



## ¿CÓMO VA LA INTEGRACIÓN FINANCIERA DE LA REGIÓN<sup>1</sup>?

Jorge Barboza<sup>2</sup>

### INTRODUCCIÓN

1. El Plan Estratégico del Consejo Monetario Centroamericano (CMCA o Consejo) para el período 2011-2015 tiene como Visión “*Ser la institución líder del proceso regional de integración monetaria y financiera*”, y como Misión “*Promover políticas monetarias y financieras que impulsen el proceso de integración monetaria y financiera y la estabilidad macroeconómica regional*”. Asimismo, dos de sus objetivos estratégicos para dicho quinquenio están relacionados con la Visión y Misión: el primero se refiere a “*Propiciar la cooperación en materia de las políticas monetaria y financiera de los países miembros*” y el segundo a “*Contribuir al fortalecimiento de la estabilidad financiera regional*”.

2. Esta la Nota Económica No. 55 se evaluaron los avances y la situación actual en el área de integración monetaria y los desafíos que se enfrentan. En esta nota económica se abordará en el mismo sentido el área de la integración financiera.

### ALCANCES DE LA INTEGRACION FINANCIERA

3. **Conceptos generales sobre integración financiera.** La integración financiera es el proceso mediante el cual los mercados financieros de dos o más países se unen para ensanchar el espacio financiero, ya sea con las entidades establecidas y/o mediante el ingreso de entidades extranjeras que se ven atraídas por mercados ampliados. Usualmente pueden surgir por acuerdos formales entre los países participantes o de manera espontánea, como los bancos internacionales que se establecen en varios países y tratan de operar como si se tratara de un solo mercado, que ha sido el caso de Centroamérica, como se verá más adelante. Una atracción importante para entidades regionales se da en países que promueven una unión aduanera y crecen las relaciones comerciales entre ellos; también surge por políticas típicas de apertura externa unilateral.

4. **Beneficios de la integración financiera.** Los países pueden derivar importantes beneficios de la integración financiera debido a la mayor competencia que genera, al obligar a los bancos e instituciones financieras nacionales a modernizarse, a ser más eficientes y rebajar los costos de financiamiento, mejorar la calidad y diversidad de servicios y productos que ofrecen, y a explorar nuevas posibilidades (instrumentos) de captación de ahorro y de inversión. También estimula el comercio regional de bienes, facilitando

<sup>1</sup>/ En esta Nota “Centroamérica” o “región” considera a los países miembros del Consejo Monetario Centroamericano: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana.

<sup>2</sup>/ Economista de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA). Las ideas expuestas en estas notas sólo reflejan la opinión personal del autor y en nada comprometen a la SECMCA.



el desarrollo de mecanismos de pago nacionales y regionales y mejora notablemente el acceso a la información financiera. Por su parte, las instituciones financieras logran importantes beneficios al poder operar en mercados más amplios, con economías de escala, que significan mayores oportunidades de negocios y de ganancias.

**5. Obligaciones de la integración financiera.** Pero la integración financiera también genera obligaciones relevantes en términos de la necesidad de compartir soberanía en la regulación y supervisión financiera para controlar el riesgo sistémico transfronterizo, el arbitraje regulatorio y los flujos transfronterizos de capitales desestabilizadores. En ese contexto, son cruciales la armonización regional de las regulaciones de supervisión prudencial; el fortalecimiento de las redes de seguridad financiera; la mayor protección contra el riesgo de quiebra; y los mecanismos eficientes de resolución de entidades.

**6. Otros compromisos relevantes para una integración financiera eficaz.** Entre los compromisos más importantes dentro de un proceso de integración financiera, que requieren acuerdos mínimos entre los participantes para prevenir situaciones de inestabilidad financiera por contagio intrarregional, están la estabilidad monetaria; la convertibilidad cambiaria; eficientes sistemas de pagos regionales; la armonización de las políticas de tasas de interés y de crédito; ágiles trámites

administrativos y de acceso a los mercados; reducción de los diferenciales excesivos de encaje bancario y de tasas impositivas a los instrumentos financieros; y evitar tratamientos diferenciados excesivos entre entidades financieras públicas y privadas.

