CONGLOMERADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES: LA PERSPECTIVA DE UN SISTEMA FINANCIERO EMERGENTE EN EXPANSIÓN

Gerardo Hernández, Miembro de la Junta Directiva del Banco de la República de Colombia y Ex Superintendente Financiero de Colombia[1]

Los conglomerados financieros internacionales (CFI) vienen ocupando de manera creciente un lugar importante en el sistema financiero tanto de las economías avanzadas como de las emergentes (Heering y Carmassi [2010]). Hay varios factores que pueden explicar esta tendencia. En primer lugar, la expansión de los CFI ha seguido el ritmo de la internacionalización de los mercados de bienes y servicios mejorando la capacidad de los agentes económicos para aprovechar las oportunidades comerciales y de inversión en varias jurisdicciones al mismo tiempo. En algunos casos, son una consecuencia natural del crecimiento del comercio de bienes y servicios entre países dados factores geopolíticos como puede ser su cercanía. Esto último se ha visto estimulado por la tendencia hacia la globalización del comercio y las mejoras en las tecnologías de la comunicación. La expansión de los CFI ha aprovechado también las oportunidades de inversión en los mercados emergentes en un contexto de estancamiento secular en las

[1] Las opiniones del autor son de su exclusiva responsabilidad y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva. Agradezco la colaboración de Daniel Osorio Rodríguez, Director del Departamento de Estabilidad Financiera del Banco de la República

economías avanzadas y del aumento del crecimiento y la estabilidad macroeconómica de las economías en desarrollo.

Otro factor para tener en cuenta es que, como una consecuencia no esperada de la crisis financiera internacional y de las reformas adoptadas para fortalecer el sistema financiero global, entidades financieras regionales expandieron su operación tomando oportunidades de negocio dejadas atrás por entidades globales que se retiraron de varios mercados emergentes durante y después de la crisis de 2008-2009. Algunos de estos jugadores globales tuvieron que retirarse de la región siguiendo instrucciones de sus supervisores o con la idea de focalizar sus esfuerzos en mercados más relevantes. Este vacío fue aprovechado por instituciones locales o regionales.

La tendencia hacia la expansión de las instituciones financieras locales en otras jurisdicciones es bienvenida. Sin embargo, estas nuevas circunstancias plantean una serie de desafíos para las autoridades reguladoras y supervisoras, tanto en los países de origen como en los de acogida, con el fin de evitar que algunas de las posibles desventajas de la expansión de los CFI contrarrestan sus importantes beneficios.

El objetivo de esta nota es presentar algunos comentarios sobre la expansión de los CFI desde el punto de vista de la experiencia colombiana, donde la reciente expansión de los bancos locales en otros mercados emergentes (especialmente en América Central y el Caribe) ha sido notable.

La nota está organizada de la siguiente manera: la primera sección trata de responder a la pregunta de porque la expansión de los CFI merece la atención de los responsables de las políticas, tanto en los países de origen como de acogida; la segunda sección presenta una perspectiva sobre el caso concreto del crecimiento reciente de los CFI colombianos. La tercera sección analiza brevemente algunas características de una hoja de ruta para las autoridades normativas y monetarias con respecto a los CFI. Finalmente, la cuarta sección ofrece algunas reflexiones a modo de observaciones finales.

1. ¿Por qué la expansión merece la atención de los reguladores y formuladores de políticas?

Como ya se mencionó, varios beneficios potenciales surgen de la expansión de los CFI en los mercados emergentes. En primer lugar, el crecimiento de las instituciones financieras en el extranjero les permite ofrecer un portafolio de inversiones más diversificado, haciéndolos menos vulnerables a los choques dentro de un mercado en particular y, por tanto, promueve la estabilidad macroeconómica y financiera tanto en los países de origen como de acogida. Al mismo tiempo, la presencia de los bancos locales en el extranjero mejora la capacidad de los agentes económicos de distintas jurisdicciones para explotar las oportunidades de inversión en diferentes mercados. Los CFI desempeñan así un papel de «bisagra» entre sectores reales pertenecientes a las diferentes economías. Todos estos elementos contribuyen a la capacidad de las economías de origen y de destino para absorber y suavizar los choques internos y externas, y su

capacidad para conectar mejor a los mercados internacionales de bienes y capitales.

