

Regulación y supervisión financiera

Los mercados financieros han evolucionado rápidamente en América Latina durante las últimas décadas. En su mayor parte, los tipos de interés se han liberalizado, se han reducido las restricciones a la movilidad del capital y se han adoptado regulaciones prudenciales y otros estándares. Muchos países han privatizado algunos aspectos de la banca pública, han fortalecido los organismos de supervisión del crédito y han adoptado normas de suficiencia de capital en el espíritu de los Acuerdos de Basilea (véase el cuadro 5.1).¹

Este tipo de avances en el sector financiero reviste gran importancia para el desempeño de las economías, ya que las regulaciones que distorsionan los precios del mercado financiero pueden reducir el tamaño relativo del sector financiero y obstaculizar el crecimiento económico y la estabilidad.² El marco regulatorio puede alterar el funcionamiento de los sectores financieros de varias maneras. Por ejemplo, los controles sobre los tipos de interés pueden reducir el flujo de ahorros al sector financiero y en consecuencia disminuir el volumen de recursos disponibles para préstamos e inversión. Las restricciones a la competencia pueden inducir pérdidas de eficiencia en el proceso de intermediación y reducir el bienestar general.³ Las prácticas de crédito focalizado pueden tener efectos adversos sobre la eficiencia de la asignación de recursos, al ignorar los riesgos del sector correspondiente y las economías de escala en la evaluación, ordenamiento y vigilancia de los proyectos. La inadecuada protección de los acreedores puede reducir las ventajas de utilizar garantías en los contratos financieros, anulando así los mercados crediticios e imponiendo restricciones a la inversión. Hay que señalar por último que las regulaciones prudenciales son importantes para asegurar un sistema financiero estable que mantenga un flujo estable de

recursos hacia sectores eficientes y promisorios de la economía.

En este capítulo se analizan las principales características de la regulación de los mercados financieros en América Latina, se presentan datos empíricos sobre las regulaciones en muchos países de la región y se analizan posibles alternativas para mejorar el funcionamiento del sector financiero. A pesar de la evolución en las regulaciones de los mercados financieros en los años noventa, todavía existen varias áreas de decisión del sector que siguen intervenidas y que limitan así la gestión eficiente del riesgo y alejan el crédito de muchas oportunidades de inversión potencialmente atractivas. El capítulo muestra que la falta de protección de los acreedores en América Latina representa un importante problema a resolver para el desarrollo de los mercados financieros.

Tendencias recientes en América Latina

El gráfico 5.1 presenta un índice promedio de reforma en el que se incorporan los adelantos en la desregulación de los tipos de interés, la evolución de los encajes legales y la adopción de coeficientes de suficiencia de capital. El índice muestra la velocidad con que se llevó a cabo la reforma financiera en América Latina durante los años noventa. La liberalización se ha asociado con una sustancial expansión del sector financiero y a lo

¹ Sin embargo, la clasificación de los préstamos y los criterios de reservas continúan sin estar estandarizados y las clasificaciones prospectivas no constituyen prácticas comunes.

² Véase McKinnon (1973).

³ Véase Caprio, Atiyas y Hanson (1994).

Cuadro 5.1 Liberalización financiera en América Latina

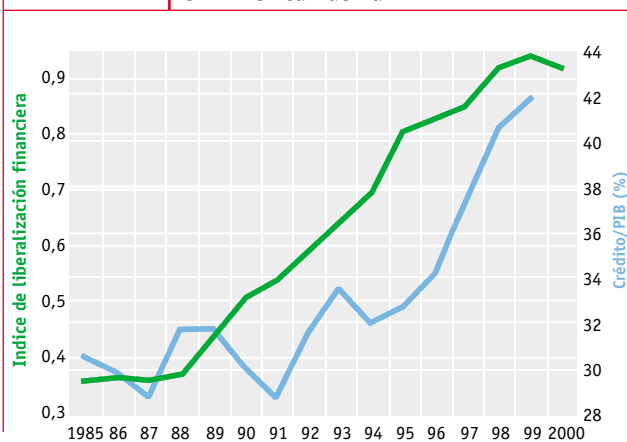
	Año de mayor liberación de tasas de interés ¹	Año de mayor privatización ²	Adopción de requisitos mínimos de capital ²	Encaje bancario(%) ³	
				1990	2000
Argentina	1989	1995	1991	24	4
Belice	1995		1996	13	13
Bolivia	1990		1995	25	9
Brasil	1989	1997	1995	15	12
Chile	1985	1987	1989	6	5
Colombia	1992	1993	1992	38	8
Costa Rica	1995		1995	43	18
Ecuador	1994		1995	20	7
El Salvador	1990	1991	1993	33	33
Guatemala	1995		1995	27	18
Haití	Antes de 1985		1998	46	27
Honduras	1990		1998	9	22
Jamaica	1998		1997	38	25
México	1988	1992	1994	5	7
Nicaragua	1990	1999	1999	57	17
Panamá	Antes de 1985		1998	0	0
Paraguay	1990		1991	33	26
Perú	1991	1993	1993	31	26
República Dominicana	1999		1998	37	30
Trinidad y Tobago	Antes de 1985		1994	14	15
Uruguay	1985		1992	45	22
Venezuela	1989	1996	1993	18	29

Fuente: ¹ EIU varios números, economistas de países y especialistas del sector financiero del BID.

² EIU varios números.

³ IFS-IMF Reservas/Depósitos.

