



# **Reformas de los sistemas financieros en América Latina**

**40**

JULIO /  
SEPTIEMBRE  
1994

**CAPÍTULOS**

**Reformas  
de los sistemas  
financieros en  
América Latina**

**40**

JULIO /  
SEPTIEMBRE  
1994

## Comité Editorial

Emb. Salvador Arriola  
Secretario Permanente

Emb. Noel Sinclair  
Secretario Permanente Adjunto

Emb. Allan Wagner  
Director de Desarrollo

Emb. Oscar De Rojas  
Manuela Tortora  
de Rangel  
Asesores Especiales

El Sistema Económico Latinoamericano (SELA) es un organismo regional de consulta, coordinación, cooperación y promoción económica y social conjunta, integrado por 27 Estados Miembros.

## Capítulos del SELA

Susana Pezzano  
Directora

Zenaida Lugo  
Marisa de Peyrano  
Asistentes

Publicación trimestral de la Secretaría Permanente del Sistema Económico Latinoamericano (SELA)

Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los propios funcionarios de la Secretaría Permanente del SELA, son las de los autores y no reflejan necesariamente los puntos de vista del foro regional.

Capítulos del SELA puede solicitarse a la Oficina de Difusión y Comunicación

Torre Europa, Piso 4  
Avenida Francisco de Miranda  
Chacaíto  
Caracas, Venezuela  
Teléfono: 905.5208  
Fax. 951.6953  
Apartado de Correo 17035  
Caracas 1010-A Venezuela

### Suscripción

A partir de abril de 1994  
1 año, en Venezuela, 15 dólares  
1 año, resto del mundo, 30 dólares  
(Ambas incluyen envío por correo)

Diseño: COGRAF  
Arte Final: Eneché  
Impresión: Editorial Torino

Depósito Legal 83-0198

	5
<b>Editorial</b>	
Salvador Arriola	7
<b>Los procesos de reforma de los sistemas financieros de América Latina y el Caribe</b>	
José Roberto da Silva	15
<b>Tendencias de las reformas financieras en América Latina</b>	
Ernesto Aguirre Carrillo	43
<b>Apertura, integración económica internacional y el comercio de servicios financieros</b>	
Raimundo Poveda Anadón	65
<b>El funcionamiento de la banca europea y el caso particular de España</b>	
Cantwell F. Muckenfuss III	79
<b>Características del sistema financiero estadounidense</b>	
Jon Hartzell	84
<b>Evolución y reformas del sistema financiero de Estados Unidos</b>	
Ramón Rosales	91
<b>Las reformas financieras en Centroamérica</b>	
Luis Cortavarría	108
<b>Evaluación del proceso de reforma y reestructuración del sistema financiero peruano</b>	
	122
<b>Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios</b>	
Secretaría Permanente del SELA	136
<b>Las contradicciones del financiamiento externo</b>	

A partir de la década del 80, los países industrializados y las naciones en desarrollo han emprendido amplias y variadas reformas de sus sistemas financieros. El fenómeno se inscribe dentro de las tendencias hacia la globalización de los servicios y los procesos de apertura y modernización de la banca internacional.

En el caso de los países latinoamericanos y caribeños, las reformas fueron motivadas bien sea como respuesta a una grave crisis del sistema financiera o por la necesidad de mejorar la competitividad y eficiencia de estas instituciones.

En ese contexto, el XIX Consejo Latinoamericano del SELA, en octubre de 1993, le encomendó a la Secretaría Permanente que mantuviera bajo estudio los procesos de reformas financieras en la región, particularmente en lo que atañe a los aspectos estructurales y a su coordinación con los cambios operados en los mecanismos de supervisión bancaria.

Para analizar estos aspectos, la Secretaría Permanente del SELA convocó a una Reunión de Expertos de Alto Nivel sobre Reforma de los Sistemas Financieros, efectuada en la sede del Banco Central de Venezuela, los días 23 al 25 de marzo de 1994.

La reunión tuvo un doble objetivo. Por un lado, propiciar el contacto directo entre los expertos de los diferentes países de la región, así como de Estados Unidos y España. Por otro, analizar la manera como se fueron adaptando los sistemas financieros a las nuevas características de los mercados mundiales, examinando qué dificultades se han presentado en los procesos, cuál es la situación actual y las perspectivas para el corto y mediano plazo.

Adicionalmente, los expertos examinaron las nuevas condiciones internacionales en las cuales se desarrolla el comercio de servicios financieros, con especial énfasis en las negociaciones desarrolladas en el marco del Acuerdo General para el Comercio de Servicios, resultante de la Ronda Uruguay, así como de los avances de los esquemas como el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y el de la Unión Europea. Al desarrollar este tema, se pueden identificar mecanismos de coordinación de las posiciones que los países del área puedan adoptar en esta materia.

El presente número de **Capítulos del SELA** publica algunos de los trabajos presentados en la reunión. El Secreta-

rio Permanente del SELA, embajador Salvador Arriola, nos introduce en el tema con una exposición sobre los rasgos comunes de las reformas. José Roberto da Silva, del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), se refiere a las nuevas tendencias de los sistemas financieros, en tanto que el Negociador Internacional del Ministerio de Relaciones Exteriores de Colombia, Ernesto Aguirre Carrillo, analiza los procesos de apertura, integración económica y comercio de servicios financieros.

El Director General Adjunto del Banco de España, Raimundo Poveda, se refiere al caso específico de su país, enmarcado dentro de las reformas en los sistemas financieros que tuvieron lugar en la Unión Europea. Dos expertos, con responsabilidades en las administraciones de George Bush y Bill Clinton, analizan las características, evolución y perspectivas de los servicios bancarios en Estados Unidos.

Ramón Rosales, consultor bancario internacional, describe y compara las reformas en cada uno de los países centroamericanos, en tanto que el Superintendente de Bancos de Perú, Luis Cortavarría, examina el sistema financiero de su país "antes y después" de las reformas.

La Sección Documentos reproduce el Anexo sobre Servicios Financieros, contenido en el Acuerdo General sobre Comercio de Servicios (GATS), aprobado en la reunión ministerial de conclusión de la Ronda Uruguay, celebrada el 15 de abril de 1994 en Marrakech.

# Los procesos de reforma de los sistemas financieros de América Latina y el Caribe

➔ *Embajador Salvador Arriola*

*Secretario Permanente del SELA*

## I. Introducción

En el marco de las políticas macroeconómicas emprendidas en América Latina y el Caribe desde mediados de la década de los ochenta, se planteó la apertura y modernización de las políticas e instituciones financieras, de tal manera que este sector de actividad, fundamental para el resto de la economía, pudiera responder a las nuevas exigencias derivadas de la creciente inserción de los países en desarrollo en el sistema internacional. Los países de la región, a ritmos distintos y utilizando mecanismos legales propios a los retos que exigía su proceso de cambio, han realizado, en mayor o menor medida, procesos de reforma de sus sistemas financieros, de manera unilateral, aunque no por ello dejen de detectarse coincidencias en la aplicación de correctivos o en los resultados obtenidos.

En cumplimiento de un mandato del XIX Consejo Latinoamericano del SELA, celebrado en octubre de 1993, la Secretaría Permanente inició el estudio de los procesos de reforma de los sistemas financieros de los países de América Latina y el Caribe. Por tal motivo, del 23 al 25 de marzo de 1994, se realizó en la sede del Banco Central de Venezuela, en Caracas, una Reunión de Expertos de Alto Nivel, convocada por el SELA, con el propósito de intercambiar experiencias sobre las distintas reformas financieras emprendidas en la región, así como estudiar los casos de la Unión Europea, los países del Este, Estados Unidos y España.

Se puede afirmar que fue prácticamente un punto común en los diferentes estudios presentados, el examen de los correspondientes sistemas financieros a la luz del proceso de globalización propio de la última década y la manera como se han tratado de adaptar las estructuras con miras al fortalecimiento de los sistemas nacionales, sin descuidar el papel que los mismos podrían jugar dentro de los procesos de integración regional.

Igualmente, al exponer las experiencias nacionales, los diferentes participantes mostraron cómo, con mayor o menor éxito, se ha procurado, en términos generales, ampliar la capacidad operativa de los bancos mediante la supresión de regulaciones obstructivas, tratando de balancear las reformas en este sentido con el fortalecimiento y modernización de los correspondientes aparatos de supervisión.

De todas maneras, los éxitos alcanzados al desarrollar este difícil balance, evidentemente no pueden considerarse como homogéneos. Sin embargo, no cabe duda de que se perfilan rasgos comunes en las reformas adelantadas individualmente por los países de la región. Hoy en día, la primera pauta común a todos los servicios financieros — cualquiera que sea el nivel de desarrollo del país — se refiere al requisito de eficiencia: "globalización del sistema financiero" es sinónimo de "modernización", y a su vez, sinónimo de eficiencia.

El objetivo de todos los procesos de apertura y reforma de los sistemas financieros emprendidos en el mundo desde mediados de los años 80 (o antes en algunos casos) es de garantizar que el sistema financiero nacional alcance el mayor grado de eficiencia posible. Se entiende con ese concepto que el sector financiero, con sus políticas e instituciones públicas y privadas, debe adaptarse al ritmo de apertura de la economía en su conjunto, debe ser un instrumento de la ejecución de las políticas macroeconómicas y sectoriales que se ejecutan en ese contexto, y debe asumir su función de movilizador confiable de capitales dentro y fuera del país.

De conformidad con el objetivo general de establecer servicios financieros que respondan a las exigencias de crecimiento y modernización de la economía nacional, las características generalmente aceptadas como básicas para

el sistema financiero de los años 90 pueden resumirse de la manera siguiente:

- reducción (o eliminación) de la intervención gubernamental en el manejo de la política monetaria, que debe ser encomendada a un Banco Central autónomo, a objeto de evitar distorsiones de índole política en las decisiones, en particular aquellas que puedan implicar riesgos inflacionarios;

- como corolario de lo anterior, sinceración de la tasa de cambio y la tasa de interés, evitando controles gubernamentales equivalentes a subsidios;

- fortalecimiento de las regulaciones y mecanismos de supervisión de la actividad bancaria, para garantizar que la banca preste un servicio impecable en cuanto a custodia y transferencia de los fondos que le son confiados;

- facilidades para la captación e inversión productiva del ahorro interno y de los capitales extranjeros, en el marco de un buen uso de los recursos financieros tanto nacionales como provenientes del exterior, y apoyo a las transacciones comerciales del país.

En la puesta en práctica de estas metas, se plantea entonces, en cualquier país, aun cuando en grados distintos según la situación nacional, el urgente desafío de diseñar e instrumentar políticas que respondan, por una parte, a esos ineludibles procesos que transforman el mundo en una "aldea global" y, por otra parte, a las complejidades inherentes a la estrategia de desarrollo y modernización económica.

En este contexto, la reforma y apertura de los sistemas financieros implica a la vez muchos riesgos y muchas potencialidades. Para cualquier economía, los riesgos de llevar a cabo una reforma financiera inadecuada son tan significativos como las potencialidades ofrecidas por una liberalización destinada a ampliar las fuentes de financiamiento interno y externo.

Y los riesgos de cometer errores en el proceso de apertura del sistema financiero de un país lucen aún más importantes si se considera, tal como se evidenció en los debates de la Reunión de Expertos de Alto Nivel, convocada por el SELA, que no hay consenso, entre los economistas, en cuanto al ritmo y a la secuencia de las medidas de apertura que deben ser adoptadas.

La práctica ha demostrado que, si bien hay coincidencia casi universal entre los expertos en los parámetros de "efi-

ciencia financiera" mencionados anteriormente, no hay recetas universales. Sólo hay Gobiernos enfrentados a realidades específicas y a necesidades individuales, tanto a nivel de la normativa jurídica como de las operaciones diarias de supervisión bancaria, que implican decisiones complejas y delicadas: hay que determinar cuáles controles a los movimientos de capital cabe levantar o modificar; instrumentar, en el momento oportuno, las medidas y los procedimientos adecuados para un sano crecimiento del sector financiero; y además, predecir las implicaciones de cada una de esas decisiones en el corto y mediano plazo y para el conjunto de la economía.

Desgraciadamente, como en muchos otros campos económicos, disponemos de muchos modelos teóricos sobre la reforma del sector financiero, pero carecemos de manuales prácticos donde los Gobiernos puedan encontrar, en concordancia con sus realidades nacionales, consejos válidos para sus decisiones cotidianas.

A estas dificultades se añade el hecho de que, en materia de modernización financiera, una medida exitosa en un país determinado puede traducirse en un peligroso fracaso si es aplicada en un contexto macroeconómico diferente. Por ejemplo, en muchos países de América Latina, las aperturas financieras han seguido el ritmo (bastante acelerado) de las aperturas comerciales, y parecen haber sido exitosas en particular en las economías más estables y de crecimiento sostenido, pero las ponencias recopiladas en la presente publicación demuestran diferencias significativas en los calendarios de ejecución de las reformas y en la secuencia de las mismas.

Asimismo, las economías ex-socialistas de Europa Central y Oriental también están adoptando procedimientos de apertura financiera similares a los de muchos países de nuestra región, y su experiencia resulta muy instructiva porque en esos casos, además de medidas similares a las de países de América Latina y el Caribe, el mayor reto consiste en establecer, partiendo de cero, una banca comercial eficiente y confiable.

Aunque no fue abordada en la reunión de Caracas, sería interesante profundizar la comparación de métodos y experiencias en las reformas financieras incluyendo los países asiáticos, donde el panorama luce más heterogéneo que en otras regiones: en algunas de las economías de mayor cre-

cimiento de esa región (Taiwan y Corea del Sur, en particular) se han mantenido, hasta finales de los años 80 y en parte aún en la actualidad, estrictos controles sobre los mercados financieros, mientras en casos como los de Indonesia o Filipinas, la desregulación se produjo a principios de los 80 y no parece haber sido exitosa.

A la luz de estos resultados diversos en distintas latitudes —y aun cuando es prematuro adelantar balances—, la primera lección "universal" de los procesos de apertura financiera se refiere a la necesidad de un contexto macroeconómico estable como condición *sine qua non*: déficits fiscales e inflaciones controladas parecen indispensables antes de proceder a la apertura de los mercados de capital.

### **III. Los mecanismos de supervisión**

---

La segunda lección fundamental que fue particularmente destacada por los participantes en el encuentro celebrado en Caracas —y que merece más intercambio de información y más contactos regulares entre los operadores de América Latina y el Caribe— se refiere a la calidad de los mecanismos de supervisión del sector financiero como condición aún más evidente en el contexto de una liberalización.

Al examinar los mecanismos de supervisión necesarios a la deseada eficiencia del sistema financiero, los debates pusieron de relieve tanto los instrumentos jurídicos requeridos (en particular aquellos que garantizan poder de decisión y de intervención a las Superintendencias bancarias o entidades similares), así como las distintas experiencias y opiniones en cuanto a la relación (más o menos subordinada) entre los superintendentes y los Presidentes de bancos centrales. En este ámbito, los avances realizados en la región son significativos.

Al igual que en otros aspectos de las reformas financieras, parece existir un amplio consenso en torno a la necesidad de reforzar los mecanismos legales e institucionales de supervisión, pero cada país refleja prácticas diferentes en cuanto a medidas de precaución aplicables a la banca, o en cuanto al grado de independencia de los superintendentes frente al ente emisor.

El riesgo de "dolarizar" la economía a raíz de la apertura del mercado de capitales también fue objeto de muchos comentarios en la reunión de expertos.

En algunos países latinoamericanos, las tres cuartas partes de las transacciones financieras se efectúan en dólares. En esos casos, el proceso de internacionalización de los servicios financieros implica, virtualmente, la renuncia a una política monetaria y financiera nacional, y por ende, es la propia función del banco central la que está en tela de juicio, tal como lo expusieron varios expertos participantes.

En este mismo orden de ideas, si bien la modernización del sistema financiero generalmente implica atracción de capital foráneo, hay que tomar en cuenta el revés de la medalla: la apertura puede también ser fuente de una mayor deuda externa privada, al facilitar el acceso directo a las fuentes de financiamiento externo en divisas, y sobre todo, fuente de capitales especulativos de corto plazo que no generan inversiones productivas para el país.

El riesgo de favorecer transacciones especulativas, y por consiguiente de introducir mucha volatilidad en el mercado de capitales de un país, es sin duda un argumento clave en la discusión en torno a la puesta en práctica de la apertura financiera.

La vulnerabilidad de las economías en desarrollo ante la variación de factores externos como cambios en los precios de los productos básicos, o en las tasas de interés de los países industrializados, adquiere particular relevancia en este contexto; es muy difícil prever, más aún prevenir, las repercusiones que tendrán, a nivel nacional, las fluctuaciones que se producen en el sistema comercial o financiero internacional.

El riesgo planteado por la atracción de capitales especulativos, que pueden salir del país tan rápidamente como han llegado, confirma la advertencia mencionada anteriormente: la internacionalización del sector financiero debe insertarse en un contexto macroeconómico estable, donde se puedan maximizar sus ventajas en pro del desarrollo del país, y donde las instituciones estatales encargadas de gerenciar el sistema financiero (banco central y superintendencia) puedan actuar con base en criterios técnicos y con visión de largo plazo.

Además de destacar los nuevos criterios y procedimientos que rigen hoy en día los sistemas financieros de varios países de América Latina y el Caribe en cuanto a su funcionamiento individual, la reunión de expertos también examinó los cambios producidos por la integración regional.

Sin duda, es aún muy grande la distancia entre la experiencia de la Unión Europea (donde ya existe un "pasaporte común" para la banca de los países miembros) y la situación de los servicios financieros de nuestra región, aún en los albores de la cooperación transfronteriza.

Sin embargo, en este contexto, fueron mencionados como una referencia interesante para el resto de los países latinoamericanos y caribeños, los avances en la integración financiera entre Colombia y Venezuela.

Asimismo, los representantes centroamericanos tuvieron la oportunidad de actualizar la información sobre los recientes cambios en la normativa y en las instituciones de sus países, que ya permiten una creciente interrelación financiera en apoyo al comercio del istmo.

El tema de la integración económica, con los beneficios que aporta la apertura al comercio intraregional, y su articulación con la modernización de los sistemas financieros merece sin duda ser explorado más allá de lo que pudo hacerse en una reunión de esta naturaleza.

Al igual que en otros aspectos, surgieron en los debates varias oportunidades de cooperación técnica no sólo entre los países de la región, sino también con los países europeos. El tema de integración regional o subregional de los servicios financieros, en particular en relación con el apoyo al comercio y a las inversiones entre países miembros de los esquemas de integración, se presta a varias actividades de cooperación técnica e intercambio de experiencias.

Lo mismo puede afirmarse en lo que se refiere a las negociaciones internacionales bilaterales o multilaterales que involucran el comercio de servicios financieros, tal como lo destacaron los expertos al concluir la reunión.

## **VI. Conclusiones**

Todos los participantes coincidieron en destacar la importancia de este nuevo ámbito de las negociaciones economí-

cas internacionales, que se refleja también, incluso con mayor celeridad, a nivel de negociaciones bilaterales o regionales.

En tal sentido, una de las principales conclusiones de la reunión se refirió a la conveniencia de que la Secretaría Permanente del SELA, por su experiencia en el apoyo a los Gobiernos latinoamericanos y caribeños en materia de negociaciones económicas, junto con el CEMLA, organismo especializado en el tema, realicen actividades de seguimiento y análisis relacionadas con dichas negociaciones.

En el mismo orden de ideas, se consideró conveniente repetir el año próximo este primer ejercicio de intercambio de información y experiencias entre expertos en materia de servicios financieros, de tal manera que se pueda actualizar la información sobre la situación del sector financiero en América Latina y el Caribe.

El Presidente del Banco Central de Paraguay ofreció su sede para la realización de la segunda Reunión de Alto Nivel sobre Reforma del Sistema Financiero.

Por consiguiente, al hacer el balance de la reunión celebrada en Caracas, y al establecer un contacto directo y regular entre operadores de las reformas financieras en la región, se puede afirmar que se ha hecho un esfuerzo válido para compensar, al menos en buena medida, la carencia de modelos y manuales "universales" en la materia.

# Tendencias de las reformas financieras en América Latina

✦ José Roberto da Silva

Secretario Ejecutivo de la Asociación de Organismos de Supervisión y Fiscalización Bancaria del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA)

## I. Introducción

---

Los últimos quince años han sido testigos de un amplio proceso de reformas financieras que se han realizado tanto en los países industriales como en los países en desarrollo. Dichas reformas han sido parte integrante de esfuerzos más generales orientados a lograr estructuras económicas más eficientes y menos injustas. En los casos en que se presentaban situaciones inflacionarias, los esfuerzos se han orientado como un primer paso a combatirlos. El lograrlo conduce a una mayor eficiencia en términos generales, pero con un significado especial para el desarrollo del mercado financiero, para el cual constituye un precedente necesario.

En América Latina, en particular, las motivaciones que han llevado a los países a emprender cambios importantes en sus sistemas financieros, han sido generalmente dos: como respuesta a una grave crisis en su sistema bancario; o por mejorar la competitividad y eficiencia de sus instituciones financieras.

En cada uno de los países las reformas se han efectuado atendiendo a sus características particulares, pero han tenido varios elementos en común. Entre éstos se encuentran: una mayor participación de los mecanismos de mercado en la determinación de las tasas de interés, así como en la captación y asignación de recursos financieros, la introducción de nuevos instrumentos, reducciones notables en los requerimientos de reservas obligatorias sobre depósitos bancarios, mayores requerimientos de capital, nuevos enfoques en la supervisión de activos y mucha menor regulación sobre los intermediarios.

Los cambios en el marco regulatorio han influido en la extensión y desempeño que las reformas han tenido en cada uno de los países, así como en el grado de internacionalización de los mercados financieros. Asimismo, las innovaciones que se han desarrollado han tenido impacto en la conducción de la política monetaria y en la supervisión y regulación de estos mercados.

Este trabajo tiene como objetivo hacer una revisión y recopilación de los principales elementos que se consideran forman parte de una reforma financiera, entendiéndose como tal, una reforma que logre hacer más eficiente la intermediación, reduciendo las distorsiones en los mercados y que conlleve a que los recursos movilizados reflejen su verdadero costo de oportunidad; en este sentido debe descansar más en los mecanismos de mercado y mucho menos en el manejo discrecional para la determinación de las cantidades y precios involucrados.

El trabajo se divide en tres secciones, la primera presenta un diagnóstico de la operación de los mercados financieros en América Latina; la segunda hace un análisis de cuáles son las principales medidas e instrumentos utilizados en las reformas recientes que se han instrumentado en la región, así como se señalan algunos de los nuevos problemas que han surgido de la instrumentación de las nuevas medidas; y, en la tercera, se analizan los cambios que implican las reformas para el Banco Central.

## II. Diagnóstico

---

Los cambios recientes que han experimentado la regulación y operación de los mercados financieros en América Latina pueden interpretarse como una reacción ante la grave crisis por la que atravesaron muchos de los países de la región durante la década de los ochenta, en la que sobresalieron: inflaciones de más de tres dígitos, procesos agudos de desintermediación financiera, cuantiosos déficit del sector público que resultaron en incrementos de la demanda de financiamiento interno y externo, lo que propició un desplazamiento casi total del sector privado del crédito bancario y del mercado de capitales domésticos y; un agudo sobreendeudamiento externo, tanto del sector público como del privado.

El financiamiento de los déficit gubernamentales indujo

a elevados niveles de encaje legal al sistema bancario, así como a fuertes presiones al alza de las tasas de interés libres, tanto en términos reales como nominales. A estas presiones se sumaron el alto riesgo e incertidumbre macroeconómicos imperantes en estas economías.

Aunque los aspectos mencionados hicieron crisis en los ochenta, hay que reconocer que los sistemas financieros latinoamericanos estaban altamente distorsionados desde mucho antes. La aparición de situaciones altamente inflacionarias contribuyó a ponerlo de manifiesto.

El mercado financiero, como es ampliamente conocido, es un mercado en el que la tasa de interés se determina por la interacción entre oferentes y demandantes. Esta variable, juega un papel importante en la generación de recursos y en su asignación. Señales equivocadas, emanadas del funcionamiento ineficiente de dicho mercado o intervenciones administrativas en su determinación, dan lugar a una asignación inapropiada de los factores productivos que repercuten en forma negativa sobre la productividad.

Como en cualquier otro mercado, en el financiero surgen dos precios: la tasa de interés a la que los intermediarios reciben los recursos (tasa pasiva) y aquella a la que los canalizan (tasa activa). El margen entre estos dos precios es un buen índice de la eficiencia con que opera un mercado. Mientras mayor sea el margen, más ineficiente es el mercado, y viceversa.

Por ejemplo, una reducción del margen financiero implicará una reducción en la tasa a que se presta dinero, o un aumento en la tasa a que se captan recursos, o bien una combinación de ambas posibilidades. Un aumento de la tasa a que se captan recursos, inducirá mayores ahorros; una disminución de la tasa a que se prestan recursos inducirá mayor inversión. Cualquiera que sea el resultado significará una contribución positiva al crecimiento, en tanto la inversión y el ahorro respondan a las tasas de interés.

La mejor contribución que puede hacer el sistema financiero al desarrollo económico es la de operar eficientemente. Las reformas al sistema financiero deben estar orientadas a lograr este objetivo.

Un camino para avanzar en este sentido es el de tratar de identificar cuáles son los obstáculos que enfrenta el mercado financiero para operar en forma eficiente. A este respecto, un examen no exhaustivo, sino más bien indica-

tivo de los obstáculos más frecuentes a la operación de los mercados financieros que se han presentado en América Latina, arroja las siguientes observaciones:

En primer lugar aparece el **fenómeno inflacionario** que afecta las características fundamentales del dinero. Este pierde paulatinamente sus propiedades como reserva de valor, unidad de cuenta y como medio de cambio. En el sector financiero se manifiesta en un proceso de desintermediación, que es tan profundo como descontrolada pueda ser la inflación.

El proceso inflacionario propicia, además, la adopción de medidas como fijación irreal de los tipos de interés, encajes desmesurados y otras situaciones que distorsionan la operación del mercado y alteran la estructura de precios relativos. Deficiencias del mercado, que suelen pasar desapercibidas en épocas de estabilidad, se manifiestan en forma exacerbada y suelen retroalimentar el proceso inflacionario.

La inflación, sobre todo la no anticipada, no sólo por sus efectos directos sino también por las distorsiones a que da lugar, es sin dudas el enemigo número uno del mercado financiero.

Ahora bien, generalmente, detrás de todos los procesos inflacionarios incontrolables se encuentra un gran déficit del sector público. A su vez, estos déficits en cierta forma estuvieron ocasionados por la falta de decisión política para limitar la participación del sector público en la economía.

Otros obstáculos que se han manifestado y que se consideran como intrínsecos al mercado son los siguientes:

**a. Restricciones a la competencia.** Existen limitaciones a la libre entrada y salida del mercado. A través de medidas administrativas se limitan las concesiones o autorizaciones a nuevos participantes, nacionales o extranjeros. Se apoya a los bancos, explícita o implícitamente, para evitar quiebras o procesos de liquidación que pudieran afectar la estabilidad del sistema.

**b. Restricciones al libre movimiento de capitales.** En ocasiones se gravan los gastos en intereses pagados al extranjero, lo que encarece artificialmente esta fuente de recursos. También se aplican regulaciones financieras como encajes sobre endeudamientos en el extranjero o

éstos se someten a permisos o autorizaciones específicas. Aspectos fiscales y excesos de regulación limitan el uso de instrumentos financieros y producen sesgos en la estructura de cartera y en las estrategias de financiamiento.

**c. Se determinan las tasas de interés por medio de decisiones administrativas.** Las tasas pasivas, ya sea de los intermediarios financieros o del sector público, se fijan por la autoridad y se revisan discrecionalmente.

Cabe destacar que los errores en que se incurre, cuando la determinación de las tasas difiere de las que hubieran resultado de la libre operación del mercado, son de trascendencia fundamental no sólo en la asignación de los factores sino para el equilibrio macroeconómico, sobre todo cuando la política monetaria valida las decisiones discrecionales. Cuando éste no es el caso, se promueven los mercados paralelos o extrabursátiles.

También es frecuente que préstamos a sectores o actividades específicas se otorguen a tasas de interés fijas, que en muchos casos difieren radicalmente de lo que serían los tipos determinados por las fuerzas del mercado. Esto, sobre todo en condiciones inflacionarias, representa subsidios cuantiosos a los beneficiarios de estos créditos, y, a la postre, presiones sobre el déficit fiscal o cuasifiscal.

**d. Un fenómeno que aún en la actualidad está vigente,** es que la difusión de información al público sobre los participantes del mercado y sobre el estado de sus negocios es muy restringida. Usualmente la información se concentra en el banco central o en las superintendencias de bancos, seguros o de otros intermediarios.

Al limitar la información al público, la superintendencia o el banco central o el Tesoro asumen cierta responsabilidad moral con los acreedores de los intermediarios. Estos siempre podrán alegar que las autoridades les ocultaron la información necesaria para poderse formar un juicio sobre el estado financiero del intermediario.

En las inversiones financieras es generalmente aceptado que a un riesgo menor corresponde un rendimiento también menor. Sin embargo, si el depositante o acreedor de un intermediario financiero no cuenta con información suficiente para hacerse un juicio del riesgo en que está incurriendo, pero supone que el órgano del gobierno cuenta con di-

cha información y no la divulga, tiene elementos para hacerlo responsable ante él. En una situación en que los inversionistas o depositantes tengan la apreciación de que el gobierno es, en última instancia, responsable ante ellos de que puedan recuperar sus activos, serán indiferentes respecto a dónde invertir su dinero. Por lo tanto, su decisión de inversión estará determinada en función del banco que le ofrezca un mayor rendimiento, ya que para él, el riesgo es igual en cualquier institución.

Lo anterior actúa en detrimento de la eficiencia del mercado, porque al no estar sujetos a la disciplina del mismo, los bancos no tienen estímulos para disminuir el riesgo y poder así captar recursos más baratos.

e. La situación descrita se reforzará si existe una experiencia previa en la que las autoridades han encontrado fórmulas para que los depositantes no se perjudiquen ante quebrantos en los bancos, o bien si el Estado explícitamente ha garantizado la recuperación del principal y sus productos a los acreedores de las instituciones financieras. Esto puede dar lugar a prácticas que actúen negativamente sobre la solvencia de las instituciones y su capitalización adecuada y a que se relajen las normas sanas para el otorgamiento de crédito.

En tanto el criterio para captar sea el pagar tasas más altas de interés, también se tenderá a prestar más caro, por supuesto, incurriendo en un mayor riesgo. Mientras más explícita e indiscriminada sea la garantía del gobierno, se propicia más el relajamiento en la disciplina crediticia. En casos extremos cuando uno o varios bancos han entrado en problemas de solvencia, puesto que las pérdidas más allá del límite del capital efectivo serán cubiertas por el gobierno, los dueños han tenido incentivos para trasladar recursos a sus negocios no bancarios, a través de los llamados créditos de "complacencia," o sea no debidamente garantizados, y a tasas de interés efectivas más bajas que las de mercado.

f. Ha sido frecuente que a la intermediación financiera se le asignen objetivos de tipo social, sobre todo en los casos en que la totalidad o parte de la intermediación es propiedad del Estado. Si los instrumentos para alcanzar dichos objetivos han logrado su propósito, han significado desvia-

ciones artificiales en la asignación de recursos. Este ha sido el caso de las canalizaciones obligatorias a tasas de interés subsidiadas. En muchos casos este tipo de funciones se han asignado a la llamada banca de desarrollo. Este modelo, aplicado a la banca comercial o de desarrollo, no acepta que el objetivo de la empresa bancaria sea el de obtener utilidades y la aísla virtualmente de la disciplina que imponen los mecanismos de mercado. Sin embargo, en una actividad como la financiera es preciso establecer una disciplina, la que se busca a través de la regulación, la misma que en las circunstancias descritas, va contra las fuerzas de mercado. Por lo tanto, habrá incentivos para evadirla, lo que, a su vez, provocará más regulación para evitarlo. Esto es sobrerregulación.

g. Es reconocido que las imperfecciones del mercado, sean o no inducidas por decisiones de las autoridades, se manifiestan en diferenciales más altos entre las tasas de interés activas y las pasivas, o bien repercuten en las finanzas públicas, vía subsidios, como se comentó anteriormente.