No obstante, con el fin de cosechar estos beneficios, debe enfrentarse una serie de desafíos de política con respecto a la expansión de los CFI. Si bien es cierto que los bancos locales que se expanden en el extranjero están expuestos a diferentes choques financieros y no financieros, el reto fundamental surge de los diferentes enfoques—potencialmente conflictivos—de la regulación financiera y de la capacidad de los bancos centrales para proveer liquidez en las diferentes jurisdicciones. Este tema es crucial, especialmente cuando las prácticas regulatorias y de supervisión son dispares. Si se miran los países de América Latina puede verse que muchos de ellos están en etapas diferentes de aplicación de las mejores prácticas en materia de regulación y supervisión financiera. En particular, muchos de los países se encuentran en una implementación temprana de los mejores requerimientos de capital, liquidez y de una supervisión basada en riesgos. Lo anterior puede exacerbar algunos riesgos por parte de las entidades financieras.

Al menos cuatro dimensiones de este problema son particularmente relevantes. En primer lugar, estas diferencias pueden incentivar que las instituciones financieras traten de aprovechar las ventajas que brinda el arbitraje regulatorio y de supervisión. En segundo lugar, las diferencias en los procedimientos de quiebra pueden generar ineficiencias y ser fuente de futuros litigios. En tercer lugar, las diferencias en los procedimientos de los bancos centrales como

prestamistas de última instancia (PDUI) pueden obstaculizar la capacidad de las instituciones financieras para resistir los choques de liquidez en las distintas jurisdicciones (también puede haber incertidumbre en cuanto hasta qué punto un determinado PDUI está abierto resolver situaciones en donde los choques de liquidez provenientes de las filiales de las instituciones financieras que operan en otras jurisdicciones). Un último aspecto son algunos riesgos que pueden aumentarse dadas las características macroeconómicas de los países con regímenes cambiarios diferentes generando posibles descalces cambiarios de la CFI.

Naturalmente, todas estas cuestiones no serían pertinentes si la regulación estuviera perfectamente coordinada entre las jurisdicciones donde participan los CFI. Por eso, es necesario continuar realizando todos los esfuerzos tendientes a la armonización y coordinación internacional de una regulación aplicable a todas las jurisdicciones. En este sentido, la convergencia conjunta de las distintas jurisdicciones a un marco normativo común para los CFI que siga la hoja de ruta establecida por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS [2012]) es un resultado deseable.

No obstante, es fundamental reconocer que una completa armonización no es práctica (y no necesariamente deseable). Como resultado, hay un margen para que los reguladores y formuladores de políticas a nivel de las distintas jurisdicciones introduzcan mecanismos que eviten el excesivo arbitraje normativo y permitan una suave transmisión de los choques a través de las

fronteras con el objetivo de promover la estabilidad financiera interna. El apoyo que viene dando el FMI a los países de Centro América para que cuenten con un marco común en materia de regulación y supervisión financiera es un buen ejemplo de cómo la cooperación técnica internacional puede impactar de manera positiva.

