividad económica. Ampliaciones sobre el mecanismo pueden encontrarse en publicaciones del Banco de España (www.bde.es). Una lectura valiosa sobre el tema puede hallarse en L. Gonzalez Mosquera, "Capital Regulatorio y Capital Económico...", <http://www.bde.es/informes/be/estfin/completo/estfin02.pdf>



Respecto de las capacidades de supervisión y de sanción, el Reporte recomienda fortalecer el poder de supervisión y de sanción de los reguladores, de modo que se prevenga el arbitraje regulatorio y regímenes débiles y heterogéneos.

Por otra parte, el reporte recomienda que deben llenarse los vacíos regulatorios y extender la regulación y supervisión al sistema bancario paralelo y a toda institución que posea un potencial riesgo sistémico, aun cuando no se relacione directamente con el público.

La principal acción que debe seguirse para enmendar las situaciones arriba descritas es la armonización a partir de un núcleo de reglas y normas mínimas de observancia obligatoria, por encima de las cuales los países miembros de la Unión Europea podrán establecer requerimientos más estrictos y conforme a las particularidades de cada país, pero previniendo la transposición e inconsistente aplicación de normas. Otras recomendaciones relevantes del Reporte se refieren a la importancia de contar con mecanismos de gestión y verificación del riesgo que sean independientes al interior de las instituciones y cuyos responsables sean funcionarios de alto nivel con plena comprensión de los modelos que se siguen; y se deberá reducir la dependencia respecto de calificaciones externas.

- c. **Ajuste Regulatorio en la Unión Europea:** El Reporte identifica un conjunto de fallas en el sistema regulatorio europeo, que fueron puestas en evidencia por la crisis y que se resumen así: ausencia de supervisión macroprudencial, mecanismos de alerta temprana inefectivos, problemas por competencia y jurisdicción institucional, fallas en supervisión transfronteriza, falta de franqueza y cooperación entre supervisores, limitaciones en flujos de información, carencia de poderes de supervisión transfronteriza, limitaciones en recursos humanos y ausencia de medios para tomar decisiones comunes.

Para subsanar esas y otras deficiencias señaladas, el Reporte propone extender las funciones del Banco Central Europeo a la supervisión macroprudencial, con especial atención en los análisis de estabilidad financiera; el desarrollo de sistemas de alerta temprana para identificar la emergencia de riesgos y vulnerabilidades en el sistema; pruebas de resistencia macro del sector financiero frente a posibles perturbaciones, definiendo sus mecanismos de propagación, tanto sobre bases transfronterizas y entre diversos sectores involucrados; y la definición de requerimientos de información relevante para el seguimiento macroprudencial periódico. Adicionalmente, el Banco Central Europeo pudiera



hacerse cargo de supervisión microprudencial, especialmente de bancos operando en el contexto transfronterizo; no obstante, esta posibilidad se descarta por cuanto pudiera reñir con su mandato primordial de preservar la estabilidad monetaria de la región.

Para posibilitar ese rol del Banco Central Europeo, debe garantizarse mediante mandato vinculante que haya un adecuado flujo de información entre supervisores nacionales y el citado Banco; y que además exista un sistema efectivo de alerta temprana, que transmita pertinentemente las señales para que las acciones necesarias se produzcan oportunamente.

La forma institucional que tomaría esta recomendación esa mediante la creación de un Consejo Europeo para el Riesgo Sistémico (ESRC), cuyo Director sería el Presidente del Banco Central Europeo.

Adicionalmente, se recomienda la creación de un Sistema Europeo de Supervisores Financieros, como una red descentralizada, independiente, responsable de la supervisión directa, y obligada a rendir cuentas ante las autoridades que correspondan.

Se han identificado dos momentos para la adopción de las recomendaciones del reporte. En una primera fase, entre 2009 y 2010, se crearían las bases de desarrollo para tres nuevas autoridades comunitarias: la Autoridad Bancaria Europea, la Autoridad Europea de Seguros y la Autoridad Europea de Valores; estas trabajarían inicialmente como Comités y se elevarían al rango de autoridades comunitarias en la segunda fase del proceso. Adicionalmente se atenderían los aspectos relacionados con el mejoramiento de la calidad de la supervisión, alineando las competencias y poder sancionatorio de las superintendencias; fortaleciendo su capital humano por medio de intercambios de personal entre sector privado y autoridades de supervisión, implementando una política de personal atractiva e incrementando la remuneración del personal de supervisión; y dando inicio a un marco armonizado de reglas, sanciones y atribuciones regulatorias, las cuales deberían estar completadas para inicios de 2013.

