

# Regulación Financiera en Tiempos de Crisis: Los Retos del Entorno o el Cambio del Paradigma

Sergio Espinosa Chiroque\*

*«El presente artículo nos presenta una interesante reflexión sobre la vigencia del actual paradigma en relación al rol de Estado en la economía a partir del análisis de la crisis financiera que aqueja a las economías de todo el mundo. Reflexión que dará lugar a propuestas para el cambio de la actual regulación que merecen ser tomadas en cuenta».*

## 1. Ideas Iniciales

Desde hace algunos meses el mundo, en especial el financiero, se ha visto sacudido por una tormenta con pocos precedentes en la historia económica reciente. Quienes auguraban que el sistema financiero mundial había llegado a una etapa de desarrollo en la que no habría más crisis, se han estrellado-casi literalmente-con una explosión de realidad que ha puesto en tela de juicio los fundamentos mismos de la regulación y supervisión de los bancos y demás operadores financieros, y ha abierto la discusión respecto al cambio de paradigma sobre el rol del Estado con relación a los sistemas financieros nacionales y globales.

Usualmente, nos enseñan que el Estado regula y supervisa a los bancos, debido a la necesidad de corregir las asimetrías de información y otras *per se* existentes en el mercado financiero, así como a la necesidad de proteger el ahorro del público, disposición que en algunos casos como el peruano tiene nivel incluso constitucional. Los diversos estándares de intensidad en que esta función estatal se ejerce en la práctica en cada país, responden a distintos factores como la ideología imperante, la profundidad y volumen de los respectivos mercados, así como su impacto real o potencial en el resto de la economía, la capacidad técnica y el peso específico del regulador en el aparato estatal, entre otros. Siendo ello así, cuando se produce una crisis, y más aún con una crisis como la actual, son frecuentes las voces que claman por ajustes que van desde una

mayor exigencia regulatoria o supervisora hasta la refundación misma del paradigma vigente en la materia.

Ciertamente, el debate sobre las causas y lecciones de la crisis iniciada en el 2008 todavía no puede ser completo ni definitivo, no solo por la inmensa dimensión de los hechos, sino sobre todo por la ausencia de información final acerca de su total profundidad y de sus efectos futuros sobre el sistema económico mundial. No obstante ello, este artículo, sin pretender agotar ese debate ni mucho menos, tratará principalmente de constituirse en un ejercicio de reflexión sobre las primeras conclusiones que el contexto nos arroja, así como sobre sus efectos en el futuro de proyectos tan grandes como el de implementar Basilea II en el Perú, y en la regulación bancaria en su conjunto. Se trata, por lo tanto, antes que pretender concluir la discusión, de trazar algunas líneas de análisis y reflexión futuras que deberán ser contrastadas, continuadas y profundizadas conforme los hechos y las consecuencias de la crisis se sucedan.

## 2. El Rol del Estado

Como sabemos, no existe en el mundo un esquema único o sugerido como estándar unívoco para que los países desarrollen su tarea de supervisión financiera; en el caso peruano, el modelo de supervisión obedece al diseño sugerido por la Misión Kemmerer hace más de setenta años, y consiste en una separación de funciones y competencias entre el Banco Central (BCRP) y la Superintendencia (SBS),

\* Superintendente Adjunto de Asesoría Jurídica de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS).

con el agregado de un supervisor independiente para el mercado de valores, la Comisión Nacional Supervisora de Empresa y Valores (CONASEV). A lo largo de los años diversas leyes han sumado competencias a la SBS, de modo que esta institución hoy se encarga de supervisar no sólo a las instituciones integrantes del sistema financiero (bancos, financieras, cajas municipales, cajas rurales, Edpymes, etc.) y empresas de seguros, sino también a las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, Cajas de Pensiones y Derramas, y otras entidades de menor tamaño, además de tener incorporadas las funciones de la Unidad de Inteligencia Financiera contra el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo.

Deberá tenerse presente que en el régimen legal peruano el Banco Central no tiene claramente asignado el rol de prestamista de último recurso, encargado por tanto de suministrar liquidez al sistema financiero en caso de necesidad. Los mecanismos con los que el BCRP se relaciona con el sistema financiero asumen que aquél no puede correr riesgos en este tipo de operaciones y, por lo tanto, solo proporciona liquidez contra instrumentos que, paradójicamente, son en sí suficientemente líquidos. El problema es que, en situaciones de stress, este tipo de instrumentos y garantías no están necesariamente disponibles para todos, lo cual ciertamente restringe las posibilidades de una acción oportuna y eficaz, más aún en un contexto como el actual. A ello se suma que la Ley General del Sistema Financiero, del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (Ley N° 26702 y modificatorias) no contiene un marco para la resolución de crisis bancarias que permita la participación del Estado en caso de ser necesario para la salud económica del sistema y del país, por lo que se agota en esquemas como el de banco puente o banco bueno, banco malo, que pueden no resultar suficientes en escenarios que sean complicados para más de una institución financiera. De hecho, la más clara lección que queda del comportamiento de este diseño después de la crisis de fines de los 90, es que en situaciones extremas en que se requiere la intervención del Estado para evitar efectos sistémicos, ha sido el Tesoro Público y no el BCRP el que ha asumido ese papel. Para ello fue necesario recurrir a un marco legal ad hoc distinto al de la ley de bancos, constituido por decretos de urgencia que, como era lógico, abrieron un conjunto de contingencias legales todavía no cerradas del todo para los funcionarios de la época. Aún cuando no es materia de este trabajo analizar las causas y soluciones aplicadas en dicho período, no puedo continuar sin destacar lo útiles que pueden resultar hoy las enseñanzas de esa etapa, en términos de lo poco que le costó al Estado peruano evitar un daño gravísimo a sus estructuras económicas y de lo imprescindible que resulta contar con un marco legal comprehensivo, claro y predeterminado que faculte