2. La expansión de los conglomerados financieros colombianos en el extranjero

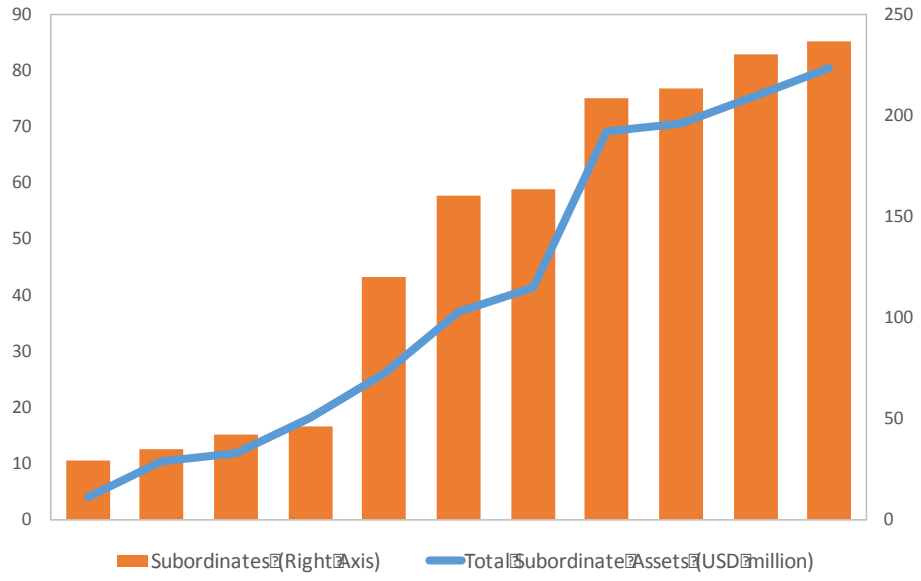
Desde 2007, varias instituciones financieras colombianas han expandido sus operaciones decididamente en el extranjero, convirtiéndose rápidamente en CFI y en agentes financieros importantes en la región. Mientras que en 2006 hubo en el extranjero un total de 26 instituciones financieras subordinadas pertenecientes a los bancos colombianos, con un total de activos de USD 3,8b, al final del primer trimestre de 2016 había 236 instituciones subordinadas con activos que sumaban más de USD 80,4b, correspondiente al 40,1% de los activos totales de las entidades de crédito de Colombia (véase la figura 1).

Las mayores adquisiciones de los bancos colombianos durante este período han ocurrido principalmente en América Central, como se puede ver en la Tabla 1. Concretamente, las tres mayores operaciones corresponden a la adquisición por parte del Grupo Suramericana de AFP ING Latinoamérica (USD 3,6 mil millones), la compra de BAC por el Grupo Aval (USD 1,9b) y la adquisición de HSBC Panamá por Bancolombia (USD 2,2b). La incursión de los bancos

colombianos ha cambiado radicalmente el panorama financiero: a finales del primer trimestre de 2016, la proporción de activos mantenidos por los subordinados de CFI colombianos fue de 53,3% en El Salvador, 23,4% en Nicaragua, 22,3% en Panamá, 18,7% en Honduras, 17,4% en Costa Rica, y 17,1% en Guatemala.

Figura 1

Expansión de los CFI colombianos, 2006-2016



La expansión de los CFI colombianos ha respondido a varias causas concurrentes. En primer lugar, como una respuesta a las necesidades de sus clientes del sector real. El crecimiento de estas operaciones requirió la evolución desde simples oficinas de representación a una plataforma más integral, llevando a los bancos colombianos a establecer filiales con licencias más amplias en los países de acogida. Una segunda razón que ya se mencionó y que explica el rápido

crecimiento de los CFI colombianos fue el vacío que dejaron los CFI de economías avanzadas que se retiraron de la región como consecuencia de la crisis financiera mundial de 2008-2009 y el posterior endurecimiento de la regulación. Finalmente, un entorno normativo amigable hacia los inversionistas internacionales, el conocimiento del mercado y las similitudes culturales llevaron a los bancos colombianos a extenderse específicamente en América Central, lo cual tenía el atractivo adicional de ofrecer una buena rentabilidad y enormes oportunidades de introducir en esos países nuevos productos y servicios.

Cabe destacar que esta expansión cubre no solo a la industria bancaria en los países centroamericanos sino de países como Perú y Paraguay, de compañías de seguros en casi todos los países suramericanos y de servicios financieros asociados a la administración de fondos de pensiones en todo el continente.