La segunda fase propuesta para la adopción de las recomendaciones sería entre 2011 y 2012, en el cual se establecería el Sistema Europeo de Supervisión Financiera y se daría el rango de autoridades comunitarias a las entidades



señaladas anteriormente en los campos de banca, seguros y valores. Estas nuevas autoridades serían responsables de atender regulaciones de carácter transfronterizo, el licenciamiento y supervisión de instituciones específicas (entidades de calificación de crédito), definición de normas y prácticas de supervisión y valoración de la calidad de las mismas en su momento de aplicación, coordinación en casos de gestión de crisis y apoyo a las gestiones de supervisión macroprudencial, entre otras.

- d. **Reconstrucción Global:** La sección final del Reporte recuerda que la integración financiera se ha extendido globalmente y virtualmente no hay región o país que pueda aislarse de este fenómeno. Pese a ello, se reconoce que existen debilidades en el marco regulatorio y de supervisión que contribuyen a la propagación de las crisis; entre ellas se encuentran la ausencia de un marco coherente que sirva para diseñar y adoptar estándares regulatorios, identificar riesgos a la estabilidad financiera y para coordinar las políticas de supervisión a nivel global. De allí que se recomienda el desarrollo de un sistema internacional de vigilancia y regulación, construido sobre las instituciones financieras internacionales existentes.

Concretamente, se recomienda que el Comité Monetario y Financiero Internacional del Fondo Monetario Internacional (FMI) se convierta en un Consejo que pueda adoptar decisiones conforme al articulado constitutivo del FMI. Adicionalmente, recomienda que se constituyan colegios o asociaciones de supervisores que, con el apoyo del Foro de Estabilidad Financiera, aseguren la práctica coherente de la supervisión y que se asegure la supervisión detallada y astringente de grupos o conglomerados financieros operando transfronterizamente. La supervisión de grupos financieros globales debe estar muy atenta a identificar cómo estos grupos procuran su financiamiento, cómo desarrollan su apalancamiento, y cómo valoran y asignan el capital con propósitos de gestión de riesgo; asimismo, debe atenderse el aspecto de cumplimiento de las regulaciones anti monopólicas y de buena gestión de gobierno corporativo.

Finalmente, el Reporte dedica especial atención a desarrollar los mecanismos de vigilancia macroeconómica y prevención de la crisis. Recomienda el fortalecimiento del FMI, en cooperación con el Foro de Estabilidad Financiera y el Banco de Pagos Internacionales, para los efectos de contar con un sistema de



vigilancia y alerta global. Más específicamente estima oportuno crear un mapa de riesgo internacional y un registro de crédito internacional, basado en una base de datos que compile información sobre el crédito interbancario y de clientes mayoristas. Asimismo, recomienda que las evaluaciones del Banco Mundial sobre el sector financiero (FSAP) se conviertan en obligatorias para todos los miembros del FMI y que se integren plenamente a las consultas cotidianas del Artículo IV. Así, el FMI estaría en cargo de desarrollar y operar un sistema de alerta temprana de estabilidad financiera, junto al mapa de riesgo y el registro de crédito; los países deberían apoyar el FMI en la elaboración de tales informes y asimismo divulgar las razones por las cuales no adoptan las recomendaciones derivadas de los análisis que se hagan.

Comentarios Finales

Aunque aun no hay nada definitivo en el contexto internacional sobre los cambios en el modelo de regulación y supervisión financiera, es claro que estos se orientan en general a fortalecer la cooperación entre entidades encargadas de la supervisión y vigilancia, introducir mejores medidas de riesgo sin renunciar a Basilea II, fortalecer institucionalmente la regulación y supervisión, complementar los cálculos tradicionales de riesgo, valorar la interdependencia y diversificación de los sistemas, conocer mejor los productos financieros y el riesgo inherente, y supervisar y vigilar todos los ámbitos del negocio financiero, eliminando sus áreas grises, en particular la banca off-shore. Indudablemente muchas de las recomendaciones del Reporte de Larosière son plenamente válidos para la escala global y también regional para Centroamérica y República Dominicana; es de esperarse que, una vez adoptados los cambios, el FMI tendrá un rol relevante su implementación y seguimiento.

