

Consejos de Estabilidad Financiera para prevenir las crisis financieras: el caso del REINO UNIDO¹

CARLOS BARRERA*

El presente artículo describe el quehacer del recientemente creado regulador macro-prudencial en el Reino Unido. Al reseñar las características principales, la estructura, la membresía, los objetivos, los poderes y los instrumentos a su disposición, ilustra cómo el papel del regulador macro-prudencial complementa los papeles de la autoridad monetaria (banco central) y del regulador micro-prudencial (supervisor bancario) frente al problema recurrente de las crisis financieras.

* Analista Senior de Investigación Económica del BCRP.

¹ Este artículo está basado en la conferencia dictada por Donald Kohn, miembro externo del Comité de Política Financiera del Banco de Inglaterra (BoE), en la Conferencia *Financial Stability Committees: Lessons from Early Experiences for Latin America*, organizada por el Fondo Monetario Internacional en Lima en abril del presente año.

Las crisis financieras ocurren, en principio, debido al otorgamiento indiscriminado de créditos bancarios que eventualmente significa una cartera de créditos atrasados que causa problemas de iliquidez y/o solvencia, los cuales pueden contagiarse a otras instituciones financieras domésticas e incluso extranjeras. La incertidumbre originada por este contagio eleva las necesidades de capital para financiar las pérdidas generadas, y se agrava ante las salidas intempestivas de capitales de corto plazo. Estas, a su vez, pueden producir bruscos ajustes cambiarios, mayor incertidumbre cambiaria y aún mayores necesidades de capital para afrontar las pérdidas cambiarias asociadas. Así se obtiene una cadena de problemas de iliquidez y/o solvencia en diversas entidades financieras nacionales y extranjeras. Esta cadena de problemas se origina en la red de relaciones al interior de los balances de diversas entidades financieras, que había escapado de la vigilancia del regulador micro-prudencial y de la autoridad monetaria, hasta la reciente crisis financiera internacional.

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES

Las consecuencias adversas de esta crisis han mostrado la necesidad de un nuevo arreglo institucional que identifique y atenúe los riesgos sistémicos que surgen en dicha red de relaciones financieras, el regulador macro-prudencial. Esta nueva institución también denominada Consejo de Estabilidad Financiera, debe disponer de un mandato claro respecto a sus objetivos y habilidades, así como de procedimientos para dar cuenta de sus acciones:

- (1) La habilidad para identificar riesgos sistémicos, porque tiene (a) la capacidad para acceder a la información relevante de cualquier otra entidad, (b) la capacidad analítica para modelar tanto los eventos más probables como los menos probables, y (c) la capacidad para evaluar las externalidades financieras, es decir, eventos que, al no estar considerados como probables por los mercados, los precios de los instrumentos financieros no los incluyen como primas adicionales.
- (2) La habilidad para actuar oportunamente en contra de dichos riesgos sistémicos una vez cuantificados, porque tiene (a) la capacidad analítica para diseñar un conjunto suficiente de instrumentos de política macro-prudencial, así como (b) la destreza para usarlos independientemente de otros organismos del gobierno y/o entidades de los sistemas financiero y no financiero.
- (3) La habilidad para “interactuar” con las autoridades de política monetaria y de regulación micro-prudencial, es decir, una “buena comunicación” con estos organismos. Esto se explica porque, además de los instrumentos micro-

prudenciales (de capital, de liquidez, para el manejo de riesgos) y los instrumentos de política monetaria (tasa de interés de corto plazo, encajes), todos los cuales afectan las condiciones del entorno en el que operan las entidades financieras y no financieras relevantes, el conjunto de instrumentos macro-prudenciales añade la consideración de las externalidades y los riesgos de baja probabilidad. Así, estos nuevos instrumentos deben complementar los ya mencionados de manera equilibrada, tomando en cuenta las interacciones.

ESTRUCTURA

¿Cómo ha funcionado en el Reino Unido en la práctica? Al inicio del gobierno Conservador, hace cinco años, existía un organismo privado, la *Financial Services Authority* (FSA), que no funcionó bien ante la crisis, quizá porque tenía demasiadas cosas que hacer y no se concentró en la estabilidad financiera del sistema como un todo. