

Hechos estilizados de la política macroprudencial: ver el bosque y no solo el árbol

JENNIFER DEL VALLE PEÑA CORREA

Marco conceptual

La crisis financiera que se hizo explícita en 2008 generó un consenso entre políticos, técnicos y académicos acerca de la necesidad de desarrollar una dimensión macro de la regulación financiera o regulación macroprudencial, con la finalidad de prevenir la acumulación de riesgos que afectan al sistema financiero en su conjunto y ayudar a preservar la estabilidad de los países en este ámbito.

A diferencia de la supervisión microprudencial que se centra en el seguimiento de cada institución bancaria en particular, la supervisión macroprudencial considera y examina aquellos riesgos potenciales a nivel del sistema financiero, es decir, atiende al riesgo sistémico. En este sentido, el enfoque macroprudencial se ocupa igualmente de crear un marco que permita detectar con antelación amenazas sistémicas e incentivar la adopción de medidas oportunas y adecuadas.

La definición acordada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) y el Banco de Pagos Internacionales (BPI)¹ en 2016 señala que “la política macroprudencial es aquella que usa instrumentos prudenciales para prevenir la acumulación de riesgos sistémicos”.

Por su parte, el riesgo sistémico es definido en FMI/CEF/BPI (2016) como “el riesgo de interrupción en la provisión de servicios financieros causada por deficiencias de una parte o de la totalidad del sistema financiero que pueden tener un efecto importante en la actividad económica real”.

En términos generales, FMI/CEF/BPI (2011) caracterizaron la política macroprudencial de la siguiente manera:

- **Objetivo:** limitar el riesgo de interrupción en la provisión de servicios financieros con el fin de minimizar el impacto de estas interrupciones en la economía.
- **Ámbito de análisis:** se considera el sistema financiero como un todo (incluyendo las interacciones entre el sector real y financiero) en lugar de las instituciones individuales.
- **Instrumentos:** usa herramientas prudenciales diseñadas y calibradas para evitar el riesgo sistémico y asimismo instrumentos no prudenciales como, por ejemplo, las políticas relacionadas con la infraestructura del mercado financiero.

Como toda política económica, la macroprudencial debe tener fundamentos institucionales, un marco analítico para identificar el riesgo sistémico e instrumentos para operar y cumplir su objetivo.

Estructura institucional

Los gobiernos de varios países han establecido mecanismos en los que participan las diferentes autoridades financieras nacionales para trabajar, de forma conjunta, en la identificación de los riesgos que podrían amenazar la estabilidad de sus sistemas financieros. Dichos mecanismos deben servir para coordinar el diseño de medidas y políticas que mitiguen el impacto de estas amenazas cuando se materialicen.

La definición de una arquitectura óptima para preservar la estabilidad financiera y para un buen

¹ International Monetary Fund (IMF), Financial Stability Board (FSB) y Bank for International Settlements (BIS), según sus siglas en inglés.

funcionamiento de la política macroprudencial no sigue un patrón definido. Sin embargo, luego de la última crisis financiera en 2008, un creciente número de países, que está incorporando la visión macroprudencial a la regulación financiera, ha tendido a concentrar en el banco central estas responsabilidades y se ha orientado a la creación de sus propios comités de estabilidad financiera con fines macroprudenciales, los cuales incluyen dentro de su estructura organizativa a la autoridad monetaria.

En este sentido, la nueva legislación en Irlanda entregó al emisor la responsabilidad de la regulación financiera, incluyendo la macroprudencial. En Inglaterra, también se aprobó una normativa legal que restablece el poder de la regulación financiera en el Banco de Inglaterra y crea el Comité de Política Financiera, al frente del cual se encuentra el gobernador del banco central inglés. Por su parte, Estados Unidos creó el Consejo de Vigilancia de Estabilidad Financiera, presidido por el Tesoro, con el mandato de actuar frente a los riesgos sistémicos. En Europa, la Junta Europea de Riesgo Sistémico está comandada por el presidente del Banco Central Europeo y requiere el establecimiento de organismos similares en los países miembros de la Unión Europea.

Latinoamérica ha tomado medidas y se ha aproximado a las políticas macroprudenciales. Los países de la región han realizado reformas institucionales de naturaleza macroprudencial con el fin de fortalecer la prevención de crisis financieras. En la región se ha ido avanzando en esta dirección, aunque no al mismo ritmo de las economías desarrolladas. Por ejemplo, México, Chile y Uruguay crearon consejos de estabilidad financiera en 2010 y 2011. Veamos brevemente estos casos:

México

El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) se creó como una instancia de evaluación, análisis y coordinación entre autoridades en materia financiera, mediante Acuerdo del Ejecutivo Federal publicado en el *Diario Oficial de la Federación* el 29 de julio de 2010.

Los objetivos del CESF son propiciar la estabilidad financiera, evitar interrupciones o alteraciones sustanciales en el funcionamiento del sistema financiero y, en su caso, minimizar su impacto cuando estas tengan lugar.