Gráfico 5.1 Índice de liberalización financiera y crédito al sector privado en América Latina



Fuente: World Bank (2000) para el crédito/PIB y cuadro 5.1 para el índice de liberalización financiera.

largo de la década la relación del crédito privado al PIB creció desde un 30% hasta cerca de 40% en 1998. Puede esperarse que la liberalización financiera contribuya al desarrollo del sector financiero por varias razones. La eliminación de los topes de los tipos de interés sobre depósitos puede incrementar los depósitos y la supresión o reducción de la focalización del crédito, de los topes sobre tipos de interés para préstamo, de los encajes legales y otras imposiciones sobre las actividades del sector financiero pueden mejorar la asignación de créditos por parte de los intermediarios financieros, permitiéndoles evaluar y administrar adecuadamente sus riesgos. Los topes sobre tipos de interés para préstamos y las políticas de focalización del crédito pueden alejar los préstamos de las oportunidades de inversión rentable en sectores económicamente viables, derivándolos hacia oportunidades de inversión solo políticamente atractivas.

Es sabido que los sistemas financieros altamente intervenidos pueden distorsionar la asignación del crédito y conducir a situaciones de subinversión.⁴ Los da-

⁴ Véase McKinnon (1973) y Shaw(1973).

tos recientes respaldan esta idea. La liberalización financiera reduce las restricciones crediticias al nivel de empresas⁵ e incrementa la eficiencia de la inversión.⁶ En resumen, los resultados empíricos sugieren que la liberalización financiera genera incentivos para la expansión del crédito y puede ejercer un efecto sobre el crecimiento económico mediante una mejor asignación del crédito.

Los resultados econométricos presentados en el apéndice 5.1 al final de este capítulo confirman la influencia positiva de la reforma financiera sobre la expansión del crédito en 26 países latinoamericanos durante el período 1985-1999. El tamaño del sector financiero, medido por la relación del crédito privado al PIB, guarda una significativa relación con el índice de la liberalización financiera después de controlar el efecto de otros factores relevantes.

A pesar de que las estimaciones sugieren que la reforma financiera, en efecto, ha tenido un impacto significativo sobre el desarrollo del sector financiero en los países latinoamericanos, aún es preciso abordar varios aspectos. La liberalización financiera no siempre ha promovido la estabilidad financiera. Países como Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, México, Paraguay y Venezuela sufrieron durante los años noventa crisis financieras que tuvieron un costo de entre 2% y 20% del PIB.⁷

En la siguiente sección se discuten reformas específicas y aspectos que merecen particular atención para favorecer el desarrollo de los mercados crediticios y la estabilidad financiera en toda la región.

Intervención del gobierno en los contratos financieros

La propiedad de bancos ha sido la principal forma de intervención del gobierno en la actividad bancaria en América Latina y el Caribe. Esto, al igual que otras formas de intervención en contratos financieros, ha sido contraproducente para el desarrollo del sistema financiero. No obstante, no toda la intervención del gobierno es perjudicial. Las regulaciones prudenciales y las prácticas de supervisión adecuadas, que en la última década se han visto fortalecidas en la mayor parte de los países de la región, pueden contribuir a incrementar la estabilidad financiera y el desarrollo del crédito.

En toda América Latina, los gobiernos muestran una

tendencia a intervenir en la relación entre los bancos y sus clientes, lo que resulta sorprendente, ya que las nuevas reformas financieras de la última década se orientaron hacia la liberalización de los mercados financieros, con objeto de mejorar la asignación de servicios financieros y estimular el desarrollo del crédito. Una encuesta realizada recientemente por el BID y la Federación Latinoamericana de Bancos (Felabán) ha revelado que durante los últimos cinco años se han intervenido numerosas cláusulas de los contratos financieros. La encuesta también muestra que existen inversiones obligatorias en determinadas áreas, así como políticas de crédito focalizado (cuadro 5.2).

En países como Colombia y Ecuador, casi todas las cláusulas de los contratos financieros han sido intervenidas de alguna forma por las autoridades. En el Brasil, Colombia, México, Trinidad y Tobago y Venezuela siguen aplicándose políticas de crédito focalizado, particularmente en los sectores agrícolas y en el sector de la vivienda de bajos ingresos. Por otra parte, las inversiones obligatorias tienden a orientarse hacia la compra de alguna variedad específica de bonos de la hacienda pública. Desde un punto de vista empírico, es difícil evaluar la medida en que la intervención del gobierno afecta al desarrollo financiero, dada la escasez de datos de distintos países y años sucesivos. Sin embargo, cabe señalar que en el grupo de países que cuentan con más de dos restricciones en el cuadro 5.2, la razón crédito privado/PIB es en promedio mucho más baja (32%) que en los países con menores restricciones (45%). Claramente, cuando se permite a los bancos elegir dónde habrán de asignar fondos y diseñar contratos óptimos desde un punto de vista financiero se incrementan las oportunidades de financiamiento y se reduce la subinversión.

La función de los derechos de los acreedores en los mercados financieros

Los derechos de los acreedores sobre los activos dados en garantía influyen en buena medida en la amplitud de los mercados financieros y en las diversas respuestas de

⁵ Véase Laeven (2000).

⁶ Véanse Wurgler (2000) y Galindo, Schiantarelli y Weiss (2001).

⁷ Ver Caprio y Klingebiel (1999).