Algunos factores que determinan diferenciales más elevados son las situaciones en las que predominan posiciones monopólicas, o aquéllas en que se gravan fiscalmente los intereses que cobran los inversionistas o depositantes y que en última instancia se transfieren a los deudores. Asimismo, en aquellos casos en que la insuficiencia en el desarrollo del mercado impide que los deudores cubran riesgos específicos a través de mercados organizados, éstos son asumidos por los acreedores y también transferidos a los usuarios.

h. En relación con el punto anterior, cabe señalar que cuando la Ley especializa a los intermediarios por tipo de instrumentos con carácter de exclusividad, se está introduciendo un cierto elemento monopólico. Además, otra distorsión que puede surgir en el mercado es cuando se aplican criterios regulatorios diferentes a los distintos tipos de instituciones, tales como coeficientes de liquidez o encajes, canalizaciones obligatorias o regímenes de capitalización diferentes para cada una. En estos casos la rentabilidad de las empresas atiende más al criterio de qué tipo de institución goza del régimen regulatorio más benigno, y no a la

mayor solidez o menor riesgo de las instituciones. Asimismo, se fomenta la simulación de operaciones, lo que implica crear vicios jurídicos.

I. Es frecuente que las interferencias con el mercado estén interrelacionadas entre sí; por ejemplo, si el gobierno necesita financiamiento y las tasas de interés del mercado están muy elevadas, puede tratar de conseguir dinero más barato a través del banco central, quien, si se rehúsa a ampliar su crédito interno neto, establecerá altos encajes o inversiones obligatorias en títulos gubernamentales con bajo rendimiento. Si estos encajes o inversiones obligatorias representan una proporción importante de los recursos de la banca, ésta tenderá a compensar dicha situación cobrándole más a sus clientes. Esto sólo será posible si la banca puede imponer su precio, en este caso el tipo de interés. Es decir, lo puede hacer si ejerce alguna posición monopólica.

De existir una gran competencia en el mercado, los bancos no podrían fijar el interés que cobran a sus clientes, y el menor rendimiento de los encajes o inversiones obligatorias incidiría en sus resultados y podría llevarlos a tener pérdidas. En consecuencia, para que los bancos no pierdan en estas situaciones, es frecuente que se les otorguen privilegios compensatorios que pueden tomar la forma de limitaciones al grado de competencia del mercado. Estas situaciones se ven reflejadas en los diferenciales entre tasas activas y pasivas.

Muchos de los obstáculos al funcionamiento eficiente de los mercados financieros que hemos incluido en este diagnóstico, han sido superados por algunos países latinoamericanos, a través de las reformas financieras recientes que han instrumentado, tal como se analiza en el capítulo siguiente.

### **III. Las reformas financieras**

---

En términos generales las reformas financieras han tenido como referencia una organización eficiente del mercado. Se ha cuidado que el dinero recupere sus funciones esenciales. En este sentido, se han logrado adelantos notables al reducirse significativamente los procesos inflacionarios. Por otra parte, identificados los obstáculos más importantes al funcionamiento eficiente del mercado en sí

mismo, ello es, las imperfecciones derivadas del insuficiente desarrollo o de la intervención estatal, se han podido diseñar estrategias adecuadas a cada caso particular. Sin embargo, éstas contemplan algunas medidas que son comunes a casi todos los casos analizados.

Se ha dado una mayor apertura a los mercados financieros a todos los niveles, lo que ha hecho mucho más competitivo el financiamiento de la inversión. Los tres aspectos fundamentales en esta mayor competencia son los siguientes:

a. Se han reducido las barreras para entrar, aunque se mantiene en casi todas las legislaciones la discrecionalidad del banco central o la superintendencia de bancos para autorizar el funcionamiento de nuevas empresas;

b. existe una mayor apertura a la inversión extranjera, tanto en el establecimiento de instituciones foráneas como en su participación en el capital de las instituciones nacionales, aunque en algunos casos se establezcan limitaciones porcentuales;

c. se han hecho avances en el desarrollo del mercado de capitales, lo que ha permitido a las empresas obtener recursos de mediano y largo plazo para el financiamiento de sus inversiones. Las facilidades para la creación de fondos de inversión y fondos de retiro y el impulso a compañías aseguradoras han contribuido positivamente en este proceso.

Asimismo, para reducir la segmentación y especialización del mercado se ha facultado a la banca comercial a prestar servicios financieros, que antes sólo podían realizar otras instituciones especializadas. Así, a través de conglomerados o grupos financieros, o como banca universal, se han integrado una serie de servicios que permiten racionalizar su atención a la clientela y realizar economías de escala en la prestación de servicios.

La mayor independencia, así como el aumento de actividades en áreas antes no permitidas a los bancos comerciales, además de la mayor flexibilidad en la regulación sobre los mismos, y las innovaciones financieras, han aumentado el riesgo sistémico del mercado, lo que ha propiciado criterios cada vez más rigurosos para evaluar la cartera de los intermediarios y la creación voluntaria u obligatoria de reser-

vas precautorias y aumentos de capital.

Por otra parte, se han intensificado los intercambios de experiencias tendientes a identificar otro tipo de riesgos como los cambiarios o los derivados de las fluctuaciones en las tasas de interés y los mecanismos para cubrirlos debidamente.

### **1. Precedentes deseables a las reformas financieras**

Progresos sensibles para alcanzar la estabilidad macroeconómica y un presupuesto público equilibrado han precedido la mayoría de los programas de reformas financieras exitosas. Sin embargo, como demostró la crisis chilena de finales de la década de 1970 e inicios de la de 1980, avances en este sentido por sí solos no son capaces de impedir el surgimiento de una crisis financiera aguda, con sus consecuentes efectos negativos sobre la estabilidad económica.

Las lecciones que se desprenden de las crisis financieras de muchos de los países latinoamericanos, entre ellos, Argentina, Colombia, Chile y Uruguay, es que el proceso de desregulación y liberación financiera para que signifique una contribución positiva al desarrollo del mercado financiero, es necesario que vaya acompañado de nuevas y muy estrictas regulaciones que se inspiren más en las "reglas del juego" que pudieran surgir de la libre operación de las fuerzas del mercado y menos en decisiones discrecionales de la autoridad.

Riesgo y rentabilidad son fuerzas opuestas en los instrumentos financieros. Hacer estas fuerzas transparentes va asociado al perfeccionamiento del mercado. De aquí que información sobre la adecuación de capital de los intermediarios, la calidad de los activos, el grado de concentración de créditos y de préstamos relacionados<sup>1</sup>, y la diversificación en la captación de recursos, son elementos que determinan el nivel de riesgo para los usuarios y constituyen indicadores valiosos para hacer una evaluación justa. En un sistema avanzado el propio mercado puede, en forma independiente, proporcionar los criterios para llevarla a cabo. En otros sistemas menos avanzados las reglas del juego tendrán que ser establecidas y supervisadas por la autoridad.

Uno de los problemas a que se enfrentan las autoridades cuando deciden implantar un proceso de liberación fi-

nanciera, es que los mercados no son realmente competitivos y que, por el contrario, la intermediación está altamente concentrada, con unas pocas empresas de carácter oligopólico teniendo en sus manos prácticamente la totalidad de dicha intermediación.

Esta conformación oligopólica del sistema financiero, ha de tomarse muy en consideración antes de dejarse al libre juego del mercado la determinación de la tasa de interés, ya que ello puede conducir a una ampliación de los diferenciales de tasas de interés y, consecuentemente, pasar a un punto más ineficiente. Por lo tanto, tal como sugieren Pereira y Sundararajan (1990) las preguntas que tienen que considerar las autoridades antes de liberar los tipos de interés son las siguientes: 1) ¿hay suficiente competencia en el mercado financiero?; 2) ¿tienen las autoridades monetarias suficientes instrumentos y procedimientos operativos para influenciar dicha tasa?; y 3) ¿son los mecanismos de transmisión tan eficientes como para permitir a la tasa de interés responder rápidamente a los cambios en la política monetaria y en las variables claves del mercado?

Por lo tanto, es recomendable que al dejar a la libre determinación del mercado las tasas de interés se tomen algunas medidas para mejorar la competitividad del sistema financiero. Entre las medidas que se recomiendan están: la apertura a nuevos entrantes al mercado<sup>2</sup>, así como facilidad de salida; la eliminación de los subsidios a las tasas de interés en algunos préstamos y eliminación de los créditos selectivos forzosos; homogeneización o eliminación de los encajes a las diferentes instituciones financieras; introducción de los cambios regulatorios necesarios para minimizar la incidencia de créditos malos, y que la política monetaria descansa menos en el uso de encajes y limitaciones al crédito y más en operaciones de mercado abierto.

Los altos encajes no remunerados van generalmente asociados con posiciones monopólicas, por las razones ya mencionadas anteriormente. Si se fomenta una mayor competencia, los bancos no podrán transferir a los usuarios de crédito el costo de mantener encajes sin remuneraciones y tendrán que absorber la pérdida. Ello tenderá a descapitalizarlos con las consecuencias previsibles. Por tanto, para fomentar la competencia debe previamente considerarse la estructura de remuneraciones del encaje o liberarlos total o parcialmente.

Por otro lado, es obvio que si no existe un mercado de

dinero organizado, la efectividad de las operaciones de mercado abierto será muy limitada. Por lo tanto, sería conveniente crear las condiciones para que el mismo exista, introduciendo medidas para fortalecer un mercado interbancario, donde la tasa de interés pueda fluctuar libremente. Asimismo, es importante introducir valores gubernamentales confiables o del banco central que se usen con fines de regulación monetaria, más que con fines de financiamiento al gobierno.

Una de las medidas que se pueden adoptar para tratar de mejorar la competitividad del mercado financiero, para reducir su fragmentación, es la aceptación de fórmulas que se acerquen paulatinamente a la banca universal. En este sentido se incluye a continuación un acápite sobre el esquema de grupos financieros, que ha sido la forma adoptada por la banca en muchos de los países de la región.

## 2. Grupos financieros

Los países de América Latina que han implantado reformas financieras recientes (Argentina, Chile, Colombia, México, Perú), han adoptado el esquema de grupos financieros para autorizar la prestación de los servicios más diversos por la banca comercial. De este modo, un banco comercial puede ofrecer cualquier actividad financiera a través de las filiales del grupo. Es decir, no se ha permitido que estos servicios se realicen directamente por el banco<sup>3</sup>.

La preferencia de grupos financieros sobre la banca universal en la práctica se basa principalmente en que de esta forma es posible establecer un vínculo más directo y sencillo entre la naturaleza del riesgo de determinadas operaciones y los requerimientos de capital y formación de reservas, así como del tipo de supervisión más adecuado para cada tipo de empresa del grupo. Los grupos pueden constituir un paso intermedio hacia la banca universal mientras se perfeccionan los sistemas de información y los modelos operativos para relacionar los riesgos de los distintos tipos de operaciones con las reservas o capital necesarios para cubrirlos.

El grupo puede ofrecer servicios financieros integrados, porque las empresas que forman parte del conglomerado actúan de manera conjunta, bajo el control de la institución matriz (holding). Estas pueden generalmente efectuar inversiones en arrendamiento financiero, operadora de sociedad

de inversión, factoraje y sociedades corredoras de valores<sup>4</sup>. De esta manera, el conglomerado financiero tiene mayor capacidad para aplicar innovaciones, así como ofrecer una mejor y más completa atención al cliente y reducir costos operacionales, favoreciendo las economías de escala.

En América Latina se ha preferido el modelo de grupo financiero de pura intermediación e información financiera, sin participaciones en el capital de riesgo de otros sectores, salvo como inversiones bursátiles de corto plazo, sin influencia en las decisiones de la empresa.

Con esta decisión se ha tratado de disminuir el riesgo de que la deuda de las empresas quede de hecho garantizada con los fondos propios del banco. En parte, esta es una medida adoptada para evitar que el crédito del banco del conglomerado, se utilice para financiar a sus empresas en problemas.

Del mismo modo se trata de facilitar la evaluación del riesgo de los negocios del conglomerado, ya que hay serias dificultades aun tratándose de empresas del ramo financiero, por las transacciones que se realizan dentro del grupo. Se considera que cuando hay participación significativa de los bancos en el capital de las empresas no financieras del grupo se puede dificultar la tarea de los supervisores, al tener los bancos más posibilidad para evadir la regulación y ocultar su situación patrimonial.

Los beneficios que se asocian con la adopción del modelo de grupo financiero con respecto al sistema de banca universal bajo un mismo techo, son los siguientes:

– Es más fácil controlar y regular los conflictos de interés, que cuando se prestan servicios financieros de distinta naturaleza bajo una misma empresa.

– El conglomerado puede tener costos de capital más bajos, porque puede obtener economías de escala en la obtención de recursos financieros, y tiene un menor riesgo por tratarse de un grupo que combina negocios no relacionados, lo que atenúa el riesgo de insolvencias de las filiales, ya que se supone que existe respaldo financiero del grupo.

– El "riesgo de contagio" es menor, ya que se puede regular o prohibir que los bancos canalicen una cantidad desproporcionada de sus activos hacia las actividades de las filiales, o que las subsidien. De esta forma se limita el riesgo que implica las actividades de las subsidiarias, permitiéndoles expandir sus actividades hacia nuevas áreas, aumentando la rentabilidad y competitividad del grupo, pero limitando sus posibles pérdidas<sup>5</sup>.

Es conveniente para evitar el riesgo de contagio que legalmente se especifique que los participantes del grupo no pueden participar, a su vez, en el capital accionario de otros miembros integrantes del mismo conglomerado.

— Como menciona Martínez Neira (1992) se puede regular para que la solvencia de los grupos de capital se defina sobre la consolidación de los mismos y se castigue la piramidación del capital, en orden a lograr un efectivo respaldo patrimonial de las empresas que integran el conglomerado.

— La especialización y tamaño del grupo permiten la contratación, formación y promoción de recursos humanos gerenciales especializados, lo que permite el uso de técnicas de gestión más avanzadas y reduce el costo que estos recursos suponen para el conglomerado.

— Se propicia una competencia más equilibrada entre la banca y los intermediarios financieros no bancarios y se evita la sobrerregulación que puede recaer sobre actividades financieras no bancarias realizadas por los bancos.

Cabe incluir en esta sección dos puntos señalados por O'Brien (1988) refiriéndose a los conglomerados financieros norteamericanos:

I. que mientras el conglomerado puede aislar al banco de los riesgos corridos por las otras filiales no bancarias, podría en cambio manejar con un solo objetivo de riesgo y rendimiento a todo el conglomerado, lo que es normal debido a que el grupo tiene en común la propiedad y dirección. Así, si el banco del conglomerado está limitado por la regulación a mantener un mayor respaldo patrimonial y aceptar menores riesgos que los que la administración del grupo desea, entonces otras filiales posiblemente serán operadas con menos capital y mayor riesgo. Aunque este incremento del riesgo no exponga más al banco, puede ofrecer una ventaja al conglomerado sobre sus competidores no bancarios.

II. Podría ser que el conglomerado financiero no fuera estable en caso de que las actividades bancarias estuvieran fuertemente reguladas y las otras actividades no. Esto podría incentivar a la administración del grupo a desplazar actividades desde las filiales más reguladas hacia las menos reguladas. Si esto sucede, las autoridades no podrían justificar un tratamiento independiente de las filiales del conglomerado.

Las nuevas libertades concedidas a los bancos comerciales los han expuesto a mayores riesgos, por lo que la regulación ha tenido que cambiar, tomándose prudentes medidas preventivas, haciendo más estrictos los estándares en ciertas áreas, tanto en relación con la adecuación del capital como en la supervisión.

Cuando se habla de capital adecuado para una institución financiera se refiere al respaldo patrimonial que debe tener la empresa, que asegure que en caso de quiebra, las pérdidas serán absorbidas por los accionistas y no por el público.

Las reglas seguidas en América Latina en general, hasta hace algunos pocos años, sobre la adecuación del capital estaban relacionadas a un coeficiente pasivos/capital determinado. De acuerdo con esta regla, el capital de un banco comercial debía ser un porcentaje mínimo de los pasivos para con el público. Esta regla no garantiza a los acreedores del banco en caso de quiebra, puesto que los pasivos no se podrán satisfacer con el patrimonio del mismo, sino con sus activos líquidos, que no se toman en cuenta en esta relación.

Actualmente, en casi todos los países de América Latina, se considera que la regla más apropiada sobre adecuación de capital debe estar basada en una relación activos de riesgos/capital. En esta regla los activos bancarios se encuentran debidamente sopesados por sus riesgos, de manera que mientras mayor sea el grado de exposición de los activos, mayor debe ser el nivel de protección patrimonial que debe ofrecer el banco.

Esta regla tiene su origen en las normas de capital adecuado acordadas por el Comité sobre Reglamentos y Prácticas de Supervisión Bancaria del Banco de Pagos Internacionales, mejor conocido como el Comité de Basilea. Estas consideran que la relación entre los activos ponderados por riesgo y el patrimonio de los bancos comerciales, debe ser cuando menos del 8%. En estas normas se consideran dentro de los activos algunos conceptos que no se encuentran en la hoja de balance<sup>6</sup>, y el riesgo de la cartera se toma en cuenta a través de diferentes razones de capitales mínimas para las distintas clases de activos.

Para la ponderación de riesgo por activo, se clasifica la

cartera de crédito tanto como las de inversiones. En el análisis de la cartera se toman en consideración factores tales como el cumplimiento del cliente en el servicio de la deuda, su solvencia, así como antecedentes comerciales y garantías otorgadas. Este análisis permite calificar el riesgo del activo y determinar el nivel de reservas que dicho riesgo conlleva. Además, se debe constituir una provisión o reserva de carácter general para proteger la porción de la cartera que no está clasificada.

En cuanto a la cartera de inversiones, se realizan esfuerzos tendientes a analizar los riesgos de solvencia de los emisores de los títulos por variaciones del mercado, tales como el riesgo de exposición de inversiones al mercado por cambios en el comportamiento de las tasas de interés, el riesgo cambiario y el de país y determinar el mínimo de provisión de capital correspondiente para cubrirlo.

Por ejemplo, para el riesgo cambiario, el Comité de Basilea propone un requisito de capital de 8% para la posición abierta neta del banco<sup>7</sup>, permitiendo una exención mínima para bancos que realizan pocas actividades cambiarias y que no toman posiciones de divisas por cuenta propia.

En lo que respecta al riesgo de tasas de interés global asumido por los bancos, el Comité de Basilea decidió no recomendar aplicar requisitos de capital internacionales, ya que considera que los requisitos de capital vigentes son adecuados para cubrir dicho riesgo.

Por otro lado, para diversificar el riesgo en la cartera de inversiones se ha hecho especial énfasis en los países de la región en los límites para la concentración de créditos. Así, mientras que el Comité de Basilea considera que un límite adecuado para una sola exposición está entre 10 y 40% del capital total, en América Latina se tienden a establecer límites individuales por debajo de éstos. El rango se encuentra entre 5% y 30%, y aun considerando los préstamos con garantías reales, no se excede el límite de 30%. Asimismo, se toma en consideración en los límites individuales de préstamos la interrelación de propiedad de algunas empresas.

Un complemento a las normas anteriores son las denominadas "Centrales de Riesgos." Estas son centrales de información crediticia, que permiten consultar el nivel de exposición de todo el sistema o de una entidad con relación a un cliente y, de acuerdo con el grado de riesgo que se le imputa en cada una de las entidades financieras. Varios

países latinoamericanos le han dado aprobación legal a la creación de estos centros, a los que tienen acceso todas las instituciones que conforman el sistema financiero.

Cabe señalar que en un estudio realizado por Cantor y Johnson (1992), se encontró que el mercado en Estados Unidos ha recompensado rápidamente a los bancos comerciales que han realizado un gran esfuerzo para mejorar sus razones de capital, adecuándolas a las nuevas normas y reduciendo sus niveles de apalancamiento. Estos bancos fueron los que vieron crecer el precio de sus acciones por encima del promedio en los últimos tres años (1990-1992).

#### 4. Supervisión

##### Supervisión de Grupos Financieros

La supervisión de las instituciones financieras se ha complicado con el surgimiento de los conglomerados, sobre todo por la coordinación que implica entre los diferentes reguladores con responsabilidad sobre una parte del grupo. Asimismo, hay un gran potencial para el surgimiento de problemas de riesgo moral, ya que los conglomerados tienen mezclas de entidades financieras reguladas y no reguladas, y muchas veces la matriz o holding es una institución financiera no regulada.

Se ha tratado de aislar a los bancos del riesgo de contagio, aunque hay autores, como Cornyn, et al (1986), que lo consideran muy difícil por tres razones principalmente: 1) porque el conglomerado es manejado como unidad y los errores o malos manejos afectan a todas las filiales. 2) El mercado podría creer que el conglomerado no provee suficiente aislamiento a los bancos, lo que podría resultar en que pérdidas en una filial puedan causar corridas sobre el banco subsidiario. 3) Los reguladores bancarios han tratado en algunas ocasiones a los conglomerados como una sola entidad, en los requerimientos de reportes consolidados o en el manejo de algunas fallas, y si las autoridades consideran al grupo como una sola entidad, entonces sus administradores y acreedores también lo pueden hacer.

Las medidas adoptadas para aislar los bancos del resto de las filiales han sido hasta el momento poco satisfactorias y a este respecto el Comité de Basilea está estudiando cómo enfocar mejor este problema<sup>8</sup>.

Dentro de los problemas más serios que enfrenta la supervisión de los conglomerados son los siguientes: 1) la determinación de cuáles son los recursos propios con que cuenta el grupo y si éstos recursos son suficientes en relación con los riesgos asumidos y el cumplimiento de límites y otras regulaciones prudenciales de carácter global por el conglomerado. 2) Encontrar cuáles son las participaciones cruzadas que exigen eliminaciones a la hora de determinar el nivel real de los recursos propios del grupo. 3) La repartición de responsabilidades y la coordinación con otras autoridades supervisoras en los casos en que el conglomerado posee filiales o matrices extranjeras, o incluye entidades sujetas a distintas autoridades supervisoras, por ejemplo, cuando el grupo cuenta con bancos, casas de bolsa y seguros. 4) La determinación de la responsabilidad jurídica del grupo frente a sus partes.

En general, dentro de las medidas que se recomienda tomar para facilitar la supervisión de los grupos financieros está la de consolidar las entidades del conglomerado, con objeto de obtener una imagen de todos los riesgos asumidos por el mismo y poder contrastarlo con los recursos propios de que dispone, depurados de dobles contabilizaciones. Así se dispone de información para poder analizar con mayor exactitud la estabilidad del grupo<sup>9</sup>.

En los casos de que el conglomerado cuente con varias entidades que tienen supervisiones separadas, la información anterior es muy importante para los distintos supervisores y para la coordinación de sus trabajos respectivos. Sobre todo teniendo en consideración que es muy difícil exigir solvencia independiente a todas las entidades para enfrentar sus riesgos individuales.

Cuando no existe consolidación, para enfrentar el riesgo colectivo, es recomendable que en la regulación de las actividades del conglomerado se especifique que éste debe disponer de tantos recursos propios mínimos como la suma de los exigidos en cada una de las regulaciones de las actividades respectivas. Esto aportará la solvencia suficiente al conglomerado, sobre todo si se vigilan y controlan los resultados generados intragrupo, que no se eliminan al no existir consolidación. Nótese que esto no impediría que las inversiones se canalicen hacia las actividades menos reguladas.

Dada la cada vez mayor integración de los sistemas financieros a nivel mundial se requiere cada vez más de una supervisión consolidada comprensiva y estandarizada. En este sentido el Comité de Basilea ha propuesto unas normas mínimas para la supervisión de grupos bancarios internacionales y sus establecimientos transfronterizos.

Con estas reglas se está tratando de proteger a los depositantes y acreedores de las instituciones financieras y proteger la eficiencia de los sistemas de pagos, dado que por la interrelación cada vez más estrecha entre los mercados, el riesgo potencial sistémico asociado con problemas originados dentro de un conglomerado financiero individual puede poner en peligro la estabilidad de los mercados financieros de otros países donde éste tenga operaciones.

En estas normas mínimas del Comité de Basilea se especifica que es esencial que el país sede de un banco o grupo financiero, con filiales internacionales, debe ser el encargado de la supervisión consolidada. En este sentido el país sede debe recibir de los países anfitriones de las sucursales o filiales de sus bancos o grupo bancario: a) toda la información financiera prudencial y consolidada de las operaciones de éstas, así como poder confirmar la confiabilidad de las informaciones recibidas a través de un examen *in situ* o por otro medio, para poder verificar la seguridad y firmeza del banco o conglomerado, b) tener la capacidad de prevenir afiliaciones corporativas o estructuras que puedan minar los esfuerzos para mantener la información financiera consolidada o que puedan interferir con una supervisión efectiva del banco o grupo financiero; y c) tener la capacidad de impedir que el banco o conglomerado instale sucursales o filiales en países donde alguna de las normas mínimas no se cumplen a su satisfacción.

Las reglas mínimas anteriores se están aplicando en Estados Unidos desde finales de 1991 y han sido incluidas dentro de los lineamientos generales para el establecimiento y supervisión de agencias, sucursales, filiales o subsidiarias bancarias en el exterior, propuestos en estudios realizados por miembros de la Asociación de Organismos Supervisores Bancarios de América Latina y el Caribe.

**1. Autonomía del Banco Central y estabilización**

Los esfuerzos de estabilización y apertura, o desregulación, en América Latina pueden interpretarse como una reacción ante el estancamiento e inestabilidad económicos, así como la baja productividad e ineficiencia de la intermediación financiera.

Los casos en que los programas de estabilización han tenido éxito se caracterizan por contar con un apoyo político decidido. Ello ha hecho posible que todos, o casi todos, los instrumentos de política económica se hayan orientado al logro de dicha prioridad. Se han reducido posiciones monopólicas, eliminado aranceles y otros obstáculos al comercio; se ha procurado que los precios de los bienes y servicios se establezcan atendiendo preferentemente a las reglas del mercado, sobre todo en las etapas de transición ha habido concertación entre sectores para facilitar el proceso.

Asimismo, estos programas de estabilización implicaron corregir los fuertes desequilibrios en las finanzas públicas. Ello significó eliminar subsidios y otro tipo de transferencias gubernamentales que habían proliferado. En esta medida también se propició un reacomodo más eficiente de la estructura de precios relativos.

Apoyada en una estrategia de este tipo, la política monetaria está en la mejor posición posible para acercarse a la estabilidad de precios, minimizando los costos económicos y sociales para lograrlo.

En la medida en que la política monetaria se utilice para reducir la tasa de crecimiento de la demanda a través de los medios de pago o de las tasas de interés, habrá una probabilidad muy grande de que también pueda reducir el ritmo de aumento de los precios. Sin embargo, en tanto el aparato productivo sea más ineficiente, más inflexible, el costo económico y social de lograr la estabilidad será mayor, sobre todo cuando se trata de reducir la inflación partiendo de niveles muy elevados, como ha sido el caso en muchos países de América Latina.

Si por razones institucionales, o de otro tipo, algunos precios son relativamente inflexibles a estímulos de demanda, que es el conducto a través del cual la política moneta-

ría ejerce su influencia, ello implica que el esfuerzo contraccionista de la política monetaria tendrá que ser mayor para vencer la resistencia de los precios y, por lo tanto, podrá significar la generación de niveles, cada vez más elevados, de desempleo de factores productivos.

Muchos de los programas de estabilización que inicialmente han tenido éxito finalmente han fracasado cuando los costos económicos y sociales han llegado a ser políticamente insostenibles. Actuar oportunamente para aumentar la eficiencia del sistema puede atenuar dichos costos y aumentar la probabilidad de éxito del programa.

Contando con la voluntad política para combatir la inflación, la política monetaria —que es el instrumento más eficiente para lograrlo— adquiere entonces un rango estratégico superior. En consecuencia, el banco central, comúnmente encargado de instrumentarla, adquiere también preponderancia. Dicho en otras palabras, si la sociedad le otorga una elevada prioridad a la estabilidad de precios, y esta responsabilidad se le asigna al banco central, para que éste pueda cumplirla es preciso que se le deleguen las facultades para lograrlo.

Ello plantea la necesidad de definir o redefinir los objetivos de la banca central, ya que en muchos casos las leyes orgánicas o los estatutos de estas instituciones le señalaban otros objetivos adicionales, como el de mantener elevados niveles de empleo o procurar un elevado crecimiento. Ha tomado mucho tiempo aceptar que la forma en que la política monetaria influye sobre el desarrollo económico es procurando un ambiente de estabilidad y confianza, en donde los mercados se puedan desarrollar y las señales que emitan puedan fluir transparentemente para que sirvan de base para tomar decisiones eficientes.

En muchos casos y durante largos períodos se consideró que mantener artificialmente bajas las tasas de interés u otorgar créditos, en ocasiones a tasas de interés subsidiadas, era la forma en que la política monetaria contribuía al desarrollo económico. Es evidente el conflicto que se planteaba entre el objetivo de desarrollo así entendido y la estabilidad de precios.

Hoy en día existe consenso con respecto a cuál debe ser el objetivo de la política monetaria y ello se ha recogido en casi todos los casos en que se han formulado nuevas leyes orgánicas de los bancos centrales. En ellas se especifica

como objetivo principal, al cual deben supeditarse todos los demás, el logro de la estabilidad de precios. Así sucede en los casos de Chile, Argentina, Uruguay, Colombia, Perú, Venezuela, El Salvador y, con la reciente iniciativa enviada al Congreso, en México. Esto ocurre también en otros continentes.

Reconociendo que la causa más frecuente de expansión monetaria ha sido la incapacidad de los bancos centrales para oponerse a financiar al gobierno, las nuevas leyes orgánicas prevén desde la prohibición absoluta de financiar al gobierno hasta la imposición de límites generalmente muy estrechos para poderlo hacer.

En algunos casos se estipula que el banco central podrá adquirir títulos gubernamentales pero sólo con propósito de regulación monetaria (operaciones de mercado abierto). Ello implica para el gobierno que tendrá que satisfacer sus requerimientos de financiamiento a través del mercado, renunciando al financiamiento barato que puede obtener del banco central, y asumiendo eventualmente las consecuencias impopulares de elevar la tasa de interés.

Aunque con menor frecuencia, también aparece como causa de expansión monetaria el crédito al sistema bancario. El temor de una crisis sistémica ha inducido a no pocos bancos centrales a apoyar a los bancos en su carácter de prestamista de última instancia. Ello ha ocurrido tanto en casos en que exista o no un compromiso formal de hacerlo. En Argentina se dio el caso en que virtualmente todos los depósitos en los bancos estaban garantizados. Esta garantía, y el desorden generalizado por el que atravesó el país, propiciaron prácticas crediticias arriesgadas, cuando no fraudulentas, que provocaron una crisis en la cual quebraron muchos bancos. Al tener que hacer efectiva la garantía, el banco central provocó una expansión monetarias de proporciones semejantes a la originada por el déficit del sector público.

Por el motivo anterior, las leyes orgánicas también reducen o limitan las facultades de los bancos centrales para actuar como prestamistas de última instancia. En el caso extremo se encuentra Argentina, en donde desaparece esta función. En otros, se limita a actuar en casos muy bien especificados. Por su parte, las garantías a los depositantes también se limitan y en general se reducen a ciertos niveles mínimos de depósitos. En muchos casos se ha previsto el

establecimiento de fondos de contingencia para el caso en que se tengan que hacer efectivas dichas garantías. Estos fondos se integran con aportaciones de los bancos que son proporcionales a su tamaño.

Es claro que para alcanzar sus propósitos la política monetaria no debe estar supeditada a otros objetivos de política económica, debe ser independiente y esta independencia debe abarcar la administración de la institución, una autonomía institucional que evite interferencias propiciadas por el anhelo de lograr objetivos en otras áreas de la política económica.

Andrés Bianchi (1992) define la autonomía del banco central en su forma más escueta y esencial como el cumplimiento de un requisito básico: "que en el ejercicio de sus funciones el banco no reciba ni deba obedecer instrucciones del Poder Ejecutivo o del Congreso."

A este respecto hay ciertas condiciones que se consideran requisitos indispensables para que la banca central disfrute efectivamente de autonomía en su gestión; entre éstas, se encuentran las siguientes:

— El procedimiento para nombrar y remover a los miembros de la Junta Directiva no debe depender de la voluntad privativa del Presidente de la República, sino que al menos se debe contar con el acuerdo de otras instituciones, como por ejemplo, del Congreso, como en Estados Unidos.

— Los miembros de la Junta Directiva deben ser inamovibles mientras dure su período, a menos que abuse de sus funciones o que tenga alguna incompatibilidad con su cargo. Es preferible que el período de los miembros sea mayor que el período de la administración pública y que los nombramientos no venzan todos a la vez, sino en forma paulatina, de manera que todo el Directorio no pueda ser nombrado por una sola administración.

— Los miembros del Directorio deben estar sujetos a un régimen estricto de incompatibilidades con actividades que pudieran generar algún tipo de dependencia hacia el gobierno o el sector privado<sup>10</sup>.

— En el Directorio debe haber una participación de las autoridades del gobierno. Esta debe estar limitada a los más altos funcionarios del Ministerio o Secretaría de Hacienda o Economía.