a tomar decisiones necesarias sin temor a incurrir en excesos que, aun siendo justificables, puedan dar lugar a acusaciones y represalias legales.

En consecuencia, en esta reflexión sobre cuáles pueden ser los ajustes que requiere la regulación financiera necesaria en tiempos de crisis, será necesario también preguntarnos acerca del mejor diseño de la estructura y funciones de los organismos del Estado relacionados con el sistema financiero. En ese sentido y, por consiguiente, vale la pena cuestionarnos si cada una de esas instituciones tiene asignadas sus funciones de manera definida y suficiente, como para afrontar no solamente los retos de un contexto de crecimiento como el que hemos vivido en los últimos años, sino también los problemas derivados de un entorno de crisis.

Esta extensa referencia no se explica únicamente por la necesidad de poner las cosas y las ideas en contexto, sino también porque parte de los resultados de la crisis en los Estados Unidos parecería tener relación con el particular diseño de supervisión existente (o inexistente, a nivel federal, para el caso de los seguros) en ese país.

En el caso de los Estados Unidos, no existía un supervisor nacional a cargo de las empresas de seguros, lo cual resulta inverosímil si se piensa en la dimensión de compañías como AIG. En cuanto al sistema financiero, opera un régimen en el que coexisten supervisores federales y estatales en función al tipo de institución que se trate, con el agregado que, a nivel nacional, las competencias y responsabilidades son divididas entre la Office of the Comptroller of the Currency (OCC), que supervisa y regula a los bancos nacionales y supervisa a las sucursales y agencias de bancos extranjeros; y el Board of Governors of the Federal Reserve System (Fed), a cargo de los bancos miembros del Sistema de la Reserva Federal y de las holding de bancos, sin perjuicio de su importante función en el Federal Open Market Committee, entidad que diseña la política monetaria del país. Adicionalmente, es la Securities and Exchange Commission (SEC) la encargada de supervisar el adecuado funcionamiento del mercado de valores, aun cuando el concepto tradicional del mismo no incluya a operadores hoy tan importantes como los hedge funds, por citar un ejemplo de plena actualidad.

La combinación de funciones de la Fed como Banco Central de los Estados Unidos y a la vez supervisor de los bancos más importantes, y el hecho de que esa mixtura se diera sin que en opinión de muchos, estuviera adecuadamente trazada en la práctica la frontera entre los objetivos implícitos a ambos roles, hacía previsible o al menos posible la eventual presencia de conflictos entre ambos aspectos, o el privilegio de uno en desmedro del otro. En efecto, es público que en los últimos años la labor de la Fed

se concentró mayormente en promover el crecimiento de la economía norteamericana, a la par que controlar los peligros de inflación que ese crecimiento pudiera presentar. En ese esfuerzo, y sin dejar de lado la evidente participación del sector no regulado de la banca de inversión en la gestación de la crisis, la Fed podría no haber prestado suficiente atención a la formación de la burbuja inmobiliaria, así como al crecimiento de las hipotecas sub prime y a su multiplicación y contagio a través de su empaquetado y transformación en instrumentos complicados de aparente solidez y bajo nivel de riesgo. En una visión ácida de la evolución de los acontecimientos, podría incluso pensarse que la Fed alentó con cierto entusiasmo la sensación de bonanza que ofrecía el desarrollo de nuevos productos financieros que, al menos en el papel, generaban más y más ganancias a todos los participantes en el mercado local e internacional, en un juego que parecía no tener perdedores. Lamentablemente, los tuvo, muchos y muy grandes.