Cuadro 5.2 Intervención del gobierno en contratos financieros

Los siguientes aspectos de los contratos financieros han sido intervenidos por las autoridades:

	Denominación de la moneda de los préstamos	Términos del préstamo	Esquemas de amortización de capital	Esquemas de pago de intereses	Máximo nivel de tasa de interés para préstamos	Máximo nivel de tasa de interés para mora	Inversiones obligatorias diferentes al encaje	Porcentaje mínimo de crédito dirigido
Argentina								
Belice	✓							
Bolivia				✓				
Brasil	✓	✓			✓	✓		✓
Chile				✓	✓			
Colombia		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Costa Rica		✓				✓		
República Dominicana								
Ecuador		✓	✓	✓	✓	✓	✓	
El Salvador		✓		✓		✓	✓	
Guatemala	✓	✓	✓	✓			✓	
Honduras		✓		✓	✓	✓		
Jamaica								
México		✓	✓	✓			✓	✓
Nicaragua				✓			✓	
Panamá				✓	✓			
Paraguay					✓			
Perú				✓	✓	✓		
Trinidad y Tobago								✓
Uruguay			✓	✓				
Venezuela		✓		✓	✓		✓	✓

Fuente: encuesta del BID y Felabán.

los mercados de crédito ante las perturbaciones súbitas. Varios estudios recientes muestran la importancia de esta relación.⁸ La protección de los derechos de los acreedores estimula a los prestamistas y a los prestatarios a suscribir contratos financieros y a someterse a sus cláusulas y constituye un ingrediente esencial del desarrollo financiero.

Un contrato de crédito involucra tres actores: el acreedor, el deudor y las instituciones que garantizan que cada una de las otras partes cumplirá con sus responsabilidades. Si las instituciones son inadecuadas, es probable que los beneficios que el prestatario pueda derivar del incumplimiento del contrato de préstamo sean tales que no se cumpla el contrato. En consecuen-

cia, la capacidad de estas instituciones para hacer que los incentivos de los distintos actores coincidan con el cumplimiento de las cláusulas del contrato de deuda puede ser la clave para promover la seguridad financiera. La normas y regulaciones que gobiernan los mercados financieros pueden influir sobre el grado de expansión de los mercados de crédito y pueden explicar por qué son diversas las respuestas de los mercados

⁸ Véanse, por ejemplo, La Porta y colaboradores (1997, 1998), Padilla y Requejo (2000) y Galindo y Micco (2001). Galindo y Micco (2001) presentan un modelo en el cual la asimetría de las respuestas de los mercados de crédito frente a perturbaciones está vinculada al marco institucional. Las estimaciones se han hecho a partir de un panel de más de 50 países con información del período 1990-1999.

crediticios de diferentes países a perturbaciones similares.

Quienes defienden las regulaciones orientadas a salvaguardar los derechos de los acreedores sostienen que si no se protege estrictamente el derecho de apropiarse la garantía en caso de incumplimiento por parte del deudor, el uso de garantías dejará de tener efecto en la eliminación de las asimetrías de información y llevará así al racionamiento del crédito y a la subinversión.⁹

Los hallazgos teóricos acerca del papel que desempeñan las garantías en mitigar los problemas derivados de la información asimétrica se basan en el supuesto de que el acreedor, en caso de incumplimiento, puede tomar posesión de la garantía. Es decir, se presume que una tercera parte está dispuesta a proteger y hacer cumplir los derechos del acreedor sobre la garantía estipulada en el contrato de préstamo. El derecho de tomar posesión de la garantía, así como la eficiencia al hacerlo, actúa como una amenaza que puede asegurar que los prestatarios no incurrirán en comportamientos inadecuados. Esta garantía puede ser suficiente para equiparar los incentivos del prestatario con las cláusulas del contrato. Si los prestamistas consideran que las regulaciones no los protegen y peligra la posibilidad de hacerse con el control de los activos dados en garantía, es probable que prefieran no otorgar crédito, ya que el riesgo implícito de quiebra reducirá notablemente los ingresos previsible. Así volverá a surgir el racionamiento crediticio. Por lo tanto, los países que tienen un mayor grado de protección de los acreedores probablemente cuenten con mercados de deuda más profundos, ya que pueden aprovechar las cláusulas adicionales no relacionadas con intereses, como las referentes a garantías, para mitigar problemas derivados de las asimetrías en la información.

Para probar en qué medida es válido el análisis anterior es preciso tener una indicación adecuada de lo difícil que es para el acreedor tomar posesión de la garantía si el contrato no se cumple. Los trabajos recientes de La Porta, López de Silanes, Schleifer y Vishny (1997 y 1998) han proporcionado nuevos datos empíricos de la importancia de las regulaciones relativas a los derechos de los acreedores sobre los activos de los prestatarios. El estudio de La Porta y colaboradores recopila información sobre las distintas regulaciones relacionadas con los derechos de los acreedores. Los autores construyen un índice en el que se resumen las regulaciones

que determinan los derechos de los acreedores a controlar las garantías en caso de que las empresas se declaren en quiebra o en reorganización. El índice comprende los siguientes aspectos: *a*) si las regulaciones no imponen una suspensión automática sobre los activos en caso de reorganización; *b*) si los acreedores asegurados tienen el derecho a cobrar en primer lugar en caso de quiebra; *c*) si las empresas están obligadas a consultar con los acreedores antes de declarar la reorganización; y *d*) si la administración de la empresa debe cambiar durante la reorganización. Una respuesta positiva a cada uno de los cuatro elementos del índice se interpreta como una mayor protección de los derechos de los acreedores. Estas regulaciones proporcionan un panorama adecuado de la forma en que la regulación protege a los acreedores. El estudio va más allá del asunto de la apropiación de la garantía, ya que también se ocupa de la liquidación total de los activos en caso de quiebra. Galindo y Micco (2001) extienden la cobertura de la muestra de La Porta y colaboradores, incluyendo la mayor parte de los países de América Latina y el Caribe¹⁰ (cuadro 5.3).

