



REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN: LA OTRA CARA DE LA POLÍTICA MONETARIA

Bogotá, Julio 31 de 2009

**Carlos Gustavo Cano
Codirector del Banco de la República**

**Opiniones personales que no necesariamente reflejan los puntos
de vista de otros miembros de la Junta Directiva del Banco**



Regulación y supervisión (R&S)

- Los intermediarios financieros captan recursos de propiedad del público, el cual, en general, carece del conocimiento y los medios suficientes para:
 - (a) Evaluar la solvencia y la liquidez de aquellos
 - (b) Entender la naturaleza y magnitud de los riesgos sobre su destino y utilización final.
- Por ende, la R&S tiene como misión medular llenar tan delicado vacío. Prioritariamente educando, guiando y protegiendo al consumidor. Y afianzando la confianza de depositantes y ahorradores en el 'sistema financiero ampliado'.

Los cometidos esenciales de la R&S

- Protección de los depositantes y los ahorradores
- Eficiencia y competitividad del sistema financiero, fomentando la competencia entre sus agentes y evitando posiciones dominantes en el mercado
- Minimización de riesgos y costos de las crisis
- Buen funcionamiento de los sistemas de pagos
- Plena credibilidad en la institucionalidad de R&S por parte de ahorradores, clientes y el público

La vulnerabilidad de la R&S

- Su mayor fuente de vulnerabilidad es la tendencia de grupos particulares de interés – agentes financieros, conglomerados económicos, políticos, burocracias, etc. –, de influir o ‘capturar’ a quienes se hallan a cargo de la R&S (Mishkin 2006).
- Según Goodhart (2005), “es natural que los banqueros se preocupen más por la suerte de sus propias instituciones, que por el bienestar del sistema como un todo.” Según los principios de Basilea (BCP), para garantizar una R&S efectiva su independencia y autonomía frente a esas eventuales presiones son los dos factores clave para el éxito de su misión (Barth et al., 2006).

El meollo de la cuestión...

En últimas, lo que está en juego son los criterios para decidir:

- (a) Quiénes pueden o no emplear los ahorros de la sociedad y para cuáles propósitos
- (b) Quiénes pueden o no emprender nuevos negocios
- (c) Quiénes pueden o no conservar o aumentar sus posiciones de poder económico



El corolario

Para poder controlar el crédito y contrarrestar la formación y explosión de burbujas especulativas de activos, aparte de tasa de interés y encajes, el BC tiene que regular para todos los agentes:

- (a) Requerimientos mínimos de liquidez y capital
- (b) Provisiones ordinarias y anticíclicas
- (c) Límites al apalancamiento
- (d) Diversificación de portafolios de inversión
- (e) Criterios sobre administración de riesgos

Por ende la R&S también tiene que colocar bajo su égida a la 'banca en la sombra'

- El surgimiento de nuevos intermediarios no bancarios con fuerte apetito por el riesgo – los *pension funds*, los *hedge funds*, las *private equity firms* y los *venture capital funds* -, constituye el más formidable reto contemporáneo para los BC.
- Dentro del 'sistema financiero ampliado' los bancos ocupan un espacio cada día más reducido (Rajan 2005). Por ende, la R&S debe hacerse sobre los conglomerados en vez de firmas individuales, y cubrir la totalidad del sistema.

Minsky (1992) y McCulley (2008)

Minsky pidió a la Fed mayor control a través de la R&S sobre la banca. Paul McCulley, presidente de Pimco, interpretando a Minsky, afirmó:

“Si usted tiene acceso a la ventanilla de la Fed, creo firmemente que ésta tiene que tener el poder de supervisar y regular su negocio: requerimientos de capital, administración de riesgos, manejo de liquidez, etc.”.



La advertencia de Goodhart desde 2005

“En vez de distorsionar la utilización del instrumento de la tasa de interés para alcanzar un segundo objetivo, lo que se requiere es un segundo instrumento. El propósito de este segundo instrumento sería el mantenimiento de la estabilidad financiera sistémica... Es necesario introducir instrumentos que cuenten con características anticíclicas, los cuales puedan controlar el crecimiento de la cartera durante períodos de auge de los precios de los activos, y viceversa.” Resulta obvio: se trata de la S&R.



La advertencia más reciente de Wiesner (2008)

- Los BC están sujetos al riesgo de tener que elevar sus tasas más allá de lo prudente cuando se trata del empeño legítimo de preservar su credibilidad, y de evitar la acusación de no ser suficientemente independientes. El peligro es la adopción de insoportables tipos de interés, los cuales terminarían afectando adversamente el empleo.
- Este riesgo resulta mucho mayor cuando el BC no cuenta con ese segundo instrumento (R&S) para evitar que tenga que *sobre-utilizar* la tasa.



De mi propia experiencia...

- De haberse adoptado a partir de 2006 el régimen de provisiones anticíclicas como entonces se lo sugirió la Junta del BC al Gobierno, no habría tenido que *sobre-utilizar* el instrumento de su tasa de interés de intervención para controlar el excesivo crecimiento del crédito.
- La *sobre-utilización* de la tasa de interés amplía el diferencial entre el costo de capital interno y el del externo, estimulando entradas de capital superiores a la capacidad de absorción del mercado interno. Por ende, agudizando la revaluación y agravando crisis del sector real.