**“La Fed podría no haber prestado suficiente atención a la formación de la burbuja inmobiliaria, así como el crecimiento de las hipotecas sub prime y a su multiplicación y contagio a través de su empaquetado y transformación en instrumentos complicados de aparente solidez y bajo nivel de riesgo”.**

Cabe preguntarnos entonces en esta instancia, si algún efecto tuvo, en el origen de la crisis y en su profundidad, la estructura bajo la cual se ha organizado la supervisión bancaria en los Estados Unidos, así como la conjunción de funciones de política monetaria y de supervisión financiera en una misma entidad (Fed). Probablemente parte de la pregunta parecería tener una respuesta más o menos rápida, porque un sistema que institucionaliza el cruce de competencias entre distintas entidades supervisoras es difícilmente justificable, más aún tratándose de la primera economía del mundo. Sin embargo, sorprendentemente, ese elemento parecería no haber resultado suficientemente importante a criterio de la mayoría de explicaciones que encontramos sobre las razones de la crisis. Parece ser, por lo tanto, por lo menos hasta el momento, que Estados Unidos saldrá de este evento con una organización de su aparato estatal en materia

de supervisión financiera, muy similar a la que encontró la crisis, e incluso es posible que prosperen las ideas que apuntan a crear nuevas entidades encargadas de recoger los pedazos resultantes. En esa línea, recientemente el Secretario del Tesoro, Timothy Geithner, resaltó la necesidad de contar con nueva legislación que garantice herramientas adicionales para lidiar con aquellas instituciones (ya sean bancos, bancos de inversión, hedge funds u otras) que generen riesgo sistémico para la economía y que no están comprendidas en la legislación sobre resoluciones del FIDC (Federal Deposit Insurance Corporation). Este proyecto se sustentaría en las siguientes ideas básicas<sup>1</sup>:

- Permitir a la autoridad del gobierno poner a la empresa en cuestión bajo intervención y administrar su reorganización y salida ordenada, de ser el caso.
- Permitir al gobierno reducir la necesidad de fondos públicos; por ejemplo, posibilitaría la venta o transferencia de activos, así como renegociar o dejar sin efecto contratos (incluyendo aquellos suscritos con sus empleados).

Lo que aún no precisa este proyecto y sin embargo ya empieza a cosechar algunas críticas debido a la participación de la Fed en la gestación y evolución de la crisis, es si será dicha entidad, precisamente, la encargada de ejercer las funciones de supervisión y resolución de entidades con implicancias sistémicas en los Estados Unidos. Adicionalmente, algunas voces desde Francia y Alemania plantean la necesidad de que esas funciones correspondan a un supervisor de riesgos sistémicos de alcance global y no meramente nacional, dado el efecto precisamente sistémico que una crisis en ese país puede generar para el resto del mundo.

Afortunadamente el tema más interesante en este contexto no es la estructura bajo la cual organiza Estados Unidos su actividad supervisora en materia financiera, sino que más bien se presenta al estudiar - en el terreno de la crisis más significativa de los últimos años - el funcionamiento efectivo de las competencias y atribuciones de la Fed y su interrelación con los fenómenos que fueron conduciendo hasta el estado de cosas actual.

Para ese fin, deberá tenerse presente, como ya se ha dicho, que no existe un único modelo de supervisión financiera y, de hecho, son muchos los países en los que la autoridad supervisora del sistema financiero forma parte integrante del Banco Central, aunque con la debida separación de competencias. En América Latina ello sucede en Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay y en algunos países de Centro América, pero no es el supuesto de Colombia, México, Venezuela, Chile y Perú, por ejemplo, donde

1 Presentación ante la Comisión de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes del 26 de marzo de 2009

la Superintendencia y el Banco Central son entidades separadas e independientes entre sí.

En cuanto a otras partes del mundo, tenemos el caso de Australia donde coexisten el Reserve Bank of Australia con la Australian Prudential Regulation Authority (APRA). En Europa existen, además de Alemania, otras dos salvedades importantes respecto al rol de los bancos centrales. En primer término, el caso del Reino Unido donde se creó hace unos años, a raíz de la catástrofe del Banco Barings, la Financial Services Authority (FSA), quedando bajo el Bank of England únicamente las competencias relativas al riesgo sistémico. Una segunda atinencia está dada por los países de la eurozona, donde buena parte de las competencias de banca central han sido transferidas al Banco Central Europeo (BCE), con lo cual la convivencia en la práctica de las dos grandes funciones referidas se ha atenuado significativamente, al igual que sus posibles efectos.

En suma, puede decirse que el modelo de Banco Central inclusivo existe en varios países del mundo; sin embargo, ello normalmente se da - o al menos debería darse - bajo un marco de independencia de atribuciones y de separación de los ámbitos de decisión donde el ejercicio del rol de supervisor financiero no pueda ser subordinado o mediatizado por la función propiamente dicha de banca central. De ese modo se puede garantizar de manera efectiva la independencia de atribuciones y, por lo tanto, la inexistencia de conflictos de interés en los objetivos perseguidos por ambos roles. Obviamente, podría pensarse que una solución más fácil es atribuir ambas funciones a instituciones diferenciadas, dotándolas de un adecuado marco de facultades y de garantías de autonomía respecto al gobierno y a los operadores privados, pero evidentemente, esto, por sí solo, tampoco será suficiente.