Finalmente, ante la posibilidad de que la autonomía que se otorga al banco central podría, en algunos casos, gene-

rar una falta de coordinación de éste con la política económica del gobierno, es conveniente que legalmente se establezcan los mecanismos e instrumentos que se deben utilizar para dirimir cualquier diferencia entre el banco y el gobierno.

## **2. Fondos de Apoyo Preventivos y Fondos de Garantía a los Depositantes**

En muchos países los bancos debieron, durante largos períodos, mantener su crédito voluntario muy restringido, debido a la vigencia de topes o elevados encajes medios y marginales. Si bien ello tuvo efectos desfavorables sobre su grado de eficiencia y, en casos, sobre su rentabilidad, en cambio su riesgo crediticio fue relativamente bajo, ya que sus deudores resultaban ser el gobierno o el banco central.

Al reducirse o eliminarse los encajes, como fue el caso de México, la capacidad de otorgar crédito voluntariamente aumentó en forma muy importante. Esta situación se vio reforzada por las menores necesidades financieras de los gobiernos, que hicieron relativamente menos atractivos los títulos públicos, y por el mejoramiento de las condiciones de estabilidad que favorecieron el proceso de "reintermediación financiera". Todo lo cual contribuyó a una expansión sin precedentes del crédito voluntario, principalmente al sector privado, tanto de consumo como para otros propósitos.

Esta circunstancia ha propiciado que la apreciación sobre el riesgo individual o sistémico de los inversionistas y depositantes, así como de las autoridades, haya cambiado y se considere más elevado que antes. Para enfrentar esta situación se ha promovido una serie de medidas, enfatizando su carácter preventivo; así se ha avanzado en la aplicación de criterios más objetivos y rigurosos para evaluar la cartera de las instituciones, se ha establecido la creación de reservas adecuadas a los niveles de riesgo crediticio estimados, se han establecido niveles de capitalización en relación a los activos sujetos a riesgo, aceptando las recomendaciones del Comité de Basilea, y se ha fomentado la difusión de información para que los depositantes puedan hacer una evaluación justa de su riesgo al confiar sus recursos a los bancos.

También se ha apoyado la creación de empresas valoradoras de riesgos, tanto de emisiones en particular como de

las instituciones emisoras. Estos son aspectos integrales de la supervisión preventiva que descansa en información uniforme, confiable y oportuna y que procura limitar al mínimo indispensable la función de prestamista de última instancia del banco central.

La supervisión preventiva como se ha entendido en las reformas financieras que se han llevado a cabo en América Latina, tiene una orientación definida a apoyarse o fortalecer mecanismos inspirados en las reglas de operación de mercado, en donde, por no existir las condiciones o infraestructura indispensables para la operación libre del mercado, se ha optado, cada vez con más frecuencia, por aplicar modelos de regulación que simulen los mecanismos de mercado.

La intención del banco central de limitar su función de prestamista de última instancia y el reforzamiento de la supervisión preventiva parecería dar más participación a las reglas del mercado en la organización del mercado financiero. Sin embargo, la supervisión preventiva para lograr resultados efectivos reclama contar con respaldo financiero para poder apoyar a las instituciones que pudieran caer en problemas.

Conscientes del riesgo sistémico, instituciones y autoridades en algunos casos se han organizado para crear fondos preventivos que contribuyan al saneamiento de aquellas instituciones que han caído en problemas y evitar que otras se contagien. Dichos fondos se han integrado con aportaciones de autoridades e instituciones o sólo con las de estas últimas. En la medida en que el apoyo a las instituciones con problemas se limita a las aportaciones hechas, dada la imposibilidad de constituir un fondo que pudiera garantizar a todos los depositantes el reembolso de sus inversiones, o siquiera a todos los depositantes de un banco importante, existe incertidumbre entre los mismos respecto al riesgo que ofrezca cada institución en particular. Ello inducirá a los depositantes a evaluar el rendimiento posible de obtener frente al riesgo que están incurriendo y a discriminar de acuerdo a sus preferencias. En esta forma los bancos procurarán disminuir sus riesgos y captar más barato. Estas conductas ayudan a formar un mercado eficiente. Si se mira así, los fondos preventivos no entran en conflicto con la eficiencia del mercado, ello sucede cuando existe la apreciación de que los fondos disponibles para el apoyo de los

bancos es ilimitado. En otras palabras, que el gobierno o el banco central garantizan, en última instancia el reembolso de los depósitos.

Otro aspecto, en ocasiones no claramente separado del anterior, es la garantía que se otorga a los pequeños depositantes, imposibilitados de hacer un juicio sobre el riesgo de no poder recuperar sus inversiones. El apoyo en este caso no está dirigido a las instituciones, está dirigido a los depositantes. Por otra parte, no se trata de un instrumento preventivo sino correctivo. Una vez ocurrido el siniestro, el banco no puede devolver la totalidad de los depósitos, el depositante reclama y obtiene la devolución de sus inversiones y productos.

Para atender esta eventualidad se puede constituir un fondo de la misma manera como se integra el fondo de previsión. A estos fondos se aplican las mismas consideraciones que se hicieron con respecto a los fondos de previsión. Siendo limitados y tratando de evitar las distorsiones en la organización del mercado, dichas garantías se han otorgado sólo a los muy pequeños depositantes que por su condición no pueden hacerse un juicio objetivo del riesgo en que están incurriendo. Aun más, en algunas ocasiones se ha sugerido que inclusive a estos depositantes no se les garantice la totalidad de sus depósitos, sino sólo una proporción de ellos.

### Bibliografía

- *Blanchi, Andrés, "Principios generales de la independencia del Banco Central," en Testimonios sobre la actuación de la banca central, vol. 1, CEMLA, México, D.F., 1993*
- *Cantor Richard, y Ronald Johnson, "Bank Capital Ratios, Asset Growth, and the Stock Market, Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review, Otoño 1992, vol. 17, No. 3.*
- *Comisión Nacional Bancaria, Documentos del Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria, Tomo III, México, D.F., agosto de 1993.*
- *Corrigan, Gerald E., "Challenges Facing the International Community of Bank Supervisors," Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review, Otoño 1992, vol. 17, No. 3.*
- *Cuervo, Alvaro, "Los Grupos Empresariales Bancarios," Papeles de Economía Española, No. 48, 1991*
- *Díaz-Alejandro, Carlos, "Adiós represión financiera. Qué tal crac financiero!," en El papel de la banca central en la actualidad, compilado por L. Bendesky, CEMLA-Banco de España, 1991.*

– **Grey Méndez, Gustavo**, "La Supervisión y Control de los Bancos en Estados Unidos," Documento No. 43, Serie Documentos, Dirección de Organismos y Acuerdos Internacionales, Banco de México, enero de 1989.

– **Kelley, Edward W., Jr.**, "La banca central en los Estados Unidos," en Testimonios sobre la actuación de la banca central, vol. 1, CEMLA, México, D.F., 1993

– **Lizano, Eduardo**, "La reforma financiera en América Latina: áreas prioritarias y principales obstáculos," *Monetaria*, vol. XV, No. 4, octubre-diciembre de 1992.

– **Mancera Aguayo, Miguel**, "La política monetaria en México," en Testimonios sobre la actuación de la banca central, vol. 1, CEMLA, México, D.F., 1993

– **Martínez Neira, Nestor Humberto**, "La Experiencia Internacional en Materia de Multibanca," mimeo, Bogotá, abril de 1993

—, "Reforma Financiera de la Post-Crisis en América Latina: De las libertades y la regulación prudencial," *Boletín Económico*, septiembre de 1992.

– **Mieno, Yasushi**, "Cambios en el medio financiero y tareas del banco central," en Testimonios sobre la actuación de la banca central, vol. 1, CEMLA, México, D.F., 1993

– **O'Brien, Paul F.**, "The Regulation of Banking in the United States: Recent Development and Implications," *Bank for International Settlement*, mimeo, julio 1988.

– **Peñalosa, Juan M.**, "El Banco Central y la Programación Financiera: Problemas Técnicos y de Disponibilidad de Información. Una referencia al caso español." Banco de España, noviembre 16 de 1990.

– **Pereira, Sergio y V. Sundararajan**, "Issues on Interest Rate Management and Liberalization," Fondo Monetario Internacional, Central Banking Dept., WP/90/12, marzo de 1990.

– **Ramírez Vilardell, Guillermo**, "La Reforma del Sector Financiero Hondureño en el Contexto de la Modernización de América Latina," trabajo presentado en la "Conferencia sobre Modernización del Sector Financiero," celebrada en Tegucigalpa, Honduras, septiembre de 1992.

– **Rodríguez Flavia**, "Lessons from the Latin American Experiences in Financial Liberalization and Reform," Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, mimeo, mayo de 1990.

– **Rodríguez García, Luis J., Juan González Gallego y Fernando Vargas Bahamonde**, "Problemática Actual de la Vigilancia en Base Consolidada de Conglomerados Económicos," Ponencia del Banco de España en la III Reunión de Técnicos en Supervisión Bancaria de América Latina y El Caribe, 1990.

– **Velasco, Andrés**, "Liberalization, Crisis, Intervention: The Chilean Financial System 1975–1985," IMF Working Paper, WP/88/66, julio 21 de 1988.

1. Díaz-Alejandro (1985) expone muy claramente esta necesidad de regulación en un sistema financiero liberalizado: "...hasta un sistema financiero puramente *laissez-faire* ha de contar con algunos insumos indirectos del gobierno, a manera de un sistema judicial y policíaco eficaz y justo que castigue el fraude y controle el incumplimiento de los contratos y el arreglo de controversias y de casos de bancarota".
2. Esto sin descuidar el esfuerzo en investigación de las credenciales necesarias de los nuevos participantes.
3. En Brasil, la Resolución 1524 de 1988, del Banco Central, permite las operaciones de varios tipos de instituciones bajo una misma persona jurídica, con una sola caja y contabilidad. Por ejemplo, en la banca se operan cartera comercial, de desarrollo, de inversión y de crédito inmobiliario. Para mayor información ver Martínez Neira (1993).
4. Por ejemplo, el grupo financiero en México puede incluir: banca múltiple (comercial), casas de bolsa, seguros, fianzas, casas de cambio, factoraje y arrendadoras.
5. Por ejemplo, en México la ley de creación de los grupos financieros especifica que los bancos comerciales y los extranjeros no podrán ser propietarios del capital de las sociedades controladoras de estos grupos, pero sí de las auxiliares de crédito.
6. Estos conceptos forman parte del denominado capital complementario, e incluye las reservas establecidas para pérdidas no identificadas, las reservas escondidas que los bancos de algunos países pueden mantener, los activos fijos o financieros que registren un valor de mercado superior al valor en libros, instrumentos de deuda subordinada sin garantía, etc.
7. La posición abierta neta del banco se calcula sumando el total de las posiciones cortas netas en cualquier divisa, incluida la divisa objeto de declaración y el total de cada posición neta en cualquier metal precioso, independientemente del signo monetario.
8. Ver por ejemplo Corrián (1992).
9. Ver, por ejemplo, Rodríguez G., et al (1992).
10. Bianchi (1993) sugiere la conveniencia de que además de las condiciones anteriores los miembros del Directorio deben cumplir con requisitos especiales técnico-profesionales o de experiencia previa en el campo económico o financiero, para reducir la probabilidad de que se designe personas poco idóneas para los cargos.

# Apertura, integración económica internacional y el comercio de servicios financieros

→ **Ernesto Aguirre Carrillo**

*Negociador Internacional del Ministerio de Relaciones Exteriores de Colombia*

## I. Introducción

---

A través de la historia reciente pueden distinguirse épocas en las cuales han predominado fuerzas aislacionistas y proteccionistas, y otras en las que prevalecen tendencias hacia una mayor apertura, procurando el incremento de las transacciones internacionales de todo tipo.

En la hora actual, si bien, a nivel internacional, es notoria la fuerza de diferentes tipos de intereses de orden proteccionista, e incluso se habla de que no aparece muy claro si el avance hacia la formación de grupos regionales representa, en última instancia, un progreso hacia una mejor interrelación de los países a nivel global, o, por el contrario, se trata del establecimiento de barreras entre unas regiones y otras, es innegable que hemos venido presenciando una especie de nuevo despertar de las ideas que propenden por el libre comercio a todo nivel y en todo campo, y que muchas de esas ideas de apertura, unas bastante novedosas y otras no tanto, se encuentran igualmente reflejadas en varios de los esquemas de integración regional, que se crean o reviven, dando a éstos la característica de "mirar hacia fuera" más que la de ser formas de aislarse como grupo.

Buena parte de esas ideas renovadoras, que buscan una mayor apertura, se relacionan con el área del comercio de servicios, el cual, como se ha repetido hasta la saciedad, adquiere cada día una mayor importancia relativa frente al

de mercancías. Dentro de dicha área del comercio de servicios ocupa, sin lugar a dudas, el lugar de preeminencia el área de los servicios financieros, y a ella vamos a referirnos en el presente artículo

Nos proponemos, en primer término hacer algunas consideraciones globales sobre las implicaciones que tiene el avance hacia esquemas de mayor liberación en el comercio de servicios financieros.

En segundo término vamos a referirnos, de una manera tan sucinta como nos sea posible, al esquema básico que, a nivel global, contiene los principios y ciertos compromisos, que habrán de guiar el proceso de liberalización del comercio de servicios financieros a nivel multilateral, es decir, a los principales contenidos y alcances del Acuerdo General sobre Comercio de Servicios, desarrollado dentro del marco de la llamada Ronda Uruguay del GATT.

Más adelante, vamos a referirnos a algunos aspectos específicos del Tratado de Libre Comercio de Norteamérica (TLCAN), en cuanto se relacionan con el área del comercio de servicios financieros, entendiendo este esquema como uno que, partiendo de principios básicos bastantes similares a los contenidos en el GATS, plasma dentro de un área geográfica específica compromisos más concretos y de mayor alcance que los alcanzados dentro del marco de la Ronda Uruguay.

En cuarto lugar examinaremos el proceso de liberación, armonización e integración, que se ha llevado a cabo en la llamada Unión Europea, mirándolo como un punto de referencia de interés, que nos muestra un proceso de integración avanzado, con todas las vicisitudes que ello ha implicado, en el área que nos ocupa.

Finalmente, pretendemos que, habiendo examinado aspectos básicos de los procesos anteriores, podamos hacer algunas reflexiones en relación con las implicaciones de ellos o de sus derivaciones para América Latina y para Colombia, y con las perspectivas que podrían resultar para el desarrollo de nuestro sistema financiero, a partir de los procesos de liberación e integración que se viven actualmente o que son previsibles en el inmediato futuro.

Es interesante tener en cuenta que, cuando hablamos de liberación en el área de los servicios financieros, ello tiene una connotación bien específica, con particularidades que la hacen marcadamente diferente de un proceso similar en el área de los bienes, o, incluso, en la de otros servicios. Examinemos, antes de entrar a comentar ejemplos específicos de procesos de liberalización, algunas de esas características propias del área de los servicios financieros.

En primer lugar tenemos que un proceso de liberación en el campo que nos ocupa implicaría la búsqueda, al menos, de cinco libertades fundamentales, que serían las siguientes:

a. Libertad de establecimiento, es decir, la capacidad para establecer una presencia comercial, a través de subsidiarias, sucursales u oficinas en el territorio extranjero de que se trate;

b. Libertad para ofrecer los servicios financieros en el país de que se trate (de ser posible sin la necesidad de estar sujeto a autorizaciones específicas otorgadas por las autoridades del país receptor);

c. Libertad, para los demandantes de servicios financieros, de adquirirlos de cualquier tipo de proveedor, sin consideración a la nacionalidad del mismo o de sus propietarios;

d. Ausencia de controles cambiarios que limiten la libre circulación de capitales; y

e. La existencia de un único mercado de valores, o, al menos, de mercados de valores suficientemente integrados y armonizados, que permitan la emisión y el comercio de todo tipo de valores a través de las fronteras nacionales.

Evidentemente, cuando se piensa en un proceso de liberalización del comercio de servicios financieros y en las enormes implicaciones que el mismo puede tener, no puede dejarse de considerar que el tema que nos ocupa presenta una serie de particularidades que, tradicionalmente, han hecho especialmente difícil el desarrollo de procesos de este tipo, las cuales se han manifestado, fundamentalmente, a través del establecimiento de controles cambiarios, la imposición de estrictas limitaciones al comercio de servicios financieros a través de las fronteras en forma directa, y la existencia de diferentes tipos de barreras frente al llamado "derecho de establecimiento", ya se manifieste éste a tra-

vés de la conformación de una entidad financiera en otro país, ya a través de la adquisición, total o parcial, de instituciones financieras preexistentes.

Entre las razones para la existencia de las barreras que mencionamos antes, podríamos citar las que siguen:

a. Las implicaciones sistémicas siempre presentes en el área financiera, lo que da una importancia central en este campo al elemento confianza, y hace que los peligros de contagio sean inusualmente altos y que los costos del fracaso de una firma fácilmente puedan exceder los costos de la propia firma aisladamente considerada.

b. El papel fundamental de los servicios financieros en la economía global de un país, lo que hace que normalmente los gobiernos admitan con mucha dificultad el predominio de instituciones extranjeras en esa área.

c. El hecho de que normalmente, y en especial debido a las razones citadas en a. y b., las posibilidades de abierta competencia se restringen bastante en el área financiera, ya sea por razones de protección sistémica, y de protección a los usuarios (generalmente mediante regulaciones prudenciales), ya como resultado de acuerdos o cartelizaciones entre las propias firmas, los cuales, dadas las particulares características del área financiera, son normalmente aceptadas por las autoridades de control con bastante benevolencia.

Adicionalmente, debemos tener en cuenta que generalmente en el área financiera, la ubicación es relativamente mucho más importante que el ofrecimiento directo de servicios a través de las fronteras; y, finalmente, que en el área de las instituciones financieras las ventajas que se derivan de la reputación y el acceso a la información, son factores que normalmente constituyen ventajas muy importantes para las firmas locales en un mercado determinado.

Aparte de las notas características de los sistemas financieros, que hemos señalado, es muy importante tener en cuenta que los fenómenos de apertura en los sistemas financieros a nivel mundial en este momento reciben las influencias de tendencias prácticamente universales, entre las cuales debemos mencionar los procesos de desregulación que buscan favorecer una mayor competencia, el incremento de las presiones competitivas entre las diferentes entidades, notorio especialmente a nivel de la banca corporativa y de los participantes en los mercados de valores,

y los esfuerzos de coordinación, armonización y fortalecimiento de las autoridades supervisoras.

Queda entonces claro que la liberalización en el área de servicios financieros tiene un entorno bien particular; ahora, en cuanto a los beneficios mismos de los procesos de liberalización, podríamos decir que, si bien la liberalización no necesariamente aumenta la competencia hasta un punto en el cual fuerce a una igualación total de precios entre diferentes mercados nacionales, y ni siquiera puede garantizar, por sí misma, que las condiciones de competencia se hagan básicamente iguales entre diferentes países (por cuanto diferentes razones, tales como las que hemos mencionado en relación con las ventajas del acceso a la información, la ubicación, etc., constituyen factores distorsionantes), sí puede con claridad pensarse que los procesos de liberalización permiten el acceso a más amplios rangos de instrumentos, servicios y mercados, con lo cual mejoran las posibilidades de diversificar los riesgos, de activos y pasivos.

Adicionalmente, los procesos de apertura presionan a las distintas entidades a hacerse más eficientes, bien sea para enfrentar directamente la competencia externa, o bien, como una reacción frente a la posibilidad de que ésta llegue. Por otro lado es dable pensar que regulaciones ineficientes, ya sean ellas de origen estatal o autoimpuestas, tenderían a disminuirse de manera notable debido a la mayor competencia, real o potencial, al igual que los subsidios internos cruzados y todo tipo de estructuras de precios que no guardan relación con consideraciones de costo y riesgo asumido, con lo cual el promedio de eficiencia de la industria se eleva, lo cual debería reflejarse en los precios finales de los productos y servicios financieros.

Dicho lo anterior, pasamos a examinar cómo avanzan, en la práctica, varios de los procesos de liberalización que, probablemente, más nos interesan en la hora actual.

### **III. Liberalización en el área de servicios a nivel multilateral: el Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (GATS)**

---

Es factible que al observar los logros concretos que han venido resultando de los Acuerdos de la Ronda Uruguay en el área específica de los servicios financieros, un observador desprevenido pudiera pensar que los avances obteni-

dos no son muy significativos. También podría decirse, y esta vez con verdad, que es enorme el campo de lo que puede aún hacerse en materia de coordinación, armonización y apertura en esta área. Sin embargo, puede considerarse como de general aceptación la afirmación según la cual lo que se ha obtenido hasta ahora como resultado de las negociaciones multilaterales en el área que nos ocupa sí tiene una importancia real. Esto, principalmente, por cuanto es la primera vez que nos acercamos a la existencia de un conjunto mínimo de principios, aceptados por la gran mayoría de los países como básicos para dar un impulso significativo a la liberalización del comercio de servicios financieros.

Si bien en relación con la entrada en vigencia de los compromisos específicos que asumen los diferentes países dentro del marco del Acuerdo, así como con el contenido mismo de dichos compromisos, existen aún diversos elementos de imprecisión, no puede desconocerse que, como resultado de las negociaciones multilaterales, se cuenta hoy con un cuerpo de reglas que contienen algunos principios generales básicos para la liberación del comercio de servicios financieros, y que estamos en vías de contar con una estructura jurídica fundamental dentro de la cual se desarrolle una red de compromisos específicos internacionales en esta materia, y que, además, se han logrado algunos acuerdos sobre derecho de establecimiento, comercio transfronterizo y armonización normativa.

### **1. Esquema jurídico básico y normas generales**

En el Acuerdo se genera un esquema jurídico básico que permitirá que los diferentes miembros del mismo puedan adquirir, frente a los demás países miembros, compromisos específicos, con base en listas a las cuales se aplica el principio de nación más favorecida. Sobre esta base, una vez se señalen los respectivos compromisos, se habrá de ir elaborando toda una red que constituirá el piso o nivel mínimo, por debajo del cual no debe caer el nivel de liberalización del comercio de servicios financieros entre los países miembros, los cuales, como se sabe, incluyen la enorme mayoría del comercio mundial.

De todas maneras, debemos tener en cuenta que los compromisos que adquieren los países miembros, de

acuerdo con sus listas, solamente estarán completamente en firme seis meses después de que entre en vigor el Acuerdo por el que se establece la Organización Mundial del Comercio. Así que, dentro de ese plazo, los países miembros podrán mejorar, modificar o retirar la totalidad o parte de sus compromisos sin ofrecer compensación. (En cuanto a la fecha de entrada en vigor del Acuerdo se espera que no vaya más allá del 1o. de julio de 1995).

Aparte de lo anterior, los países adquieren compromisos básicos en el área de las reglas antimonopolios, las cuales, para este efecto, incluyen también los llamados oligopolios, y, adicionalmente, aquellos casos en los que se impida "en lo sustancial" la libre competencia en el territorio de un país miembro.

En esta materia, cada miembro tratará de que sus proveedores monopolísticos no actúen de manera que contraría la cláusula de nación más favorecida, ni los compromisos específicos adquiridos; adicionalmente, deberá tomar medidas para suministrar información que permita determinar a cualquier parte interesada si existen o no condiciones de explotación monopolística. Además, si van a otorgarse nuevos derechos monopolistas, se debe permitir el desarrollo de consultas y el eventual recurso a un arbitraje por quienes se consideren perjudicados.

Adicionalmente, se ha establecido que los países miembros deberán entregar listados de derechos de monopolio vigentes en el área de sus servicios financieros, y que "procurarán eliminarlos o reducir su alcance".

Se establecen en el nuevo régimen reglas especiales sobre transparencia, de acuerdo con las cuales los países miembros se comprometen a hacer públicas las medidas de aplicación general relacionadas con el Acuerdo o su funcionamiento, al igual que los acuerdos internacionales que afecten el comercio de servicios, y las leyes, reglamentos o actos administrativos que afecten el comercio de servicios incluido en sus compromisos específicos.

Probablemente uno de los avances más interesantes es el del establecimiento de mecanismos específicos para adelantar consultas y solucionar controversias en el área a la que nos estamos refiriendo, los cuales se complementan con la creación de un andamiaje institucional y de ayuda para facilitar el cumplimiento de los compromisos adquiridos y avanzar hacia la liberalización del comercio de servicios.

Este incluye la creación del Consejo de Servicios y la de un mecanismo especial de cooperación técnica.

Aparte de los principios básicos aludidos en los puntos anteriores, se han consagrado reglas para hacer compatible el Acuerdo General con acuerdos regionales de integración económica, y se han previsto mecanismos de salvaguardia general (cuya concreción está aún pendiente) y para protección de la balanza de pagos. Igualmente pendientes de desarrollar quedan las reglas sobre subsidios.

## **2. Compromisos especiales que abarcan a todos los miembros**

En materia de compromisos especiales para el área de los servicios financieros, que incluyen a todos los países miembros, se han hecho algunos avances que pueden resumirse como sigue:

En cuanto al "derecho de establecimiento", se ha previsto que cada miembro debe otorgar a los proveedores de servicios financieros de los otros países miembros el derecho de establecer o ampliar en su territorio, incluso mediante la adquisición de empresas existentes, una presencia comercial. Sin embargo, esto podrá ser sometido a condiciones y a requerimiento de autorizaciones, en la medida en que cada país lo considere conveniente; es decir, que el compromiso en esta materia sería solamente el de no cerrar totalmente el derecho de establecimiento, y el de no discriminar entre los diferentes países miembros. Sin embargo, evidentemente, los diferentes condicionamientos pueden llegar a hacer bastante poco significativas, en la práctica, esta obligación, en la medida en que no se complemente con compromisos específicos adquiridos por los países en sus respectivos listados.

En materia de comercio transfronterizo el compromiso general principal de los países miembros es el de permitir a proveedores extranjeros de servicios financieros suministrar, en el territorio del miembro, y bajo condiciones de trato nacional, servicios en materia de seguros contra riesgos relativos al transporte, especialmente en el caso de mercancías en tránsito internacional; servicios de reaseguros, servicios auxiliares de los seguros, y en materia de asesoría financiera.

Esta obligación es bastante interesante en la medida en

que se da sobre una base de trato nacional, pero evidentemente, es bastante limitada en cuanto a su ámbito de cobertura.

De otro lado, los países miembros se obligan a permitir a sus residentes la compra, en el territorio de otro miembro, de los distintos tipos de servicios financieros; pero, dado que no se prevé un mecanismo al menos similar al del trato nacional en este punto, los condicionamientos que podrían imponerse pueden igualmente demeritar la eficacia de esta obligación, a menos a que se la complemente adecuadamente con compromisos específicos adquiridos mediante el sistema de listas.

En cuanto a armonización normativa, es evidente que si se quiere pensar en un proceso avanzado de liberalización se hacen indispensables unos grados mínimos de armonización normativa con respecto a los servicios en cuestión, pues, de otra manera, las condiciones normales de competencia podrían desvirtuarse hasta el nivel que se desee; sin embargo, en esta materia el principio básico que se consagra en el Acuerdo es el llamado de "reglamentación nacional", según el cual cualquier país miembro podrá adoptar la regulación prudencial que considere del caso, para la protección de los usuarios de los servicios financieros y de la propia estabilidad del sistema, pero sin la existencia, como dijimos, de un marco mínimo de armonización.<sup>1</sup>

En síntesis como se ve, tal vez, lo más importante de los acuerdos a que ahora nos estamos refiriendo resulta del precedente que se sienta en el sentido de que debe avanzarse hacia la liberalización del comercio de servicios financieros a nivel multilateral.

De todas maneras, se fijan algunos principios que, aunque bastante generales, pueden ser un punto de partida importante y, lo que es más interesante, se establece un marco jurídico dentro del cual es dable pensar que podría irse avanzando hacia unos mayores niveles de liberalización y, por ende, de intercambios internacionales en esta área. También se intenta establecer unos compromisos concretos de alcance general pero, como vimos, aún no se ha avanzado mucho en este punto.

Tal vez uno de los aspectos en los que más claramente puede verse la importancia del mensaje subyacente en el proceso de apertura multilateral es en el hecho de que buena parte de las ideas liberalizantes, que en algún momento

se han discutido en el marco de la Ronda Uruguay, se ven plasmadas en acuerdos más concretos a nivel regional.

Estos últimos son generalmente más eficientes y avanzados en cuanto a la propia región de que se trate, de eso no cabe duda, sin embargo, cuánto estos esquemas regionales habrán finalmente de coadyuvar al esquema de liberalización de alcance cuasimundial es cosa que sólo el tiempo y la observancia de las tendencias que predominen, podrán dilucidar.

Pasemos entonces a examinar uno de los esquemas más característicos de esta nueva tendencia, es decir, el que está contenido dentro de las reglas del Acuerdo de Libre Comercio para Norteamérica (TLCAN).

#### **IV. Elementos básicos del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) en el área de los servicios financieros**

---

En primer término, el TLCAN contiene una serie de reglas, para el área de servicios financieros, que no difieren de las tradicionales que se encuentran en cualquier tratado para la protección y el fomento de inversiones, entre las cuales vale la pena destacar las que garantizan la libre transferencia de ganancias y de capitales, las que prohíben la realización de expropiaciones sin el seguimiento del debido proceso y sin el pago de una justa indemnización; y las que permiten que, en caso de surgir diferencias entre un inversionista y una empresa de una de las Partes y otro Estado parte del Tratado, pueda acudir a un mecanismo especial de solución de controversias, que incluye procedimientos de consulta, negociación o, en caso necesario, arbitramento.

Hasta allí, básicamente como vemos, nada es demasiado nuevo. Examinemos otros puntos:

##### **1. Derecho de establecimiento**

En esta materia encontramos, probablemente, los avances más significativos del TLCAN. En efecto, el Tratado establece que los Estados que son parte del mismo permiten a los proveedores de servicios financieros de los otros Estados miembros, participar ampliamente en sus correspondientes mercados, pudiendo, ya sea establecer subsidiarias en ellos, ya adquirir instituciones financieras previamente establecidas, bajo los principios de trato nacional.

Adicionalmente, una vez establecida la institución financiera en el otro país, operará bajo condiciones de trato nacional y, además, podrá prestar servicios financieros adicionales estableciendo filiales, y expandirse geográficamente dentro del territorio del Estado receptor.

De todas maneras, este principio general está sujeto a una serie de cualificaciones, que consisten, principalmente, en que los Estados miembros pueden señalar, en un anexo, aquellas reglas preexistentes que podrán seguir siendo aplicadas aun contrariando el principio de trato nacional. Además, los Estados pueden señalar algunos principios o algunas áreas dentro de las cuales podrán tomar medidas posteriores a la entrada en vigencia del Acuerdo, contrariando el principio del trato nacional.

Antes de seguir adelante, es bueno mencionar que la definición de trato nacional que trae el TLCAN es un poco más amplia que la tradicional que todos conocemos, pues incluye aquellos casos en que se considera que la entidad extranjera, si bien no recibe idéntico tratamiento a las nacionales, sí goza de "igualdad de oportunidades competitivas", término que el propio tratado trata de definir.

En la práctica, utilizando las posibilidades que da el Tratado, las principales excepciones que se han establecido a la regla de trato nacional se han presentado en el caso de México, el cual ha establecido todo un programa de aplicación diferida en el tiempo en cuanto a su apertura del mercado financiero para inversionistas o instituciones financieras de los Estados Unidos o el Canadá.

De acuerdo con dicho programa, los bancos extranjeros, en su conjunto, no podrán superar el 15% del valor agregado del mercado bancario mexicano antes del 1o. de enero del año 2000 y, entre el año 2000 y el 2004, los bancos canadienses y estadounidenses tampoco podrán superar el 25% del valor agregado de dicho mercado. Después del año 2007 la entrada será libre.

En cuanto a instituciones individualmente consideradas, un banco extranjero no podrá superar, en cuanto a sus fondos propios, el 1.5% del valor agregado de los fondos propios del conjunto del mercado bancario mexicano. Esta restricción se eliminará en enero del año 2000 y, en adelante, el límite será del 4%, salvo que se logre mediante el simple crecimiento vegetativo de la institución.

En cuanto a firmas extranjeras en el mercado de valores,

éstas solamente podrán superar el 20% del mercado mexicano después del año 2004; y, en cuanto a firmas aseguradoras, también existirán límites que desaparecerán en enero del año 2000.

El Canadá, por su parte, se ha reservado el derecho de imponer restricciones libremente en el mercado de valores, al igual que los Estados Unidos, pero, en este caso, solamente en relación con Canadá.

De todas maneras, dado que las excepciones al trato nacional solamente pueden ser aquéllas expresadas en los anexos, a las cuales básicamente nos hemos referido, puede considerarse como sustancial la apertura de mercados intrarregión conseguida a través del TLCAN.