Basándose en esta metodología, puede decirse que en América Latina la protección de los acreedores es sumamente débil. Además, si se tiene en cuenta que la aplicación de las leyes también es débil en la región y, en consecuencia, los acreedores pueden no estar protegidos, independientemente de lo que prescriban los procedimientos de la ley de quiebra, la protección *efectiva* de los derechos de los acreedores es aún menor. El gráfico 5.2 muestra los valores de este índice en los países de América Latina y el Caribe. Los valores más altos implican una mayor protección efectiva.

⁹ Coco (2000) explica que las garantías pueden resolver problemas derivados de asimetrías en la valoración de los proyectos, incertidumbres acerca de su calidad y acerca del riesgo de los prestatarios y problemas relacionados con el costo de vigilar o supervisar el comportamiento del prestatario. Si no se abordan, estos problemas pueden conducir a un racionamiento parcial o completo del crédito. La obligatoriedad de las garantías puede resolver o por lo menos mitigar el impacto de estos aspectos sobre el otorgamiento de crédito, ya que contribuye a reducir los problemas de asimetría en la valoración (es decir, el conflicto que surge cuando los prestatarios y los prestamistas discrepan acerca del verdadero valor del proyecto). También reduce el racionamiento del crédito, ya que las garantías pueden transmitir información acerca de los prestatarios y acerca de los proyectos a financiar y alivian así el problema del riesgo moral, agregando un costo potencial para el prestatario si no se esfuerza por llevar su proyecto a buen fin.

¹⁰ El estudio de La Porta y colaboradores (1997 y 1998) abarcaba originalmente solo ocho países latinoamericanos.

Cuadro 5.3 Protección que brinda la ley al acreedor en América Latina

País	No hay suspensión automática sobre los activos	Los acreedores asegurados son pagados primero	La reorganización se ha de consultar con los acreedores	La administración no continúa durante la reorganización
Argentina		✓		
Belice	✓		✓	
Bolivia			✓	✓
Brasil	✓			
Chile			✓	
Colombia				
Costa Rica	✓			
República Dominicana	✓			
Ecuador			✓	
El Salvador	✓		✓	✓
Guatemala	✓		✓	
Haití	✓		✓	
Honduras			✓	
Jamaica			✓	✓
México				
Nicaragua			✓	✓
Panamá	✓		✓	✓
Paraguay				
Perú				
Trinidad y Tobago	✓	✓	✓	
Uruguay	✓			
Venezuela			✓	

Fuente: Galindo y Micco (2001).

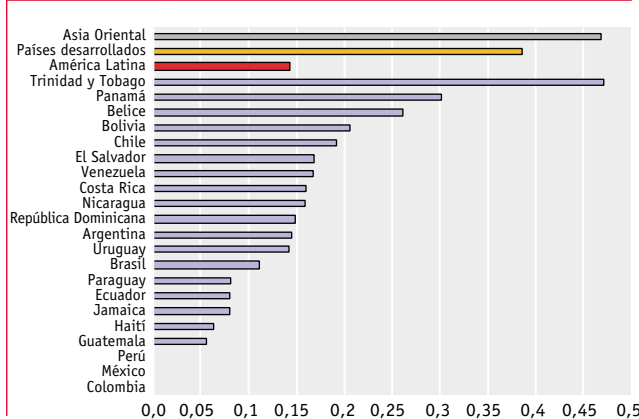
La cuantificación de los derechos de los acreedores realizada por La Porta y colaboradores ha sido utilizada en varios estudios para examinar el impacto de la regulación sobre el tamaño de los mercados de crédito y para investigar los determinantes de los derechos de los acreedores. (Con respecto a esto último se ha concluido que los sistemas jurídicos basados en la tradición francesa —como son los de los países latinoamericanos— tienden a otorgar menos protección a los acreedores y mayor protección a los deudores que los sistemas basados en la tradición jurídica anglosajona.) Los datos empíricos sugieren que la protección de los acreedores puede ejercer un significativo impacto sobre el desarrollo de los mercados financieros.¹¹ El gráfico 5.3 presenta una intensa correlación entre la protección de los acreedores y el desarrollo del sector financiero, una vez controlados los efectos de la inflación, el crecimiento económico pasado, el tamaño de la economía y los

desequilibrios fiscales. Las estimaciones econométricas pueden verse en el apéndice 5.2.

Los países que confieren una mayor protección a los acreedores y una mejor aplicación de las leyes tienden a tener mercados de crédito más profundos que donde la protección del crédito es menor. Utilizando las estimaciones de Galindo y Micco (2001), es posible inferir que si los países latinoamericanos pudieran incrementar la protección efectiva equiparándose a los niveles de los países desarrollados, sus mercados financieros se desarrollarían en promedio unos 15 puntos porcentuales. En otras palabras, si se incrementara la protección de los acreedores, el tamaño promedio de los mercados

¹¹ La Porta y colaboradores (1997 y 1998), Padilla y Requejo (2000) y Galindo y Micco (2001) muestran que la protección de los acreedores puede tener efecto sobre el tamaño de los mercados financieros, el nivel de los tipos de interés y el nivel de los préstamos no redituables.