Como se ha visto, en el caso peruano la Constitución asigna al Banco Central el rol de diseñar la política monetaria, administrar las reservas internacionales y garantizar la estabilidad de la moneda luchando contra la inflación. Por su parte, la propia Constitución atribuye a la Superintendencia la función de supervisor de las empresas que operan en el sistema financiero, con la finalidad de cautelar el ahorro del público a través de la estabilidad de las empresas que lo reciben y manejan. Adicionalmente, a nivel de ley, se señala que es la CONASEV la encargada de supervisar a los actores que intervienen en el mercado de valores.

Así como se ha mencionado que no existe un solo modelo para diseñar la distribución de las funciones de supervisión financiera y banca central, lo mismo puede decirse con relación a la integración de la supervisión y regulación del mercado de valores dentro del supervisor financiero. Esa idea no es en sí buena o mala, sino que dependerá de las condiciones

de cada país y de la forma cómo se desarrolle la integración de funciones en caso de así decidirse. Lo importante es, en todo caso, que el supervisor del mercado de valores, integrado o independiente, goce de los poderes y de las garantías que le permitan ejercer su función de manera totalmente autónoma, de las limitaciones del sector público y de las influencias e intereses del sector privado, cosa que no necesariamente ha ocurrido en el pasado en nuestro caso. Es decir, lo que hace falta para el caso específico del Perú, que el supervisor de valores tenga un régimen de autonomía similar al que gozan el BCRP o la SBS.

En líneas generales, por lo tanto, el modelo de distribución de funciones entre instituciones estatales que operan en el Perú es adecuado, aunque con algunos problemas pendientes de solución que deberán abordarse en el corto plazo: éstos, en mi opinión, se concentran en la ya señalada necesidad de autonomía del regulador del mercado de valores y en la adecuada coordinación entre éste y el supervisor financiero, y entre ambos y el Banco Central, para el adecuado cumplimiento sin interferencias de sus correspondientes tareas. Como ejemplos de estos ocasionales desacoples en el funcionamiento de las competencias entre los diversos actores puede citarse las siguientes situaciones:

Durante el primer semestre de 2008, cuando la economía peruana crecía a un ritmo tan fuerte que incluso hacía pensar en el riesgo de sobrecalentamiento, y el crédito bancario se expandía en un nivel que más que duplicaba a ese crecimiento, empezaron a escucharse opiniones, provenientes - sobre todo aunque no exclusivamente, de fuentes cercanas al BCRP y al Ministerio de Economía y Finanzas - que instaban a la SBS a aplicar provisiones que atenuaran ese nivel de expansión. La razón de ello era el efecto multiplicador que el crecimiento del crédito en ciertos segmentos - como el de consumo - tenía en el resto de la actividad económica. Es decir, para la opinión técnica de ciertos segmentos, las provisiones bancarias debían ser aplicadas no tanto como un instrumento de manejo y atenuación de riesgos por parte de las entidades financieras, sino como una herramienta de política económica, función que en esencia no les corresponde. He aquí un caso de confusión de intereses y de roles entre los distintos operadores públicos del sistema; y, como nos enseña el caso de los Estados Unidos, hacer política macroeconómica a través de la supervisión financiera puede dar como resultado perder en términos de la firmeza de la supervisión y, a la larga, también en términos de los resultados de la economía.

El segundo ejemplo está dado por una realidad más permanente que ilustra las relaciones entre el supervisor de valores y el financiero, y es el acceso a

información que por mandato legal tiene carácter reservado. En efecto, por restricciones contenidas en sus respectivas leyes, la CONASEV no puede acceder a la información protegida por el secreto bancario y, por su parte, la SBS no dispone de la información relativa a las contrapartes que negocian con entidades supervisadas comprendidas bajo el ámbito de la reserva bursátil. Esta última limitación origina, entre otros efectos, que la SBS no pueda conocer cuándo se realizan transacciones bursátiles entre empresas de un mismo grupo (una de las cuales puede ser una AFP) y cuáles son los efectos de esas operaciones en la rentabilidad de los distintos fondos, lo cual cobra especial sensibilidad cuando se trata del ahorro forzoso de los afiliados al Sistema Privado de Pensiones.

Más allá del celo con que ambas instituciones cumplen con sus correspondientes cometidos y defienden sus respectivos ámbitos de competencia, resulta obvio que carece de todo sentido un esquema en el que el propio Estado se impone a sí mismo limitaciones para el debido cumplimiento de sus funciones. Las disposiciones constitucionales y legales que establecen reservas en el flujo de información tienen evidentemente su lógica y sus fundamentos, pero debe quedar absolutamente claro, más aún en estos tiempos de crisis y de cuestionamiento de los paradigmas, que la información bursátil, bancaria, tributaria y cualquier otra, debe estar al alcance de las instituciones públicas que cumplen un rol fundamental en la supervisión financiera. Y eso, sin mencionar las tareas de prevención en el marco de la lucha contra actividades tan nocivas para el desarrollo económico y social del país como el lavado de activos o el financiamiento del terrorismo, que por ley están asignadas a la SBS desde el año 2007, como consecuencia de la incorporación de la Unidad de Inteligencia Financiera por mandato de la Ley N° 29038.