## **2. Prestación de servicios a través de las fronteras**

En esta materia, el progreso alcanzado es mucho menor que el visto en el punto anterior, por cuanto solamente se ha llegado a consagrar, como regla general, un "congelamiento" de las restricciones vigentes al tiempo de entrada en vigor del Acuerdo. Adicionalmente, los Estados podrán presentar listados de áreas en las cuales podrían agregar restricciones adicionales a las vigentes al momento de la entrada en vigor del Acuerdo.

Como se ve, el progreso no es demasiado grande, sin embargo, debe mencionarse que, en la medida en que se permita el comercio transfronterizo de servicios financieros, los servicios específicos cubiertos van quedando sometidos al principio de trato nacional.

Adicionalmente, se prevé la celebración de sucesivas rondas de negociación entre las Partes para tratar de ir progresando en la liberalización sobre este punto.

## **3. Armonización regulatoria**

En esta materia, el principio básico consagrado es el de la "regulación nacional" en cuanto al área de reglas prudenciales y a la de reglas de política monetaria, cambiaria y de crédito. De todas maneras, en cuanto a la primera de las áreas mencionadas, se prevé la posibilidad de que cualquiera de los Estados parte en el Tratado reconozca las reglas aplicadas por cualquiera de sus contrapartes. Se consagra así la posibilidad de avanzar en un proceso de armoniza-

ción normativa, sea mediante acuerdos, o a través de medidas unilaterales.

De todas maneras, habrá que progresar mucho en esta área si se quiere que la apertura que habrá de generar el Acuerdo sea realmente significativa, pues de otro modo se corre el riesgo de que la mayor competitividad propiciada por las nuevas reglas en materia de derecho de establecimiento, sea anulada por el efecto de regulaciones domésticas dispares.

De otro lado, el TLCAN trae algunas reglas en otras áreas, tales como transparencia, en la cual se prevé dar la mayor publicidad posible a las reglas de aplicación general que tome un Estado parte y que puedan afectar derechos de nacionales de otras partes, así como se ordena que las decisiones administrativas sobre solicitudes de establecimiento se resuelvan en un plazo no mayor de 120 días; en materia de personal, en la cual se prohíbe que una de las Partes disponga que el personal de alta dirección de las entidades financieras sea de una nacionalidad determinada; y en materia de nuevos servicios financieros, cuya prestación se permite en forma muy liberal a las instituciones financieras de cualquiera de los Estados parte.

Finalmente, otro punto significativo del TLCAN es el de establecer un andamiaje normativo e institucional que busque facilitar el cumplimiento de las obligaciones de las Partes y la solución de conflictos.

Así, se establece un mecanismo para adelantar consultas entre las Partes, se crea un Comité de Servicios Financieros, y se prevé un mecanismo de solución de controversias entre las Partes (el general del acuerdo) y otro para resolver disputas específicas relacionadas con inversiones.

Como se ve, los mecanismos del TLCAN reflejan una cierta inspiración en los principios que ya examinamos en el caso del GATS, pero avanzan mucho más en cuanto a concreciones específicas, especialmente en el caso del derecho de establecimiento. Sin embargo, además de la aplicación diferida antes descrita para el caso mexicano, puede anotarse que en aspectos vitales como el de la armonización normativa, el esquema se encuentra aún en un estado embrionario.

Dentro de nuestra idea de ir mostrando diferentes esquemas de avance en cuanto a liberalización internacional con respecto al comercio de servicios financieros, es oportuno

ahora pasar a examinar un esquema dentro del cual la apertura ha ido mucho más lejos, no solo por cuanto hay una armonización normativa mucho mayor, sino por cuanto el esquema se ha acompañado de mecanismos, menos o más exitosos, de coordinación de políticas cambiarias y monetarias. Es decir, el caso del grupo de países del occidente europeo que forman la agrupación hoy conocida como Unión Europea.

### **V. Liberalización de los mercados financieros en los países de Europa Occidental**

---

Los elementos básicos de un mercado común en el área de los servicios financieros, tales como el llamado derecho de establecimiento, la libertad para ofrecer, vender y adquirir servicios a través de las fronteras y el libre movimiento de capitales, estaban ya contenidos en el Tratado de Roma de la segunda mitad de los años cincuenta; sin embargo, el sector de los servicios financieros, incluyendo banca, seguros y actividades en el mercado de valores, fue una de las áreas en las cuales, en la práctica, el progreso fue más lento, debido principalmente a tres impedimentos mayores, a saber: los controles cambiarios, las barreras permanentes al comercio de servicios financieros, y las exigencias regulatorias que dificultaban la libre ubicación de los proveedores de servicios financieros.

El proceso recibe un impulso significativo en 1985, cuando, en el llamado Libro Blanco para el Logro de un Mercado Único, elaborado por mandato de la Comisión de Comunidades Europeas, se diseña una estrategia para el logro de un mercado único en materia de servicios financieros, la cual se recoge, en lo esencial, en la llamada Directiva sobre Mercado Único Europeo, aprobada en febrero de 1986.

La estrategia, como es lógico, comienza por dar una máxima prioridad a la liberalización de los movimientos internacionales de capital. En efecto, se considera que la liberalización de movimientos de capital es una condición necesaria para el logro de un mercado totalmente integrado de bienes y servicios; también se la cataloga como un poderoso incentivo para que los gobiernos adopten políticas económicas que conduzcan a la estabilidad de precios y tasas de cambio, prerequisites fundamentales para avanzar hacia una unión monetaria, e igualmente se estima que

la apertura de los mercados de capitales amplía de manera fundamental la libertad de escogencia para los inversionistas y ahorradores del área, permitiendo una más eficiente utilización de los recursos disponibles.

Con base en lo anterior, se dictan dos directivas sobre liberalización de capitales, la primera en junio de 1986 y la segunda en julio de 1988, como resultado de las cuales se dispone que la completa liberalización, implicando la total abolición de restricciones cambiarias y controles a los movimientos de capital, debería ser completada por los países de la Unión Europea en julio de 1990, exceptuando a Irlanda y España que tendrían un plazo adicional de dos años, y a Grecia y Portugal, que dispondrían de cinco años adicionales.

El programa para el desmantelamiento de restricciones fundamentalmente se ha cumplido según lo previsto.

El segundo aspecto básico sobre liberación del mercado de servicios financieros incluye la expansión de la llamada libertad de establecimiento y la capacidad de las instituciones financieras para operar en condiciones de igualdad competitiva dentro de los diferentes países del área.

Sobre esta materia, en el caso europeo, se pudo ver que pese a que aparentemente las libertades teóricas básicas estaban consagradas desde los años 50s, en la práctica las condiciones particulares de los mercados financieros, muchas de las cuales consideramos en el capítulo II de este artículo, hacían que las instituciones financieras de unos países no tuvieran posibilidad de competir efectivamente en territorio de otros.

En vista de lo anterior, tomó fuerza la idea de que se hacía necesario armonizar de la manera más completa posible las diferentes regulaciones aplicables a las instituciones financieras y al desarrollo financiero de las operaciones mismas.

Pero esto, en la práctica, resultó casi imposible de hacer, y se vio que el pretender tener una armonización completa llegaba a convertirse en un obstáculo para el proceso de liberalización. En vista de lo anterior, se acordó, en el programa de 1985 y 86, avanzar decididamente hacia un mercado único con base en los siguientes principios:

a. Los países de origen tendrían a su cargo la regulación de las instituciones financieras, incluyendo tanto la casa matriz como las sucursales u oficinas de la misma en otros países del área; teniendo ellos el derecho exclusivo de otor-

gar o negar las licencias de funcionamiento, utilizables en todos los países del área (pasaporte único).

b. Se armonizarían las regulaciones de los diferentes países solamente en aquellos aspectos que se considerasen, de común acuerdo, como fundamentales, y

c. En cuanto a los demás aspectos, las autoridades regulatorias de los diferentes países aplicarían el principio del mutuo reconocimiento.

Como se ve, ya no se trataría de armonizar todas las regulaciones, sino solamente aquéllas consideradas como esenciales, de tal manera que, una vez logrado un acuerdo en esos puntos, pudiesen operar los distintos proveedores de servicios financieros utilizando su pasaporte único, y sobre la base del mutuo reconocimiento regulatorio entre autoridades supervisoras con respecto a los temas considerados no esenciales.

Con base en esos principios, se dictó, con respecto a los bancos y otras instituciones de crédito, la Segunda Directiva Bancaria, con efecto a partir del 1o. de enero de 1993, en la cual se consagra el principio del pasaporte único y el de la responsabilidad primaria por parte de las autoridades del país de origen, con excepción de los puntos relacionados con supervisión de la liquidez, y con aplicación de políticas monetarias, cambiarias o de crédito, los cuales serían regulados y supervisados por el país receptor.

Adicionalmente, se dictaron directivas sobre fondos propios de las entidades, relaciones de solvencia, y máximos grandes riesgos permitidos, con el objeto de hacer operativo el sistema de la licencia o pasaporte único. Al igual que se dictó una directiva sobre supervisión consolidada de los conglomerados bancarios, con el propósito de que los reguladores del país de origen evaluaran el estado del grupo bancario completo y no simplemente de las porciones del mismo ubicadas dentro de sus fronteras.

La segunda directiva bancaria ha sido introducida en el derecho interno de prácticamente todos los países de la Unión Europea, normalmente sin mayores tropiezos, pero es bueno observar que generalmente las leyes de implementación en los países han introducido algunas excepciones adicionales o cualificaciones al principio de responsabilidad básica por parte de las autoridades del país de origen, aunque sin desvirtuar los principios fundamentales que inspiraron las directivas.

De otro lado, vemos que, en el campo de las entidades

cuyo objeto principal es la actuación en los mercados de valores, la figura de licencia única estará en vigencia solamente a partir de 1996, y, en el entretanto, se vienen dictando otras directivas sobre adecuación de capital, así como en relación con la venta y publicidad de los diferentes productos. Igualmente, se ha autorizado la venta de acciones a través de las fronteras a través de las figuras de los fondos mutuos abiertos, y, adicionalmente, se ha establecido la libertad de inversión para los fondos de pensiones, aunque ésta aún se encuentra un poco desvirtuada por la falta de armonización en cuanto a aspectos tributarios.

Los esquemas anteriores que favorecen la libre ubicación de los diferentes tipos de instituciones, se complementan con la libertad para ofrecer, vender o comprar productos financieros a través de las fronteras, y con los procedimientos para ir logrando una mejor interpenetración de los mercados financieros, que se ha venido consagrando a través de acuerdos bilaterales que se están negociando entre los diferentes Estados miembros, y que se incorporan en memorandos de entendimiento bilaterales entre las autoridades de supervisión de los diferentes países de la Unión Europea.

Debemos también mencionar que iniciativas más o menos similares se han venido desarrollando en el campo de la industria aseguradora, dentro de la cual se ha aprobado una serie de iniciativas que permiten a las aseguradoras el comercio de seguros generales y de vida a través de los diferentes Estados de la Unión, a la vez que fijan reglas mínimas acerca de las reservas que deben tener las compañías en relación con los riesgos básicos, y para la supervisión del uso de los fondos de reserva por parte de las aseguradoras.

En general, la idea es la de eliminar las restricciones para los proveedores de toda clase de servicios financieros, pero, evidentemente, no debemos dejar de tener en cuenta que factores tales como la capacidad de tener una relación directa con la clientela a través de extensas redes de sucursales, el acceso a información que ello supone, y otro tipo de diferencias, pueden hacer en general bastante lenta la interpenetración de los mercados. Sin embargo, debemos tener en cuenta, como dijimos atrás, que no solamente la presencia específica de competidores externos es un factor que favorece la eficiencia sino, igualmente, la potencial presencia de competidores.

Específicamente, en cuanto al mercado europeo, los

especialistas consideran que aún se presentan muchos elementos de oligopolio, especialmente en los mercados bancarios, y que los costos de instalar extensas redes de servicio al público en el área de la banca al detal son tan altos que limitan, en muchos casos en forma muy significativa, el número de potenciales competidores a través de las fronteras. Igualmente, se ha visto que en algunos países la banca doméstica ha tendido a incrementar de manera desproporcionada su presencia en pequeñas localidades como una forma de defender sus nichos tradicionales.

Se ha visto también una tendencia a que se avance en materia de fusiones y absorciones, pero seguramente no en la escala en que inicialmente hubiera podido esperarse, lo cual, unido al hecho de que hasta el momento la experiencia empírica en materia de economías de escala en el área financiera es bastante irregular y difícil de interpretar, hace que hoy no sea generalizada la presunción de que el mercado europeo vaya a ser necesariamente dominado por enormes grupos financieros. Lo cierto es que sí han comenzado a observarse incrementos en eficiencia en los diferentes mercados y toda una serie de movimientos entre las entidades, incluyendo acuerdos entre ellas y todo tipo de joint-ventures, presentando los mercados actuales condiciones muy interesantes para observar a medida que avanza la integración de los mercados financieros de la Unión.

Evidentemente, todo este proceso se ha venido produciendo en un entorno dentro del cual, a diferencia de lo que ocurre en los casos comentados en los capítulos anteriores, un proceso de armonización de política cambiarias ha venido avanzando en forma paralela. Las vicisitudes del proceso de avance hacia la Unión Monetaria Europea son bien conocidas por todos en sus caracteres más salientes, y su análisis detallado está totalmente fuera del alcance de este artículo, sin embargo, no podía dejar de hacer una mención somera a este punto ahora que cerramos el capítulo sobre Unión Europea y procedemos a hacer algunas reflexiones sobre el significado de los procesos que hemos comentado para nuestro medio.

## **VI. Consideraciones finales**

---

Hagamos ahora algunas reflexiones, tomando como punto de referencia lo dicho en los capítulos anteriores,

acerca de la incidencia del proceso internacional de apertura en materia de servicios financieros para los países latinoamericanos y, especialmente, para Colombia.

Como lo hemos dicho, tal vez lo más significativo de los logros obtenidos como resultado de las negociaciones, a nivel multilateral, adelantadas dentro del marco del GATS, ha sido el haber logrado que se consagre un reconocimiento, a nivel prácticamente mundial, de la conveniencia de contar con acuerdos respecto de unos principios básicos tendientes a lograr una mayor liberalización del comercio de servicios financieros entre los diferentes países. Igualmente, se contará con un marco institucional básico que permita avanzar a través de la adquisición de compromisos específicos por los países sobre la base del principio de nación más favorecida.

De todas maneras, debe tenerse en cuenta que, además de las dificultades existentes en materia de entrada en vigencia, que se refleja en el aplazamiento de la vigencia de los compromisos específicos y en el hecho que los mismos pueden modificarse sustancialmente durante el período intermedio, debe sumarse la consideración de que el esquema acordado, si bien es importante, especialmente como símbolo y como base jurídica para avances posteriores, constituye tan solo un piso mínimo en el proceso de avance hacia una real liberación en el área del comercio de servicios financieros.

De otro lado, el esquema del TLCAN nos permite ver, como se ha dicho, una aplicación específica del proceso de liberalización, a nivel regional, que parte de muchos de los principios que surgen de las negociaciones del GATS, y que llega a resultados mucho más concretos, especialmente en el área del derecho del establecimiento.

Sin embargo, no debemos olvidar que en materia de prestación transfronteriza de servicios tan solo se ha llegado a unos compromisos de congelamiento y que, adicionalmente, si no se avanza de manera efectiva en el área de armonización regulatoria, la real apertura de mercados puede hacerse bastante menos efectiva.

En tercer lugar, hemos examinado un proceso, el de la Unión Europea, en donde, si bien durante un período inicial de cerca de 30 años los avances que pudieron observarse no fueron demasiado significativos, si se ha podido ver que durante los últimos años, algo menos de una década, se ha

avanzado rápidamente en términos de derecho de establecimiento, a través de los mecanismos de licencia única; en términos de armonización regulatoria de los aspectos básicos y de reconocimiento mutuo de las regulaciones no fundamentales, y, evidentemente, en términos de libre circulación de capitales y, por ende, de productos financieros. Este proceso, cuyos pros y contras hemos comentado en cierto detalle en el capítulo anterior, se ha desarrollado paralelamente con el avance hacia un proceso de armonización cambiaria, que se ha desarrollado no exento de tropiezos. Sin embargo, constituye un punto de referencia bien importante.

Observando nuestra situación particular, debemos mencionar que los primeros intentos de acuerdos de liberalización en el área de servicios financieros en los que actualmente se avanza, como en el caso del Grupo de los Tres (Colombia, México y Venezuela) toman, en términos generales, una posición bastante similar a la del caso del TLCAN; es decir que se dirigirían básicamente hacia tratar de lograr una mayor apertura especialmente en cuanto al derecho del establecimiento, esperando que los avances en otras áreas, tales como el comercio transfronterizo de servicios, se solidifiquen un poco más adelante, partiendo, por ahora, de compromisos de "congelamiento" de las restricciones existentes.

Otros avances en los que están involucrados países latinoamericanos, como el caso de los acuerdos clásicos sobre protección y fomento de inversiones, ponen su acento en la capacidad de acceder a ciertos mercados, pero sin que, normalmente, se haga ningún tipo adicional de precisiones, ni siquiera en términos de la fórmula específica que un eventual derecho de establecimiento tomaría en ese entorno.

En cuanto a la posible armonización regulatoria, tenemos que, en materia de estructura de los sistemas financieros ha habido un cierto acercamiento entre los países latinoamericanos, el cual se observa al examinar algunas tendencias comunes de los procesos de reforma que se han venido adelantando en la mayoría de ellos. Sin embargo, esa armonización no resulta de la coordinación de las reformas, sino del hecho de que ellas responden a tendencias económicas internacionales cuya influencia se siente de manera más o menos homogénea en los diferentes países.

En el área de las regulaciones prudenciales, la Asocia-

ción de Organismos Supervisores de América Latina y el Caribe, viene intentando adelantar un proceso de armonización de reglas básicas especialmente en el área bancaria, pero ese proceso es puramente voluntario y no ha tenido aún la fuerza que debería adquirir si se quiere realmente avanzar en forma significativa en un proceso de liberalización en el área de los servicios financieros en América Latina.

En síntesis, nuestros países disponen, o habrán de disponer cuando éste entre en vigencia, del esquema básico del GATS para hacer algunos avances de base en materia de liberalización en el área de los servicios financieros. Pero estos evidentemente serán muy generales y a niveles normalmente muy inferiores a los alcanzados mediante medidas unilaterales.

De otro lado, el esquema utilizado por la mayoría de los países para avanzar en procesos de apertura en esta área ha sido precisamente el de tomar medidas unilaterales. Además se avanza, simultáneamente, en la negociación de distintos acuerdos intrarregionales que implican en cierta medida una consagración más formal de esas medidas unilaterales.

De todas maneras, creemos que, dadas las condiciones de competencia que actualmente se viven internacionalmente en el área financiera, seguramente este tipo de avances no es suficiente si se quiere contar con instituciones financieras con capacidad competitiva internacional.

Sería conveniente que se revisaran muchas de las reformas estructurales que actualmente se adelantan con el fin de hacerlas tener grados de homogeneidad que faciliten una real interpenetración de mercados en el área financiera. Adicionalmente, sería indispensable que se avance mucho más en el proceso de armonización de las regulaciones prudenciales básicas, de tal manera que cuando, a través de acuerdos intrarregionales se avance en la consagración de un libre derecho de establecimiento en toda el área latinoamericana o en parte de ella, la ampliación potencial de mercados para las entidades financieras del área sea real y no puramente teórica.

Si somos capaces de consolidar un proceso de armonización como el descrito en el párrafo anterior y de crear condiciones que permitan la expansión de las instituciones financieras latinoamericanas, incluyendo esquemas como

el del reconocimiento mutuo en las áreas regulatorias no esenciales, e incluso algún nivel de coordinación de políticas macroeconómicas, algo bastante difícil pero no por ello menos deseable, seguramente vamos a tener instituciones con un grado de competitividad y eficiencia mucho más alto a la hora de entrar a competir con entidades de fuera del área, lo cual debería ocurrir tarde o temprano, especialmente a medida que se avance en el desarrollo de una eventual área hemisférica de libre comercio de bienes y servicios. Así, seguramente, será mayor la oportunidad que las instituciones del área tengan no solamente para desarrollar sus propias actividades sino para aprovechar posibles acuerdos, joint-ventures y similares, con instituciones de fuera del área, mediante los cuales se aprovechen ventajas comparativas y así se alcancen significativos beneficios mutuos.

Es grande el reto de la ampliación de mercados para las instituciones financieras del área. Se tendrá que avanzar significativamente en los caminos de la tecnificación y la eficiencia. Igualmente es muy importante para entidades que trabajan en forma más especializada, en determinados tipos de operaciones o ciertas regiones o áreas de actividad económica, etc. acentuar las condiciones que le permitan preservar, de manera económicamente razonable, segmentos determinados de demanda. Esperamos que, efectivamente, podamos ser capaces de crear las condiciones necesarias para avanzar en esa dirección.

## Notas

1. Como única excepción tenemos la regla según la cual los países miembros "pocurarán eliminar o limitar los efectos desfavorables importantes" que para los proveedores de servicios financieros de otro país miembro puedan tener las reglas o medidas que se tomen sobre

restricciones territoriales para la prestación de servicios financieros, y restricciones por tipo de operación o servicio permitido, incluyendo las reglas que se establecen para separar las actividades de banca comercial tradicional de las de banca de inversión. Sin

embargo, esta regla se ve disminuida su eficacia cuando se establece que el compromiso solamente será aplicable siempre que las reducciones o limitaciones "no discriminen injustamente" en contra de los proveedores de servicios financieros del país que adopte las medidas.

# El funcionamiento de la banca europea y el caso particular de España

↔ **Raimundo Poveda Anadón**

*Director General Adjunto del Banco de España*

## I. Introducción

---

El sistema bancario español se ha visto sometido durante los años ochenta y primeros de los noventa, como todos los sistemas bancarios del área de la OCDE, a un proceso de adaptación a un conjunto de nuevas circunstancias.

El presente texto tratará sobre la apertura del mercado nacional español a la banca extranjera. Esta viene impuesta, en parte, por la creación del espacio financiero común de la Unión Europea, y, de modo más general, por la internacionalización del negocio bancario, un aspecto particular del fenómeno de la globalización, al que España no es ajena.

La creación de un mercado común bancario es una vieja aspiración de la Comisión de Bruselas, que nació con el mismo Tratado de Roma de 1957. Durante muchos años esa idea no tuvo concreción legislativa, aparte de las declaraciones formales sobre libertad de establecimiento y libertad de prestación de servicios trasfronterizos que contiene el propio Tratado.

El problema era que en todos los países miembros de la Unión, como en todo el resto del planeta, la banca es un sector intensamente regulado y supervisado. Sin acuerdo en contrario, las sucursales de los bancos visitantes tienen que someterse a los criterios de autorización, en ocasiones fuertemente discrecionales, del país de acogida, y luego a sus regulaciones e inspecciones, lo cual puede restringir gravemente su movilidad efectiva y sus posibilidades de actuación. Iniciar una negociación sería de esos temas sólo fue posible treinta años después del Tratado y dentro del impulso generado por el Libro Blanco.

Pero el mundo real iba por delante del mundo formal. En los años ochenta, si no antes, ya se había puesto en marcha el proceso de internacionalización de los sistemas bancarios, cuando menos en el área de la OCDE.

Por una parte, se estaba produciendo, en mayor o menor grado, una interpenetración de las redes bancarias nacionales mediante la apertura de sucursales y la creación o la compra de bancos filiales en otros países. Por otra, aparecieron unos potentes mercados financieros internacionales en los que intervienen activamente los grandes bancos nacionales, junto con algunos otros grandes operadores financieros. De esta manera se iba creando de hecho una suerte de espacio financiero común, a pesar de los inconvenientes de tener que actuar bajo regulaciones y controles nacionales muy diversos. Esto era, por supuesto, un problema. (Aunque en ocasiones el problema de esa expansión no regulada fue más bien el opuesto: no existir ninguna clase de reglas y controles efectivos sobre la actividad bancaria internacional, un vacío supervisor que ha dado lugar a algún sonoro *affaire* bancario.)

Ese contraste entre la realidad y la regulación forzó en los años ochenta la necesidad de acelerar la formalización del espacio financiero común. Y ello no sólo en el marco de la Unión Europea, sino también en el del Grupo de los Diez, como atestiguan los trabajos del Comité de Supervisores de Basilea, el antiguo Comité Cooke, cuyas recomendaciones son en todos aspectos la imagen refleja de las directivas bancarias de Bruselas, o viceversa.

El mercado común bancario se acordó finalmente en 1989, con efecto para 1993, basándose en dos principios: el reconocimiento mutuo del valor de la supervisión que ejerce el país de origen sobre sus bancos, lo que hace innecesaria una supervisión adicional por el país de acogida; y la armonización a nivel comunitario de una serie de regulaciones básicas, fundamentalmente de naturaleza prudencial. Las regulaciones armonizadas comprenden: a) unos requisitos mínimos de capital, de idoneidad de los accionistas y gerentes, y de transparencia organizativa en la creación de entidades; b) el control de los nuevos accionistas de los bancos ya establecidos; c) un coeficiente de solvencia, íntimamente emparentado con la ratio de Basilea que ha aceptado la inmensa mayoría de los bancos con pretensiones internacionales; d) unos requerimientos de capital para

la cartera de negociación, que a algunos parece una idea prematura; e) unos límites a los grandes riesgos; f) otros a las participaciones industriales; g) reglas para organizar la supervisión a nivel de grupo, no a nivel de entidades individuales (o no sólo a nivel de entidades individuales); y h) un mínimo de normas contables comunes.

Con ese bagaje, y con unos compromisos de colaboración de las respectivas autoridades supervisoras en lo que fuese necesario, los países miembros aceptaron la libre instalación de sucursales de otros bancos comunitarios en su territorio, y la libre prestación de servicios bancarios sin instalación. Esto es, lo que se llama el pasaporte único comunitario para los bancos.

No son esos los únicos pasos que ha dado la legislación comunitaria para conseguir la efectividad del espacio financiero europeo. La libertad total de movimientos de capital, incluso para cuentas bancarias, decidida en 1988, es de tal relevancia que constituye el requisito previo ineludible para poder hablar de un verdadero mercado común financiero.

También es de notar la preocupación de la Comisión por los derechos del consumidor, que, aparte de algunas directivas sobre veracidad en el crédito, ha provocado ya una recomendación sobre pagos transfronterizos, un tema en el que la eficacia del sistema bancario está brillando por su ausencia.

En otro orden de cosas, las prohibiciones del Tratado de Maastrich a la financiación privilegiada de los déficits públicos están dando fin a algunas prácticas de control selectivo del crédito a favor del Estado que han gravado pesadamente en las últimas décadas a muchos sistemas bancarios nacionales.

No debe hacerse la lectura, con esta relación de avances normativos comunitarios, que todas las regulaciones y controles que afectan a los bancos estén armonizados, o que los bancos de otros países comunitarios puedan actuar en los países de acogida según sus propias prácticas y con sus reglas nacionales de origen. Los bancos visitantes aún tienen que someterse, por ejemplo, a la legislación mercantil, laboral, o fiscal del país de acogida, y, más cerca de lo puramente bancario, a sus políticas de control monetario y de control de la liquidez, a las prácticas y regulaciones de sus mercados bursátiles o monetarios y de sus sistemas de compensación y de pago, y a su legislación y supervisión de

blanqueo de dinero, o de derechos del consumidor, por citar solo algunos temas.

La cuidadosa, y laboriosa, preparación formal del mercado común bancario no ha producido en 1993 la explosión de proyectos bancarios que uno hubiese esperado tras de lo mucho que se habló del tema a raíz de la aprobación de las directivas que establecieron el pasaporte único. De hecho 1993 ha visto menos movimientos bancarios que los años precedentes. Este anticlimax se explica por dos razones. La primera es que éste ha sido un año de baja coyuntura económica en Europa, y eso, naturalmente, no estimula el desarrollo de nuevos proyectos en ningún terreno. La segunda es que la realidad había ido por delante de la legislación y quienes querían instalarse, y tenían justificación económica para hacerlo, ya lo habían hecho antes de 1993.

Por otra parte, en países financieramente desarrollados como los de la Unión Económica, la banca extranjera puede tener ventajas comparativas sobre la banca autóctona, o simplemente, no tener desventajas acusadas, en unas áreas de negocio bastante concretas como son la banca corporativa o de grandes empresas, las mesas de dinero, capitales y cambios, y los servicios financieros internacionales. Esto es, los negocios que constituyen lo que se llama banca al por mayor (*wholesale banking*). Por el contrario, tiene clara desventaja comparativa en las actividades bancarias al por menor, con empresas medianas o pequeñas o con familias. Este negocio requiere una fuerte implantación de la entidad por todo el territorio nacional, y, por sobre todo, unos extensísimos conocimientos y relaciones personales de banquero clásico. Esa red y esas relaciones no se improvisan: han de construirse a lo largo de muchos años. De alguna forma, la banca es un negocio tan localista como puedan ser los restaurantes o las tiendas de barrio. La entrada de la banca extranjera en este tipo de negocio ha de ser muy lenta, o será imprudente: su superior tecnología financiera, si la tiene, no le va a ser de ninguna ayuda para hacer *retail banking*, donde cuentan más los usos y prácticas del país. Naturalmente el banco extranjero interesado en entrar en otro país puede acelerar el proceso comprando una red de sucursales, o incluso un banco local; pero entonces corre riesgos no menores: que lo comprado sea malo, que lo comprado sea caro, o ambas cosas a la vez. Hay muchos ejemplos, en España y en otros países, que corroboran la realidad de este peligro.

Pero el negocio al por menor constituye en la mayoría de los países el grueso de la actividad bancaria, y generalmente, el segmento de negocio que produce mejores márgenes de intermediación y de explotación, aunque no sea el segmento más brillante o innovador. De ahí que la banca extranjera (incluida la banca nacional bajo control extranjero), tienda, en los países miembros de la Unión Europea, y en otros países de la OCDE, a tropezar con un techo bastante bajo en su lucha por cuotas de mercado, y que presente resultados mediocres (con excepciones a favor de aquellas entidades que sí han sabido aprovechar sus nichos de mercado).

La realidad impone unas limitaciones muy efectivas a la interpenetración de los sistemas bancarios: la naturaleza del negocio bancario al por menor supone una barrera de entrada tan eficaz como un arancel o una cuota. Quizás ello ayude a comprender el hecho, pocas veces citado, de que en la Europa comunitaria puedan existir unas diez mil entidades de crédito, una cifra que no tiene nada que envidiar a la de los EE.UU., que se maneja tantas veces como paradigma de una situación artificial creada por una legislación obsoleta.

## **II. Impacto de la Unión Europea sobre la banca española**

---

La apertura del espacio financiero común suscitó hace unos años la preocupación de las autoridades y de los propios bancos. Una y otros tomaron medidas para prepararse para el evento. Debieron ser eficaces, porque no hay signos de que la llegada formal de la apertura haya supuesto ninguna ruptura o problema importante para el sistema español. O tal vez sea que aquellos primeros temores estaban infundados, en virtud de las anteriores consideraciones.

En primer lugar, se revisarán las medidas que tomó la Administración Española, incluyendo el legislador. Es importante señalar, ante todo, que no es fácil identificar medidas cuya única motivación sea, precisamente, la apertura comunitaria. Casi todas las medidas de regulación bancaria relacionadas con el caso responden a varios motivos simultáneamente. Muchas veces sus verdaderos fundamentos son de origen interno: son medidas útiles por sí mismas, porque mejoran la eficiencia del sistema. La referencia a compro-

misos comunitarios, o a necesidades derivadas del espacio financiero europeo, con frecuencia no es su razón de fondo, sino posiblemente un argumento político para acelerar su adopción.

Distinguiré, entre las medidas públicas preparatorias del mercado común bancario, un importante paquete de medidas remotas o indirectas, y las medidas inmediatas o directas. Las medidas remotas se agrupan en dos ejes principales: medidas que tienden a reforzar la solvencia de las entidades de crédito españolas, y medidas que suprimen las limitaciones operativas y trabas funcionales que antes afectaban a esas entidades.

Sin duda una de las primeras cosas que debe hacer una autoridad supervisora ante un aumento potencial de la competencia, sea ésta extranjera o interna, es reforzar la solvencia de sus pupilos. En el caso español, sin embargo, las medidas adoptadas con ese propósito a lo largo de los años ochenta y primeros noventa fueron, sobre todo, una respuesta a la importante crisis bancaria de 1978-83, que afectó a medio centenar de bancos pequeños y medianos, y que salpicó a alguno grande.

Aquellas medidas comprendieron, en la primera mitad de la década de los ochenta: a) una mejora y reforzamiento del aparato inspector; b) el establecimiento de una normativa contable rigurosa en materia de valoraciones, provisiones y cuenta de resultados, y la introducción de las auditorías externas; y c) el establecimiento de un coeficiente de solvencia moderno y de unos límites eficaces a los grandes riesgos.