Cuadro 1

Distribución por países de subordinados financieros de los CFI colombianos, a fines del 2016

Región	País	Subordinados financieros
América del Sur	Argentina	3
	Brasil	1
	Chile	9
	Ecuador	2
	Paraguay	1
	Perú	10
	Uruguay	4
Subtotal		*30*
América Central y el Caribe	Bahamas	2
	Barbados	2
	Costa Rica	16
	Curazao	1
	El Salvador	19
	Guatemala	14
	Honduras	4
	Islas Caimán	5

	Nicaragua	3
	Panamá	37
	República Dominicana	1
Subtotal		*104*
América del Norte	Estados Unidos	1
	México	6
	Puerto Rico	1
Subtotal		*8*
Europa	España	1
Subtotal		*1*

3. La política monetaria y la normatividad: el camino hasta el momento

El rápido crecimiento de los CFI colombianos ilustra los retos para la regulación y la supervisión financiera y ha definido la agenda normativa de las autoridades colombianas.

En el ámbito de la regulación financiera, las instituciones financieras que buscan expandirse en el extranjero deben (antes de realizar cualquier movimiento en el extranjero) solicitar permiso a la Superintendencia Financiera (SFC), quien a su vez impone requisitos sobre la divulgación de información, el gobierno corporativo y la gestión del riesgo. Además, la SFC ha participado activamente

en los esfuerzos para establecer protocolos para el intercambio de información en toda la región y ha sido pionera en la organización de colegios de supervisores siguiendo las mejores prácticas. La SFC es miembro permanente del Consejo Centroamericano de Superintendentes Financieros (CCSBSO) que es un excelente escenario de coordinación y seguimiento del sistema financiero centroamericano.

No obstante, en la medida que las actividades de los bancos locales se hacían más importantes en el exterior fue clara la necesidad de extender el perímetro de la supervisión para que cubriera a las entidades controlantes (holdings) de los conglomerados financieros. Esta reforma legal, fue identificada por la SFC, y apoyada por el Banco Mundial y el FMI durante el ejercicio colombiano 2013 FSAP (FMI [2013]). También fue una de las recomendaciones emitidas por la OCDE como parte del proceso de acceso de Colombia a esa organización.

A finales de septiembre de 2017, el Congreso de Colombia promulgó la ley 1870 que reguló de manera integral al régimen de los conglomerados financieros, estableciendo una definición amplia que permite incorporar dentro del ámbito de la ley a los distintos grupos financieros, incluyendo bajo la supervisión de la SFC a las compañías controlantes, así no tengan naturaleza financiera y dio amplias facultades a la SFC para realizar de manera eficaz la supervisión consolidada.

Esta nueva ley es el resultado de un proceso de discusión cuidadoso con el órgano legislativo y con la industria, que reconoció la importancia de la nueva

regulación. Como se mencionó, la ley: (i) extendió el perímetro de supervisión a las holding,(ii) da facultades al regulador y al supervisor para establecer requerimientos de capital al conglomerado financiero, (iii) da facultades para exigir que la evaluación de riesgos se haga a nivel del conglomerado financiero , (iv) da facultades para exigir, si ello fuera necesario, cambios en su estructura y gobierno corporativo con el fin de asegurar una debida supervisión, regular las operaciones con partes relacionadas y (v) en general exigir la información necesaria para la labor de supervisión.

Déjenme ahora mencionar los retos que tiene la expansión de los CFI para la política monetaria. En primer lugar, los CFI con frecuencia operan en economías dolarizadas en donde la provisión de liquidez puede ser limitada o donde no existen mecanismos de PDUI. Un motivo de preocupación para el Banco de la República es incorporar en los procesos de supervisión un buen monitoreo de este riesgo.[2]. En segundo lugar, choques de liquidez en los países de acogida pueden tener un impacto (a través de la respuesta endógena de los CFI) en los mercados de divisas de los países de origen. En el caso de los CFI colombianos, es bien sabido que muchos países centroamericanos se caracterizan por niveles relativamente altos de dolarización financiera y bajos niveles de reservas internacionales en relación con el tamaño de los pasivos bancarios denominados

