
RECUADRO 2

POLÍTICAS MACRO-PRUDENCIALES EN AMÉRICA LATINA: OBJETIVOS E INSTRUMENTOS

La reciente crisis financiera internacional ha motivado la discusión sobre la importancia de las políticas macro-prudenciales y su institucionalización como mecanismos para preservar la estabilidad financiera.

A nivel teórico, Gertler, Kiyotaki y Queralto (2011), Lorenzoni (2009), Korinek (2009), Bianchi (2009) y Stein (2010) han señalado la necesidad de establecer políticas macro-prudenciales que permitan a los agentes internalizar los riesgos que generan al sistema el incremento de sus niveles de endeudamiento. La aplicación de estas políticas, sin embargo, puede generar costos importantes para el sistema financiero en términos de eficiencia y su impacto en el sector real.

En las economías desarrolladas las políticas macro-prudenciales han sido encargadas a los denominados comités o Consejos de Estabilidad Financiera (CEF). En las economías emergentes, las medidas regulatorias de carácter macro-prudencial han antecedido a la formación de los CEF, y se han venido implementando desde los 90s como respuesta a la crisis asiática y rusa de fines de los 90s, y a la crisis de Argentina de 2001.

En la mayoría de economías emergentes, la aplicación de políticas macro-prudenciales ha sido iniciativa de los bancos centrales, con el objetivo de limitar los riesgos asociados a descálces cambiarios, y en menor medida, a limitar el endeudamiento excesivo de las empresas y familias.

En la década de los 90's las medidas más importantes adoptadas por las economías bajo análisis fueron: encajes altos en moneda extranjera en Uruguay y Perú; límites a la posición de cambio en moneda extranjera en Uruguay y Perú; límites a los niveles de apalancamiento de las entidades financieras, y provisiones en función a los niveles de endeudamiento e ingresos de los deudores; límites a la posición de cambio en moneda extranjera y requerimientos de liquidez diferenciados por monedas en Perú.

Luego de la crisis Argentina de 2001, en Argentina se establecieron límites a la posición de cambio y a la posición global neta negativa en moneda extranjera de las entidades financieras y en Uruguay se establecieron requerimientos de liquidez y límites a la posición de productos derivados. En 2004, Perú estableció encajes al endeudamiento de corto plazo de los bancos locales con entidades financieras del exterior.

En 2007, Argentina estableció requerimientos de capital por operaciones con derivados, Brasil y Bolivia establecieron límites a la posición de cambio en moneda extranjera, Chile estableció requerimientos de capital, en 2008 Perú y Bolivia establecieron provisiones crediticias dinámicas, en 2009 Paraguay estableció límites a la posición de cambio en moneda extranjera de las entidades financieras, en Chile se establecieron límites a los préstamos en función del valor del subyacente (Loan-to-Value ratios) para créditos hipotecarios con letras y mutuos endosables y no endosables; en 2010, Argentina estableció requisitos para la conservación del capital bancario; en 2011, Perú estableció límites a la posición de productos derivados en moneda extranjera de las entidades bancarias, Bolivia estableció la capitalización de un porcentaje de las utilidades generadas.





Aunque sin una evaluación cuantitativa de la efectividad de los diversos instrumentos macroprudenciales aplicados en las economías de la región, la mayoría de los bancos centrales consideran que estas políticas han contribuido a que sus respectivos sistemas financieros mostraran una mayor resistencia frente a la reciente crisis financiera global.

MEDIDAS MACROPRUDENCIALES									
Medidas\ Países	Argentina	Bolivia	Brasil	Chile	Paraguay	Perú	Uruguay	Objetivos	Reglas
Límites a la posición de cambio en moneda extranjera de las entidades financieras	✓	✓	✓	✓ ^{1/}	✓	✓	✓	Limitar riesgos de descalces de monedas y prevenir riesgos cambiarios derivados de posiciones especulativas.	-
Límites a la posición de productos derivados (Position in derivatives products)	✓		✓			✓	✓	Disminuir la excesiva volatilidad del tipo de cambio y con ello reducir el riesgo cambiario	-
Requerimientos de encaje en moneda nacional y moneda extranjera	✓	✓	✓	✓ ^{2/}		✓		Mitigar el riesgo de liquidez y descalces de plazos entre activos y pasivos. Limitar los flujos de capitales.	-
Requerimientos de liquidez (Activos líquidos sobre obligaciones de corto plazo)			✓ ^{3/}	✓		✓	✓	Mitigar el riesgo de liquidez y exposiciones de monedas.	-
Provisiones crediticias dinámicas		✓		✓ ^{4/}		✓	✓	Acumular provisiones adicionales por riesgo de crédito y reducir el ciclo crediticio.	Bolivia(2008) Peru(2008).
Requerimientos de capital cíclicos y/o cambios en las ponderaciones por riesgo	Requerimiento adicional en función del tiempo y valor del préstamo.		✓					Reducir la pro-ciclicidad del sistema financiero, fortalecer la solvencia del sistema financiero y prevenir excesivos niveles de apalancamiento.	-
	Incremento del capital en función de la utilidades.		✓	✓					
Límites al ratio de préstamo con relación al valor del subyacente (Loan-To-Value ratio, LTV), y/o ratio de endeudamiento con relación al ingreso (Debt-to-Income ratio, DTI)	Límite LTV para créditos hipotecarios otorgados con letras de crédito, mutuos endosables y no endosables				✓ ^{5/}			Reducir el riesgo de crédito y el apalancamiento de los agentes privados.	-
	Límite LTV para créditos hipotecarios colaterales de bonos cubiertos.					✓ ^{6/}			
	Incremento en las ponderaciones de requerimientos de capital y provisiones en función del ratio LTV, DTI.		✓ ^{7/}		✓				
Límites a fuentes de apalancamiento				✓		✓	✓	Limitar el apalancamiento de las empresas financieras	

1/ Requerimiento exigido vía riesgo de mercado.

2/ Requerimientos de encaje no remunerado.

3/ No existe un límite cuantitativo, pero se exige el suministro de información de activos líquidos y obligaciones de corto plazo.

4/ Esquema voluntario de provisiones contra-cíclicas.

5/ Este límite se aplica a créditos hipotecarios otorgados con letras de crédito, fondos mutuos endosables y no endosables.

6/ Este límite rige para los créditos hipotecarios que sirven de colateral para los bonos cubiertos.

7/ Incrementos en las ponderaciones de requerimiento de capital en función de los niveles de préstamos/valor de los activos a adquirir.

8/ Se exige un provisión adicional de 20% sobre créditos, de consumo y vivienda, cuando el ingreso no supere el 3,33 y 6,66 del préstamo en moneda nacional y extranjera, respectivamente.

Fuente: Páginas Web de los Bancos Centrales y otras publicaciones.

Recientemente, siguiendo la experiencia de los países desarrollados, en América Latina, algunos países como Brasil, Chile, México y Uruguay han constituido Consejos de Estabilidad Financiera con el objetivo de implementar políticas macro-prudenciales, dada la importancia de institucionalizar este tipo de políticas para potenciar su efectividad.

En enero de 2006 Brasil creó el Comité de Regulación y Fiscalización de los Mercados Financieros, de Capitales, de Seguros, del Sistema Previsional y de Capitalización (COREMEC); en julio de 2010, México estableció el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero; en abril de 2011, se propuso en Chile la formación del Consejo de Estabilidad Financiera; en julio de 2011 se creó en Uruguay el Comité de Estabilidad Financiera (CEF). En el siguiente cuadro se comparan las diferentes características de los Consejos de Estabilidad Financiera de la región.