En suma, puede concluirse que el marco legal peruano contiene un adecuado reparto de atribuciones que debería sin embargo ser mejorado con algunas modificaciones que permitan el levantamiento de ciertos velos de información, así como con mecanismos de coordinación entre las diversas instituciones. Ello debe ser complementado con la dotación, a favor del supervisor del mercado de valores, de las herramientas que permitan garantizar su efectiva autonomía económica y funcional.

### 3. Basilea II

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (integrado por los gobernadores de los bancos centrales de Japón, Estados Unidos y los principales países europeos, entre otros) publicó por primera vez en el 2004, el nuevo Acuerdo de Capital

conocido generalmente como Basilea II, entendido como un conjunto de políticas, recomendaciones, estándares y principios normativos que se estima deberían dar lugar a la mejor determinación posible del capital propio que, desde el punto de vista regulatorio, requieren los bancos para operar en un sistema financiero.

A diferencia de su antecesor (Basilea I), el Nuevo Acuerdo se caracteriza por buscar realizar un análisis más fino y ajustado al riesgo particular en que pueda incurrir cada operador, para arribar de ese modo al capital que sus específicas líneas de negocio requieren; ello, a través de un esquema de tres pilares: capital regulatorio mínimo, proceso de supervisión de la gestión de los fondos propios y disciplina de mercado. Con ese objetivo, se recurre a diversos instrumentos, los cuales son utilizados progresivamente en las distintas etapas de implementación del Acuerdo, a raíz de la crisis actual, algunos de estos elementos vienen siendo hoy objeto de mucha controversia, como es el caso de la participación de las clasificadoras de riesgo, así como la utilización de modelos internos para la medición del capital requerido.

El Perú, desde luego, recogió la gran mayoría de componentes de Basilea I en la Ley N° 26702, vigente hasta la fecha y emitió en el tiempo, a través de la SBS, un conjunto de reglamentos dirigidos a desarrollar esos conceptos en normas concretas. En líneas generales, por lo tanto, podría decirse que la legislación y regulación peruanas acogían una sustancial mayoría de los elementos de Basilea I a la fecha de publicación del Nuevo Acuerdo.

En esa misma línea, desde el año 2003 se emprende el proyecto para implementar Basilea II en el Perú, proyecto que desemboca en julio de 2008 en la modificación de la Ley N° 26702, a través del Decreto Legislativo N° 1028, emitido en el marco del paquete normativo aprobado por el Poder Ejecutivo para la implementación del Acuerdo de Complementación Económica (TLC) suscrito con los Estados Unidos de América. Para efectos de la necesaria adecuación, se dispuso que la mayoría de modificaciones introducidas por la reforma entrara en vigencia el próximo primero de julio, específicamente aquellas referidas a la implementación del Nuevo Acuerdo, y que se caracterizan por dejar un amplio margen de discrecionalidad a la labor reguladora de la Superintendencia, a diferencia de la filosofía original de la Ley N° 26702, que supone un mucho mayor detalle en el contenido de sus disposiciones. La idea que está detrás de este cambio de aproximación es que la ley no se convierta en el futuro en un corsé para la aplicación de los mejores estándares regulatorios disponibles a nivel internacional; sin embargo, para evitar el uso indebido de esa mayor discrecionalidad, la ley trae como contrapartida la obligación para la SBS de publicar, para comentarios,

todos los proyectos de reglamentos que pretenda emitir, incluso aquellos que traten sobre temas ajenos al Nuevo Acuerdo.

Como resultado de la aprobación de las modificaciones a la ley y de la consiguiente incorporación a la legislación peruana de los aspectos centrales del Nuevo Acuerdo de Capital, se inició en el segundo semestre del año pasado un proceso de elaboración de proyectos normativos para ser consultados primero con la industria y luego con el mercado en general. Dicho proceso debe culminar, a la fecha de entrada en vigencia de la ley, con un conjunto de reglamentos que permitan su aplicación, después de haber sido adecuadamente compulsados y medidos en sus efectos operativos y económicos.

Es en ese contexto cuando comienzan a aparecer los primeros síntomas de la crisis internacional, que conforme han ido en aumento también han puesto en tela de juicio la sostenibilidad del Nuevo Acuerdo y, lo que es más importante, el diagnóstico que está detrás del mismo respecto a la forma cómo deberían medirse, administrarse y mitigarse los riesgos que afronta un banco y la manera cómo se debería determinar el capital requerido para enfrentarlos óptimamente. No han faltado los expertos locales e internacionales que se han pronunciado por la necesidad de detener el proceso de implementación del Nuevo Acuerdo y revisarlo desde sus fundamentos básicos. Incluso, el propio Comité de Basilea no ha sido ajeno a estas influencias, y desde enero de 2009 ha decidido replantear las funciones del Accord Implementation Group, renombrado como Standards Implementation Group, antes encargado de compartir información y promover la consistencia en la implementación de Basilea II, y ahora más bien concentrado de manera más general en la implementación de las guías y estándares del Comité de Basilea.