**7. Áreas típicas de integración financiera.** Las áreas típicas que pueden formar parte de un proceso de integración financiera son los intermediarios financieros bancarios y no bancarios; mercados de capitales; mercados de valores públicos; empresas de seguros; administradoras de fondos de pensiones; las administradoras de fondos de inversión; los sistemas de pagos; y los sistemas de compensación y liquidación de valores. Los grupos financieros generalmente incluyen sociedades que brindan esos servicios financieros y son controlados por una empresa matriz (holding).

## **AVANCES DE LA INTEGRACION FINANCIERA CENTROAMERICANA**

**8. Integración financiera en Centroamérica.** Los impulsores del proceso de integración económica centroamericana tenían bastante claro que el desarrollo de un mercado regional de capitales era una pieza fundamental para el éxito del mismo, reconociendo que las economías individualmente son muy pequeñas para aspirar a desarrollar mercados de capitales eficientes y profundos. Lamentablemente esta iniciativa no pudo concretarse ni ponerse en marcha pues como muchas otras, prevaleció el individualismo de los



países sobre la integración económica regional.

**9. Cámara de Compensación Centroamericana (CCCA).** El primer esfuerzo en el ámbito financiero fue la CCCA, creada en 1961 para compensar los saldos deudores del comercio intrarregional y evitar el uso excesivo de divisas en las transacciones. La CCCA funcionó muy bien hasta que los países entraron en crisis en la década de los 80s, lo cual generó saldos acreedores insolutos a favor de los países superavitarios en el comercio, dejando de operar y cerrándose formalmente a principios de los 90s.

**10. Desarrollo de normativa financiera armonizada.** Un segundo esfuerzo de integración financiera se inició en 1995, al amparo de la reactivación del proceso de integración económica, plasmada en el Protocolo de Guatemala. En el quinquenio 1995-2000 la actividad institucional financiera regional fue bastante profusa, pues el Consejo Monetario Centroamericano (CMCA), junto con el Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras (CCSBSO) aprobaron, en forma de recomendaciones, diversa normativa mínima armonizada regionalmente en las áreas de supervisión prudencial aplicable a bancos, mercados de valores, fondos de inversión y en la negociación en mercado secundario de títulos valores emitidos por gobiernos y bancos centrales centroamericanos. En el ámbito del CCSBSO también se realizaron

desde esa época importantes avances en materia de armonización de normativa de regulación y supervisión financiera transfronteriza consolidada de grupos financieros, dentro del contexto de lo permitido por las leyes nacionales sobre la materia.

**11. Regionalización financiera.** En cuanto a los servicios bancarios, desde fines de los 90's y durante los primeros años del siglo XXI se observó en la región un proceso de consolidación bancaria, mediante fusiones, adquisiciones y liquidaciones de bancos en situación de insolvencia, así como de regionalización de la banca, que encontró en el área la posibilidad de ampliar negocios, asociados al crecimiento del comercio intrarregional, y de la actividad económica de todos los países. La actividad de la banca regional se expandió aceleradamente, llegando a administrar un poco más de la mitad de los activos bancarios<sup>3</sup>. En años recientes también se está observando gran dinamismo en el mercado de seguros con la apertura del mercado de Costa Rica, el mayor de la región.

**12. Integración financiera de "facto".** En estos dos casos específicos, el sector privado encontró, como era de esperar, que la regionalización es la mejor forma de

<sup>3</sup>/ Véase las Notas Económicas No. 11 "Consolidación Bancaria en Centroamérica: ¿puede contribuir a la mayor bancarización?" (junio 2008); No. 29 "Resultados de la Banca Regional" (febrero 2010); y No. 52 "Revisión de la incursión y desempeño de la banca internacional en la zona CARD" (abril 2012).



hacer negocios rentables, que trabajar en mercados nacionales reducidos y acotados. Este ha sido, no obstante, un proceso de “integración de facto”, pues los Estados no han hecho lo suficiente para impulsarlo y profundizarlo, con el objetivo de lograr los beneficios de eficiencia que implica un mercado financiero regional profundo y líquido. Esta circunstancia resalta los peligros de regulación y supervisión fraccionada y de arbitraje regulatorio prevalecientes, al no promoverse la armonización regional requerida en esos campos.