CONSEJOS DE ESTABILIDAD FINANCIERA				
	Brasil (COREMEC)	Chile (CEF)	México (CESF)	Uruguay (CEF)
Objetivos	Proponer y adoptar medidas para el buen funcionamiento del sistema financiero, mercado de capitales, sistema previsional y Seguros.	Analizar de forma consolidada información disponible respecto de las actividades sujetas a supervisión y regulación con miras al adecuado manejo del riesgo sistémico. Coordinar la supervisión integrada de conglomerados financieros y para implementación de políticas	Propiciar la estabilidad financiera, evitando interrupciones o alteraciones sustanciales en el funcionamiento del sistema financiero y, en su caso, minimizar su impacto.	Fortalecer el rol y la coordinación de los organismos integrantes de la red de seguridad financiera con relación al buen funcionamiento del sistema financiero en su conjunto.
Funciones	<ul style="list-style-type: none"> - Proponer y adoptar medidas para mejorar el funcionamiento de los mercados sujetos a la regulación y fiscalización del COREMEC. - Facilitar y coordinar el intercambio de información entre las instituciones participantes. - Proponer acciones coordinadas de regulación y fiscalización. 	<ul style="list-style-type: none"> - Identificar, evaluar y requerir que se supervisen los riesgos para la estabilidad financiera, informando de sus resultados al Consejo. - Solicitar información relevante a los diversos agentes del sistema financiero. - Recomendar políticas que contribuyan a la macro-estabilidad financiera. - Recomendar cambios a los ámbitos regulatorios, requisitos de información y transparencia, y el establecimiento de sistemas de respaldo y back-office. - En caso de crisis financiera, coordinar las acciones y respuestas de las diversas superintendencias y solicitar actuación de otros organismos. - Formalizar y fortalecer la coordinación entre las superintendencias para la supervisión de conglomerados financieros. 	<ul style="list-style-type: none"> - Identificar con oportunidad los riesgos potenciales a la estabilidad financiera y recomendar y coordinar las políticas que deban realizar las autoridades. - Fungir como órgano de consulta del Ejecutivo Federal en materia de estabilidad financiera. - Elaborar un informe anual sobre la estabilidad financiera. 	<ul style="list-style-type: none"> - Intercambio de información y perspectivas del sistema financiero. - Promover estudios para identificar y medir riesgos sistémicos; y estrategias para gestionar los mismos. - Apoyar instrumentos para prevenir y gestionar eficazmente una crisis con efectos potencialmente sistémicos. - Promover la coordinación con organismos regionales e internacionales de estabilidad financiera.
Composición	Ocho miembros: presidentes y un director del Banco Central de Brasil y de la Comisión de Valores Inmobiliarios, el secretario y un director de la Secretaría de Previsiones Complementarias del Ministerio de Previsión Social, el superintendente y un director de la Superintendencia de Seguros Privados.	Cuatro miembros: Ministro de Hacienda, el superintendente de Valores y Seguros; el superintendente de Bancos e Instituciones Financieras, y el superintendente de Pensiones. El Presidente del Banco Central es invitado a asistir a todas las sesiones del CEF.	Nueve miembros: secretario y subsecretario de Hacienda y Crédito Público, presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, presidente de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, presidente de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, el gobernador y dos subgobernadores del Banco de México.	Cuatro miembros: el Ministro de Economía, el Presidente del Banco Central, el Superintendente de Servicios Financieros y el Presidente de la corporación para la Protección del Ahorro Bancario.
Presidencia del Comité	Rotativo por cada miembro del comité.	Ministro de Hacienda.	Secretario de Hacienda y Crédito Público	-
Órganos de apoyo	Secretaría ejecutiva (Banco Central de Brasil)	Secretaría Técnica (basada en el Ministerio de Hacienda).	Secretaría Ejecutiva (Banco de México) y Comité Técnico (elabora propuestas y recomendaciones. Compuesto por 14 miembros de las entidades que forman el Consejo)	Comisión técnica (Un representante designado por cada uno de los miembros del comité)