El CESF está presidido por el secretario de Hacienda y Crédito Público e integrado básicamente por los titulares del Banco de México (emisor), la Comisión Nacional de Banca y Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Finanzas, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

El 10 de enero de 2014, el CESF quedó consagrado en el artículo 178 de la Ley para Regular Agrupaciones Financieras. En vista de lo anterior, ese mismo año se efectuaron reformas y adiciones al reglamento interno del Banco de México para incluir las nuevas unidades y direcciones adscritas, encargadas de la estabilidad financiera, destacando el hecho de dar seguimiento al desarrollo de la regulación en materia de estabilidad financiera.

Chile

El Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) fue creado por el Decreto Supremo N° 953 del Ministerio de Hacienda, publicado el 4 de octubre de 2011, para permitir una mirada al sistema financiero en su conjunto sin perder de vista los enfoques sectoriales.

El CEF está integrado por el ministro de Hacienda (quien lo preside), el superintendente de Valores y Seguros, el superintendente de Bancos e Instituciones Financieras y el superintendente de Pensiones, mientras que el presidente del Banco Central de Chile asiste a sus sesiones en forma permanente en calidad de asesor, con derecho a voz y a imponerse de toda la información y materias que se analicen en este órgano, en conformidad con lo previsto en el artículo 4° de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile.

En noviembre de 2014 se promulgó la Ley N° 20.789 que le otorga un rango legal. El principal objetivo fue consolidar y fortalecer la institucionalidad del CEF para darle continuidad institucional y proteger de mejor forma la estabilidad financiera de la economía chilena. Asimismo, se realizaron las adecuaciones necesarias en la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile con el fin de explicitar la forma en la cual participará esta institución en el CEF.

Uruguay

En Uruguay, el Comité de Estabilidad Financiera, que coordina los temas macroprudenciales, fue creado por decreto del Poder Ejecutivo N° 224/011, de fecha 23 de junio de 2011. Este comité está integrado por el ministro de Economía y

Finanzas, el presidente del Banco Central del Uruguay, el superintendente de Servicios Financieros y el presidente de la Corporación de Protección del Ahorro Bancario. Dentro de los cometidos de esta instancia se encuentra el intercambiar información y visiones acerca de la situación y perspectivas del sistema financiero desde un enfoque sistémico y macroprudencial.

En términos generales, en Chile, México y Uruguay estas estructuras institucionales tienen algunas características comunes:

- Todas son responsables de prevenir riesgos sistémicos y, si es necesario, recomendar la implementación de políticas macroprudenciales a los organismos pertinentes.
- Los tres consejos tienen el poder necesario para obtener información de todas las instituciones financieras, así como para desempeñar un papel de coordinación en pro de garantizar la estabilidad financiera.
- La gestión de la crisis es mencionada explícitamente como una razón para su creación.

Los resultados de una encuesta del FMI llevada a cabo en 2010 en 51 países, de los cuales 28 son emergentes, mostraron que en 22 de ellos (14 emergentes) se delegó formalmente el mandato macroprudencial en una entidad. De los 22 países, 19 asignaron al Banco Central esta responsabilidad y 9 a consejos de estabilidad financiera. Mientras, el Ministerio de Finanzas es el responsable de la estructura macroprudencial en 5 países, al igual que la figura del supervisor bancario. El resto lo asignó a otras instituciones o supervisores.

CUADRO 1
ESTRUCTURA DEL MANDATO MACROPRUDENCIAL

	Países emergentes	Avanzados
Banco Central	13	6
Comité de Estabilidad Financiera	4	5
Ministro de Finanzas	3	2
Regulador/Supervisor bancario	2	3
Regulador/Supervisor de seguros	2	1
Regulador/Supervisor financiero integrado	0	1
Regulador/Supervisor de titularizaciones	1	0
Agencia de seguro de depósito	0	2
Otro	2	0

Fuente: Datos del FMI (2011).

En la misma encuesta se muestra que de los 22 países que designaron formalmente el mandato macroprudencial a una entidad, 14 países (de los cuales 8 son emergentes) lo hicieron explícito en la Constitución. El resto fueron decisiones del Poder Ejecutivo.

Según se señala en BPI (2011), existen sólidas razones para establecer un mandato claro y explícito en materia de estabilidad financiera. De esta forma se reduce el riesgo de disputas entre agencias por la demarcación de sus áreas de competencia.

Instrumentos típicos de la política macroprudencial

Se están creando o se han creado varias herramientas para abordar la agregación de riesgos. Un resumen de los instrumentos utilizados como medida macroprudencial lo podemos encontrar en el cuadro 2. En principio, los instrumentos macroprudenciales se centran en las amenazas para el conjunto del sistema, más allá de la suma de las partes microprudenciales.