Stephen Cecchetti del BIS: R&S al BC

- Ha llegado la hora de que los BC (que aún no han asumido esa responsabilidad), sean los R&S de los 'sistemas financieros ampliados' (incluida la 'banca en la sombra'). Pues al lado de la estabilidad de precios y la emisión, su otro objetivo esencial es la estabilidad financiera.
- Para cumplirlo es esencial conocer la marcha de sus agentes en tiempo real a través de la R&S.
- A su vez, como prestamistas de última instancia lo mínimo que tienen que exigir los BC es acceso pleno, expedito y directo a la información sobre aquellos, necesariamente a través de la R&S.

Edwin Kemmerer en Colombia (1923)

En 1923 se creó el BC bajo la orientación de Kemmerer. A pesar de que su recomendación original consistió en que las funciones de R&S fueran asumidas por este, las autoridades decidieron trasladar dichas competencias a una agencia adscrita al Gobierno. Posteriormente, en 1950, los señores Alter y Grove, de la Fed, insistieron en que la S&R debería pasar al BC.



Lauchin Currie en Colombia (1951)

“Otra reforma conveniente consistiría en encargar al Banco de la República la supervigilancia de los bancos comerciales... el Banco Central tiene un interés directo en las condiciones y solidez de los bancos comerciales, en ejercer determinada política sobre dichos establecimientos y en mantenerse informado en cuanto a la medida en que realmente se lleva a cabo dicha política...”



Más recientemente, la Misión Alesina en 2002

“El BC es la alternativa superior como agencia supervisora de los sectores bancario y financiero por tres razones. La primera es que es menos probable que la industria ‘capture’ al banco si éste realiza la supervisión. Segundo, si el BC realiza la supervisión y regulación, los incentivos del Ministerio de Hacienda para ‘distorsionar’ las prácticas bancarias en su favor se reducen. Finalmente, el requerimiento de información para manejar la política monetaria sugiere que el banco central puede beneficiarse de estar a cargo de la supervisión del sector bancario.”

Casos del mundo - Barth, Caprio y Levine (2006)

- En 69 países de 153 analizados, el BC constituye el único órgano de R&S del sistema financiero.
- Asia/Pacífico: en 24 de sus 31 países la R&S sólo en manos de sus BC (Malasia, Hong Kong, India, Israel, Nueva Zelanda, y Singapur, entre otros).
- España: BC maneja la R&S, y es modelo mundial. El resto de UE, sistema mixto. Pol Mon en el BCE.
- EU: costoso e ineficiente sistema múltiple de R&S en el que coexisten varias modalidades federales y de los estados. La Fed en camino de ser el organismo rector de la R&S sistémica.

Adicionalmente...

La asignación de la R&S al BC asimismo tendría la invaluable ventaja de asegurarle el acceso directo y sin interferencias a la información disponible, de primera mano, sobre la salud y comportamiento del sistema financiero ampliado. Condición fundamental para poder responder de manera anticipada y preventiva a cualquier amago de crisis sistémica que pudiera poner en peligro la estabilidad de la economía.



En conclusión...

- La R&S, lejos de un mero elemento accesorio, tiene que ser el otro instrumento esencial, central y medular de la política monetaria, aparte de la tasas de interés y los encajes.
- La razón es que su diseño y aplicación tienen que obedecer, por encima de cualquier otra consideración, a las prioridades constitucionales del BC como de autoridad monetaria



La gran lección de las crisis

- La clave yace en la capacidad de anticipación que tenga la autoridad monetaria. Sólo reaccionar, o actuar tarde, no sirve de nada.
- No sólo la inflación. Urge mucha más *contraciclicidad* a través de una R&S independiente bajo la rectoría del BC, a fin de:
 - (a) Prevenir los excesos de la innovación financiera y crediticia
 - (b) Contrarrestar la formación de burbujas en los mercados de activos
 - (c) Proteger al consumidor

Algunas referencias

- Alesina, A., Carrasquilla, A., Steiner, R. (2002) "El Banco Central en Colombia". En "Reformas Institucionales en Colombia", editado por Alberto Alesina. Fedesarrollo y Alfaomega, Bogotá.
- Barth, J.R., Caprio, G., Levine, R. (2006) "Rethinking Bank Regulation". Cambridge University Press.
- Currie, L. (1951) "Coordinación de la Política Monetaria, Fiscal y Cambiaria". En "La Moneda y el Debate Monetario en Colombia", editado por Antonio Hernández Gamarra, Editorial Retina, Bogotá 2004.
- Goodhart, C. (2005) "Financial regulation, credit risk and financial stability". National Institute Economic Review.
- McCulley, P. and Toloui, R. (2008) "Chasing the Neutral Rate Down: Financial Conditions, Monetary Policy, and the Taylor Rule". Global Central Bank Focus.
- Minsky, H.P. (1992) "The Capital Development of the Economy and The Structure of Financial Institutions". Working Paper No. 72. The Jerome Levy Economics Institute of Bard College.
- Mishkin, F.S. (2006) "The Next Great Globalization". Princeton University Press.
- Mishkin, F.S. (2007) "Financial Instability and Monetary Policy". At Risk USA 2007 Conference, New York, New York November 5.
- Mishkin, F.S. (2008) "Monetary Policy Flexibility, Risk Management, and Financial Disruptions". Federal Reserve Bank of New York, January 11.
- Rajan, R.G. (2005) "Has Financial Development Made the World Riskier?" IMF, September.
- Wiesner, E. (2008) "The Political Economy of Macroeconomic Policy Reform in Latin America". Edward Elgar Pub.