**13. Tratado Regional de Pagos.** Tal vez el mayor avance en la integración financiera regional debe atribuirse a la aprobación del “Tratado sobre Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores de Centroamérica y República Dominicana” suscrito en 2006<sup>4</sup>; y la construcción y aprobación de “Sistema de Interconexión de Pagos de Centroamérica y República Dominicana (SIP)”<sup>5</sup>, el cual permite realizar pagos intrarregionales seguros a muy bajo costo (\$5 por operación) y que cumple con los principios y mejores prácticas internacionales al respecto. Este es un

sistema de pagos que está respaldando las crecientes transacciones comerciales y financieras regionales y sirve a su vez de factor dinamizador de las mismas.

**14. Mercado regional de deuda pública.**

Otro esfuerzo interesante de integración financiera regional fue el iniciado en 2001 con un proyecto de cooperación técnica no reembolsable del BID tendiente a crear las bases para organizar un mercado regional de deuda pública bonificada, desarrollando primero los mercados domésticos de deuda pública nacionales, para integrarlos después de manera paulatina, conforme los países logran cumplir con los requisitos mínimos. Esta iniciativa partió de la convicción de que tener un mercado de deuda pública profundo y líquido es un paso indispensable para desarrollar el mercado de capitales, porque el primero brinda precios y rendimientos de mercado (curva de rendimientos) que son fundamentales para la activación del mercado accionario y de deuda corporativa. Para ese efecto se elaboró un conjunto de estándares regionales entre 2001 y 2003 que se fueron implementando en los países paulatinamente, lográndose avances importantes en la organización de los mercados internos de deuda pública. Esta tarea resultó más compleja de lo estimado y aún queda mucho trabajo por hacer. Este año se está retomando con la revisión y actualización de los citados estándares regionales.

<sup>4</sup>/ Véase la Nota Económica No. 13 “El Tratado sobre Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores de Centroamérica y República Dominicana: contribución fundamental a la integración financiera de la región” (agosto 2008). Dicho Tratado, entró en vigencia para ES, GT, NI y RD en diciembre de 2008; para HD en febrero de 2009; y para CR en febrero de 2011.

<sup>5</sup>/ Véase las Notas Económicas No. 39 “Visión y desarrollo de Sistemas de Pagos en Centroamérica y República Dominicana” (enero 2011) y No. 51 “Comercio y Pagos en CA y RD” (marzo 2012).



## 15. *Integración y estabilidad financiera.*

Siendo la integración financiera regional un proceso en marcha, es necesario realizar un monitoreo tendiente a velar por la estabilidad financiera regional, con la certeza de que la armonía entre la política financiera con la política monetaria es indispensable para lograr y mantener la estabilidad de las economías; y que políticas macroeconómicas acertadas y sólidas deben complementarse con un sistema financiero estable, sólido y solvente. Lo anterior debe interpretarse en un contexto en que el objetivo de estabilidad monetaria tiene primacía sobre cualquier otro. Es decir, en mi opinión el marco de estabilidad financiera no debe menoscabar la independencia del banco central en política monetaria o hacer que los objetivos de la política monetaria estén subordinados a la estabilidad financiera.