Gráfico 5.2 Índice de protección efectiva a los acreedores (0-1)



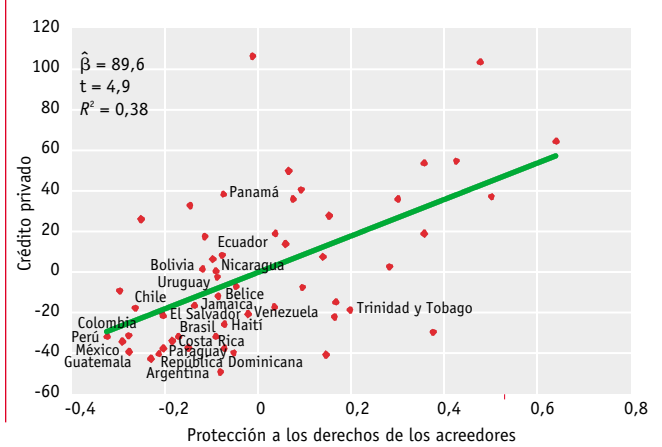
Fuente: Galindo y Micco(2001) y La Porta y colaboradores (1997,1998).

de crédito se incrementaría cerca de un 50%, pasando del 35% del PIB a cerca del 50%. En países que se caracterizan por una reducida aplicación de las leyes — como Colombia, Guatemala, Haití, México, Paraguay y Venezuela—, el aumento de los derechos efectivos de los acreedores podría triplicar el tamaño de los mercados de crédito.

Además, la protección de los acreedores puede reducir el impacto de las perturbaciones adversas sobre el ciclo de crédito. Si los derechos de los acreedores están protegidos, cuando la economía enfrenta una fluctuación adversa que incrementa el riesgo crediticio la contracción del crédito dependerá de la regulación de la apropiación de las garantías. Si los acreedores no pueden tomar posesión de las garantías en caso de incumplimiento de los prestatarios, es probable que el aumento global del riesgo crediticio que se enfrenta en una recesión se vea agravado por la previsible imposibilidad de apropiación de las garantías. En tales casos el mercado de crédito sobrereacciona ante la perturbación exógena y el crédito se contrae notablemente. Galindo y Micco (2001) encuentran una fuerte correlación entre la volatilidad del crédito y la protección efectiva de los derechos de los acreedores (gráfico 5.4).

La principal intuición que se deriva de estos resultados es que una débil protección de los acreedores agrava el incremento del riesgo crediticio que se produce naturalmente en las recesiones. Cuando las economías se ven afectadas por perturbaciones adversas y los acreedores no están protegidos, los prestamistas redu-

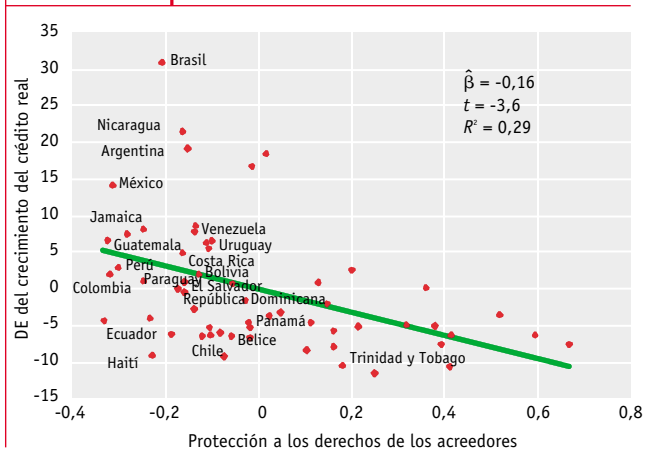
Gráfico 5.3 Crédito al sector privado y protección efectiva al acreedor



Notas: Datos ajustados por el crecimiento del PIB, déficit fiscal, inflación e ingreso per cápita (log).

Fuente: La Porta y colaboradores (1997,1998) y Galindo y Micco (2001).

Gráfico 5.4 Volatilidad del crédito real al sector privado y protección efectiva a los acreedores



Notas: Datos ajustados por la desviación estándar (DE) del crecimiento del PIB real. Fuente: Galindo y Micco (2001).

cirán los préstamos de forma desproporcionada, ya que cuando enfrentan una situación adversa como una reducción de los términos de intercambio o un cambio de dirección en los flujos internacionales de capital son muy escasas sus posibilidades de recuperar los préstamos o hacerse con las correspondientes garantías.

Para verificar la validez de esta hipótesis, se estimó un panel de información correspondiente a 55 países en el período 1990-1999. Los resultados indicados en el apéndice 5.3 sugieren que cuando es mayor la protección de los acreedores se reduce el impacto de las

perturbaciones macroeconómicas sobre los mercados crediticios.

El análisis anterior se refiere a los derechos de los acreedores, es decir, a la capacidad de los bancos para hacerse cargo de los activos de los deudores en caso de incumplimiento. Este, sin embargo, no es el único canal a través del cual la regulación o la falta de regulación modifica la capacidad de las garantías para reducir los problemas derivados de las asimetrías de información. Puede haber también regulaciones referentes a los activos que pueden ser utilizados como garantía y al mecanismo para registrar las garantías o para realizar el seguimiento de un activo con el que se ha avalado un crédito. Para garantizar la existencia de mercados financieros más profundos, la regulación debe orientarse a ampliar el número de activos que pueden ser dados en garantía de un crédito.¹² En muchos países latinoamericanos hay restricciones que limitan el uso de diversos activos como garantía.¹³ En Argentina, Brasil, Ecuador, El Salvador, México, Nicaragua, Perú y Venezuela los activos de propiedad familiar no pueden darse como garantía. También hay regulaciones que restringen el uso de activos muebles como garantía. Por ejemplo, en el Uruguay, si un banco efectúa un préstamo con la garantía de un número de cabezas de ganado, debe identificar cada cabeza en particular mediante un tatuaje u otros medios. Ello hace que la vigilancia resulte sumamente costosa. En contraste, en Estados Unidos y Canadá los préstamos pueden basarse en una garantía real flotante en términos del activo utilizado como colateral. Muchos países no permiten un “derecho de garantía real continua”, lo que significa que si el activo dado como garantía se vende, el acreedor no puede embargar automáticamente el producto de la venta.