Muy recientemente Nout Wellink, presidente del Comité de Basilea en Supervisión Bancaria y también presidente del Banco de los Países Bajos, resaltó pasos concretos que el Comité está dando para avanzar hacia el fortalecimiento de la regulación global del sector bancario. Hablando ante el Comité de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo, Wellink señaló que los supervisores deben tener una estrategia integral para lidiar con la crisis y sus impactos en los bancos; lo esencial, señaló, es «restaurar la estabilidad de los sistemas financieros y de las economías.»<sup>2</sup>

El Comité de Basilea, efectivamente, está trabajando en iniciativas dirigidas a producir un marco de regulación y supervisión más potente y robusto. Estos esfuerzos incluyen:

- Mejorar la cobertura de la exposición de los bancos a riesgos, incluyendo aquellos referidos a actividades del trading book, derivados y titulización;
- Contar con más capital y de mejor calidad para respaldar tales exposiciones;
- Colchones de capital y provisiones contra cíclicos;
- Introducción de una medición no basada en riesgos para complementar Basilea II y ayudar a mantener bajo control el apalancamiento del sistema bancario;
- Mayores colchones de liquidez;
- Mejores y más fuertes estándares en materia de manejo de riesgos y gobierno corporativo;
- Mayor énfasis regulatorio en supervisión macro prudencial; y
- Más transparencia de los riesgos en que incurren los portafolios de los bancos.

**“El Comité de Basilea, efectivamente, está trabajando en iniciativas dirigidas a producir un marco de regulación y supervisión más potente y robusto”**

Hablando respecto a la estrategia de largo plazo del Comité, su presidente mencionó «la necesidad de establecer una meta clara sobre la regulación del futuro que reduzca sustancialmente la probabilidad y alcances de una crisis como la actual.»

Como se puede apreciar, hay mucha discusión alrededor de las necesidades de la regulación bancaria para el futuro, pero desde ya resalta el hecho de que, con Basilea II recién puesto en funcionamiento globalmente, aunque de forma parcial (y en el Perú simplemente recogido en una ley todavía no vigente), asoma como tema de debate internacional la vigencia misma del Nuevo Acuerdo en el marco de los retos evidenciados por la situación actual de cara al futuro. Y, lo que es quizás más significativo es que aun dentro de su marco y entre sus actores, el énfasis parecería estarse desplazando de la conveniencia de contar con una mejor medición de riesgos, a la necesidad de disponer de mayor capital para enfrentarlos.

Antes de continuar con la revisión de lo que podrían ser los rasgos más resaltantes de la regulación en la que debería trabajarse en el futuro más o menos inmediato, es necesario detenernos para una breve reflexión acerca de las reales o supuestas

<sup>2</sup> Nout Wellink: Basel Committee initiatives in response to the financial crisis. Remarks by Dr Nout Wellink, President of the Netherlands Bank and Chairman of the Basel Committee on Banking Supervision, before the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament (ECON), Brussels, 30 March 2009.

responsabilidades de Basilea II en el origen de la crisis y de las lecciones que ello pueda dejar con relación a la sobrevivencia o no del Nuevo Acuerdo.

Se ha dicho, efectivamente, que la crisis ha demostrado en la práctica las falencias de los supuestos teóricos contenidos en Basilea II; que el Nuevo Acuerdo pone demasiado énfasis en la utilización de modelos internos construidos por los propios bancos para la medición de sus riesgos y la determinación de su capital, así como en herramientas tales como los ratings de las clasificadoras de riesgo; y que han sido justamente esos supuestos los que han fallado, ya que fueron precisamente los propios modelos internos de los bancos los que se mostraron incapaces de prever la envergadura y alcance de los riesgos asumidos por ellos y la insuficiencia del capital con el que contaban para enfrentarlos, así como las consecuencias de estos dos elementos combinados, elevados riesgos y déficit de capital para asumirlos, en la solvencia de las instituciones.

Como veremos a continuación, ese tipo de afirmaciones son en general válidas, aunque no necesariamente debiéramos tomarlas como verdades completas que reflejan todos los aspectos de la realidad. En primer lugar, debe tenerse presente que la crisis se gesta, desarrolla y explota en los Estados Unidos, un país en el que precisamente el Nuevo Acuerdo no se encontraba en vigencia a la fecha de los hechos. En ese sentido, el origen del problema parecería en primera instancia estar más relacionado con deficiencias en el diseño de la distribución de las funciones de supervisión de ese país, así como en el proceso mismo de supervisión empleado, que en debilidades imputables a Basilea II.