Naturalmente, luego ha habido que armonizar la normativa de la solvencia española a la de Bruselas, pero ello ya no ha supuesto un refuerzo de la política prudencial, sino todo lo contrario. Los estándares mínimos de las Directivas son, en conjunto, algo menos exigentes que la normativa de solvencia española anterior a la armonización, y la preocupación del legislador español por no perjudicar a los bancos nacionales en su competencia con los extranjeros, esto es, por no introducir discriminación inversa, le ha hecho ajustarse casi siempre a los mínimos comunitarios. Este efecto retroceso está siendo bastante frecuente en la transposición de normas comunitarias a las legislaciones nacionales.

Sea por efecto de la regulación contable y de solvencia

de la primera mitad de los ochenta, sea porque en la segunda mitad la banca española disfrutó de unos años de bonanza de resultados que le permitió acumular reservas, el conjunto de las entidades de crédito españolas ha entrado en los años noventa, y en la nueva etapa comunitaria, con unos niveles de solvencia muy confortables, claramente por encima de los mínimos comunitarios, que le permiten hacer frente con comodidad a las nuevas presiones de la competencia.

El segundo eje de las medidas remotas de preparación para el mercado común bancario fue la supresión de las limitaciones y trabas funcionales que afectaban anteriormente al negocio de las entidades de crédito. En particular, tuvo lugar: a) la total desregulación de los tipos de interés y de las comisiones bancarias; b) la liberalización de la creación de sucursales; c) la supresión de las disposiciones legales que obligaban o inducían a los diferentes tipos de entidades de depósito (bancos comerciales, bancos industriales, bancos extranjeros, cajas de ahorro, cooperativas de crédito) a alguna clase de especialización; d) la supresión de los coeficientes de inversión obligatoria, que las obligaban a colocar una parte sustancial de sus recursos en deuda pública y otros activos seleccionados por la autoridad financiera, a tipos de interés inferiores a los de mercado; y e) a la práctica eliminación del coeficiente de caja, ejerciéndose ahora el control monetario, básicamente, mediante una política de mercado abierto dirigida a influir en los tipos de interés. Con todo ello se obligaba al sistema bancario español a operar en estrictas condiciones de mercado.

De todas estas medidas, sólo la supresión del coeficiente de deuda pública hubiese sido consecuencia obligada de la normativa comunitaria, en este caso del Tratado de Maastrich, si no fuera porque se adoptó con bastante anterioridad.

Las demás medidas se adoptaron, en cuanto están relacionadas con, o inducidas por el mercado común bancario, no por una obligación legal, sino por una consideración económica; por entender que en una economía abierta esas restricciones funcionales (especialmente los techos a los tipos de interés y los coeficientes obligatorios) solo provocarían desplazamientos de fondos al extranjero en detrimento de los operadores nacionales; se dañaría pues a la propia banca, pero no se lograrían los fines pretendidos. Esas

limitaciones funcionales sólo pueden actuar en un espacio económico cerrado; en un sistema abierto son herramientas ineficaces y obsoletas. (Recuérdese que la apertura exterior de la que se hace referencia es doble: comprende libre entrada de los bancos extranjeros, pero también libertad de movimientos de capital y de prestación de servicios bancarios transfronterizos).

De hecho, en los últimos años España ha sufrido algunos movimientos de deslocalización de operaciones, tanto activas como pasivas, que se han desplazado a entidades no residentes (a sucursales o filiales en el extranjero de entidades residentes). La desregulación de tipos y la supresión de coeficientes obligatorios elimina cualquier motivación de orden bancario para tales movimientos, que parecen estar ya controlados. Aunque, por supuesto, subsisten otras motivaciones de orden fiscal contra las cuales solo tendría eficacia una armonización fiscal internacional que está resultando políticamente muy difícil de lograr.

El conjunto de medidas que durante décadas limitó la libertad funcional de las entidades de depósito habían cumplido indirectamente una misión de naturaleza prudencial: creaba un cuadro general de condiciones no competitivas en el que la banca tenía asegurada, por poco que pusiese de su parte, su rentabilidad, y por tanto su capacidad básica de supervivencia financiera. En realidad, aquellas medidas intervencionistas fueron, desde este punto de vista, la respuesta regulatoria a las crisis bancarias de los años treinta, dentro del gusto europeo por el dirigismo que imperó en las décadas centrales del siglo. De ahí que el proceso de la desregulación funcional, que, por supuesto, no es sólo el fenómeno español, deba venir acompañado en paralelo por un proceso de regulación prudencial. Los desajustes entre ambos procesos producen consecuencias nefastas. Por ejemplo, en España las condiciones impuestas a la creación de bancos se relajaron (transitoriamente) a finales de los años sesenta y principios de los setenta, cuando la regulación prudencial moderna todavía no había iniciado su andadura. Los nuevos banqueros no tenían los instintos de prudencia de los banqueros tradicionales, sus reflejos internos de autorregulación por así decirlo, y tampoco tenían la guía de una regulación y supervisión suficientes. En cambio se encontraron pronto en un ambiente en que empezaba a sentirse la desregulación funcional, y por tanto los primeros

zarpazos de la competencia. Pues bien, de la docena y media de bancos que se crearon en aquella época, ni uno solo superó la crisis de 1978-83 como entidad independiente. Y lo mismo sucedió con los bancos pequeños o medianos que, por los mismos años, fueron adquiridos por empresarios o grupos sin experiencia financiera.

Otro corolario de la desregulación funcional en un terreno bien distinto. Algunas de aquellas limitaciones, en particular los techos impuestos a los intereses y comisiones, actuaban implícitamente como mecanismos de defensa del consumidor. Su supresión ha obligado a desarrollar todo un nuevo cuerpo normativo en este sentido. En parte esa nueva legislación traspone directivas comunitarias, pero, como en otros casos, el impulso inicial fue autóctono y muy anterior al derecho comunitario, e incluso anterior a la entrada de España en la Unión Europea.

Un último corolario de esa desregulación: la supresión de coeficientes obligatorios ha obligado al sector público español a financiarse en el mercado libre de capitales, con todo el aprendizaje y todo el montaje logístico que ello supone. Este es otro desarrollo que, en este momento, vendría impuesto por el Tratado de Maastrich, pero de nuevo se trata de una medida iniciada bastante antes. En realidad, iniciada antes de que se empezase a perfilar la Unión Monetaria Europea. La creación de un mercado de deuda profundo, capaz de manejar un volumen de deuda superior ya al 50% del Producto Nacional, es una tarea de muchos años, y ha generado un nuevo negocio de mediación (con o sin toma de posiciones por cuenta propia) en el que el principal operador, en España, es el sistema bancario.

### **III. La preparación del Mercado Común Bancario**

---

Con respecto a este tema ha habido que trasponer la directiva comunitaria que crea el pasaporte único, así como todas las directivas que armonizan la regulación supervisora o prudencial.

En general, esta transposición de medidas al derecho español no ha tenido gran incidencia material en el cuadro regulador, ni tampoco en la situación real, porque habían sido anticipadas con gran antelación en sus rasgos esenciales. Y de nuevo lo habían sido por motivaciones autóctonas.

La creación de sucursales o filiales de bancos extranjeros se admitió en 1978, aunque fuese bajo control de la autoridad supervisora española. La idea, entonces, era que no podía España quedarse al margen de un movimiento común en todos los países avanzados, y que la presencia de bancos extranjeros supondría una sacudida modernizadora para la banca española, primero por la tecnología financiera que traerían consigo, y segundo por los mayores niveles de competencia que introduciría en los mercados. Lo segundo fue más cierto que lo primero. A su vez, la compra de bancos españoles por bancos extranjeros (que ha de autorizarse caso a caso por las autoridades supervisoras españolas, como cualquier cambio en el control de un banco), se había ido liberalizando paulatinamente en la década de los ochenta, primero solo para los bancos problema de la crisis de 1978-83, como una forma solapada de estimular a la gran banca española a que colaborase al saneamiento de la crisis; luego se extendió a bancos en situación normal.

Al amparo de aquella apertura, se instalaron en España una cincuentena de casas bancarias extranjeras, que incluyen la mayoría de los grandes nombres de la banca internacional. Con estos antecedentes, la liberalización formal de 1993, que suprime la discrecionalidad de las autoridades españolas en la concesión de licencias bancarias a los bancos comunitarios, apenas ha tenido efectos prácticos. Al menos, por ahora.

Ya sabemos que la transposición de la normativa comunitaria sobre coeficiente de solvencia ha tenido, si acaso, un efecto relajante sobre las obligaciones formales de las entidades de crédito españolas en esta materia. La nueva normativa comunitaria sobre requerimientos especiales de la cartera de negociación, todavía no asumida por Basilea, acaba de introducirse en la legislación española; no sabemos todavía cuál será su incidencia precisa, pero la impresión es que no tendrá un efecto cuantitativamente importante sobre los requerimientos de recursos propios; aunque, posiblemente, estimulará a las entidades a desarrollar nuevos mecanismos de control sobre esa cartera y, lo que quizás es más importante, sobre los productos derivados, tema de moda estos días.

La nueva normativa comunitaria sobre grandes riesgos es teóricamente más restrictiva que la anterior regulación española. Pero en realidad pocos bancos estaban utilizar-

do los techos máximos anteriores, por razones de autodisciplina crediticia. Por tanto la nueva regulación solo tendrá efectos marginales en la vida de las entidades españolas.

Y lo mismo puede decirse de la normativa comunitaria sobre participaciones industriales. Esa normativa de compromiso ha permitido que la prensa financiera anglosajona diga que Bruselas impone la banca de tipo universal-continental, y que simultáneamente la prensa financiera continental diga que Bruselas prohíbe ese tipo de banca. La tradición de la gran banca española ha sido practicar una banca de tipo universal, con fuertes implicaciones industriales. Por tanto puede resultar sorprendente la afirmación de que las limitaciones de la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria de 1989 son, o van a ser, inoperantes en España. Pero el hecho es que a lo largo de los años ochenta la mayoría de los grandes bancos españoles fueron reduciendo sus implicaciones en la industria y en los servicios no financieros. Y sin llegar a ser una banca comercial pura de corte anglosajón, sí se situaron al menos en unos niveles de participación cómodamente compatibles con las nuevas limitaciones.

Toda regla tiene sus excepciones. Un gran banco siguió profundamente implicado en sectores financieros, del mismo modo que siguió presentando excesivas concentraciones crediticias. El destino que ha sufrido, de quiebra virtual, intervención por el Banco de España, próximo saneamiento por el Fondo de Garantía de Depósitos, y futura subasta al mejor postor, es una buena prueba de la lógica de la regulación prudencial que incumplió.

Otras directivas que ha habido que trasponer son las de supervisión en base consolidada. En esto España ha ido siempre por delante de Bruselas. En Bruselas, y también Basilea, reaccionaron en este asunto al caso del Banco Ambrosiano, y luego al del BCCI, España reaccionó al de Rumasa, un conglomerado bancario e industrial de compleja estructura, utilizada entre otras cosas por sus promotores para crear capital artificial mediante participaciones cruzadas o prácticas similares. Nuestra regulación reaccionó en 1985 con una normativa de consolidación contable y de supervisión consolidada que alcanza a grupos más complejos que los de la normativa comunitaria.

Incidentalmente, nuestra experiencia en ese y en otros casos posteriores nos indica que la actual polémica interna-

cional sobre si hay que extender la supervisión consolidada a los grupos mixtos banca-seguros solo tiene una respuesta sensata y es que sí que hay que ejercer esa supervisión consolidada, a menos que se esté dispuesto a prohibir tajantemente los grupos mixtos (y consiga que la prohibición se cumpla). En este momento se está preparando en España una regulación de control supervisor para tales grupos. Bruselas también muestra preocupación por el asunto, pero no es probable que exista un borrador de directiva hasta bien entrado 1995. Esto, por lo que respecta a la preparación inmediata o remota del mercado común bancario por las autoridades españolas.

Hubo reacción de las propias entidades de crédito ante el mismo fenómeno. Sus líneas de respuesta van en dos direcciones. Por una parte, muchas entidades grandes o medianas han considerado que competir en el nuevo mercado requería un aumento sustancial de dimensión que sólo podía lograrse mediante procesos de fusión. Por otra, previendo que la mayor competencia en los mercados produciría un adelgazamiento inevitable de los márgenes de intermediación, tradicionalmente muy altos en España, las entidades se plantearon la necesidad de reducir los gastos de explotación, también muy elevados en las comparaciones internacionales, por lo que éstas puedan valer; y de incrementar la prestación, y el cobro, de servicios financieros.

En el tema de las fusiones, los antiguos siete grandes de la banca española ya se han convertido en cinco, y si todo sigue como es de prever, pronto no serán mas que cuatro; toda la dispersa banca oficial española se ha aglutinado en un solo gran conglomerado, que opera ya con las mismas reglas que la banca privada; y las ochenta cajas de ahorro existentes hace un lustro se han reducido a unas cincuenta, siempre a través de procesos de fusión. El propósito de esas fusiones ha sido triple. Por una parte, adquirir una dimensión que permita a las entidades moverse con soltura en unos mercados internacionales dominados por grandes monstruos bancarios. Por otra, explotar economías de la escala en algunos servicios en los que esto era todavía posible, y racionalizar partes del aparato organizativo, y en especial la red de acceso al público. En último lugar, aflorar plusvalías latentes de la cartera, en el proceso de revaloración consustancial a una fusión, y reforzar con ello las ra-

tios contables de solvencia. El peso de los tres motivos ha sido muy distinto según los casos, y es evidente que el logro de una dimensión "comunitaria" solo ha sido importante en los conglomerados más grandes. No obstante, el argumento "mercado común" se ha citado ritualmente incluso en el caso de las fusiones más modestas.

Otros grandes bancos que no han entrado en procesos de fusión, y con ello me refiero casualmente a dos que en todos los rankings internacionales figuran en los primeros puestos de la banca mundial por solvencia y rentabilidad, han establecido relaciones íntimas con entidades financieras extranjeras. En parte para desarrollar proyectos comunes, como puede ser el caso del Banco de Santander y el Royal Bank of Scotland, y su sistema de pagos internacionales IBOS, que está empezando a competir con el tradicional SWIFT; en parte, como mecanismo de defensa frente a potenciales intentos de adquisición hostiles.

En cuanto a la racionalización de los costos de explotación, y la diversificación de las fuentes de ingreso, estos han sido, desde siempre, puntos débiles de la cuenta de resultados de la banca española, cuando menos en las comparaciones internacionales. Los gastos de explotación incluso subieron en ciertos momentos de la década pasada por efecto de una sobre reacción de las entidades a la desregulación de sus condiciones operativas; por ejemplo, se suele considerar que su red de sucursales está sobredimensionada, y una parte de esa sobredimensión se produjo como reacción inmediata a la supresión de las limitaciones anteriormente existentes. Los progresos en el área de la racionalización de factores productivos han sido lentos, como era de esperar, pero en cualquier caso el grado de informatización alcanzado, tanto en oficinas como cara al público, ha sido bueno, perfectamente comparable con el de los bancos de otros países del entorno; ello está permitiendo, desde hace unos años, una estabilización o reducción de las plantillas de personal en el plano interno, y en el externo, la oferta de los modernos servicios de retail (cajeros automáticos, cargo en cuenta en punto de venta, etc.). Y también ha tenido lugar alguna racionalización de las redes de oficinas, sobre todo en el caso de las entidades que se han fusionado, junto con una drástica reducción del personal de la oficina típica.

El sistema bancario español se ha sometido, a lo largo de los últimos tres lustros, a un profundo proceso de desregulación funcional, y de modernización de su regulación prudencial o supervisora. En la actualidad opera en unas condiciones legales que permiten la plena competencia; en la práctica de los negocios, los bancos se han convertido en empresas fuertemente competitivas actuando en unos mercados, y a través de unos sistemas, bien desarrollados. A pesar de ello, mantienen en conjunto un buen nivel de solvencia, con ratios claramente superiores a los mínimos comunitarios, y se encuentran a la cabeza de las tablas internacionales en lo que respecta a rentabilidad, aunque con una estructura de resultados algo atípica, por sus elevados márgenes de intermediación y sus altos costes de explotación.

En tales condiciones, están en buena posición para soportar la competencia extranjera. Esta última se ha ido introduciendo de modo gradual, pero desde hace algún tiempo ya no existen trabas formales importantes para la banca extranjera. A pesar de lo cual, y seguramente por las circunstancias básicas del negocio, el grado de penetración de la banca extranjera en el mercado nacional es limitado, y parece haberse estabilizado. En términos de crédito al sector privado, su cuota de mercado se ha estancado en torno al 10%. En términos de depósitos, la cuota alcanzada es la mitad de esa cifra. Por supuesto en algunas áreas especializadas, como el crédito en moneda extranjera o algunos mercados de derivados, su participación es sustancialmente mayor. Pero incluso en esas áreas la banca española ha aprendido rápidamente, y ha conseguido frenar la penetración extranjera, e incluso recuperar cuota de mercado.

El futuro, naturalmente, es desconocido, pero los datos anteriores sugieren que los procesos esenciales de adaptación de la banca española a un marco institucional y operativo más abierto en general, y al mercado común bancario en particular, ya han tenido lugar, y que no es de esperar ninguna ruptura o transformación rápida en el horizonte previsible.

# Características del sistema financiero estadounidense

→ **Cantwell F. Muckenfuss III**

*Gibson, Dunn and Crutcher, Consultor*

## I. Introducción

---

El propósito principal de este artículo es, en primer lugar, resaltar varias de las tendencias de los servicios bancarios y financieros en Estados Unidos. En segundo lugar, presentar siete interrogantes que se encuentran en la agenda de los Estados Unidos en términos de reformas financieras, y por último, tratar de identificar las lecciones de la experiencia estadounidense que puedan servir para las deliberaciones de los países latinoamericanos.

Pero antes de comenzar, es oportuno precisar tres elementos: 1) el sistema bancario de los Estados Unidos, por su complejidad, no sirve de modelo a otros países; 2) los esfuerzos que ese país ha llevado a cabo para realizar las reformas financieras y su modernización tampoco sirven de modelo, y 3) reconocemos las dificultades por las cuales atraviesan ciertos países ya que Estados Unidos, en la década de los ochenta, ha sufrido la caída de bancos e instituciones de depósito y, en este sentido también, la experiencia de los Estados Unidos no es un modelo para ningún país.

## II. Tendencias del sistema bancario de Estados Unidos

---

A continuación, se señalan brevemente cuatro tendencias del sistema bancario de los Estados Unidos. Primero, estamos en presencia de una consolidación de los organismos bancarios, que pudiera acelerarse gracias a una legislación bancaria interestatal. Estamos pasando de un sistema donde Atlanta tiene sus bancos, Texas tiene sus bancos, Chicago tiene sus bancos, a un sistema en que proba-

blemente tengamos entre 5 y 10 grandes organizaciones bancarias, que podrían denominarse bancos suprarregionales, seguidos de bancos de alcance local.

Otra tendencia es la quiebra masiva de instituciones de depósito en la década de los ochenta, que costó a los contribuyentes estadounidenses US\$ 250.500 millones. Esta crisis dio origen a una serie de leyes restrictivas que se aplicaron a los bancos comerciales. Los bancos no quedaron inmunes ante la crisis: una leída del Wall Street Journal del año 1981 evidenciaba que 4 bancos en Texas estaban en la lista de los 10 mayores bancos en Estados Unidos. Hoy en día, esos bancos ya no existen.

La tercera tendencia se refiere al cliente de los bancos norteamericanos. En general, en 1980, dos de los tres primeros bancos en términos de activos eran estadounidenses. Hoy, o por lo menos en 1992, Citicorp estaba en el lugar 30, y ningún banco de Estados Unidos estaba entre los 20 primeros en el mercado de capitales. Hay un creciente número de bancos extranjeros en Estados Unidos, y su presencia es particularmente importante en los años 1991-1992, cuando el sistema bancario de ese país fue restringido en reacción a las quiebras de los organismos de ahorro y préstamo.

Quizás aun más significativa que la presencia creciente de bancos extranjeros es la aparición de competidores no bancarios. Los Fondos mutuales poseen activos de más de 2 mil millones de dólares, lo cual sobrepasa los depósitos de los bancos comerciales.

La cuarta tendencia es el fracaso de los esfuerzos de reforma y las primeras tres tendencias están relacionadas con ésta. Se sabía, a finales de los años setenta, que las restricciones geográficas impedían la habilidad de los bancos de diversificarse. Tan solo en 1994 se logró formular una legislación que tome en cuenta la necesidad de diversificación.

### **III. Reformas pendientes**

---

¿Cuál es la agenda de reformas que tenemos por delante? Hay siete interrogantes que no reúnen consenso político ni intelectual.

La primera interrogante es sobre quién puede poseer o afiliarse a un banco. Las reformas Bush hubieran podido

permitir a cualquier compañía —Merrill Lynch, Citicorp o General Motors— poseer un banco.

En Estados Unidos existe una gran desconfianza a combinar la actividad bancaria al comercio, aunque ya General Electric es una empresa, quizás la primera, en dominar los servicios financieros de Estados Unidos.

La segunda interrogante es bastante obvia: ¿qué es un banco? En Europa y otras regiones, el banco universal es el modelo predominante. En Estados Unidos existe la tendencia contraria.

Otra pregunta se refiere al papel del "safety net". ¿qué activos y actividades deberían tener respaldo mediante un mecanismo federal o una garantía? La administración Bush trató de responder a esa pregunta y no tuvo ningún éxito.

La cuarta pregunta es la siguiente: ¿Cual debería ser el papel de los bancos en promover políticas sociales? ¿Cómo deben tomar en cuenta los bancos el hecho de que alguno de sus clientes y de sus competidores tienen ventajas frente a otros? La administración Clinton, por su carácter democrático y más liberal, está prestando mucha atención a estos problemas, lo que no termina de convencer a los banqueros.

Una quinta interrogante, planteada por una propuesta del Gobierno de consolidar las agencias bancarias, se refiere a determinar cuál es el organismo regulador o supervisor de esas instituciones.

En sexto lugar, ¿cuáles son los controles sustantivos y qué estilo de regulación será aplicada? Históricamente, los bancos han sido sujeto de supervisión prudencial. No han sido sometidos a una regulación estatutaria detallada sobre asuntos prudenciales. Esto cambió con las leyes de bancos de 1989 y 1991. Estos estatutos han tenido un gran efecto en los bancos estadounidenses, ya que la codificación prudencial y supervisoría crean rigideces que son dañinas. Queda todavía pendiente el determinar cuál tipo de regulación es pertinente para los bancos, los fondos mutuales y las compañías de seguro.

Finalmente, está la interrogante sobre otros tipos de institución financiera. Las organizaciones bancarias están cada vez más comprometidas en el negocio de los fondos mutuales, pero General Electric es un competidor directo de Citicorp en el financiamiento de vivienda y ventas al detalle. Se ve claramente la competencia de American Express y Pru-

dencial con los bancos estadounidenses en términos de proveer a los consumidores de alternativas de inversión, fondos mutuales y depósitos, sin que exista una regulación a nivel federal o en otros aspectos. Por consiguiente, la modernización bancaria no se refiere a las reformas del sistema bancario, sino una a una visión integral del proveedor de servicios financieros.

#### **IV. Algunas lecciones de la experiencia de los Estados Unidos**

---

Estos son los ítems de la agenda. ¿Cuáles son las lecciones de la experiencia de los Estados Unidos? Primero, las obligaciones artificiales que buscan proteger a los competidores son costosas y autodestructoras.

Las quiebras de las entidades de ahorro y préstamo y los costos que acarrearón son el resultado de tratar de proteger una cierta clase de institución y ayudar al mercado inmobiliario. El estado de Texas, sus senadores y congresantes mantuvieron una ardua lucha contra los bancos interestatales: esta lucha les costó sus bancos. Por otro lado, la apertura del sistema financiero ha beneficiado a la economía. A finales de los ochenta, la presencia de los bancos extranjeros ayudó al mercado. Probablemente la ayuda no fue sustancial, pero sí apoyó a muchas compañías estadounidenses en el periodo siguiente de la crisis de los bancos americanos.

En tercer lugar, es acertado responder a las crisis, pero sin reaccionar de manera exagerada. En Estados Unidos, el público reaccionó exageradamente a la depresión, y la historia en los últimos sesenta años de esfuerzos de reforma ha sido la de tratar de borrar las rigideces y la falta de adaptabilidad que fueron aplicadas a los bancos en los años treinta. Luego, las leyes y regulaciones han resultado en un sistema muy rígido y difícil, mucho menos apto para responder crisis futuras.

Una supervisión flexible, firme y prudencial es adecuada en lugar de una codificación, o el intento de codificar reglas altamente complicadas cuando el mercado ya no reacciona ante dicha codificación.

Para finalizar, y esto es menos cierto para otros países que para Estados Unidos, las reformas financieras no se refieren exclusivamente a los bancos. Existen otros acto-

res que cumplen funciones bancarias, como General Motors y American Express; es necesario considerar a la industria de servicios financieros como un todo y no en segmentos.

En conclusión, los Estados Unidos, con respecto al futuro de su organización bancaria, está en una encrucijada. La tendencia puede ser hacia la contracción o la estabilización, y en este caso los bancos y organizaciones bancarias tendrían un lugar adecuado en el mercado doméstico y en el mundo. Pero esto dependerá de lo aprendido de nuestras propias lecciones.

# Evolución y reformas del sistema financiero de Estados Unidos

⇒ Jon Hartzell

*Contralor Adjunto para la Banca Internacional y Finanzas  
Oficina del Control de la Moneda de los EE.UU.*

## I. Antecedentes históricos del sistema financiero de los EE.UU.

---

El sistema bancario de los EE.UU. es muy diversificado y fragmentado. A finales de 1993, contaba con 11.000 bancos comerciales, de los cuales tan sólo algunos pueden ser calificados de muy importantes: 55 bancos tienen un activo superiores a US\$ 10.000 millones; 327 bancos tienen activos superiores a US\$ 1.000 millones, y un gran número con activos inferiores a este monto (aproximadamente 8.000 bancos tienen menos de US\$ 100 millones). Estas últimas instituciones financieras son las llamadas "community banks", y se encuentran dispersas en todo el territorio.

Por otra parte, también hay en los EE.UU. cerca de 8.500 compañías "holding" que son supervisadas en forma separada por el Sistema de la Reserva Federal, pero que están conectadas con todas las operaciones bancarias del país.

En los últimos años, se han registrado muchas fusiones en las instituciones bancarias en los EE.UU.: el número total de bancos disminuyó de 45.500 a 11.000, es decir una disminución del orden del 30% en 8 o 9 años.

Otra característica del sistema financiero de los EE.UU. se refiere a su dualidad: un banco puede ser supervisado bien sea por el departamento bancario de un Estado, bien sea por una autoridad nacional. La máxima autoridad a nivel nacional es la Oficina del Contralor de la Moneda (Office of the Comptroller of the Currency, OCC). En los EE.UU. coexisten, por consiguiente, instancias de supervisión tanto a nivel nacional como a nivel de los Estados. Hasta los años 80, un banco tenía muchas dificultades operativas fuera de su estado de origen, aunque recientemente, un paso impor-

tante fue dado a nivel del Congreso a fin de lograr que los bancos estatales operen fuera de las fronteras de sus estados.

En EE.UU. existen regulaciones y supervisión a nivel estatal y nacional; hay 50 departamentos bancarios estatales y 3 agencias federales involucradas en la supervisión y regulación de las entidades bancarias. Esto resulta altamente complejo, y durante muchos años ha sido tema de discusión la reducción de esta complejidad.

Aparte de los bancos, existen otros tipos de intermediarios financieros operando en el sistema con activos, como son las instituciones de ahorro y préstamo, cooperativas de crédito, compañías de seguro, fondos de pensión, fondos mutuales y otras instituciones financieras no bancarias, para las cuales no existe un marco regulatorio y de supervisión general.

La evolución del sistema financiero de los EE.UU. ha sido bastante irregular. El sistema bancario dual - estatal y nacional - comenzó con la creación de la OCC en 1863, y refleja la institucionalidad política de los EE.UU. en el sentido de separar los derechos de los estados y del gobierno federal, consagrados en la Constitución de ese país. En muchas ocasiones la distinción entre los poderes estatales y federales es la clave para entender el desarrollo bancario de los EE.UU., ya que en algunos campos hay prerrogativas reservadas a los estados que no están contempladas a nivel federal. En EE.UU. existen tres agencias reguladoras que operan a nivel federal: la OCC, el Sistema de Reserva Federal (Federal Reserve System), que además de otras funciones realiza aquellas referentes a la regulación y supervisión bancaria, y la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (Federal Deposit Insurance Corporation) que también cumple funciones de supervisión. La Reserva Federal fue creada en 1933. Estas tres agencias comparten responsabilidades en la supervisión de una parte de los once mil bancos comerciales de EE.UU. y fueron creadas como respuesta a la crisis del sistema bancario.

Otra característica importante del sistema bancario de EE.UU. es que hasta hace 60 años, la banca funcionaba como "banca universal". Los bancos tenían la capacidad de actuar como prestamistas y aseguradores. Esta fase terminó en 1933, y desde entonces se está discutiendo la posibilidad de volver a ese modelo y brindar a los bancos un ma-

yor margen de acción en otras áreas del negocio financiero.

Un punto relacionado con el "safety net" es que no existía, antes del año 1933, un sistema de seguros de depósito. La Reserva Federal actuaba como prestamista de última instancia pero no existía un mecanismo de depósito o seguro equivalente a un safety net.

Hubo numerosas consolidaciones bancarias en los años 20 y a principios de los 30, y una reducción del número de bancos, pero con la depresión de los treinta, el proceso de consolidación y la quiebra de bancos comenzó a ser tan rápida que se hizo necesaria la creación de un sistema de seguro de depósitos a fin de restaurar la confianza en el sistema bancario. Esto tuvo como efecto una reducción de la tendencia a la consolidación.

La evolución del sistema bancario ha estado también marcada por la aplicación de leyes antimonopolios en los sesenta. El Departamento de Justicia es competente para analizar las implicaciones de la fusión o adquisición de bancos a la luz de esa legislación.

Otro desarrollo interesante para los países de América Latina y el Caribe es el de la "Ley de Bancos Internacionales" (International Banking Act), que trata sobre la supervisión y regulación de las operaciones de bancos extranjeros en los EE.UU. a nivel federal. Estos bancos pueden actuar sobre la base del trato nacional y de los mismos principios de supervisión que rigen a la banca nacional. La supervisión de los bancos extranjeros fue fortalecida en forma significativa en 1991.

## **II. Las reformas financieras en EE.UU.**

---

La estructura política de los EE.UU., donde los estados y el gobierno federal comparten los poderes, hace que las reformas, y entre ellas la del sistema bancario, se hagan en base a un consenso; debe existir un acuerdo lo suficientemente amplio entre los intereses federales y estatales, entre los bancos y otras partes involucradas para que se inicie una reforma importante. Esto implica un proceso a veces largo de negociación, por lo cual no es sorprendente que muchas reformas hayan visto la luz durante períodos de crisis. Mientras más profunda sea la crisis, más alcance puede tener una reforma del sistema. No es coincidencia que durante la gran depresión se haya elaborado e instrumentado la Ley Bancaria, una de las leyes de mayor alcance en EEUU.

Otro período interesante fue cuando, a finales de los setenta, las altas tasas de interés hicieron ver que muchos aspectos de la legislación debían cambiar, por lo que comenzó un proceso de desregulación de las tasas de interés a fin de hacer que el sistema respondiera más adecuadamente al reto de una severa inflación.

Por ello, se puede decir que en tiempos normales las reformas financieras son parciales, es decir, no se han hecho de forma global. Ha habido un proceso continuo de reformas desde hace 30 años que se ha llevado paso a paso. Adicionalmente, estas reformas se han realizado en respuesta a presiones, iniciativas o innovaciones de los mismos bancos. Estos operan básicamente en un ambiente donde pueden innovar en espacios desregulados y con mucha competencia por parte de entes no bancarios, lo que crea una necesidad de responder con acciones reguladoras.

Una de las características es que cuando se introducen nuevas técnicas bancarias, también se producen cambios en la estructura de supervisión.

La reforma más importante de todos los tiempos fue la Ley Bancaria de 1933, parte de la cual está consagrada en la conocida Ley Glass-Siegle, que separó las actividades bancarias y de seguros. Esta separación existe aún hoy en día y es un tema importante en la industria financiera. La Ley Bancaria de 1933 tiene un número importante de disposiciones que todavía siguen vigentes, como el establecimiento de todo el sistema de seguros de depósitos, la regulación de techos en las tasas de interés, disposiciones sobre el pago de intereses, y centralización de la política de operaciones monetarias creando el Comité Federal de Mercado Abierto (Federal Open Market Committee) en la Reserva Federal.