**16. Informe de estabilidad financiera regional.** En 2006 se inició la tarea de elaborar un Informe periódico de Estabilidad Financiera Regional (IEFR), como parte de la función de monitoreo macro-prudencial de los bancos centrales, en estrecha coordinación con las superintendencias del sistema financiero. Así, desde el 2008 se han elaborado informes periódicos de estabilidad financiera y en 2012 se está encausando los esfuerzos para identificar ya no solo la situación propia del sistema bancario, sino también las amenazas macro-financieras y vulnerabilidades sectoriales a que están enfrentados, particularmente en la

poscrisis de 2008-2009<sup>6</sup>. Este esfuerzo quedó plasmado en el Plan Estratégico 2011-2015 del CMCA, tiene como segundo objetivo estratégico “Contribuir al fortalecimiento de la estabilidad financiera regional” y se está desarrollando con el “Grupo Ad-hoc de Estabilidad Financiera Regional (GEFR)”, integrado con técnicos de bancos centrales y de las superintendencias del sistema financiero, creado con el objetivo fundamental de “Contribuir al fortalecimiento de la vigilancia macro-prudencial del sistema financiero regional”. Esta iniciativa se complementará con reuniones conjuntas del CMCA con el CCSBSO. La primera reunión de esta década se realizó en República Dominicana el pasado 26 de julio.

**17. Mercados bursátiles.** También en el mercado bursátil está por iniciarse la última fase del proyecto “Estrategia regional de regulación y supervisión del mercado bursátil centroamericano”, que es una asistencia técnica no reembolsable del BID tendiente a establecer una estrategia regional de regulación y supervisión bursátil en las áreas de oferta pública de valores, operadores bursátiles; y de negociación, compensación y liquidación de valores. La SECMCA es el organismo ejecutor del proyecto y es implementada por los entes supervisores del mercado de valores de Costa Rica, El Salvador y Panamá. Dicha

<sup>6</sup>/ Véase la Notas Económicas No. 5 “Informes de Estabilidad Financiera”, de diciembre de 2007 y la No. 50 “La política monetaria y la estabilidad financiera: un desafío para los bancos centrales en la poscrisis”, de enero de 2012.



asistencia es complementaria al proyecto para integrar las operaciones de las Bolsas de Valores de esos tres países llamado “Alianza de Mercados de Centroamérica (AMERCA)”, que consiste en que las casas de bolsa de los distintos países puedan operar en cualquiera de las tres bolsas de valores, siguiendo el modelo nórdico de integración bursátil, mediante una “membrecía remota”. Este proyecto es una alternativa lógica al reducido tamaño de los mercados bursátiles.

## **CONCLUSIONES**

**18.** La integración financiera, al igual que la integración monetaria, es un objetivo clave del quehacer del CMCA. No obstante, avanzar en esa dirección no es un proceso tan complejo como si lo es la integración monetaria. Además, la integración financiera puede avanzar sin integración monetaria y tiene mucho más sentido para países pequeños en desarrollo por las economías de escala que requieren sus diferentes áreas. No obstante, también debe ser parte de una visión estratégica de largo plazo, pues en su instrumentación también confluyen factores políticos, sociales y culturales que son parte de las sociedades.

**19.** En el caso específico de Centroamérica ya existe una significativa integración financiera de “facto”, especialmente en el área bancaria y en menor medida del mercado de seguros, pero que muestran gran dinamismo, siendo muy probable que se siga extendiendo a otras áreas que son parte de

conglomerados financieros nacionales en expansión regional.

**20.** La agenda de integración financiera centroamericana debería conformarse de iniciativas de mayor peso, pues ya no es una opción para la región, es un hecho y avanza con celeridad. Es decir, los Estados deberían procurar potenciar los beneficios de esa integración financiera, en términos de más amplios y eficientes servicios financieros, y tratar de que ese proceso se realice de manera ordenada y bajo una regulación sensata y eficiente, que no promueva el arbitraje regulatorio, previniendo el riesgo sistémico y controlando las posibilidades de contagio regional. En opinión del autor, esto sólo puede lograrse mediante la elaboración y aprobación de un Convenio Regional de Integración Financiera<sup>7</sup>, pues por la vía alterna de modificar y armonizar las leyes nacionales, aunque se sigan lineamientos regionales, es una tarea imposible.

<sup>7</sup>/ Véase la Notas Económicas No. 35 “Regulación y supervisión financiera en el contexto internacional y Centroamericano” (agosto 2010) y No. 45 “Hacia un Convenio Centroamericano de Integración Financiera” (julio 2011).