En segundo lugar, el hecho evidente de que los bancos hayan resultado incapaces de anticipar, a través de sus propios sistemas de monitoreo, el riesgo que estaban asumiendo, no debe entenderse automáticamente como un fracaso o debilidad de las premisas teóricas del Nuevo Acuerdo. Es necesario considerar, en ese sentido, que Basilea II apunta a estructurar –en su etapa más avanzada– un esquema de determinación del capital requerido en función al perfil específico de riesgo de cada institución, para lo cual es que cobran importancia los modelos que pueda utilizar cada banco para realizar esa medición. Sin embargo, el Nuevo Acuerdo no se limita a suponer la existencia de modelos internos en los bancos, sino que además requiere que se trate de modelos diseñados para determinar el capital requerido de un banco, lo cual además supone la disponibilidad de suficiente data y de adecuada antigüedad, que pueda ser incorporada para alimentar esos modelos con información correspondiente a las distintas etapas del ciclo económico. Pero aún eso no es suficiente, el modelo interno de un banco, diseñado para

determinar el capital que dicho banco requiere para la realización de su línea de negocios, y construido y alimentado con data suficiente, debe finalmente ser validado técnicamente por el supervisor. Es decir, dentro de Basilea II es el supervisor bancario el que debe dar el visto bueno para que el modelo pueda ser utilizado a los efectos del Nuevo Acuerdo, esto es, para fines de determinación del capital requerido. Por lo tanto, el esquema del Nuevo Acuerdo no puede ser puesto a prueba si no se considera la necesidad de que existan y funcionen, cada uno de los elementos mencionados.

En este contexto, para ilustrar la diferencia que existe entre el hecho de que un banco pueda contar con un modelo y que esa misma empresa pueda estar en aptitud de utilizar ese modelo para fines del Nuevo Acuerdo, puede resultar ilustrativo el proceso de implementación del Nuevo Acuerdo en el caso peruano. Como es sabido, en el sistema financiero local operan un conjunto de bancos de origen extranjero cuyas matrices muchas veces provienen de países en los que la utilización de modelos se encuentra en estado mucho más avanzado que en el Perú. Eso ha hecho que en la práctica, algunos de esos bancos hayan expresado su deseo de entrar a trabajar con modelos internos para la determinación de su capital, apenas se aprobara la incorporación de Basilea II a la legislación peruana (por la sencilla razón que se supone que una medición de capital sensible al riesgo debería dar lugar a un capital requerido menor al que se obtiene por la aplicación directa y gruesa del método estandarizado). Sin embargo, ello no será así de simple: la ley que incorpora Basilea II entra en vigencia, se ha dicho, el 1 de julio de 2009 y a partir de entonces resultará aplicable – para efectos del riesgo de crédito – el método estandarizado de determinación de capital, pero el método avanzado de utilización de modelos se estima que no se empleará sino hasta varios años después. ¿Por qué? Pues porque para que ello ocurra cada banco interesado deberá demostrar a satisfacción del supervisor que cuenta con data suficiente para alimentar al modelo de todas las posibilidades correspondientes a los distintos momentos del ciclo económico (y para eso la actual situación económica resultará de muchísima utilidad); pero además, y lo que es más importante, porque esos modelos deberán ser validados por el supervisor antes de poder ser utilizados, y aún así esa utilización solo podrá hacerse por etapas y con limitaciones.

Como vemos, no es tan sencillo entonces concluir que Basilea II ha fracasado o que debe suspenderse en el Perú la entrada en vigor de las modificaciones a la Ley N° 26702, dado el peligro que entrañaría la utilización de modelos, supuestamente evidenciados por la crisis en los Estados Unidos. Ciertamente, Basilea II tiene elementos que corregir y gracias a la situación mundial algunos de ellos están ya puestos en la mesa de trabajo de los analistas y de los

reguladores; de hecho, como se ha observado, esa tarea de revisión ya se está emprendiendo desde dentro y fuera del Comité, pero debe quedar claro que ninguno de los fundamentos centrales del Nuevo Acuerdo ha sido grave ni definitivamente afectado por la crisis.

Por lo demás, es necesario agregar que el modelo peruano recoge las principales variables de Basilea II con importantes ajustes que responden a la realidad local. Así, por un lado, la ley nacional no toma en cuenta los ratings de las clasificadoras de riesgo; y, adicionalmente, contempla en el nuevo artículo 199 de la Ley, la facultad para la SBS para pedir patrimonio adicional por encima del mínimo en caso de fluctuaciones negativas del ciclo y según el perfil de riesgo de la empresa, que constituye un adelanto a las ideas recientes de Basilea antes mencionadas.

En consecuencia, todo indica que no es momento de concluir que el Nuevo Acuerdo debe ser dejado de lado en nuestro país.