Lo anteriormente señalado ha tenido un profundo efecto en el sistema bancario de EE.UU. desde los años treinta. El otro elemento, no contenido en la Ley Bancaria, fue la severa restricción de la actividad bancaria interestatal. Muchas opiniones apuntan a señalar que la actividad reformadora y reguladora del sistema en las últimas tres décadas ha sido un esfuerzo para dismantelar la ley de 1933. Además, el rápido progreso tecnológico aplicado a los sistemas financieros en el mundo entero sobrepasa las capacidades de regulación y supervisión de las autoridades.

La particularidad del sistema político y legislativo de los EE.UU. profundiza esta tendencia, por lo cual las reformas

se desactualizan rápidamente. Una de las consecuencias de esta tendencia es que la participación en los activos financieros del sistema en EE.UU. que está depositado en los bancos ha descendido a un tercio de los activos financieros totales, registrándose un aumento de la participación de las otras instituciones financieras.

Otras observaciones son básicas a la hora de emprender reformas en los sistemas financieros en cualquier país, como por ejemplo la que se refiere a la evolución de la tecnología y de la innovación de las instituciones, mucho más rápida que la supervisión y la regulación, por lo cual las autoridades deben estar preparadas para adaptarse a los rápidos cambios en los sistemas financieros.

Además, un punto complementario al anterior es que resulta realmente difícil, y a largo plazo casi imposible, controlar las fuerzas del mercado con leyes y regulaciones. Hay situaciones que no pueden prevenirse por medio de legislaciones y regulaciones, sobre todo en un mundo donde los capitales se mueven libremente entre todos los mercados.

La tendencia correcta es la de eliminar los controles sobre los capitales; muchos países en América Latina y el Caribe han adelantado medidas en este sentido, a veces con resultados dramáticos y muchas veces con resultados benéficos. Si se emprende una lucha contra esta tendencia, las actividades de las instituciones se realizarán en otros lugares.

Una tercera observación se refiere al hecho de que es difícil prever las consecuencias de un cambio en las regulaciones. Esto es especialmente importante cuando las reformas son sustantivas, pero puede ocurrir incluso con reformas parciales.

En cuanto a los "safety net", a parte de la denominación que pueda dársele, como por ejemplo seguro de depósito, prestamista de última instancia o fondo de estabilización, debe poseer tres características o elementos esenciales: i) credibilidad y una imagen que traduzca la capacidad de funcionar en tiempo de crisis, para llevar la confianza hasta el sistema bancario sobre una base continua; ii) capacidad real para actuar ante una potencial emergencia; iii) no debe ser tan "generoso" o tan amplio para que no aisle a las instituciones de riesgos significativos. La posibilidad de que los bancos se sientan tan protegidos que adquieran riesgos sin garantías es bastante grande.

Finalmente, es necesario resaltar la importancia de la supervisión, que debe tener la potestad de garantizar y apoyar las reformas de los sistemas financieros que se instrumenten.

Un sistema fuerte de supervisión debe poseer varios elementos: un personal experimentado, bien entrenado y en número suficiente para lidiar con el sistema financiero; independencia jurídica y presupuestaria; sus funciones deben estar dirigidas a la seguridad y solvencia de las entidades.

Un término de reciente uso, "risk governance", define las actividades de identificación y gerencia del riesgo que las instituciones realizan cuando están haciendo negocios. Como supervisores, debemos asegurarnos de que los bancos conozcan y manejen los riesgos. Adicionalmente, es necesario enfatizar el manejo de las propias instituciones, supervisando si son capaces de llevar a cabo sus actividades y si necesitan cambiar el rumbo de éstas: la gerencia es uno de los puntos que interesa al supervisor. El examen de las actividades de los bancos no implica únicamente revisar los informes de los auditores, sino involucrarse más directamente en la filosofía, la historia y la experiencia de las entidades.

La supervisión necesita de una estructura organizacional que opere eficientemente, con rapidez, con acciones claras que eviten confusiones y ambigüedad. El aparato supervisor debe poner un peso-carga mínimo en las instituciones. Estos puntos están bajo examen en los EE.UU., ya que un sistema donde existen tres entidades supervisoras a nivel federal y múltiples supervisores estatales no cumple con el criterio de rapidez de acción, claridad y minimización de la carga de las entidades supervisoras. Es inevitable la ambigüedad, interpretaciones conflictivas, tardanzas en el proceso, etc.

En la actualidad, hay dos temas interesantes en discusión en los EE.UU. El primero se refiere a la propuesta para consolidar las agencias reguladoras, presentada por el Señor Bentsen, Secretario del Tesoro, en noviembre de 1993. Más recientemente, a principios de marzo, los detalles de esta propuesta fueron adelantados y existe un borrador de ley.

El otro es sobre la posibilidad de crear bancos y sucursales interestatales a una escala más amplia. Una propuesta legislativa se encuentra en el Congreso sobre esta materia.

Si pasa al Senado, esta propuesta tiene buenas probabilidades de ser aceptada, abriéndose la posibilidad potencial de crear nuevas estructuras que afectarán la evolución del sistema bancario en las próximas décadas. Habrá con seguridad una consolidación bancaria sustancial que consistirá en entidades bancarias múltiples en varios estados bajo un mismo "holding". Esto también traerá consecuencias profundas sobre el funcionamiento del sistema.

Las características del sistema bancario de los Estados Unidos que merecen ser destacadas es que dicho sistema representa un conjunto de respuestas a crisis económicas y financieras individuales, y que su desarrollo ha sido influenciado por el federalismo de los Estados Unidos y por la desconfianza del pueblo en la concentración del poder económico.

# Las reformas financieras en Centroamérica

♦♦ **Ramón Rosales**

*Consultor bancario internacional*

## I. Introducción

---

El objetivo de esta presentación es: a) hacer una descripción general de los elementos contenidos en las reformas financieras que actualmente se vienen desarrollando en Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua, b) efectuar un análisis comparativo de la legislación vigente en la región sobre aspectos medulares de la regulación prudencial bancaria, y c) comentar algunos elementos que, si bien no forman parte de dichas reformas ni se tratan de manera puntual en la legislación vigente, requieren ser atendidos a fin de avanzar de manera efectiva hacia los objetivos de una modernización financiera, es decir promover la existencia de sistemas financieros eficientes en la asignación de recursos, genuinamente solventes y transparentes.

## II. Agenda de reformas

---

Al igual que en otros países latinoamericanos, en Centroamérica se vienen desarrollando programas de reforma financiera que contienen la mayoría de las medidas convencionales aconsejadas para promover condiciones atractivas a los agentes económicos participantes en el mercado, tanto en términos de oportunidad y rentabilidad de negocios, como de seguridad y confianza. Dichos elementos corresponden a tres grandes campos:

a. Adopción de políticas macroeconómicas orientadas a lograr y mantener la estabilidad monetaria, condición necesaria para permitir un incremento del ahorro y la inversión de mediano y largo plazo:

— Instrumentación de reformas tributarias dirigidas a reducir o eliminar el déficit fiscal y reorientación del gasto público.

- Eliminación de subsidios del Banco Central al Gobierno a fin de reducir o eliminar el déficit cuasifiscal.
- Desplazamiento del encaje legal como medida de política monetaria hacia operaciones de mercado abierto.
- Eliminación o redefinición del concepto de la garantía del Estado en favor de los acreedores de entidades bancarias.
- Fortalecimiento de los bancos centrales y de la autonomía de la autoridad monetaria.

**b. Adopción de medidas dirigidas a mejorar la asignación de recursos a través de la participación del sector privado:**

- Determinación de las tasas de interés y de los diferenciales de tasas o "spreads" por medio de mecanismos de mercado.
- Eliminación de las líneas de crédito oficiales a tasa preferencial.
- Reestructuración de la banca estatal.
- Alejamiento del Banco Central de la administración de crédito para sectores productivos.
- Eliminación de los subsidios encubiertos bajo la forma de créditos bancarios.
- Diversificación de la oferta de productos y servicios bancarios.

**c. Adopción de medidas tendentes a promover la estabilidad y solvencia de las instituciones financieras, así como la transparencia de sus operaciones.**

- Establecimiento de procedimientos no discriminatorios o discrecionales de constitución (incluyendo capitales mínimos) y de cierre voluntario o forzoso.
- Establecimiento de requerimientos de solvencia o apalancamiento en función a los niveles de riesgo incurridos.
- Establecimiento de límites de concentración crediticia y de operaciones con partes relacionadas.
- Fortalecimiento de la normativa prudencial vinculada con: a) el reconocimiento oportuno de pérdidas, a través de la evaluación de activos e inversiones y el seguimiento de las prórrogas y renovaciones de créditos, y b) la transparencia de la información bancaria mediante el establecimiento de prudentes y homogéneas normas contables y la participación de auditores externos y divulgación de información pública.

— Fortalecimiento de las facultades fiscalizadoras y sancionatorias de los Organismos de Supervisión, así como su tecnificación.

Estos elementos presuponen reformas a la estructura jurídica de los países a distintos niveles y en campos tan diversos como las leyes tributarias, normas sobre el presupuesto nacional, leyes de bancos, leyes orgánicas de la banca central, códigos comerciales e inclusive las constituciones políticas.

Si bien durante los últimos años se han dado pasos importantes en la región hacia la adopción de políticas monetarias de estabilización, los avances legislativos son bastante heterogéneos en aspectos relacionados con la estructura, funciones, normas prudenciales, reglas de solvencia y facultades y estrategias de fiscalización del sistema financiero.

## II. Análisis comparativo de la legislación vigente

---

A continuación hacemos un análisis comparativo de la legislación imperante en la región referida a cuatro temas centrales para la solvencia y estabilidad de los intermediarios financieros y adicionalmente comentarios sobre la información que actualmente se divulga sobre el sistema financiero en los países bajo estudio. Un análisis más detallado se presenta en el Anexo 1.

**a. Capital mínimo<sup>1</sup>:** Existe amplia discrecionalidad de las autoridades monetarias en Costa Rica, Guatemala y Honduras para establecerlos. En El Salvador y Nicaragua existen parámetros en base a los cuales el Consejo Directivo del Organismo Fiscalizador puede ejercer cierta discrecionalidad.

**b. Solvencia<sup>2</sup>:** Las autoridades monetarias de Costa Rica (en base a la relación del pasivo total con el capital y reservas o cualquier otra razón financiera basada en el capital y reservas), Honduras y Nicaragua (en el caso de estos dos últimos países en base a relación entre créditos, inversiones y contingentes y el capital y reservas) tienen amplia discrecionalidad para establecer los márgenes de solvencia. En Guatemala la ley establece para los bancos porcen-

tajes de capital para cada tipo de activo (existiendo leyes modificatorias que introducen excepciones) y topes de endeudamiento para las financieras. En El Salvador la solvencia se calcula en base a un porcentaje fijo de fondos patrimoniales para activos ponderados según factores establecidos por ley. En Nicaragua, el Consejo Directivo del Organismo Fiscalizador tiene la facultad de fijar el capital adecuado en función de los activos y contingente de riesgo de los bancos.

**c. Dispersión de riesgos<sup>3</sup>:** Los límites máximos de crédito están establecidos por ley en Costa Rica (20% del capital y reservas), El Salvador (30% del capital y reservas, si se cuenta con garantías reales), Honduras (20% de capital y reservas) Guatemala (20% del capital y reservas para bancos y 20% de las obligaciones más el capital y reservas para financieras) y Nicaragua (15% del capital y reservas). En El Salvador la ley contempla de manera expresa la definición de grupo económico o grupo de riesgo. En Nicaragua el organismo fiscalizador está facultado por ley a regular los límites de crédito y el concepto de unidad de riesgo. En Nicaragua, el organismo fiscalizador está facultado por ley a regular los límites de crédito y el concepto de unidad de riesgo.

**d. Créditos a partes relacionadas<sup>4</sup>:** En El Salvador existen límites legales a las operaciones con partes relacionadas (50% de los recursos patrimoniales líquidos) y facultades amplias al organismo fiscalizador para su control. En Guatemala y Honduras las autoridades monetarias tienen facultades discrecionales para limitar los montos y/o las condiciones de los créditos. En Costa Rica la ley fija un límite de 20% del capital y reservas de cada banco como límite de crédito a los grupos relacionados, correspondiendo al Banco Central definir estos grupos. En Nicaragua, el organismo fiscalizador debe autorizar los créditos que un banco otorga a sus directores y funcionarios.

**e. Transparencia<sup>5</sup>:** Las autoridades monetarias o los organismos de fiscalización de los cinco países publican información financiera de los bancos, con diferente periodicidad, formato y oportunidad. Solamente en Guatemala se publica de manera oficial por parte del organismo fiscaliza-

dor información de tasas de interés activas y pasivas, mínimas, máximas y promedio ponderado. Todos los países permiten el cobro de comisiones y recargos adicionales a la tasa de interés. En todos los países las operaciones activas se mantienen dentro del secreto bancario.

### III. Agenda pendiente

---

A continuación se describen una serie de aspectos que, con diversa intensidad en los diferentes países de la región, influyen sobre la transparencia de los mercados financieros y sobre el control efectivo de la solvencia de los intermediarios.

Algunos constituyen mecanismos tendentes a disfrazar señales de inestabilidad financiera y por ende pueden impedir al organismo de fiscalización adoptar medidas oportunas para evitar crisis de solvencia, de allí la importancia de su eventual inclusión en los programas de reforma financiera:

**a. Grupos financieros:** Es notoria la existencia de grupos de empresas que se presentan de manera conjunta ante el público, ofreciendo servicios financieros integrales y que operan conjuntamente o ponen su personal e infraestructura al servicio unas de otras.

Cada grupo puede incluir uno o más bancos, financieras, casas de bolsa, empresas de seguros, almacenes generales de depósitos, casas de cambios, administradoras de tarjetas de créditos, sociedades de leasing y otras entidades dedicadas a actividades financieras auxiliares o complementarias.

No está claro si la actuación de estos grupos representa una genuina apertura y promoción de un mercado financiero y de capitales diversificado, o por el contrario, son mecanismos dirigidos a eludir encajes e impuestos, encubrir concentraciones de riesgos, financiar a personas y empresas relacionadas por encima de lo prudencialmente establecido o evadir requerimientos de capital, la constitución de provisiones y los requerimientos obligatorios de garantías.

En todo caso, si las empresas de un grupo pretenden presentar una imagen de solvencia por el implícito respaldo del grupo en su conjunto, dicho respaldo tendría que hacerse efectivo mediante los convenios interempresariales res-

pectivos (incorporando entre otros las lecciones de la experiencia mexicana en la legislación de grupos financieros).

Alternativamente, tendría que exigirse total transparencia respecto a los riesgos implícitos en las operaciones de cada empresa. Encuestas realizadas en los Estados Unidos por organismos oficiales y privados muestran que, por ejemplo, la venta de productos bursátiles tales como fondos mutuos por parte de bancos comerciales (o la venta de éstos dentro del recinto del banco por una empresa independiente), resulta en la mayoría de las veces engañosa para un público no experto en la letra pequeña de los contratos, que percibe o asume que dichos productos gozan de la misma garantía que los depósitos bancarios.

En algunos países de Centroamérica no existe legislación ni entes reguladores de los mercados de capitales y/o seguros, ni las legislaciones bancarias tratan con suficiente precisión las operaciones con filiales y subsidiarias.

En el contexto de una posible integración de mercados financieros centroamericanos, sería fundamental que los países cuenten con reglas homogéneas para el tratamiento patrimonial de sucursales, agencias, filiales y subsidiarias establecidas en el exterior. A la fecha, el único país que cuenta con legislación en este aspecto es El Salvador<sup>6</sup>.

**b. Banca offshore:** Es significativa la presencia de bancos radicados en paraísos regulatorios tales como Panamá, Bahamas o Gran Caymán, operando de manera abierta o encubierta en varios países de Centroamérica.

Dichos bancos operan sin reglas prudenciales ni supervisión y la mayoría de sus acciones están emitidas al portador, por lo cual a los países en los cuales están incorporados se les prohíbe recibir depósitos o realizar cualquier tipo de captación de recursos de residentes.

Sin embargo, captan depósitos en forma masiva de ahorristas centroamericanos a través de las ventanillas de bancos privados locales o garantizan a éstos riesgos crediticios al estar en algunos casos catalogados como bancos de "primera línea". Por lo general, la razón social de dichos bancos es similar a la del banco local a través del cual captan depósitos del público, lo cual permite proyectar una imagen engañosa respecto al respaldo implícito existente sobre dichos depósitos.

En los casos en que dichos bancos offshore son de propiedad de los accionistas de los bancos locales, en ciertos

casos se constituyen en un mecanismo de evasión de la normativa prudencial y hacen ineficaz cualquier esfuerzo de supervisión. Por ejemplo, en la medida en que activos de dudosa recuperación o concentraciones crediticias son trasladados transitoriamente a registros "paralelos", mientras duran las labores de inspección del supervisor bancario.

La magnitud operativa de dichos bancos varía entre países y entre bancos dentro de un mismo país. Algunos bancos offshore, sin embargo, totalizan activos por monto incluso superior al del banco local "relacionado".

**c. Riesgos extrabalance:** Bajo la forma jurídica de fideicomisos y comisiones de confianza, entidades bancarias vienen asumiendo compromisos que implican genuinos riesgos de solvencia o de liquidez para el banco intermediario (lo cual implica que su forma jurídica contradice con su sustancia económica) y en otros casos proyectan un inexistente respaldo sobre inversiones a riesgo de terceros.

Es común que el marco legal y las facultades de los organismos de supervisión no permitan incorporar como riesgos normales los compromisos que se hubieran asumido independientemente de su forma jurídica (para fines de requerimientos de capital, diversificación de riesgos y constitución de provisiones). A su vez, la ley no precisa la naturaleza de los fideicomisos y comisiones de confianza que pueden realizar las entidades bancarias ni establecen mecanismos para la plena transparencia de las inversiones por cuenta y riesgo de terceros.

**d. Legislaciones asimétricas y brechas regulatorias:** Todas las empresas que de manera habitual reciben recursos del público bajo cualquier modalidad, exceptuando la adquisición de valores bursátiles, la emisión de primas de seguro y la administración de fondos de pensiones y de seguridad social, deberían estar sometidas a las mismas reglas prudenciales y a políticas uniformes de supervisión, independientemente de su forma jurídica de constitución o el régimen de su propiedad.

Los ejemplos de asimetrías legislativas o brechas regulatorias son múltiples. Se encuentran reglas diferentes entre bancos comerciales privados y bancos comerciales estatales, entre bancos y financieras, entre intermediarios fi-

nancieros y sus empresas filiales o subsidiarias y entre intermediarios financieros bancarios e intermediarios financieros no bancarios (tales como cooperativas de ahorro y crédito, mutuales de ahorro y préstamo, cajas rurales de ahorro y crédito).

De otro lado, la inexistencia de marcos legislativos y entes regulatorios del mercado de capitales y/o de seguros, promueven la proliferación de empresas creadas para eludir impuestos y las regulaciones prudenciales del mercado bancario, financiando en ocasiones a riesgo de terceros actividades o clientes marginales, concentraciones crediticias riesgosas o empresas desprovistas de garantías reales.

**e. Intermediación financiera Informal:** En Latinoamérica se han dado numerosos ejemplos de empresas que captan recursos del público en forma habitual y masiva, aprovechando brechas existentes en la legislación comercial, por ejemplo CLAE en Perú, FINSA en Bolivia, AUTOCASA en Guatemala, FOMIEXPORT en El Salvador, que luego terminan en estafas de gran escala.

Las legislaciones comerciales y bancarias requieren ser reformadas para eliminar las brechas regulatorias que permiten este tipo de actividades que socaban la confianza del público ahorrista.

**f. Transparencia y protección al consumidor:** Los supervisores bancarios concentrados en el seguimiento de la solvencia de los intermediarios, en ocasiones dejan en un segundo plano importantes controles relacionados con la transparencia de las operaciones bancarias y con la protección al consumidor, en particular ante la liberación de las tasas de interés y el retiro de la garantía estatal a los pasivos bancarios.

Es escaso el avance en la región vinculado a la transparencia del precio del dinero; es decir el correcto cálculo de las tasas de interés efectivas y su oportuna publicación: tasas de interés promedio ponderadas en operaciones activas y pasivas y tasas del mercado interbancario. Aspectos a corregir lo constituyen la integración de comisiones y cobros adicionales dentro de la tasa de interés y el efectivo cumplimiento con las tasas o condiciones ofrecidas.

Otros elementos que requerirían atención de parte de las

autoridades bancarias son el oportuno abono de los cheques girados contra bancos de otras plazas (cobro de cheques girados contra bancos locales o del exterior) y la transparencia en la información financiera publicada.

**g. Rol de la banca estatal:** En algunos países de la región se viene cerrando la banca estatal, en otros se la está orientando hacia el apoyo de sectores marginales con capacidad de pago no atendidos por la banca comercial.

En Costa Rica se mantiene a la banca comercial estatal como el sector central de la intermediación financiera, operando con reglas operativas y prudenciales diferentes a las establecidas para la banca privada lo que dificulta medir la eficiencia de las entidades que operan en el mercado.

Es necesario que los procesos de modernización financiera contengan los elementos (políticas, instrumentos e instituciones) que permitan el acceso al crédito, en condiciones de mercado, a amplios sectores de la población que teniendo capacidad de pago (no constituyen sujetos de subsidios) son atendidos de manera muy limitada por los intermediarios financieros formales.

**h. Supervisión de la banca central:** En el contexto de las reformas económicas dirigidas a crear condiciones de estabilidad a través de la adopción de soluciones de fondo en las políticas fiscales, monetarias y comerciales, aún no está claro el rol de los supervisores bancarios en la fiscalización de las actividades y finanzas de los bancos centrales.

Por lo general, las legislaciones evitan crear conflictos entre supervisores y bancos centrales, lo cual en algunos casos implica eliminar todo tipo de supervisión de los bancos centrales, excepto de la Contraloría General con fines netamente administrativos y presupuestales.

Ante la proliferación de déficits cuasifiscales y su impacto sobre la estabilidad del mercado de dinero y de capitales, es conveniente considerar el rol de la supervisión de los bancos centrales, especialmente en lo que se refiere al diseño y seguimiento de sus políticas contables.

Las reformas financieras han sido analizadas tomando en consideración dos aspectos puntuales:

1. La responsabilidad del Estado de velar por la solvencia de las entidades que toman ahorro del público a riesgo propio (intermediarios financieros, empresas aseguradoras y fondos de pensiones) y por la transparencia de las operaciones realizadas por entidades que administran capitales de riesgo (emisoras e intermediarias bursátiles). En la medida en que existan vacíos legales o brechas regulatorias que permitan la existencia de entidades o de estructuras de mercado contrarias a este principio, o que exista un marco legal ambiguo o insuficiente para permitir al Estado velar por el interés público de una manera efectiva, las reformas financieras serán de poco significado.

2. La iniciativa de integración de los mercados financieros centroamericanos, que actualmente está siendo estudiada e incluso en algunos campos siendo objeto de negociaciones preliminares. Dicha integración se facilitaría en la medida en que las legislaciones de los cinco países aseguren reglas de juego estables (no discrecionales) y uniformes para las entidades financieras que existen a nivel regional, por lo menos en sus aspectos troncales.

### Notas

1. Recientes legislaciones latinoamericanas establecen un rango de 3-5 millones de dólares como capital mínimo de los bancos, actualizable automáticamente en función al tipo de cambio o a la variación del índice de precios.

2. Según el Concordato del Comité de Basilea, los recursos patrimoniales líquidos (saneados) no deben ser menores al 8% de los activos ponderados por riesgo.

3. En la legislación comparada es usual encontrar un límite a

la exposición con una sola unidad de riesgo (grupo económico) de 20-25% de los recursos patrimoniales líquidos.

4. Es usual encontrar en la legislación comparada que estos créditos en ningún caso pueden ser superiores, en conjunto, a una vez los recursos patrimoniales líquidos

siempre que estén totalmente garantizados; caso contrario, deben ser inferiores a los recursos patrimoniales.

**5. Divulgación pública y oportuna de información relacionada con la situación patrimonial de los intermediarios financieros, los mayores deudores de cada institución y el costo y rendimiento efectivos del dinero.**

**6. La entrada en vigencia de dicha legislación será en 1997, fecha a partir de la cual las inversiones en sucursales, agencias, filiales y subsidiarias serán deducidas del patrimonio del banco inversor, para los efectos del cálculo de solvencia.**

## OPINIONES

## ANEXO 1: LEGISLACION PRUDENCIAL CENTROAMERICANA COMPARADA

TEMA	COSTA RICA	EL SALVADOR	GUATEMALA	HONDURAS	NICARAGUA
<p>1. Capitales mínimos de constitución</p>	<p>Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, art. 151: El capital de cada banco privado no podrá ser menor de 100 millones de colones. Sin embargo, cuando la Junta Directiva del Banco Central lo considere conveniente, este monto podrá ser elevado, según su mejor criterio. A la fecha, ese capital máximo es de C 300 millones. El capital social mínimo de cada banco cooperativo será igual al 50% del capital establecido por el Banco Central para los bancos privados. Las sociedades financieras de inversión y de crédito especial de carácter bancario, deberán mantener un capital no inferior a una quinta parte del capital mínimo establecido, para bancos privados.</p>	<p>Ley de Bancos y Financieras, art. 35: El monto de capital pagado de fundación y de operación de un banco no podrá ser inferior a veinte millones de colones, ni el de una financiera inferior a ocho millones de colones. El Consejo Directivo de la Superintendencia cada dos años, previa opinión del Banco Central, deberá actualizar el monto de los capitales mínimos de fundación a que se refiere este artículo, de manera que mantengan su valor real.</p>	<p>Ley de Bancos, art. 7: Los trámites y procedimientos necesarios para la autorización y constitución de nuevos bancos se regirán por las disposiciones de la Ley y por los reglamentos que dicela Junta Monetaria con aprobación del Organismo Ejecutivo. Art. 8 (apertura de un banco): El Superintendente de Bancos debe informar a la Junta Monetaria que el monto de capital y de las bases de su financiamiento aseguran razonablemente la seguridad de los intereses del público. Ley de Sociedades Financieras, art. 8: La Junta Monetaria determinará el capital mínimo de constitución, que en ningún caso será menor de 1 millón de Quetzales.</p>	<p>Ley para Establecimientos Bancarios, art. 30: El Banco Central fijará el capital mínimo de cada empresa bancaria, según la clase de operación que ésta se proponga realizar y la plaza donde se ejercerá sus negocios; pero en ningún caso será inferior a cien mil lempiras.</p>	<p>Ley de creación de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones financieras (Ley 125): El monto mínimo de constitución es de 10 millones de córdobas, suma ajustable por el Consejo Directivo de la Superintendencia, a un equivalente de 2 millones de dólares estadounidenses, únicamente en caso de devaluación.</p>

1. En algunos casos se presenta una versión resumida del articulado establecido en las leyes respectivas.

TEMA	COSTA RICA	EL SALVADOR	GUATEMALA	HONDURAS	NICARAGUA
2 Relaciones patrimoniales de solvencia	<p>Ley Orgánica del Banco Central, art. 87: La Junta Directiva deberá fijar límites máximos para el endeudamiento de los bancos y de las demás entidades sujetas a su control, de acuerdo con su diferente naturaleza. Dichas limitaciones se establecerán con base en la relación del pasivo total con el capital suscrito y pagado no redimible y las reservas patrimoniales, o por medio de cualquier otra razón financiera basada en el capital y las reservas de esos intermediarios (Nota: La Junta Directiva ha establecido topos de endeudamiento de 20 veces para bancos comerciales del Estado y 11 veces para bancos privados).</p> <p>Ley de Empresas Financieras, art. 15: La razón de endeudamiento no podrá exceder de siete a uno.</p>	<p>Ley de Bancos y Financieras, art. 40 (reforma de 12/1/94): Los bancos y financieras deben presentar en todo momento una relación de por lo menos 8% entre su Fondo Patrimonial y la suma de sus activos ponderados de la siguiente forma: 0% las disponibilidades efectivas y los depósitos e inversiones en títulos valores emitidos por el Banco Central, 20% los fondos en tránsito, las inversiones en títulos valores emitidos o garantizados por el Estado, las inversiones en valores mobiliarios, bienes raíces y otros inmovilizados. Están exentas inversiones en valores o bonos emitidos por el Banco de Guatemala con fines de estabilización monetaria y créditos con garantía de bonos de prenda (Ley de Almacenes).</p> <p>Ley de Sociedades Financieras, art. 15: No será aplicable a las sociedades financieras el artículo 20 de la Ley de Bancos (Nota: En uso del art. 11 d) y e), La Junta Monetaria ha establecido un endeudamiento máximo de 20 veces el capital y reservas).</p>	<p>Ley de Bancos, art. 20: Capital y reservas de capital equivalente a, por lo menos: 5% sobre inversiones en valores emitidos o garantizados por el Estado; 10% sobre inversiones en valores o en créditos; 50% sobre inversiones en mobiliario, bienes raíces y otros inmovilizados. Están exentas inversiones en valores o bonos emitidos por el Banco de Guatemala con fines de estabilización monetaria y créditos con garantía de bonos de prenda (Ley de Almacenes).</p> <p>Ley para Establecimientos Bancarios, art. 31: Capital pagado y reservas de capital equivalentes a, por lo menos: 5% sobre las inversiones en títulos elegibles para el Fondo de Valores del Banco Central; los porcentajes que fijará el Banco Central, de acuerdo con el art. 48 b) de su propia ley, sobre los distintos tipos o categorías de préstamos e inversiones, sin que dichos porcentajes puedan ser inferiores al 5% ni superiores al 50%; 50% sobre las inversiones en mobiliario, bienes raíces y otros activos inmovilizados y 100% sobre cualquier partida del activo con relación a la cual el establecimiento se niegue a proporcionar las informaciones o permitir las verificaciones legales a la Superintendencia de Bancos.</p>	<p>Ley 125 art. 9, inciso 6 y Ley General de Bancos y de otras Instituciones, art. 20: El Consejo Directivo de la Superintendencia tiene la facultad de establecer la relación mínima entre las inversiones, colocaciones y contingencias de los bancos y el monto de capital y reservas. El Consejo ha fijado un capital adecuado equivalente al 6% del activo de riesgo de los bancos.</p>	

TEMA	COSTA RICA	EL SALVADOR	GUATEMALA	HONDURAS	NICARAGUA
3 Límites de crédito	<p>Ley Orgánica del Banco Central, art. 85: La Junta Directiva tendrá la facultad de fijar el límite máximo de crédito directo e indirecto que los bancos podrán otorgar a cada persona natural o jurídica, en cada una de las modalidades de sus operaciones y en el conjunto de todas ellas. En los departamentos comerciales de los bancos del Estado y en los bancos privados, el límite máximo será de una suma equivalente al 20% del capital suscrito y pagado y de las reservas patrimoniales no redimibles, o de 200 millones de colones, la suma que sea menor. El parámetro expresado en términos absolutos podrá ser ajustado periódicamente por la Junta Directiva, de acuerdo con la evolución del nivel general de precios.</p> <p>(continúa...)</p>	<p>Ley de Bancos y Financieras, art. 104 (reforma 12/1/94): Los bancos y financieras no podrán conceder crédito a una misma persona natural o jurídica, por más del 15% de su Fondo Patrimonial; si estuvieron amparados con garantías reales podrán alcanzar hasta el 30% y hasta el 50% si son otorgados a, o cuentan con la garantías de bienes locales. El Banco Central está facultado para ampliar estos porcentajes, cuando la garantía es de bancos extranjeros de primera línea. Se acumularán las responsabilidades directas y contingentes de una persona o grupo de personas entre las que exista vinculación económica, entendiéndose que existe vinculación económica cuando se trate de sociedades</p> <p>(continúa...)</p>	<p>Ley de Bancos, art. 91 inciso a): Se prohíbe a los bancos otorgar créditos a una sola persona natural o jurídica, de carácter privado, por un monto total que exceda del 20% del capital pagado y reservas de capital del Banco. Ley de Sociedades Financieras, art. 11 inciso f): A las sociedades financieras les está prohibido otorgar préstamos a una misma persona por montos que, en conjunto excedan del 20% del total de sus obligaciones con terceros (excluyendo los avales y garantías) más el capital y reservas de capital.</p>	<p>En el artículo 42 l) de la Ley de Bancos se establece un límite de crédito individual de 20% del capital y reservas del banco.</p> <p>La Ley del Banco Central de Honduras, art. 48 inciso d), faculta al Directorio del Banco Central únicamente a fijar topes o límites generales a las carteras o a las distintas categorías de préstamos o inversiones".</p>	<p>Ley General de Bancos y de Otras Instituciones, art. 61 inciso 3): Prohíbe a todo banco privado otorgar crédito a una misma (persona) natural o jurídica o para invertirse en un mismo negocio o empresa de carácter privado, cuyo monto en conjunto exceda del 15%.</p> <p>La Superintendencia ha establecido que, sin perjuicio de lo establecido en la Ley, los bancos podrán tener una exposición hasta el 30% de su capital y reservas con una unidad de riesgo. La Superintendencia ha definido la unidad de riesgo como un grupo de personas naturales y jurídicas relacionadas entre sí por parentesco, propiedad, solvencia económica, capacidad de generación de fondos o viabilidad futura.</p> <p>(continúa...)</p>