Los registros de los activos dados en garantía también están subdesarrollados en la región. Para asegurar que no existen derechos preferenciales sobre un activo que se da como garantía es necesario contar con acceso a algún tipo de registro legal de la propiedad. En algunos países latinoamericanos el proceso de registro de garantías es excesivamente difícil. En el Uruguay, por ejemplo, los activos se clasifican por la fecha de la obligación, de manera que para saber si un activo fue utilizado previamente como garantía, es necesario saber cuándo fue utilizado, lo que socava completamente el uso del registro. Lo mismo ocurre en Bolivia, donde los activos se clasifican cronológicamente y es preciso buscar todo el registro para verificar si un determinado

activo ha sido utilizado alguna vez como garantía. Además, en general se necesitan permisos para realizar búsquedas en los registros, lo que hace que el proceso sea más complejo y esté supeditado a prácticas de corrupción. Afortunadamente, en la mayor parte de los países se han creado instrumentos que sustituyen el uso de activos tangibles como garantía y facilitan estos procedimientos.¹⁴

Además de las normas y procedimientos referentes a los activos dados como garantía hay otras normas que pueden obstaculizar la expansión del crédito. Las regulaciones restrictivas del registro de empresas pueden afectar principalmente a las empresas pequeñas y medianas. En general, las instituciones bancarias sólo prestan a empresas registradas oficialmente. En consecuencia, las restricciones al registro formal de los negocios pueden reducir el volumen de crédito otorgado. Y fuera de las estructuras formales el costo del crédito se incrementa enormemente.¹⁵

Regulaciones prudenciales

Las regulaciones prudenciales y la supervisión de bancos constituyen importantes herramientas que permiten aliviar la selección adversa y el riesgo moral en las actividades bancarias. La mayor integración de los mercados financieros requiere estandarizar los métodos para promover la estabilidad financiera mundial.

Las normas reguladoras de la suficiencia de capital están entre las regulaciones más debatidas. Independientemente del debate teórico, la mayor parte de los países de todo el mundo y ciertamente los países latinoamericanos, han adoptado regulaciones basadas en los Acuerdos de Basilea. Constituye un hecho ampliamente aceptado que el capital sirve para amortiguar

¹² Las regulaciones que rigen el uso de garantías también pueden tener efectos sobre la reducción de la pobreza. Hernando de Soto (2000) sostiene que las regulaciones vigentes impiden que los más pobres den sus activos como garantía para financiar actividades productivas, con lo cual se restringe mucho la productividad de su capital.

¹³ Según la encuesta del BID y Felabán, como explica Galindo (2001).

¹⁴ Excepto en El Salvador, México, Nicaragua, la República Dominicana y el Uruguay, todos los países recurren a operaciones de recompra, titularización, garantías y otras similares en los contratos de crédito.

¹⁵ En su clásica obra sobre la economía informal en el Perú, Hernando de Soto (1989) explica que el tipo de interés nominal de los préstamos a las empresas informales es cerca de cinco veces el de los préstamos otorgados a empresas registradas formalmente.

pérdidas y quiebras. Incluso, cuando existen mecanismos que aseguran los depósitos bancarios estos pueden conducir a comportamientos con riesgo moral. En esas circunstancias, que el capital de los propietarios del banco se encuentre expuesto reduce su incentivo a asumir riesgos excesivos. Sin embargo, la principal desventaja de los requisitos obligatorios de capital es que no necesariamente reflejan el riesgo implícito en la estructura de activos bancarios y, en consecuencia, no constituyen un verdadero amortiguador frente a la particular exposición al riesgo de un banco. Se plantea el interrogante de si los requisitos de capital obligatorio reducen los incentivos a asumir riesgos. Algunos autores sostienen que los requisitos de capital pueden inducir racionamiento del crédito,¹⁶ aumentar el costo del capital¹⁷ y reducir el crecimiento económico. Otros sostienen que los coeficientes de suficiencia de capital pueden promover la estabilidad controlando el riesgo de la cartera del banco¹⁸ y que promueven un flujo de recursos financieros de los ahorristas a los inversionistas.

El rigor de las regulaciones de suficiencia del capital varía considerablemente entre los distintos países latinoamericanos. El cuadro 5.4 muestra que la mayor parte de los países han adoptado coeficientes de suficiencia de capital en el espíritu de Basilea, pero no se han implementado aún otras regulaciones prudenciales que garantizan adecuados coeficientes de suficiencia de capital. En Argentina, México y Perú los bancos han de ajustar el coeficiente de suficiencia mínima de capital de acuerdo con el riesgo asumido y hay restricciones al tipo de fondos que pueden utilizarse para capitalizar inicialmente a un banco. En cambio en otros países como Honduras y El Salvador las regulaciones son menos rigurosas y, por ejemplo, no requieren que los bancos deduzcan del capital las pérdidas de valor del mercado al calcular el coeficiente mínimo de suficiencia de capital. Sin embargo, todos los países requieren que sus bancos cuenten con un coeficiente mínimo de capital-activos ponderados por riesgo, según las orientaciones de Basilea.

La última columna del cuadro 5.4 contiene un índice de exigencia de capital como el construido por Barth y colaboradores (2001a), que suma los elementos de cada una de las otras columnas. El índice, que permite efectuar comparaciones entre los países latinoamericanos y el resto del mundo, mide la calidad de las regulaciones por motivos de prudencia sobre suficiencia de capital. El índice promedio de suficiencia de capital

correspondiente a América Latina es inferior al de los países desarrollados, que son en general más rigurosos en este sentido. No obstante, existe una gran variación entre los países latinoamericanos. En particular, en Guatemala, Venezuela, Panamá, Honduras y El Salvador las regulaciones sobre suficiencia de capital son muy poco estrictas. Por el contrario, Argentina, México, Jamaica y Bolivia tienen regulaciones tan estrictas o incluso más estrictas que las del promedio de los países desarrollados.