#### **4. Puntos en Discusión para la Futura Regulación: Conclusiones**

De la evolución de los sucesos que hemos estado siguiendo en los últimos meses, especialmente en Estados Unidos y Europa, así como de las reflexiones antes descritas, podemos arribar a algunas conclusiones preliminares sobre los temas que la industria, los analistas y los reguladores deberían discutir en los siguientes meses, con miras a contar con un marco normativo más sólido, estable y flexible antes las vicisitudes que la economía no deja de deparar. La idea de este trabajo, como se ha advertido previamente, es fomentar la discusión sobre esos y otros temas, por lo que sus conclusiones deberán ser tomadas en ese contexto. En ese ámbito, será menester discutir las siguientes medidas, agrupadas según la materia:

Un primer tema está dado por la necesidad de ordenar y precisar las atribuciones de las diversas instituciones estatales que tienen que ver con el desempeño de los mercados financieros, lo cual comprende diversos aspectos:

- Aprobación de una ley que regule las facultades del Tesoro Público y del Banco Central de Reserva del Perú para actuar comprometiendo recursos públicos en caso de riesgo de crisis sistémica, incluyendo la definición del rol del BCRP como prestamista de liquidez de último recurso.
- Intercambio fluido, oportuno y efectivo de información entre la SBS, el BCRP y el Ministerio de Economía y Finanzas a través de un comité permanente.

- Derogación del artículo de la Ley Orgánica del BCR que prohíbe el otorgamiento de créditos de regulación monetaria a las instituciones financieras sujetas a régimen de vigilancia por la Superintendencia. Como es evidente, esta norma hace que en la práctica el régimen de vigilancia sea inaplicable por la SBS, pues sus consecuencias son demasiado rígidas. En ese mismo sentido, deberían eliminarse las innecesarias restricciones para este tipo de préstamos contenidas en el artículo 59° de la misma Ley Orgánica.
- Fortalecimiento de las capacidades del regulador del mercado de valores garantizándole autonomía técnica y administrativa en el mismo sentido que la que gozan el BCRP o la SBS.
- Levantamiento del secreto bancario y la reserva bursátil a favor de la CONASEV y SBS, respectivamente; así como de las demás restricciones a la información para fines de la tarea asignada a la Superintendencia en materia de prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo como consecuencia de la incorporación a su seno de la Unidad de Inteligencia Financiera.

Un segundo aspecto tiene que ver con las regulaciones específicas al sistema financiero entendido en sentido amplio:

- Regulación inclusiva de los Fondos de Inversión que operan bajo ofertas privadas, así como de las sociedades que los administran, modificando al efecto la Ley del Mercado de Valores.
- Aprobación de un régimen de determinación de capital adicional para aquellas instituciones que por participación de mercado generen riesgo sistémico a la economía. Deberá a ese efecto determinarse no sólo qué se considera riesgo sistémico, sino también establecer la valla mínima aplicable. Conforme se ha podido constatar en el caso norteamericano, el costo que puede significar para un país que una institución bancaria o de seguros entre en crisis, es inmenso. En ese sentido, es necesario contar con un esquema de capital que haga que ese riesgo sea compartido también por el propio operador privado, más aún cuando se trate de conglomerados financieros.
- Profundización de la regulación sobre transparencia en el sistema financiero,



extendiéndola a los seguros y al sistema privado de pensiones e incluyendo en la información disponible para el público, aquella relativa a la política de incentivos de las empresas supervisadas. La idea es que el público tenga acceso a la información sobre cuáles son los supuestos y causas por las cuales se pagan compensaciones extraordinarias, así como a los montos pagados por bonos y mecanismos similares.

- Aprobación del régimen legal complementario que establezca las reglas que permitan la participación de inversionistas privados en las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.
- Modificación de la ley de bancos para incorporar a las Cooperativas de Ahorro y Crédito bajo la supervisión de la Superintendencia (hoy bajo control de una entidad gremial, la FENACREP), así como para la creación del Fondo de Seguro Cooperativo y para prohibir que las cooperativas distintas a las de este tipo puedan captar depósitos de sus asociados

como sucede en la práctica. Cabe anotar que ciertas cooperativas tienen un tamaño comparativo en algunos casos superior al de determinadas instituciones supervisadas (Cajas Municipales o Cajas Rurales) por lo que se hace necesaria una supervisión objetiva que realice sus funciones con mayor celo y profundidad.

- Elevación del capital mínimo con el que deben contar las instituciones microfinancieras para hacerlas más sólidas y competitivas.
- Revisión de las normas y criterios sobre valorización de inversiones: mark to market, así como sobre las inversiones permitidas, específicamente en el caso de AFP y empresas de seguros.

Como puede apreciarse, son muchos aspectos y seguramente surgirán varios otros para comenzar la discusión; ojalá en las semanas que vienen asistamos a un debate intenso sobre estas y otras propuestas que contribuya a enriquecer las lecciones que podamos obtener de la crisis 📌