[2] Actualmente el Banco de la República está realizando una encuesta de facilidades como PDUI en aquellas jurisdicciones en donde los CFI colombianos se han ampliado, con dos objetivos: el primero, para entender mejor las virtudes y los peligros de estos mecanismos en diferentes países; segundo, para identificar los riesgos potenciales que puedan surgir de las diferencias en los mecanismos de apoyo de liquidez.

en moneda extranjera (véase Bolaños Zamora [2013]). Por último, el papel de la política monetaria en la estabilización macroeconómica puede complicarse aún más por el crecimiento de los CFI en el extranjero. Las economías en las que operan los CFI colombianos, por ejemplo, suelen ser pequeñas y abiertas, pero difieren ampliamente en términos de tamaño, socios comerciales, regímenes cambiarios y sincronización del ciclo de negocios. En este sentido, la expansión de los CFI colombianos naturalmente genera mayor complejidad con respecto a los mecanismos específicos a través de los cuales los choques externos pueden afectar la economía y el sistema financiero colombiano.

Un ejemplo interesante en este sentido es la reciente turbulencia en los mercados de deuda pública en varios países de América Central, algunos de los cuales han sido bajados de categoría por parte de las agencias calificadoras, lo que afecta los portafolios de los bancos colombianos que operan dentro de esas jurisdicciones.

Es importante señalar que estas preocupaciones de la autoridad monetaria son compartidas por el supervisor, de allí que la coordinación entre las dos entidades es una condición indispensable ya que comparten el objetivo de la estabilidad financiera.

Un paso adicional es la coordinación entre bancos centrales. El Banco de la República participa actualmente en el Consejo Monetario Centroamericano en donde se produce un reporte de estabilidad financiera realizado de manera

conjunta con los supervisores del área. Sin embargo, hay una agenda muy amplia para explorar y desarrollar con los bancos centrales de la región.

4. A manera de conclusión

La internacionalización de los conglomerados financieros en los mercados emergentes, en el contexto de la creciente globalización de los flujos comerciales y financieros, es un resultado natural y saludable que debe ser bienvenido e incentivado por parte de las autoridades normativas y los responsables de políticas, tanto en los países de origen como en los países de acogida. Tiene el potencial de promover el crecimiento económico (proporcionando vínculos más estrechos con los mercados internacionales y permitiendo la explotación de las ganancias derivadas del comercio) y la estabilidad financiera (a través de la diversificación de los portafolios de inversión de las instituciones financieras nacionales).

Para cristalizar estos beneficios potenciales, se requieren acciones normativas y de política, a pesar de los muchos avances realizados hasta la fecha. Concretamente, es necesario avanzar, junto con las autoridades de otras jurisdicciones, en coordinar acciones conjuntas entre los bancos centrales y entre las entidades encargadas de la resolución bancaria, con protocolos que les permitan actuar de manera sincronizada ante situaciones, por ejemplo, que puedan implicar la intervención bancaria. Igualmente es necesario seguir

impulsando las mejores prácticas de regulación y supervisión por parte de las CFI en los países anfitriones en especial en la medición y control de riesgos.

Referencias

Basel Committee on Banking Supervision (2012), "Principles for the Supervision of Financial Conglomerates," Joint Forum, BIS, September.

Bolaños Zamora, Rodrigo (2013), "Regionalization of Banking in Central America: Stylized Facts, Implications and Challenges", Governor of the Central Bank of Costa Rica, June.

Herring, Richard and Carmassi, Jacopo (2010), "The Corporate Structure of International Financial Conglomerates: Complexity and Its Implications for Safety & Soundness". Oxford Handbook of Banking, Oxford University Press.

International Monetary Fund (2013), "Colombia: Financial System Stability Assessment", IMF Country Report Nr 13/50, January.