CUADRO 2
INSTRUMENTOS E INSTITUCIÓN RESPONSABLE DE ESTABLECER ALGUNAS MEDIDAS MACROPRUDENCIALES EN ALGUNOS PAÍSES DE LA REGIÓN

Medidas	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Uruguay
Provisiones dinámicas al sistema financiero	BCRA		Superintendencia de Bancos	Superintendencia Financiera	Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)	
Requerimientos extraordinarios de capital al sistema financiero	BCRA		Superintendencia de Bancos y BCC	Superintendencia Financiera	CNBV	
Requerimientos extraordinarios de capital a las IFSI	BCRA	El CMN regula y el BCB	Superintendencia de Bancos	No definido	CNBV	BCU
Límites en la relación préstamos / valor del activo al sistema financiero	BCRA		Superintendencia de Bancos y BCC	Ministerio de Hacienda	CNBV / Banco de México	
Límites a la exposición de las instituciones financieras en el mercado interbancario	BCRA	BCB	BCC	Ministerio de Hacienda	CNBV	
Encaje legal	BCRA	BCB	BCC	BR	Banco de México	

Fuente: Adaptación de Jacomé (2013)

Nota: Instituciones Financieras Sistemáticamente Importantes (IFI), Consejo Monetario Nacional (CMN), Banco Central de la República Argentina (BCRA), Banco Central de Brasil (BCB), Banco Central de Chile (BCC), Banco de la República (BR), Banco Central de Uruguay (BCU).

Comentarios finales

La crisis financiera de 2008 puso en evidencia las limitaciones de las herramientas y metodologías convencionales de regulación microprudencial para enfrentar crisis sistémicas y garantizar la salud del sistema financiero en su conjunto. Hoy en día, el principal consenso de las autoridades responsables de velar por la estabilidad financiera ha sido complementar (no reemplazar) los criterios tradicionales con una regulación financiera más sistémica, denominada política macroprudencial.

El objetivo primario de la política macroprudencial es evitar pérdidas de producción y de riqueza a largo plazo mediante el establecimiento de límites a la acumulación de riesgos financieros en el sistema en su conjunto, a efectos no solo de reducir el costo económico de una perturbación de los servicios financieros, sino también de procurar un sistema financiero que funcione de manera armónica con las necesidades de la economía en general y, de esta forma, evitar contracciones económicas ocasionadas por eventuales factores de riesgo que potencialmente pudiesen afectar la estabilidad sistémica.

Los gobiernos de varios países han venido avanzado en esta dirección, con un enfoque macroprudencial más amplio, modificando sus instituciones para el control del riesgo sistémico y la preservación de la estabilidad financiera.

Bibliografía

- Banco de Pagos Internacionales, BPI. (2011). *El buen gobierno de los bancos centrales y la estabilidad financiera*. Informe del grupo de Estudio, Mayo 2011
- Financial Stability Board, International Monetary Fund, Bank for International Settlements. (2011). *Macroprudential Policy Tools and Frameworks Progress Report to G20*, 27 October.
- International Monetary Fund. (2011). *Macroprudential Policy: An Organizing Framework*. Background Paper prepared by the Monetary and Capital Markets Department.
- International Monetary Fund, Financial Stability Board, Bank for International Settlements. (2016). *IMF-FSB-BIS Elements of Effective Macroprudential Policies Lessons from International Experience*, 31 August.
- Jacomé, L. (2013). "Políticas macroprudenciales en la América Latina, fundamentos institucionales", en *El Trimestre Económico*, vol. LXXX (4), No. 320, octubre-diciembre de 2013, pp. 723-770
- Rocabado, C. (2014). *La política macroprudencial en Bolivia*. Documento de trabajo, Banco Central de Bolivia.
- Sitio web del Banco Central de Uruguay: http://www.bcu.gub.uy/Acerca-de-BCU/Paginas/Comite_Estabilidad_Financiera-.aspx
- Sitio web del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero de México: http://www.cesf.gob.mx/en/CESF/Publicaciones_e_informes
- Sitio web del Ministerio de Hacienda de Chile: <http://www.hacienda.cl/consejo-de-estabilidad-financiera.html>



PRESIDENTE

Ramón Augusto Lobo Moreno

PRIMERA VICEPRESIDENTA GERENTE (E)

Sohail Hernández Parra

SEGUNDO VICEPRESIDENTE GERENTE (E)

José Khan

GERENTE DE COMUNICACIONES INSTITUCIONALES

Yosendy Chirguita

GRUPO EDITOR

Omar Mendoza
Yosendy Chirguita
Francisco Vallenilla
José Contreras

JEFE DEL DEPARTAMENTO DE INFORMACIÓN

Amarelis Vásquez

DIAGRAMACIÓN

Luzmila Perdomo

CORRECCIÓN

Departamento de Publicaciones

ISSN: 1315-1407

LOS ARTÍCULOS DE OPINIÓN
NO REFLEJAN NECESARIAMENTE
LA POLÍTICA INFORMATIVA DEL BCV.

EL GRUPO EDITOR
EVALÚA LOS CONTENIDOS
DE ESTA PUBLICACIÓN.