Aunque la urgencia del cambio es menor para los países de la región, principalmente porque los efectos de las crisis no son directos sobre el modelo de negocio de los sistemas financieros nacionales; y además, los modelos de supervisión en Centroamérica han venido siendo objeto de extensas reformas desde mediados de la década de los 90's y las mismas continúan a la fecha; se pueden identificar grandes líneas de trabajo para fortalecer la regulación, la supervisión y la vigilancia de los sistemas financieros regionales.

Por un lado, se verán reforzados los procesos de fortalecimiento institucional de las superintendencias de la región, así como los mecanismos de coordinación entre ellas a



nivel regional y entre ellas y los bancos centrales y ministerios de finanzas. Internamente, debe atenderse la intensificación de la capacitación de personal y considerarse la dimensión institucional de las superintendencias como un bien público relevante para preservar la estabilidad financiera de los países. Sus técnicas y procedimientos de vigilancia, incluyendo la aplicación de enfoques macro prudenciales, son fundamentales para ese fin público tanto en la escala nacional como regional.

Aunque se presume que los actuales modelos de organización no se verán modificados sustancialmente, si debe favorecerse la mayor comunicación entre la parte institucional del mercado financiero, incluyendo a los entes regionales. La agenda regional debe al menos contar como temas prioritarios la consolidación a nivel de grupos y de operaciones regionales, la supervisión transfronteriza y los informes regionales de estabilidad financiera, incluyendo un desarrollo de sistema de indicadores de alerta financiera regional. Asimismo, un objetivo estratégico debe ser la extensión de la cobertura de la supervisión y vigilancia, de manera que se puedan incluir las operaciones de tarjetas de crédito, sistemas de pagos, arrendamiento, corretaje, titularización y banca off-shore.

Aunque se presume que habrá menor presión para que los bancos de la región desarrollen modelos de riesgo para atender un enfoque de Basilea II, es casi seguro que se mantendrá el interés en la apropiada identificación, calificación y seguimiento de los distintos riesgos que enfrentan los operadores financieros, en la incorporación de elementos de juicio por parte de los supervisores y en la atención al fortalecimiento de la cultura corporativa de los bancos. También, todos los participantes deben ser capaces de entender el riesgo macroeconómico y las respuestas internas y regionales al mismo.

En línea con las recomendaciones del Reporte, cabría esperar que se avance en la mayor divulgación sobre la naturaleza de los instrumentos financieros de los operadores financieros en la región; y que los supervisores y vigilantes puedan contar con información desglosada sobre los riesgos identificados y medidos por instrumentos, así como las partes involucradas en los mismos. Ello requerirá de modelos de gestión de información vinculado al riesgo percibido y con capacidad de estimar rangos de riesgo de pérdida, así como integrado a otras medidas de riesgo, incluyendo riesgo de mercado, liquidez y operativo. Debería contarse con tales modelos tanto a nivel de sistemas como de la región entera.

Se estima que aunque las propuestas de reforma de la supervisión se dan en regiones y países más afectados por la crisis global, la región no escapa a tales propuestas y que



deben ser vistas con atención y cuidado, especialmente sin perder de vista el fortaleciendo de sus propias instituciones de control, vigilancia y supervisión del sistema, tanto nacional como regionalmente. Muchas de las nuevas orientaciones vienen en el sentido de complementar la valoración del riesgo y el enfoque micro de la supervisión y vigilancia con indicadores macroprudenciales; ello permite continuar insistiendo en los temas de consolidación, supervisión transfronteriza y extensión de la supervisión a áreas sensibles, pero sobre la base de continuar con la estrecha cooperación y coordinación entre superintendencias, bancos centrales y secretarías de Finanzas, lo que permitirá un mejor dimensionamiento de los riesgos del sistema financiero regional.