TEMA	COSTA RICA	EL SALVADOR	GUATEMALA	HONDURAS	NICARAGUA
3 Límites de crédito (continuación)	<p>Ley Reguladora de Empresas Financieras no Bancarias, art 9: El límite máximo de crédito directo o indirecto que las sociedades financieras podrán conceder a una persona física o jurídica será del 20% de su capital y reservas.</p>	<p>... controlantes, filiales, presas subsidiarias o que tengan accionistas en común que sean titulares del más de 50% del capital.</p> <p>Para los efectos de este artículo, la Superintendencia podrá acumular como obligaciones de una misma persona natural o jurídica, cuando existan hechos que hagan presumir que los créditos otorgados a diversos deudores, constituyen una misma operación o riesgo crediticio.</p>			<p>...La Superintendencia también ha establecido que los créditos otorgados en exceso del 5% del capital y reservas de un banco, deberán estar respaldados por garantías reales cuyo valor de mercado sea equivalente cuando menos al 125% de dicho exceso.</p>
		<p>(Nota: La Ley original (19/4/91), art. 104, establecía: Se entenderá que se trata de una misma persona cuando los deudores mantengan vinculaciones de propiedad, administración u objetivos del crédito que hagan presumir que se trata de una misma operación crediticia).</p>			

TEMA	COSTA RICA	EL SALVADOR	GUATEMALA	HONDURAS	NICARAGUA
4 Límites de crédito con partes relacionadas	<p>Ley Orgánica del Banco Central, art. 117: Ningún banco comercial del Estado podrá efectuar operaciones de crédito, directa o indirectamente, con miembros de su propia Junta Directiva, los parientes cercanos de éstos y las sociedades mercantiles o cooperativas en las que éstos o los funcionarios administrativos del banco tuvieren una participación igual o mayor al 50%. Los estatutos de los bancos comerciales particulares contendrán dichas disposiciones. En todo caso, para conceder dichos préstamos se requerirá el respectivo acuerdo de la Junta Directiva y la aprobación por escrito del Auditor General de Entidades Financieras.</p>	<p>Ley de Bancos y Financieras, art. 110: Se prohíbe otorgar créditos a personas naturales o jurídicas vinculadas directa o indirectamente con la propiedad o administración de la institución en un monto global que exceda del 50% del capital pagado y reservas de capital de dicha institución. Para estos efectos la propiedad de las acciones del banco o financiera deberá ser un mínimo del 3% de las mismas y la administración estará limitada a la que ejerzan los directores o gerentes de la entidad. Se faculta de manera amplia a la Superintendencia para prescribir circunstancias en</p>	<p>Ley de Bancos, art. 17: La Junta Monetaria emitirá, con aprobación del Organismo Ejecutivo, los reglamentos necesarios para prohibir, limitar o regular las operaciones que puedan celebrar las instituciones bancarias con los directores, funcionarios y empleados de las mismas y de la Superintendencia de Bancos, y con personas vinculadas a dicho personal por relaciones de parentesco, de intereses comunes o de cualquiera otra índole. Tales reglamentos tendrán por objeto evitar todo favoritismo en perjuicio de los depositantes, acreedores o accionistas, y del prestigio de los bancos.</p>	<p>Ley para Establecimientos Bancarios, art. 28: Los préstamos, descuentos o créditos de cualquier clase de cada empresa con miembros de su Junta Directiva, Gerentes, funcionarios o parientes de éstos, requerirán la aprobación unánime de quienes tengan autoridad para resolver el asunto. Se sujetará, además al reglamento que emitirá el Banco Central, a fin de evitar todo favoritismo en perjuicio de los depositantes, acreedores o accionistas, y del prestigio de los bancos.</p> <p>Los saldos de dichas autorizaciones no podrán exceder, en conjunto, del porcentaje del capital y reservas que, para cada institución, fije el Banco Central.</p>	<p>Ley 125 art. 9, inciso 6: El Consejo Directivo de la Superintendencia tiene la facultad de establecer las disposiciones necesarias para regular los límites de crédito.</p> <p>La Superintendencia ha establecido que los créditos otorgados por un banco a sus directores y funcionarios, requerirán la previa autorización de la Superintendencia, no existiendo un límite global específico para el conjunto de las operaciones de los bancos con partes relacionadas.</p>

TEMA	COSTA RICA	EL SALVADOR	GUATEMALA	HONDURAS	NICARAGUA
5 Divulgación de información financiera, costo del dinero y mayores deudores.	<p>La Auditoría General de Entidades Financieras publica un boletín trimestral que, entre otros, contiene estados financieros e indicadores.</p> <p>No se publican las tasas de interés bancarias.</p> <p>La nómina de principales deudores es considerada parte del secreto bancario.</p>	<p>La Superintendencia del Sistema Financiero publica trimestralmente información contable remitida por las entidades financieras y algunas auxiliares.</p> <p>Cada banco y financiera publica sus tasas de interés activas y pasivas, que tienen carácter de oferta pública.</p> <p>Publican asimismo las diferentes comisiones que, en diversas combinaciones, aplican a las operaciones activas.</p> <p>La nómina de principales deudores es considerada parte del secreto bancario.</p>	<p>La Superintendencia de Bancos emite boletines mensuales y trimestrales con información financiera detallada, incluyendo estados financieros.</p> <p>Mensualmente, publica en prensa los principales rubros de balance y resultados de los bancos y sociedades financieras.</p> <p>En forma semanal, publica en prensa la tasa máxima, mínima y promedio ponderada de las operaciones activas y pasivas de los bancos y sociedades financieras, públicos y privados, en sus diferentes modalidades.</p> <p>La nómina de principales deudores es considerada parte del secreto bancario.</p>	<p>El Banco Central emite boletines trimestrales con información financiera de los bancos.</p> <p>No se publican las tasas de interés de las operaciones bancarias.</p> <p>La nómina de principales deudores es considerada parte del secreto bancario.</p>	<p>La Superintendencia publica un boletín mensual de circulación limitada y un boletín estadístico trimestral de difusión pública conteniendo información financiera sobre los bancos.</p> <p>No se publican de manera oficial las tasas de interés activas y pasivas vigentes en el mercado financiero. Las entidades financieras publican sus tasas de interés con fines publicitarios.</p> <p>La relación de los principales deudores de los bancos es considerada parte del secreto bancario.</p>

# Evaluación del proceso de reforma y reestructuración del sistema financiero peruano

✦ **Luis Cortavarría**

*Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras del Perú*

## I. Introducción

---

En la última década, el sistema financiero peruano ha experimentado los efectos de diversas políticas económicas, que incrementaron los costos de la intermediación financiera, incentivaron la fuga de capitales y redujeron la movilización de los depósitos y cuyas consecuencias se han reflejado en la solvencia y liquidez de sus instituciones. Las regulaciones económicas dictadas en este período incluyen políticas de topes máximos a la tasa de interés, coeficientes de cartera en los préstamos, barreras a la entrada y políticas cambiarias.

En reacción a esta coyuntura, el sistema financiero ha ido evolucionando paulatinamente para adecuarse a una nueva estructura, nuevos mercados y nuevos patrones de operación. A este proceso lo definimos como la reestructuración de la industria bancaria peruana.

A través de esta presentación, pretendemos aproximar de manera descriptiva este proceso de reestructuración y la reforma financiera puesta en marcha por el actual gobierno, la cual crea nuevas condiciones para el desarrollo del sistema financiero y de los agentes que participan en este mercado. Para ello, es necesario revisar las condiciones bajo las cuales es aplicada la reforma, con el fin de focalizar las enseñanzas que se derivan del proceso.

## II. El sistema financiero peruano antes de la reforma financiera

---

El sistema financiero peruano, como resultado de una

serie de políticas erróneas, exhibía una excesiva participación estatal en el control accionario y en la gestión de casi el 50% de las entidades financieras. Como consecuencia, la adopción de políticas administrativas de estas instituciones basadas en la coyuntura política del momento debilitó la situación financiera de la banca estatal, a la vez que afectó significativamente al resto del sistema. Además de ello, el sistema financiero enfrentaba una excesiva regulación, deficiente y débil que, aunada a la carencia de mecanismos claros (y de recursos) para resolver crisis bancarias, ofrecía un marco de inestabilidad económica en los intermediarios.

A mediados de la década del ochenta, el sistema financiero formal peruano estaba conformado por dos entidades de control y diseño de política monetaria, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y la Superintendencia de Banca, y por intermediarios clasificados comercialmente, tales como la banca comercial, la banca comercial híbrida, la banca de desarrollo y las empresas financieras.

En 1985, el número de intermediarios financieros era 42, de los cuales el 45% tenían participación estatal. A fines de la década del ochenta, estos bancos eran cerca del 50% del total de intermediarios dentro del sistema. Para este entonces, la banca comercial privada había perdido participación relativa, pasando del 63.2% del total de intermediarios al 51% en 1990.

El principal banco comercial híbrido, el Banco de la Nación, cuyas operaciones con el sector público eran su principal actividad de intermediación fue evolucionando ineficientemente, supliendo en parte las actividades del Banco Central de Reserva, quebrando paulatinamente el programa monetario aplicado.

Los bancos de fomento, instituciones estatales dedicadas a la intermediación de recursos hacia sectores productivos considerados como prioritarios, tales como el agro, industria, minería y vivienda, fueron utilizados por el gobierno de turno para el subsidio a estos sectores. Esto motivó que se incrementaran las transferencias del Banco Central de Reserva, con su correspondiente efecto de emisión monetaria y se otorgaran créditos subsidiados a tasas preferenciales, que distorsionaron el mercado de créditos, aumentaron el riesgo del préstamo y generaron una situación de insolvencia en estas instituciones.

Paralelamente con el desarrollo de estos intermediarios, a partir del intento de estatización de la banca privada en 1987, se profundizaron las distorsiones generadas y se agravó el proceso de desintermediación financiera, afectando la fragilidad del sistema. En este período, la banca extranjera, debido a una serie de combinaciones de restricción de operaciones bancarias internacionales y entorno económico y político negativo, salieron del mercado financiero peruano.

Los créditos dirigidos, conjuntamente con la administración de las tasas de interés, han sido los factores limitantes del tamaño y eficiencia de la intermediación financiera, incrementando los costos y el *spread* bancario. Por otro lado, las tasas reales negativas contribuyeron a sumar un elemento de incertidumbre e inestabilidad a la frágil condición de los intermediarios financieros, reflejándose en una caída real en el nivel de depósitos del sistema.

Por un lado, entre 1987 y 1990, al enfrentarse con la salida de capitales, esporádicas intervenciones de reflotamiento de los bancos en problemas y con la necesidad de financiar el déficit fiscal, el BCRP restauró los altos niveles de encaje como una herramienta básica para reducir el impacto inflacionario de la política fiscal expansiva.

Estos altos encajes tuvieron efectos nocivos sobre el sistema financiero. Altos niveles de depósitos inmovilizados, representan una inusual proporción del impuesto inflación al sector financiero, el cual es trasladado a los depositantes en forma de bajas rentabilidades por los depósitos, disminuyendo la intermediación. Este impuesto también es trasladado a los prestatarios a través de un mayor costo del crédito. El margen financiero alto de los intermediarios, genera una cuña que profundiza la ineficiencia del mercado de créditos en la asignación de recursos. Como resultado de altos niveles de encaje, los bancos reducen las tasas de depósitos, incentivando a los ahorristas a desviar sus tenencias de depósitos hacia instituciones e instrumentos que no están sujetos a tales costos, particularmente el sector informal y algunos intermediarios formales que ofrecen mayores rentabilidades.

La tendencia por parte del público a retirar sus depósitos del sistema bancario formal (tanto para mantener sus niveles de consumo o para protegerse de la pérdida del valor real de sus activos) se transformó en una amenaza para la es-

tabilidad del sistema financiero y en el desarrollo de un sistema informal, no necesariamente más eficiente que el formal.

Además la caída en la rentabilidad de los depósitos en el sistema financiero durante los últimos años generó cambios en los hábitos de ahorro, sustituyéndose depósitos en moneda nacional por grandes tenencias de depósitos y circulante en moneda extranjera, tanto dentro como fuera del sistema financiero.

La creciente crisis, agregada a la registrada a fines de la década pasada, implicaron un sistema financiero en abierto proceso de contracción de tamaño, que recibía cada vez menos depósitos (en términos reales), que intermediaba eficientemente cada vez menores volúmenes y, que al mismo tiempo, racionaba a algunos agentes económicos que al no poder acceder al sistema formal quedaban expuestos a tratar con segmentos subterráneos aún menos eficientes para obtener financiamiento. El efecto final fue la reducción del tamaño del sistema, medido en términos del ratio liquidez del sistema bancario sobre el PIB, que pasó de representar cerca del 15% del PIB en 1985 al 5% en 1990.

Es así que en la medida que la intermediación bancaria decrecía, ésta era reemplazada por otro tipo de intermediación, caracterizada por instituciones frágiles e ineficientes, las mismas que captaron fondos del público a plazos y rentabilidades que se presentaban más favorables, sin que esto implique mayor seguridad para el depositante.

El elevado nivel de exposición, la incongruencia en los plazos de captación, la dependencia de nuevos fondos como única forma de enfrentar compromisos y las intenciones fraudulentas de algunos hicieron que estas instituciones generaran inestabilidad e ineficiencia dentro la economía.

Las condiciones financieras de las instituciones bancarias tienen importantes implicancias para la habilidad del sistema financiero en la intermediación efectiva de fondos en forma competitiva y a bajo costo. Dado que los intermediarios dependen de la confianza de los depositantes, muchos son renuentes a estar expuestos a cualquier desempeño inadecuado. Grandes volúmenes de activos improductivos hacen que sea más difícil para los bancos el intermediar. En sí, la liquidez y solvencia inadecuada puede motivar una pérdida de confianza.

En este sentido, la distorsión del mercado, agravada por políticas económicas, generó problemas de cartera a los bancos, disminuyendo no sólo la disponibilidad de los créditos, sino también su distribución, empeorando además, como resultado de este proceso, la calidad de sus activos.

Los activos del sistema financiero, luego del intento de estatización de la banca, cayeron abruptamente en 72% entre 1987 y 1990, durante el período de hiperinflación, llegando al nivel de casi S/. 5 mil millones constantes de 1979, su punto más bajo.

La caída durante la hiperinflación fue debida a que los bancos dejaron de intermediar para retirar sus recursos al exterior o aplicar mecanismos de racionamiento de créditos.

En términos del PIB, los activos financieros que inicialmente representaban el 70% del PIB en 1985, alcanzaron sólo el nivel de 12% del PIB en 1990.

Las colocaciones totales del sistema reflejaron una tendencia decreciente como consecuencia de los efectos de las políticas económicas sobre la intermediación financiera formal y de los créditos dirigidos. Los intermediarios financieros disminuyeron sus actividades, profundizando la desintermediación financiera y el surgimiento de la actividad informal. En este período las colocaciones caen en 89% en términos reales desde 1987 a 1990.

La composición de activos de los bancos muestra el proceso de reestructuración bancaria interna, en términos de nuevas actividades de intermediación financiera. Las colocaciones de la banca comercial entre 1987, año del intento de estatización, y 1990, muestran una menor participación de los activos, reflejando el hecho que los bancos privados intentaron recurrir a otras operaciones para sobrevivir en un período de inestabilidad económica. Además, hubo una significativa reducción de la intermediación bancaria, que motivó a los agentes económicos racionados a la utilización del crédito informal.

Asimismo, este hecho refleja la búsqueda de nuevos instrumentos para evadir los coeficientes de cartera o los topes a las tasas de interés activas, incentivándose al proceso conocido como banca paralela.

El nivel de depósitos del sistema financiero también demuestra la tendencia de deterioro del período antes de la reforma financiera. El patrón de desintermediación financiera del sistema se debió a la baja rentabilidad por los depósi-

tos y a la desconfianza del público generada por las políticas de congelamiento de los depósitos en moneda extranjera y de intento de estatización de la banca comercial. En términos generales, los depósitos decrecieron en 85% entre 1985 y 1990.

El ratio de depósitos sobre pasivos muestra el grado de exposición de los bancos. Como resultado de la represión en la economía, las otras obligaciones de los bancos crecieron y los depósitos del sistema disminuyeron su participación. La desintermediación financiera de los últimos años de la década del ochenta se hizo cada vez más evidente. En este período, la participación de los depósitos sobre el total de pasivos se redujo de 70% en 1985 al 50% en 1989.

Los bancos estatales de fomento, mostraban durante el período una gran exposición debido a que dependían principalmente del financiamiento del Banco Central de Reserva. Este hecho y la baja recuperación de los créditos otorgados, motivó a que este tipo de banca colapsara en 1990, siendo liquidada durante la reforma financiera de 1991.

Durante la represión financiera, la reducción en los niveles de intermediación financiera no fue paralela con una reducción en los costos operativos. Esta falta de reacción por parte de los bancos se puede explicar por un exceso de protección y regulación bancaria. La lentitud del ajuste ha sido también el resultado de las rigideces en la legislación laboral, que impedían reducciones de personal. Ello, aunado al intento de estatización de la banca, motivó que el nivel patrimonial de los intermediarios se redujera en 67% en términos reales entre 1987 y 1990.

Estos mayores costos, conjuntamente con las restricciones a las que eran sometidas, hicieron que la banca comercial fuera reduciendo su importancia relativa frente al resto de intermediarios, agravándose el proceso de desintermediación financiera.

Sin embargo, esto no significaba que los bancos eran ineficientes o no gozaban de una buena posición financiera. Una forma de probar si los bancos se encontraban en buen estado financiero es medir el cumplimiento de los estándares mínimos de suficiencia de capital (o apalancamiento) dado por el ratio de capital y reservas sobre activos. De acuerdo con el concordato de Basilea, el mínimo de capital estándar para los bancos debe ser igual al 8% de los activos.

En el caso de la banca estatal, el nivel de activos excedía largamente las 30 veces el nivel de patrimonio. La explicación sobre este problema de insuficiencia patrimonial abarca dos aspectos: (a) el ser de propiedad del estado (b) el volumen intermediado por el Banco de la Nación al Tesoro Público y entidades gubernamentales era notablemente superior al patrimonio que este banco tenía. Similares aspectos se daban en el caso de la banca de desarrollo.

Antes de la reforma financiera, las operaciones efectuadas por el Banco Central de Reserva excedieron sus funciones típicas de autoridad monetaria, tales como el control de la oferta de dinero y del crédito interno, de forma tal que se logre un adecuado nivel de reservas internacionales.

Los gobiernos de turno habían añadido funciones al Banco Central de Reserva con el fin de utilizarlo como instrumento para canalizar fondos hacia los sectores considerados como prioritarios, en su intento por corregir imperfecciones de mercado. Adicionalmente, el BCRP ha sido usado como fuente de financiamiento del déficit.

Es así como, el BCRP jugó el rol de financiador del déficit del Gobierno Central, y de distribuidor de recursos financieros, manteniendo el costo del crédito bajo, dirigiendo el crédito en forma selectiva, administrando los fondos para el desarrollo y siendo el prestamista oficial de la banca de desarrollo y de la banca comercial híbrida. Además de estas funciones, el Banco Central de Reserva era el responsable de la liquidación de las instituciones financieras, asumiendo en muchos casos el costo de éstas.

Al asumir los costos de los bancos en problemas y las altas remuneraciones por el encaje motivaron que el BCRP generara pérdidas financieras, conocidas como el déficit cuasi-fiscal. Estas pérdidas, al ser difíciles de medir, han sido muchas veces subestimadas, asignándosele poca importancia relativa.

La coyuntura económica marcó los patrones de la salida de los intermediarios privados, los cuales fueron: (a) el retiro de los bancos extranjeros producto de políticas de nacionalización de la banca, (b) la inestabilidad financiera de algunas instituciones que restaron credibilidad del público, (c) la mala administración y (d) la concentración en la distribución de los recursos.

Las quiebras bancarias fueron tratadas forzando a un banco asociado (léase de propiedad del Estado) a absor-

ber al banco en problemas, mas todas estas absorciones y los costos asociados a ellas fueron cubiertas por el BCRP, agravándose las pérdidas de la autoridad monetaria.

Esto es, el Gobierno no tuvo un mecanismo claro para el manejo de las insolvencias bancarias. Esto causó una serie de respuestas ineficientes al momento de las crisis financieras. Al no poseer un seguro de depósitos, era el propio Gobierno, a través del Banco Central o del Banco de la Nación quien asumía los enormes costos resultantes de la insolvencia de las instituciones financieras.

En conclusión, una economía reprimida, con un sistema financiero deteriorado en imagen y solvencia era el resultado de una serie de políticas económicas de corte populista. Es por ello que la situación económica y financiera de los bancos peruanos a fines de la década del ochenta, hacía necesario contar con mecanismos claros para la reestructuración, supervisión y evolución de los mismos.

### III. La reforma financiera

---

Así, a mediados de 1990, el Gobierno actual puso en marcha un programa de estabilización económica y de reformas estructurales, cuyos objetivos eran la lucha contra la inflación y el desarrollo económico del país.

Entre las políticas aplicadas se encuentra la liberalización global de la economía y de las restricciones que la reprimían.

Consciente de la importancia del sistema financiero en el desarrollo económico, la Administración Fujimori dictó, a partir de abril de 1991, una serie de medidas destinadas a reformar el sistema financiero peruano para hacerlo más competitivo, facilitando su habilidad para movilizar recursos y asignarlos eficientemente, y para corregir los problemas existentes. La reforma financiera actual tiene por objetivo aumentar el nivel de intermediación, reducir los costos financieros y mejorar el grado de solvencia de los intermediarios.

Entre las medidas de política financiera dictadas por el Gobierno actual destacan la promulgación de una nueva Ley General de Instituciones Financieras (Decreto Legislativo 637), la liberalización total de las tasas de interés, la liberalización del mercado de cambios, el establecimiento de una política más racional para el otorgamiento del crédito del Banco Central, restringiéndose el crédito a las instituciones

públicas financieras o no financieras, la reducción del nivel de encaje, la reducción gradual de la tasa de impuesto a los débitos bancarios, la promulgación de una nueva ley del mercado de valores, la privatización de fondos de pensiones y la promulgación de las nuevas leyes orgánicas del Banco Central de Reserva y de la Superintendencia de Banca y Seguros.

La medida más importante, sin duda alguna, es la promulgación de la nueva Ley de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros. Esta ley de bancos intenta promover el desarrollo de un sistema financiero solvente, eficiente y moderno, donde el mercado y no el Estado determinará la asignación de recursos y las tasas de interés. Se establece además la desregulación financiera, mediante la eliminación de controles en la asignación del crédito y la flexibilización de los límites en la tasa de interés, la apertura a la inversión extranjera, el establecimiento de capitales mínimos más altos para prevenir situaciones de insolvencia, los cuales son similares a aquellos establecidos en el Concordato de Basilea, la ampliación de las facultades de los intermediarios al introducir el concepto de banca múltiple y el establecimiento de un seguro de depósitos como mecanismo específico para la resolución de crisis bancarias.

Otras medidas de importancia dictadas que han sido instrumentadas son la evaluación y clasificación de la cartera de créditos, las letras hipotecarias, el reglamento de operaciones de arrendamiento financiero y la capitalización de créditos vencidos de difícil recuperación.

En 1993, se dictó una nueva Ley de Bancos a través del Decreto Legislativo 770. En esta ley se establecen los límites de suficiencia patrimonial, fijándose los ratios a niveles internacionales como los del Concordato de Basilea. Asimismo, se fomenta la creación de la banca múltiple, lo cual sienta las bases necesarias para un sistema financiero sólido, eficiente y confiable.

#### **IV. Efectos de la reforma en el sistema financiero peruano**

---

La política económica adoptada afectó inicialmente la composición de la estructura del sistema financiero peruano. En términos generales, 16 bancos y financieras salieron

del mercado declarándose en quiebra o en liquidación en 1992.

Debido a que las nuevas leyes de banca y orgánica del BCRP limitaba los recursos hacia las instituciones financieras estatales, la banca pública comenzó su proceso de reestructuración con miras a reducir los altos costos y redefinir sus funciones. Los bancos de desarrollo, cuya situación financiera se deterioró a fines de la década del ochenta fueron liquidados, por constituir intermediarios insolventes y de mala gestión administrativa.

Por su parte, un banco comercial asociado, el Banco Popular, fue declarado en disolución debido a su situación de insolvencia, dado que mantenía un patrimonio negativo de US\$ 22 millones aproximadamente. Asimismo, también fue liquidado PERUINVEST, una financiera asociada al Banco Popular.

En general, 12 instituciones bancarias y financieras estatales salieron del mercado, reduciendo la participación de éstas, significativamente, del 45% del total de intermediarios en 1987 a sólo el 28% del total de intermediarios financieros en 1993.

Algunos bancos comerciales privados salieron del mercado durante el proceso de reestructuración y reforma financiera. La administración de estos bancos estaba relacionada con altos funcionarios del gobierno anterior. El banco CCC es un ejemplo de ello, ya que el mismo era mal administrado y enfrentaba una situación de insolvencia por malas deudas.

En el caso de la banca comercial privada, tres nuevos bancos comerciales han aparecido en el último año; dos de ellos fueron financieras que se han adecuado a lo establecido por la nueva ley de banca (Banex y Sudamericano) y el otro es un banco multinacional (Banco del Nuevo Mundo). En términos generales, el número de intermediarios financieros se ha reducido de 42 en 1985 a 28 en 1993, con el predominio de la banca comercial que ahora representa el 71.4% de las instituciones dentro del sistema.

El proceso de reestructuración está permitiendo la racionalización en un número importante de bancos comerciales privados, los que reconocen la necesidad de reducir los costos para volverse más competitivos y estar mejor preparados para enfrentar el mayor grado de competencia que inevitablemente resultará del nuevo marco legal liberal. Este

proceso incluye programas de reestructuración, de inversión en tecnología, y de reducción de costos operativos, como agencias ineficientes y exceso de personal.

Aunque la reforma financiera aún está en proceso, ya se empiezan a notar efectos favorables, tanto en el tamaño del sistema financiero como en los activos de los mismos. La liquidez del sistema bancario creció 4 veces entre 1991 y 1993.

En los últimos dos años, los activos del sistema financiero crecieron de manera importante, pasando de representar el 12% del PIB en 1991 al 20% del PIB en 1993. Esta recuperación, aunque ligera, muestra los efectos beneficiosos de un sistema financiero supervisado, siendo los bancos comerciales quienes mayormente han contribuido en esta recuperación, participando en la actualidad en cerca del 40% del total de activos del sistema para 1993.

Por efectos de reducción en las tasas de encaje y de la eliminación de los coeficientes de cartera o créditos dirigidos, el crédito real del sistema bancario ha crecido de S/. 2,000 a precios de 1990 de 1991 a S/. 6000 a precios de 1990 en 1993.

Otra característica del proceso de reestructuración es que el Banco Central de Reserva ha reducido su participación en el total de colocaciones del sistema de 15% en 1990 a sólo el 2% en 1993, por motivos de la limitación del crédito directo al Gobierno Central y a las entidades financieras públicas de desarrollo. Aun cuando las colocaciones han disminuido, los activos del Banco Central han crecido de 11% del PIB en 1990 a 15% del PIB. Esto refleja la recomposición de los activos del BCRP en términos de acumulación de mayores reservas internacionales netas.

En términos de la composición de la cartera de activos, la banca comercial ha retomado su rol de intermediario financiero, incrementando sus colocaciones. Con respecto a otros intermediarios, el Banco de la Nación (el último banco comercial híbrido sobreviviente) ha incrementado también la participación de sus colocaciones debido a que el BCRP no puede ahora prestar directamente a las instituciones de Gobierno. En la actualidad y con fines de cumplir con el programa monetario propuesto, el Banco de la Nación se encuentra en proceso de reestructuración financiera.

La liberalización de las tasas de interés también ha fomentado el aumento del volumen de depósitos en el sistema

financiero formal. Entre 1990 y 1993, los depósitos del sistema crecieron en 94% en términos reales. Las tasas de interés se vienen reduciendo paulatinamente, reflejando la disminución en las expectativas inflacionarias, el incremento de la oferta monetaria y de los recursos prestables y la disminución en el costo del crédito.

Como consecuencia de ello, el *spread* bancario, que en el período anterior de la reforma había alcanzado niveles insostenibles, reflejando la ineficiencia de los bancos en el proceso de intermediación financiera, generada por la política económica vigente, viene reduciéndose paulatinamente.

La disminución de los encajes y de los costos operativos de los bancos se han constituido en los factores que disminuyen el margen de intermediación de los bancos.

La reforma financiera ha propiciado la quiebra de las instituciones informales. El desarrollo de los intermediarios informales a través de la captación de recursos a altas tasas de interés, no tenía bases sólidas ya que estos agentes eran ineficientes en sus aspectos operativos. Al ofrecer rentabilidades para los depósitos, por encima de la inflación y de las ofrecidas por otras instituciones formales y la imposibilidad de colocar grandes volúmenes de recursos captados a intereses de usura, generaron un círculo vicioso de captación sólo para cumplir con compromisos a corto plazo. Este círculo vicioso trajo como consecuencia la quiebra de estas financieras informales y de aquellas instituciones de ineficiente manejo administrativo que seguían estas prácticas, a la vez que se perdía la confianza del público ahorrista.

Las reformas financieras también han tenido efectos positivos en las utilidades de los bancos. La mejor intermediación y la innovación en nuevos productos ha propiciado una recuperación del nivel patrimonial de 25% en términos reales entre 1990 y 1993. De otro lado, las políticas adoptadas en materia de recuperación y clasificación de los créditos, ha permitido revertir la tendencia de insolvencia intertemporal que enfrentaban las instituciones financieras. Así, luego de que en 1991, por efectos de la irrecuperabilidad de los créditos otorgados por la banca de fomento, la cartera pesada representaba el 26% de las colocaciones, en 1993, éstas llegan a ser solamente el 19%. La reforma busca mantener la tendencia decreciente, asegurando la solidez de los agentes bancarios.

La nueva Ley de Intermediarios Financieros (D. Leg. 770) que establece que el nivel patrimonial de los intermediarios financieros formales siga estándares similares a los acordados en Basilea, ha permitido que los bancos fortalezcan su nivel patrimonial. Es así que en el período de 1985 a 1989, el nivel de activos era en promedio 17 veces el nivel patrimonial del sistema. En la actualidad, este promedio se fija en 12 veces, lo cual acerca al sistema bancario peruano a niveles internacionales.

En el manejo de la reciente salida de intermediarios financieros, se ha puesto en evidencia el nuevo rol de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) y del Fondo de Seguro de Depósitos. Actualmente la SBS cumple un rol de vigilancia prudencial que le permite intervenir en el momento adecuado a cualquier institución en peligro de insolvencia. Por su parte el Fondo de Seguro de Depósitos, establecido en la nueva Ley de Bancos, tiene por objetivo otorgar protección al público depositante en caso de que un banco sea declarado en quiebra y liquidado.

## **V. Perspectivas del sistema financiero peruano**

No obstante los avances logrados quedan aún aspectos en los cuales se debe poner énfasis. Un paso importante en esta dirección es la mejora de la calidad de los servicios financieros por parte de los intermediarios. En este sentido se vienen dando los pasos adecuados para la creación de nuevos productos financieros que ayudarían a promover la monetización de la economía.

El establecimiento de nuevos servicios promoverá una mayor eficiencia y desarrollo del sistema bancario, así como enfrentar nuevos retos en el proceso de intermediación, derivados de la entrada de nuevos intermediarios, tanto nacionales como extranjeros, en el sistema.

En este aspecto, el proceso de privatización de la banca asociada propiciará la participación de capitales internacionales y la presencia de nuevos bancos que acentuarán aún más la disminución de la tasa de interés, la racionalización de los costos operativos y el incremento de eficiencia y solvencia de los intermediarios financieros que ya se encuentran en el mercado. La competencia ayudaría a los bancos peruanos a reformular su política de préstamos y de captación de recursos.

El proceso de intermediación se hará más competitivo y difícil. Sin embargo, la banca peruana se verá en el reto de atender un sector tradicionalmente racionado, como es el sector de medianos y pequeños clientes.