Una característica muy relevante de las regulaciones prudenciales es la calidad del capital en términos de su capacidad para amortiguar perturbaciones y evitar problemas de insolvencia. Lamentablemente, es escasa la información disponible acerca de la calidad del capital en los distintos países. También es de gran importancia en las regulaciones prudenciales la estrategia que sigue cada país para clasificar los préstamos no redituables y constituir las reservas correspondientes. El grado de rigurosidad en estos aspectos varía mucho. Mientras que Brasil, Chile, México y El Salvador tienden a clasificar los préstamos como dudosos antes que otros países, Argentina, Bolivia y Trinidad y Tobago obligan a que haya reservas sobre un mayor porcentaje de préstamos en una etapa más temprana. Sin embargo, es importante señalar que independientemente de la política que se aplique, lo que realmente importa es la calidad de la clasificación de los préstamos. Por ejemplo, muy pocos países utilizan métodos prospectivos para clasificar sus préstamos y restringen la clasificación de préstamos a los atrasos.¹⁹

Por desgracia no se cuenta con información sobre el papel de los agentes externos o sobre la responsabilidad de los auditores en la clasificación de los préstamos.

¹⁶ Véase Thakor (1996).

¹⁷ Véase Gorton y Winton (1999).

¹⁸ Véase Gjerde y Semmen (1995).

¹⁹ Argentina, Chile, Nicaragua, Uruguay y Venezuela son los únicos países que utilizan métodos basados en la evolución prevista para clasificar los préstamos.

Cuadro 5.4 Rigor en las normas sobre manejo de capital

	Razón mínima capital/activos conforme con los Acuerdos de Basilea	La tasa mínima varía con el riesgo de mercado	Se deduce el valor de mercado de las pérdidas de préstamos no contabilizadas en libros	Se deducen las pérdidas no contabilizadas del portafolio	Se deducen las pérdidas por tipo de cambio no contabilizadas	Índice de rigor en las regulaciones de capital = Suma de todas las columnas
Argentina	✓	✓	✓	✓	✓	5
México	✓	✓	✓	✓	✓	5
Bolivia	✓		✓	✓	✓	4
Colombia	✓		✓	✓	✓	4
Jamaica	✓		✓	✓	✓	4
Perú	✓		✓	✓	✓	4
Chile	✓			✓	✓	3
Trinidad y Tobago	✓		✓		✓	3
Brasil	✓	✓				2
Guatemala	✓				✓	2
Panamá	✓				✓	2
Honduras	✓					1
El Salvador	✓					1
Venezuela	✓					1
Promedio América Latina						2,9
Promedio países desarrollados						4,3

Fuente: Barth y colaboradores (2001) y Banco de la República de Colombia.

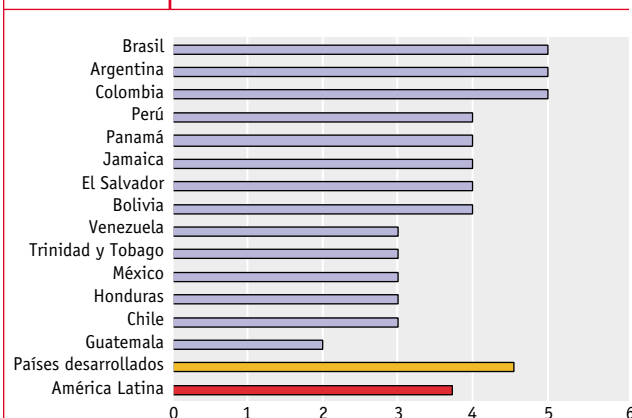
Regulaciones que facilitan la vigilancia privada del mercado crediticio

Si bien la vigilancia privada puede resultar costosa, puede constituir un complemento adecuado de la vigilancia pública. Ciertas regulaciones que estimulan la vigilancia del sector privado son cruciales para la salud del sistema financiero (Barth, Caprio y Levine (2001a)). Se trata en su mayor parte de normas y regulaciones relacionadas con la transparencia de las actividades bancarias, la divulgación de información y la responsabilización de los directivos bancarios. Los organismos externos de clasificación de valores pueden desempeñar un importante papel al estimular la vigilancia privada y proveer información a los depositantes sobre la calidad de las instituciones financieras.

Se observan grandes disparidades en los países la-

tinoamericanos acerca de las normas y regulaciones que respaldan la vigilancia privada. En las 13 economías latinoamericanas estudiadas por Barth, Caprio y Levine (2001a) se exige a los bancos auditorías externas realizadas por auditores autorizados. Sin embargo, si bien en ocho países (Bolivia, Brasil, Chile, El Salvador, Honduras, Jamaica, Panamá y Perú) los bancos deben divulgar al público las partidas no incluidas en el balance general, solo en dos (Argentina y Bolivia) se requiere hacer públicos los procedimientos de gestión de riesgos. Solo en Argentina, Brasil y El Salvador los diez principales bancos son clasificados por agencias internacionales de clasificación de crédito.

Una forma de evaluar el nivel de divulgación de información por países es usar un índice de vigilancia privada similar al construido por Barth, Caprio y Levine (2001a). El gráfico 5.5 muestra ese índice para los paí-

Gráfico 5.5 Índice de vigilancia privada de las entidades financieras

Fuente: Barth, Caprio y Levine (2001a) y Banco de la República de Colombia.

ses latinoamericanos.²⁰ El gráfico muestra que Argentina y Brasil tienen elevados niveles de vigilancia privada. En el otro extremo está Guatemala (entre otros), donde ninguno de los diez principales bancos está clasificado por organismos internacionales de clasificación y los bancos no están obligados a presentar balances consolidados. El nivel promedio de supervisión privada en la región es inferior al de los países desarrollados. Los datos empíricos sugieren que la vigilancia del sector privado reviste importancia para el desarrollo y la estabilidad del sector financiero. Una mayor vigilancia privada de las entidades de crédito podría estimular el desarrollo financiero en Guatemala, Chile, Honduras, México, Trinidad y Tobago y Venezuela.

