

**RECUADRO 6**  
**LA IMPORTANCIA DE MEDIR LA ESTABILIDAD FINANCIERA**

La estabilidad financiera siempre ha sido un objetivo, al menos implícito, de los bancos centrales, pero en estos últimos años ha cobrado mayor relevancia debido a la reciente crisis financiera internacional *subprime* de 2007 – 2009. Esta crisis puso en el orden del día de los bancos centrales la relevancia de focalizar sus esfuerzos en preservar la estabilidad financiera, además de su tradicional objetivo de estabilidad monetaria. Surge así una agenda en los bancos centrales que consiste en el diseño e implementación de nuevos instrumentos macroprudenciales para preservar la estabilidad del sistema financiero, así como el monitoreo de otros riesgos (como el de interconexión, entre otros).

A diferencia de la estabilidad monetaria, no existe consenso en la definición de estabilidad financiera y menos aún sobre la forma de medirla. En la literatura se puede encontrar una serie de definiciones, en las cuales destaca la idea de la ausencia de episodios sistémicos en los que el sistema financiero funcione inadecuadamente y que, además, el sistema financiero sea capaz de revertir situaciones de estrés. A esta aproximación, usualmente se añade la importancia del adecuado funcionamiento de los mercados financieros, de forma tal que posibilite la asignación eficiente de los recursos financieros.

Otra forma de definir la estabilidad financiera es por oposición al concepto de inestabilidad financiera, el cual a su vez se deriva de un conjunto de condiciones suficientes para el surgimiento de una situación de crisis financiera, definida como un evento en el cual ocurren pérdidas sustanciales en las instituciones financieras que podrían causar serios problemas en el sector real.

En concreto, a partir de todas estas definiciones se puede señalar que la “estabilidad financiera” involucra la estabilidad de los mercados así como de todos sus participantes, desde los intermediarios financieros hasta la infraestructura financiera, que incluye el sistema de pagos y el marco legal. En ese sentido, la estabilidad financiera implica la estabilidad de sus cinco pilares: los intermediarios financieros (entidades bancarias y no bancarias); el mercado de capitales; el mercado de dinero; el sistema de pagos; y, el marco legal.

**PILARES DE LA ESTABILIDAD FINANCIERA<sup>47</sup>**



47 Tomado de Espino (2012).





Si la definición de estabilidad financiera es un tópico en el cual no existe consenso, su medición es un tema en el que aún hay mucho por explorar. La elaboración de un solo indicador que reúna y refleje la situación de todos los pilares de la estabilidad financiera, de manera tal que permita tener una medida sobre la cual se pueda analizar su evolución y tomar acciones de política<sup>48</sup>, es un reto actual para los reguladores en términos operacionales.

A pesar de ello, existen diversos trabajos enfocados en la medición del primer pilar, esto es, de la estabilidad (o de la fragilidad) de los intermediarios financieros (principalmente, del sistema bancario). Un indicador usualmente utilizado de solidez para las entidades financieras bancarias y no bancarias es el basado en la metodología CAMEL<sup>49</sup>, que consiste en la construcción de un índice agregado que sintetiza la posición de una entidad financiera, a partir de la suma ponderada de los indicadores de los cinco factores de riesgo que conforman dicho índice.

Existen diversos enfoques para la elaboración de índices de solidez de las entidades financieras en base a la metodología CAMEL, tales como el propuesto por Budnevich y Franken (2003)<sup>50</sup> para el caso de Chile; o el de Espino (2012)<sup>51</sup>, que propone un indicador de solidez para el sistema bancario peruano denominado Índice de Estabilidad Bancaria (IEB). Es importante señalar que, como señalan Gadanez y Jayaram (2008)<sup>52</sup>, pocos bancos centrales publican indicadores de este tipo. En la región, sólo Colombia publica un indicador de estabilidad financiera con datos agregados<sup>53</sup>.

Finalmente, aún queda pendiente en la agenda la incorporación del resto de pilares de la estabilidad financiera, a través de la elaboración de indicadores que sintetizen la situación de estabilidad en el mercado de capitales, en el mercado de dinero, en el sistema de pagos y en la infraestructura legal de los mercados financieros. Posteriormente, se deberán probar diversas metodologías para compararlas y converger a un indicador de estabilidad financiera de consenso. Una vez obtenido ello, las políticas de los bancos centrales encaminadas a preservar la estabilidad financiera podrán tener un mejor panorama de la situación de los mercados financieros en su conjunto.

48 En contraste, en el caso de la estabilidad de precios existe un consenso generalizado acerca de las variables que deben considerarse para su medición y la posterior adopción de las decisiones de política monetaria.

49 La metodología CAMEL se basa en el análisis de los estados financieros y evalúa cinco aspectos: la suficiencia de capital (*capital adequacy*), la calidad de los activos (*asset quality*), la gestión y eficiencia operativa (*management*), la rentabilidad (*earnings*) y el manejo de liquidez (*liquidity*).

50 Budnevich, C. y H. Franken. 2003. "Disciplina de mercado en la conducta de los depositantes y rol de las agencias clasificadoras de riesgo: el caso de Chile". *Economía Chilena* 6(2): 45–70.

51 Espino, Freddy (2012) "Un Índice de Estabilidad Bancaria para Perú", Documento de Trabajo N° 15, Banco Central de Reserva del Perú.

52 Gadanez, Blaise y Kaushik Jayaram (2008), "*Measures of financial stability – a review*", BIS IFC Bulletin N° 31.

53 Estrada, Dairo y Miguel Morales (2009), "Índice de Estabilidad Financiera para Colombia", Reporte de Estabilidad Financiera, Banco de la República Colombia, Marzo.