La desintermediación que puede resultar de este proceso no es causada por factores exógenos de una mala política económica, sino por factores de reestructuración de los mercados financieros, mercados dinámicos cada vez más cambiantes y de la modernización del sistema. La banca peruana tiende a ser una banca múltiple que prescinde de apoyo estatal y fomenta la creación de nuevos productos financieros y el desarrollo de los mercado de capitales.

Paralelamente a estos desarrollos y tendencias, la globalización de los mercados financieros internacionales, propiciarán un sistema bancario más competitivo y sólido dentro de los márgenes universalmente aceptables.

Será cada vez más importante para los bancos el identificar adecuadamente a aquellos clientes potenciales, reduciendo el riesgo del préstamo y mejorando la calidad de su cartera. En este escenario, la Superintendencia de Banca y Seguros jugará un rol importante en la regulación y control de los intermediarios financieros.

Asimismo, se es consciente de que las quiebras bancarias pueden aún ocurrir, pero sin embargo éstas ya no dependen de las autoridades monetarias sino de los directores y accionistas de los bancos. Así, la Superintendencia de Banca y Seguros tendría un reto supervisando a las personas encargadas de la administración de los bancos, identificando prudencialmente el riesgo de una quiebra bancaria como producto de una mala administración. Así, los bancos enfrentarán el reto de llevar una correcta administración que les permita alcanzar sus objetivos trazados.

# Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios

*El Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (GATS) forma parte del Acta Final de la Ronda Uruguay, suscrita por los ministros de los países miembros del GATT, en la reunión celebrada el 15 de abril de 1994, en la ciudad de Marrakech. En el presente número de CAPÍTULOS DEL SELA se reproduce el Anexo sobre Servicios Financieros.*

## Anexo sobre Servicios Financieros

### 1. Alcance y definición

- 1.1 El presente Anexo se aplica a las medidas que afecten al suministro de servicios financieros. Cuando en el Anexo se haga referencia al suministro de un servicio financiero ello significará el suministro de un servicio según la definición que figura en el párrafo 2 del artículo I del Acuerdo.
- 1.2 A los efectos del apartado (b) del párrafo 3 del artículo I del Acuerdo, se entenderá por "servicios suministrados en ejercicio de facultades gubernamentales" las siguientes actividades:
  - 1.2.1 las actividades realizadas por un banco central o una autoridad monetaria o por cualquier otra entidad pública en prosecución de políticas monetarias o cambiarias;
  - 1.2.2 las actividades que formen parte de un sistema legal de seguridad social o de planes de jubilación públicos; y

1.2.3 otras actividades realizadas por una entidad pública por cuenta o con garantía del Estados o con utilización de recursos financieros de éste.

- 1.3 A los efectos del apartado (b) del párrafo 3 del artículo I del Acuerdo, si un Miembro autoriza a sus proveedores de servicios financieros a desarrollar cualesquiera actividades de las mencionadas en el párrafo 1.2.2 ó 1.2.3 supra, en competencia con una entidad pública o con un proveedor de servicios financieros, el término "servicios" comprenderá esas actividades.
- 1.4 No se aplicará a los servicios abarcados por el presente Anexo el apartado c) del párrafo 3 del artículo I del Acuerdo.

## 2. *Reglamentación nacional*

- 2.1 No obstante las demás disposiciones del Acuerdo, no se impedirá que un Miembro adopte medidas por motivos cautelares, entre ellos la protección de inversores, depositantes, tenedores de pólizas o personas con las que un proveedor de servicios financieros tenga contraída una obligación fiduciaria, o para garantizar la integridad y estabilidad del sistema financiero. Cuando esas medidas no sean conformes a las disposiciones del Acuerdo, no se utilizarán como medio de eludir los compromisos u obligaciones contraídos por el Miembro en el marco del Acuerdo.
- 2.2 Ninguna disposición del Acuerdo se interpretará en el sentido de que obligue a un Miembro a revelar información relativa a los negocios y contabilidad de clientes particulares ni ninguna información confidencial o de dominio privado en poder de entidades públicas.

## 3. *Reconocimiento*

- 3.1 Un Miembro podrá reconocer las medidas cautelares de cualquier otro país al determinar cómo se aplicarán sus propias medidas relativas a los servicios financieros. Ese reconocimiento, que podrá efectuarse me-

dian­te armonización o de otro modo, podrá basarse en un acuerdo o convenio con el país en cuestión o podrá ser otorgado de forma autónoma.

- 3.2 Todo Miembro que sea parte en acuerdos o convenios del tipo a que se refiere el párrafo 3.1, actuales o futuros, brindará oportunidades adecuadas a los demás Miembros interesados para que negocien su adhesión a tales acuerdos o convenios o para que negocien con él otros comparables, en circunstancias en que exista equivalencia en la reglamentación, vigilancia, aplicación de dicha reglamentación y, si corresponde, procedimientos concernientes al intercambio de información entre las partes en el acuerdo o convenio. Cuando un Miembro otorgue el reconocimiento de forma autónoma, brindará a los demás Miembros oportunidades adecuadas para que demuestren que existen esas circunstancias.
- 3.3 Cuando un Miembro contemple la posibilidad de otorgar reconocimiento a las medidas cautelares de cualquier otro país, no se aplicará el apartado b) del párrafo 4 del artículo VII del Acuerdo.

#### *4. Solución de diferencias*

- 4.1 Los grupos especiales encargados de examinar diferencias sobre cuestiones cautelares y otros asuntos financieros tendrán la necesaria competencia técnica sobre el servicio financiero específico objeto de la diferencia.

#### *5. Definiciones*

A los efectos del presente Anexo:

- 5.1 Por servicio financiero se entiende todo servicio de carácter financiero ofrecido por un proveedor de servicios financieros de un Miembro. Los servicios financieros comprenden todos los servicios de seguros y relacionados con seguros y todos los servicios bancarios y demás servicios financieros (excluidos los seguros). Los servicios financieros incluyen las siguientes actividades:

- a. Seguros directos (incluido el coaseguro):
  - i) seguros de vida;
  - ii) seguros distintos de los de vida.
- b. Reaseguros y retrocesión.
- c. Actividades de intermediación de seguros, por ejemplo las de los corredores y agentes de seguros.
- d. Servicios auxiliares de los seguros, por ejemplo los de consultores, actuarios, evaluación de riesgos e indemnización de siniestros.

*Servicios bancarios y demás servicios financieros*  
(excluidos los seguros)

- e. Aceptación de depósitos y otros fondos reembolsables del público.
- f. Préstamos de todo tipo, con inclusión de créditos personales, créditos hipotecarios, *factoring* y financiación de transacciones comerciales.
- g. Servicios de arrendamiento financieros.
- h. Todos los servicios de pago y transferencia monetaria, con inclusión de tarjetas de crédito, de pago y similares, cheques de viajeros y giros bancarios.
- i. Garantías y compromisos.
- j. Intercambio comercial por cuenta propia o de clientes, ya sea en una bolsa, en un mercado extrabursátil o de otro modo, de lo siguiente:
  - i. instrumentos del mercado monetario (incluidos cheques, letras y certificados de depósito);

- ii. divisas;
  - iii. productos derivados, por ejemplo, aunque no exclusivamente, futuros y opciones;
  - iv. instrumentos de los mercados cambiario y monetario, por ejemplo, "swaps" y acuerdos a plazo sobre tipos de interés;
  - v. valores transferibles;
  - vi. otros instrumentos y activos financieros negociables, metal inclusive.
- k. Participación en emisiones de toda clase de valores, con inclusión de la suscripción y colocación como agente (pública o privadamente) y el suministro de servicios relacionados con esas emisiones.
- l. Corretaje de cambios.
- m. Administración de activos; por ejemplo, administración de fondos en efectivo o de carteras de valores, gestión de inversiones colectivas en todas sus formas, administración de fondos de pensiones, servicios de depósito y custodia, y servicios fiduciarios.
- n. Servicios de pago y compensación respecto de activos financieros, con inclusión de valores, productos derivados y otros instrumentos negociables.
- o. Suministro y transferencia de información financiera, y procesamientos de datos financieros y soporte lógico con ellos relacionado, por proveedores de otros servicios financieros.
- p. Servicios de asesoramiento e intermediación y otros servicios financieros auxiliares respecto de cualesquiera de las actividades enumeradas en los apartados e) a o) *supra*, con inclusión de informes y análisis de crédito, estudios y asesoramiento sobre inversiones y carteras de valores, y asesoramiento sobre adquisiciones y sobre reestructuración y estrategia de las empresas.

- 5.2 Por proveedor de servicios financieros se entiende toda persona física o jurídica de un Miembro que desee suministrar o que suministre servicios financieros, pero la expresión "proveedor de servicios financieros" no comprende las entidades públicas.
- 5.3 Por "entidad pública" se entiende:
- 5.3.1 un gobiernos, un banco central o una autoridad monetario de un Miembro, o una entidad que sea propiedad o esté bajo el control de un Miembro, que se dedique principalmente a desempeñar funciones gubernamentales o realizar actividades para fines gubernamentales, con exclusión de las entidades dedicadas principalmente al suministro de servicios financieros en condiciones comerciales; o
- 5.3.2 una entidad privada que desempeñe las funciones normalmente desempeñadas por un banco central o una autoridad monetaria, mientras ejerza esas funciones.
- 5.4 Por "Acuerdo" se entiende los artículos del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios, el presente Anexo Sectorial sobre los Servicios Financieros y la Lista de cada Parte con respecto a los servicios financieros.

### ***Segundo Anexo sobre Servicios Financieros***

1. No obstante las disposiciones del artículo II del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios y de los párrafos 1 y 2 del Anexo sobre Exenciones de las Obligaciones del Artículo II, durante un período de 60 días que empezará cuatro meses después de la fecha de entrada en vigor del Acuerdo por el que se establece la OMC un Miembro podrá enumerar en dicho Anexo las medidas relativas a los servicios financieros que sean incompatibles con el párrafo 1 del artículo II del Acuerdo.

- DOCUMENTOS
2. No obstante las disposiciones del artículo XXI del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios, durante un período de 60 días que empezará cuatro meses después de la fecha de entrada en vigor del Acuerdo por el que se establece la OMC un Miembro podrá mejorar, modificar o retirar la totalidad o parte de los compromisos en materia de servicios financieros consignados en su lista.
  3. El Consejo del Comercio de Servicios establecerá el procedimiento necesario para la aplicación de los párrafos 1 y 2 *supra*.

### **Entendimiento sobre los Compromisos en Materia de Servicios Financieros**

---

Los participantes en la Ronda Uruguay han quedado facultados para contraer compromisos específicos con respecto a los servicios financieros en el marco del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios sobre la base de un enfoque alternativo al previsto en las disposiciones de la Parte III del Acuerdo. Se ha convenido en que este enfoque podría aplicarse con sujeción al entendimiento siguiente:

- que no esté reñido con las disposiciones del Acuerdo;
- que no menoscabe el derecho de ninguno de los Miembros de consignar sus compromisos específicos en listas de conformidad con el enfoque adoptado en la Parte III del Acuerdo.
- que los compromisos específicos resultantes se apliquen sobre la base del trato de nación mas favorecida;
- que no se ha creado presunción alguna en cuanto al grado de liberalización a que un Miembro se compromete en el marco del Acuerdo

Los Miembros interesados, sobre la base de negociaciones, y con sujeción a las condiciones y salvedades que, en su caso, se indiquen, han consignado en sus listas compromisos específicos conformes al enfoque enunciado *infra*.

Las condiciones, limitaciones y salvedades a los compromisos que se indican *infra* estarán circunscritas a las medidas no conformes existentes.

#### *Acceso a los mercados*

##### *Derechos de monopolio*

1. Además del artículo VIII del Acuerdo, se aplicará la siguiente disposición:  
Cada Miembro enumerará en su lista con respecto a los servicios financieros los derechos de monopolio vigentes y procurará eliminarlos o reducir su alcance. No obstante lo dispuesto en el párrafo 1.2 del Anexo sobre Servicios Financieros, el presente párrafo es aplicable a las actividades mencionadas en el apartado 1.2.3. del Anexo.

##### *Compras de servicios financieros por entidades públicas*

2. No obstante lo dispuesto en el artículo XIII del Acuerdo, cada Miembro velará por que se otorgue a los proveedores de servicios financieros de cualquier otro Miembro establecidos en su territorio el trato de la nación más favorecida y el trato nacional en lo que respecta a la compra o adquisición en su territorio de servicios financieros por sus entidades públicas.

##### *Comercio transfronterizo*

3. Cada Miembro permitirá a los proveedores no residentes de servicios financieros suministrar en calidad de principal, principal por conducto de un intermediario, o intermediario, y en términos y condiciones que otorguen trato nacional, los siguientes servicios:
  - a. seguros contra riesgos relativos a:
    - i. transporte marítimo, aviación comercial y lanzamiento y transporte espacial (incluidos satélites), que cubran alguno o la totalidad de los siguientes elemen-

tos: las mercancías objeto de transporte, el vehículo que transporte las mercancías y la responsabilidad civil que pueda derivarse de los mismos; y

- ii. mercancías en tránsito internacional;
- b. servicios de reaseguro y retrocesión y servicios auxiliares de los seguros a que se hace referencia en el apartado d) del párrafo 5.1 del Anexo;
  - c. suministro y transferencia de información financiera y procesamiento de datos financieros a que se hace referencia en el apartado o) del párrafo 5.1 del Anexo, y servicios de asesoramiento y otros servicios auxiliares, con exclusión de la intermediación relativos a los servicios bancarios y otros servicios financieros a que se hace referencia en el apartado p) del párrafo 5.1 del Anexo.
4. Cada Miembro permitirá a sus residentes comprar en el territorio de otro Miembro los servicios financieros indicados en:
- a. el apartado a. del párrafo 3;
  - b. el apartado b. del párrafo 3; y
  - c. los apartados e. a p. del párrafo 5.1 del Anexo.

#### *Presencia comercial*

- 5. Cada Miembro otorgará a los proveedores de servicios financieros de otro Miembro el derecho de establecer o ampliar en su territorio, incluso mediante la adquisición de empresas existentes, una presencia comercial.
- 6. Un Miembro podrá imponer condiciones y procedimientos para autorizar el establecimiento y ampliación de una presencia comercial siempre que tales condiciones y procedimientos no eludan la obligación que impone al Miembro el párrafo 5 y sean compatibles con las demás obligaciones dimanantes del presente Acuerdo.

7. Todo Miembro permitirá a los proveedores de servicios financieros de otros Miembros establecidos en su territorio ofrecer en éste cualquier servicio financiero nuevo.

*Transferencias de información y procesamiento de la información*

8. Ningún Miembro adoptará medidas que impidan las transferencias de información o el procesamiento de información financiera, incluidas las transferencias de datos por medios electrónicos, o que impidan, a reserva de las normas de importación conformes a los acuerdos internacionales, las transferencias de equipo, cuando tales transferencias de información, procesamiento de información financiera o transferencias de equipo sean necesarios para realizar las actividades ordinarias de un proveedor de servicios financieros. Ninguna disposición del presente párrafo restringe el derecho de un Miembro a proteger los datos personales, la intimidad personal y el carácter confidencial de registros y cuentas individuales, siempre que tal derecho no se utilice para eludir las disposiciones del Acuerdo.

*Entrada temporal de personal*

9. a) Cada Miembro permitirá la entrada temporal en su territorio del siguiente personal de un proveedor de servicios financieros de otro Miembro que esté estableciendo o haya establecido una presencia comercial en su territorio:
- i. personal directivo de nivel superior que posea información de dominio privado esencial para el establecimiento, control y funcionamiento de los servicios del proveedor de servicios financieros;
  - y
  - ii. especialistas en las operaciones del proveedor de servicios financieros.
- b) Cada Miembro permitirá, a reserva de las disponibilidades de personal cualificado en su territorio, la en-

trada temporal en éste del siguiente personal relacionado con la presencia comercial de un proveedor de servicios financieros de otro Miembro:

- i. especialistas en servicios de informática, servicios de telecomunicaciones, y contabilidad del proveedor de servicios financieros; y
- ii. especialistas actuariales y jurídicos.

*Medidas no discriminatorias*

10. Cada Miembro procurará eliminar o limitar los efectos desfavorables importantes que para los proveedores de servicios financieros de cualquier otro Miembro puedan tener:
  - a) las medidas no discriminatorias que impidan a los proveedores de servicios financieros ofrecer en su territorio, en la forma por él establecida, todos los servicios financieros por él permitidos;
  - b) las medidas no discriminatorias que limiten la expansión de las actividades de los proveedores de servicios financieros a todo su territorio;
  - c) las medidas que aplique por igual al suministro de servicios bancarios y al de servicios relacionados con los valores, cuando un proveedor de servicios financieros de otro Miembro centre sus actividades en el suministro de servicios relacionados con los valores; y
  - d) otras medidas que, aun respetando las disposiciones del presente Acuerdo, afecten desfavorablemente a la capacidad de los proveedores de servicios financieros de otro Miembro para actuar, competir o entrar en su mercado; siempre que las disposiciones adoptadas de conformidad con el presente párrafo no discriminen injustamente en contra de los proveedores de servicios financieros del Miembro que las adopte.

11. Con respecto a las medidas no discriminatorias a que se hace referencia en los apartados a) y b) del párrafo 10 *supra*, cada Miembro procurará no limitar o restringir el nivel actual de oportunidades del mercado ni las ventajas de que ya disfruten en su territorio los proveedores de servicios financieros de todos los demás Miembros, considerados como grupo, siempre que este compromiso no represente una discriminación injusta contra los proveedores de servicios financieros del Miembro que aplique tales medidas.

### *Trato nacional*

1. En términos y condiciones que otorguen trato nacional, cada Miembro concederá a los proveedores de servicios financieros de cualquier otro Miembro establecidos en su territorio acceso a los sistemas de pago y compensación administrados por entidades públicas y a los medios oficiales de financiación y refinanciación disponibles en el curso de operaciones comerciales normales. El presente párrafo no tiene por objeto otorgar acceso a las facilidades del prestamista en última instancia del Miembro.
2. Cuando un Miembro exija a los proveedores de servicios financieros de cualquier otro Miembro la afiliación o el acceso a una institución de autorreglamentación, bolsa o mercado de valores y futuros, organismo de compensación o cualquier otra organización o asociación, o su participación en ellos, para suministrar servicios financieros en pie de igualdad con los proveedores de servicios financieros del Miembro, o cuando otorgue a esas entidades, directa o indirectamente, privilegios o ventajas para el suministro de servicios financieros, dicho Miembro velará por que esas entidades otorguen trato nacional a los proveedores de servicios financieros de cualquier otro Miembro residentes en su territorio.

### *Definiciones*

A los efectos del presente enfoque:

1. Se entiende por proveedor de servicios financieros no

residente un proveedor de servicios financieros de un Miembro que suministre un servicio financiero al territorio de otro Miembro desde un establecimiento situado en el territorio de otro Miembro, con independencia de que dicho proveedor de servicios financieros tenga o no una presencia comercial en el territorio del Miembro en el que se suministre el servicio financiero.

2. Por "presencia comercial" se entiende toda empresa situada en el territorio de un Miembro para el suministro de servicios financieros y comprende las filiales de propiedad total o parcial, empresas conjuntas, sociedades, empresas individuales, operaciones de franquicia, sucursales, agencias, oficinas de representación u otras organizaciones.
3. Por servicio financiero nuevo se entiende un servicio de carácter financiero -con inclusión de los servicios relacionados con productos existentes y productos nuevos o con la manera en que se entrega el producto- que no suministre ningún proveedor de servicios financieros en el territorio de un determinado Miembro peque se suministre en el territorio de otro Miembro.

### ***Decisión sobre Servicios***

---

Los Ministros, reunidos con ocasión de la conclusión de la Ronda Uruguay,

*Observando* que los compromisos sobre servicios financieros consignados por los participantes en sus listas a la conclusión de la Ronda Uruguay entrarán en vigor en régimen n.m.f. al mismo tiempo que el Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios,

*Deciden* lo siguiente:

1. No obstante las disposiciones del artículo XXI del GATS, al término de un plazo no superior a seis meses a contar de la fecha de entrada en vigor del Acuerdo por el que se establece la OMC los Miembros tendrán libertad para mejorar, modificar o retirar la totalidad o parte de sus compromisos en este sector sin ofrecer compensación. Al mismo tiempo, no obstante las disposiciones

del Anexo sobre Exenciones de las Obligaciones del Artículo II, los Miembros establecerán su posición final en cuanto a exenciones del trato n.m.f. en estos sectores. Desde la fecha de entrada en vigor del Acuerdo hasta el término del plazo mencionado supra no se aplicarán las exenciones enumeradas en el Anexo sobre Exenciones de las Obligaciones del Artículo II que estén condicionadas al nivel de compromisos contraídos por otros participantes o a las exenciones de otros participantes.

2. El Comité del Comercio de Servicios Financieros seguirá de cerca los progresos de las negociaciones que se celebren en virtud de la presente Decisión e informará al respecto al Consejo del Comercio de Servicios a más tardar cuatro meses después de la entrada en vigor del Acuerdo.

# Las contradicciones del financiamiento externo

♦ *Secretaría Permanente del Sistema Económico Latinoamericano (SELA)*

*América Latina y el Caribe (ALC) recibió más de US\$ 114.500 millones en 1992 y en el 93, o sea 4,7% del PIB regional, volumen similar al que precedió la crisis de la deuda de los 80. Paradójicamente, el monto, y sobre todo la volatilidad de estos capitales (que será la tónica de los años 90) causan preocupación. ¿Habrá otra crisis de la deuda? ¿Qué políticas son las más adecuadas para conciliar el financiamiento externo con los imperativos del desarrollo?*

## I. Características del financiamiento externo de ALC

En comparación con los años 80, marcados por la crisis de la deuda externa, los flujos recientes de capital hacia ALC se caracterizan por:

- un contexto macroeconómico más favorable (menor inflación, reducción del déficit fiscal, y crecimiento más estable) que ha permitido a diversos países de ALC acceder nuevamente a los mercados financieros internacionales;
- altos diferenciales entre tasas de interés locales y externas;
- una gama más amplia de instrumentos financieros;
- una disminución de los préstamos de la banca comercial y de la ayuda al desarrollo, pero un aumento de las inversiones extranjeras (sobre todo en cartera) y de los préstamos de organismos multilaterales (FMI, Banco Mundial, BID).

Después de la caída en el período 1982–88, el volumen total de recursos externos aumentó rápidamente hasta 1991, pero ahora ha frenado su crecimiento: en 1992–93, el ingreso neto de capital a ALC disminuyó de US\$ 60.800 millones a 54.600 mill. En estos últimos 2 años, también se redujo la transferencia neta de recursos (ingresos menos servicio de la deuda) de US\$ 31.600 millones a 25.700 millones (estimaciones de la CEPAL).

Veamos la situación a nivel de las principales modalidades de financiamiento externo:

– **Los préstamos de la banca comercial:** en 1993, alcanzaron US\$ 1.900 millones (según el Banco de Pagos Internacionales – BPI), o sea un monto similar al que está recibiendo Asia. Hoy en día, estos préstamos prefieren operaciones de **bajo riesgo** (de corto plazo o con garantía gubernamental), cofinanciamiento con BID y Banco Mundial, garantías de créditos oficiales bilaterales, etc. Los préstamos de bancos europeos a ALC representan más del 40% y tienden a aumentar en relación con los de EE.UU., que representaron el 32% en 1993.

– **Los préstamos multilaterales:** después del conjunto de países asiáticos, **ALC es el segundo prestatario del Banco Mundial** (para un total acumulado de US\$ 77.518 millones, es decir el 33% del total de préstamos otorgados por el Banco desde sus inicios), **y el primero del FMI** entre 1988 y 1992 (40% del total de recursos otorgados por el Fondo). **Entre 1990 y 1993, los recursos desembolsados por el BID representaron US\$ 3.200 millones, y los del Banco Mundial a ALC US\$ 4.900 millones. El monto de recursos de los dos bancos es similar al de los años ochenta.**

– **La Inversión extranjera directa (IED):** la crisis de la deuda y sus secuelas afectaron la capacidad de ALC de captar IED. Sin embargo, en los últimos tres años la IED en la región repuntó para alcanzar **40% del total mundial.** (US\$ 13.800 millones en 1992 y 17.500 millones en 1993 según el BPI). Argentina, Brasil, Colombia, Chile y México concentran 65.4% del total de IED recibido por ALC en los últimos 20 años. Comparando regiones en desarrollo, después de Asia-Pacífico, ALC es la región más exitosa en captar IED. Es incluso más exitosa que Europa Central y Oriental: en 1993, México captó más de US\$ 5.000 millones en IED, monto superior al del total de esos países ex-socialistas. **En los países asiáticos los capitales se dirigen hacia compras o establecimiento de empresas, mientras que en ALC prefieren operaciones de conversión de deuda y/o de privatización.**

– **La Inversión extranjera en cartera:** según el BPI, el promedio anual de estas colocaciones en ALC pasó de US\$ 22.000 millones en 1991 a 68.000 millones en 1993, siendo **la región en desarrollo que más las recibió y que ofreció mayores rendimientos a los inversionistas debido a las altas tasas de interés.** México encabeza la lista de

países de la región, al captar US\$ 24.900 millones en 1992. El auge de estos instrumentos financieros, básicamente especulativos, ha impulsado los mercados de valores (llamados "emergentes") en ALC. En términos de promedio regional, este tipo de inversión representa aproximadamente las 3/4 partes del capital proveniente del exterior.

— **Las privatizaciones:** generalmente implican IED y conversión de deuda, pero no alteran el balance del país en materia de recursos externos; la captación de divisas creada por la privatización queda compensada por la desnacionalización de un activo. Según el Banco Mundial, estas operaciones representaron US\$ 17.900 millones en 1991 y 14.600 millones en 1992: **ALC es la región más exitosa en términos de ingresos en divisas generados por más de 300 privatizaciones hechas entre 1988 y 1992.**

## II. Los factores que determinan los flujos de capital

---

Más allá de la situación individual de cada país, donde un factor interno o externo puede ser crítico en un momento determinado, se pueden identificar los "motores" básicos de los flujos de capital:

— **Las fluctuaciones de las tasas de interés:** hasta finales del año pasado, el diferencial entre las altas tasas de la región y las de los países industrializados (EE.UU. en particular) ha sido un factor clave. Las alzas decididas por la Reserva Federal de EE.UU. a partir de febrero podrían tener un impacto aún difícil de determinar sobre las decisiones de los inversionistas. El impacto sobre el servicio de la deuda externa de ALC también es aún impredecible porque los procesos de renegociación de la deuda, al reestructurarla, han logrado reducir los efectos de las variaciones en las tasas de interés.

— **Recesión o crecimiento en los países desarrollados:** entre 1990 y 1993 se produjo, debido a la recesión, un deterioro en las oportunidades de inversión en varios países de la OCDE con lo cual los capitales se reorientaron hacia ALC. Queda por ver si la incipiente recuperación de esas economías "reabsorbe" esos flujos.

— **La apertura y la situación económica y política en ALC:** la reforma comercial y del sector financiero, el nuevo marco legal para la inversión extranjera, y en general, las

perspectivas de crecimiento y la estabilidad política, inciden en la evaluación hecha por los organismos financieros multilaterales y en la clasificación del "riesgo-país", la cual, a su vez, es un criterio clave para cualquier préstamo o inversión.

### III. Paradojas y dilemas

---

Por su volumen y volatilidad, los flujos de capital que han entrado a ALC pueden producir shocks financieros más graves que las fluctuaciones de los precios internacionales de los productos básicos. Estos flujos siguen siendo una señal de éxito y recompensa a los esfuerzos de estabilización macroeconómica, pero plantean dificultades en el manejo monetario y en la supervisión del sistema financiero. Las opiniones difieren en cuanto al diagnóstico, los escenarios futuros y, por ende, las medidas a adoptar para maximizar los beneficios de estos nuevos capitales y minimizar el riesgo de su volatilidad.

#### 1. La IED: ¿garantía de estabilidad?

El mayor reto de ALC consiste, hoy en día, en diseñar las políticas adecuadas en relación con el tipo de recursos externos tanto actuales como potenciales: los capitales de corto plazo movidos por la especulación son obviamente los más volátiles, mientras que la IED es, en general, el capital más estable y vinculado al proceso productivo local. Los cambios en las variables macroeconómicas inciden no sólo sobre el monto del financiamiento externo, sino también sobre sus condiciones (en particular para los préstamos multilaterales) y sobre su naturaleza (inversión de corto o largo plazo). Este planteamiento se reduce a una suerte de "fórmula":

**estabilidad macroeconómica y bajo "riesgo-país" + IED en proporción importante y de largo plazo + acceso a préstamos multilaterales y de la banca = menor volatilidad del financiamiento externo (o sea menos capital "golondrina", que puede salir de un país tan rápidamente como entró).**

#### 2. ¿A quién no le gusta el capital "golondrina"?

Los exportadores y las empresas nacionales que compiten con las crecientes importaciones son los más

**afectados por la entrada masiva de capitales y su consecuente apreciación de la tasa de cambio y dolarización de la economía.** En muchos países de ALC, los instrumentos de política monetaria para limitar la presión cambiaria e inflacionaria de los flujos especulativos han sido: reevaluación, "esterilización" de capitales, reducción del gasto público, requisitos en materia de reservas para el sistema bancario, e incluso impuestos a los capitales provenientes del exterior. El diseño de la política monetaria adecuada se complica por la falta de regulación e información precisa sobre las inversiones en cartera, las operaciones a futuro, etc.

### 3. ¿Qué relación existe entre Ingresos de divisas y desarrollo?

Los flujos de capital (sobre todo la IED) han contribuido a recuperar el crecimiento de ALC. Sin embargo, el comportamiento de las exportaciones ha variado según los casos (aumentaron en Colombia, Chile, Brasil), al igual que el consumo interno y las importaciones (aumentaron en particular en Argentina y en México). En general, **los flujos recientes no parecen haber apoyado en proporción significativa la Inversión Interna, que sigue representando una parte fundamental de la Inversión total de ALC (más del 80% en 1992).** Mirando hacia el largo plazo, las políticas en materia de financiamiento externo deberán tomar en cuenta, además, **la tendencia a una productividad decreciente del capital: para obtener la misma tasa de crecimiento que hace 10 o 20 años, hoy se requiere una tasa de inversión mayor.**

### 4. El fantasma de la crisis de la deuda externa

Como no sabemos hasta qué punto el mejoramiento de la economía de ALC pueda compensar una eventual salida masiva de capitales, varios expertos no descartan el escenario de una nueva crisis de la deuda, en particular **si se cumplen las hipótesis siguientes:**

- siguen predominando los capitales "golondrina" en lugar de inversiones de largo plazo y productivas;
- siguen aumentando las tasas de interés externas (desviando colocaciones hacia el Norte);

— ese aumento incidiría, según el país, sobre la capacidad de pago de ALC (en 1992 el servicio de la deuda externa representó 23% del valor de las exportaciones de ALC).

#### IV. Necesidad de financiamiento global

La capacidad de ALC de financiar su desarrollo con inversión pública y privada nacional ha disminuido en comparación con 1980, excepto en Costa Rica, Chile, Bolivia, México y Venezuela, donde la inversión interna actualmente supera o alcanza el nivel de hace 12 ó 13 años. Ante la lenta recuperación del ahorro nacional y de la IED, la región debe **diseñar estrategias de financiamiento global**, donde los capitales internos y externos se vinculen de manera estable al desarrollo. Este "salto cualitativo" del financiamiento requiere:

- una buena gestión macroeconómica que genere proyectos, atraiga IED, disminuya el riesgo-país y minimice los dilemas ya señalados;
- una sana supervisión y regulación del sector financiero nacional;
- una política social integral, sostenible en el largo plazo, con participación de todos los actores sociales, y centrada en la idea de que la inversión en el capital humano es la más rentable; y
- el estímulo a los inversionistas de la región a fin de aprovechar la apertura comercial y financiera de ALC.

- **Los procesos de reforma de los sistemas financieros de América Latina y el Caribe**  
*Salvador Arriola*
- **Tendencias de las reformas financieras en América Latina**  
*José Roberto da Silva*
- **Apertura, Integración económica internacional y el comercio de servicios financieros**  
*Ernesto Aguirre Carrillo*
- **El funcionamiento de la banca europea y el caso particular de España**  
*Raimundo Poveda Anadón*
- **Características del sistema financiero estadounidense**  
*Cantwell F. Muckenfuss III*
- **Evolución y reformas del sistema financiero de Estados Unidos**  
*Jon Hartzell*
- **Las reformas financieras en Centroamérica**  
*Ramón Rosales*
- **Evaluación del proceso de reforma y reestructuración del sistema financiero peruano**  
*Luis Cortavarría*
- **Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios**
- **Las contradicciones del financiamiento externo**  
*Secretaría Permanente del SELA*