Conclusiones

Las regulaciones que rigen el sistema financiero en América Latina han avanzado significativamente en los años noventa. Muchos países liberalizaron los tipos de interés y adoptaron políticas tendentes a promover una saludable competencia en el sistema financiero. Como resultado, el sector financiero se expandió rápidamente en estos años. Sin embargo, aún subsisten varios aspectos legales que obstaculizan el desarrollo financiero. Los gobiernos todavía regulan muchos elementos de los contratos financieros en varios países, dificultando la adecuada aplicación de los adelantos tecnológicos en materia financiera, que podrían ampliar el alcance de las posibles inversiones. En muchos países existen

restricciones institucionales que obstaculizan el uso de garantías o que lo hacen innecesariamente difícil. Además, los acreedores no están suficientemente protegidos, lo que, en cualquier caso, neutraliza casi completamente las consecuencias positivas de las garantías, aunque haya regulaciones que faciliten su utilización.

La mayor parte de los países han adoptado o se hallan en proceso de adoptar regulaciones por motivos de prudencia que pueden incrementar la estabilidad de los sistemas financieros. Sin embargo, todavía hay mucho por hacer para reducir las prácticas con riesgo moral y para que los riesgos se identifiquen realmente y se enfrenten con las reservas necesarias. Con esta filosofía, muchos países han adoptado normas que obligan a prácticas de autoría internacional y se han implementado normas de divulgación que estimulan la vigilancia privada e incrementan la eficiencia de las regulaciones prudenciales y la supervisión. De todas formas algunos países están atrasados en la puesta en marcha de medidas de divulgación de datos y deben ser estimulados para promover un sistema financiero transparente y más eficiente.

²⁰ El índice está construido sumando un punto *a*) si las auditorías externas realizadas por auditores autorizados son obligatorias para los bancos; *b*) si los diez principales bancos están clasificados por organismos internacionales de clasificación de crédito; *c*) si se exige que las instituciones financieras presenten cuentas consolidadas que abarquen todos los bancos y las subsidiarias financieras no bancarias; *d*) si los directores son legalmente responsables de divulgar información errónea o que puede inducir a error; *e*) si las partidas no incluidas en el balance se dan a conocer al público; y *f*) si los bancos deben divulgar al público sus procedimientos de gestión de riesgos. Los valores más cercanos a 6 indican una mayor vigilancia privada.

Apéndice 5.1 Desarrollo financiero y reformas financieras: resultados de regresión

	Variable dependiente: crédito privado/PIB	
	MCO	Efectos fijos
Constante	22,29*** (7,28)	27,83*** (12,35)
Índice de liberación financiera (0-1)	10,93*** (2,83)	6,00** (2,05)
Inflación	-0,015* (-1,86)	-0,001** (-2,24)
Crecimiento del PIB ¹	0,67* (1,94)	-0,05 (-0,18)
R ²	0,06	0,62
Número de observaciones	250	250
Número de países	26	26

Notas: ¹ Es el promedio móvil de cinco años.
MCO= Mínimos cuadrados ordinarios.
t entre paréntesis.
*** Significativo al 1%.
** Significativo al 5%.
* Significativo al 10%.

Apéndice 5.2 Profundidad financiera y protección a los acreedores: resultados de regresión

	Variable dependiente: crédito privado/PIB	
	Reg. 1	Reg. 2
Crecimiento del PIB	-0,03 (-1,381)	-0,03 (-1,217)
PIB per cápita (log)	0,08 (3,45)***	0,11 (5,55)***
Inflación	0,00 (-0,208)	0,00 (-0,759)
Superávit fiscal/PIB	0,01 (1,75)*	0,01 (1,50)
Índice de protección efectiva al acreedor		0,48 (2,90)***
Índice del imperio de la ley	0,69 (4,39)***	
Índice de los derechos del acreedor	0,18 (1,75)*	
Constante	-0,77 (-3,51)***	-0,80 (-3,72)***
R ²	0,55	0,46
Prueba F (regresión completa)	12,06	10,03
p correspondiente a la prueba F	0,01	0,01
Prueba F (regresión solo con derechos del acreedor e imperio de la ley)	10,84	
p correspondiente a la prueba F	0,01	
Número de observaciones	55	55

Notas: t entre paréntesis.
*** Significativo al 1%.
** Significativo al 5%.
* Significativo al 10%.

Apéndice 5.3 Crecimiento del crédito, shocks externos y protección al acreedor: resultados de regresión

Variables explicativas	Variable dependiente: crédito privado real (cambio, log)	
	Reg. 1	Reg. 2
Shock externo	6,44 (3,30)***	6,84 (3,15)***
Shock externo x índice de crédito	-6,16 (-2,92)***	-7,37 (-3,20)***
Inflación (cambio, log)		-0,10 (-2,00)***
Superávit fiscal/PIB		0,01 (3,68)***
Constante	0,03 (3,00)***	0,05 (5,00)***
R ²	0,02	0,09
Test F (Regresión completa)	7,07	9,06
Prob > F	0,01	0,01
Número de observaciones	568	421

Notas: t entre paréntesis.
*** Significativo al 1%.
** Significativo al 5%.
* Significativo al 10%.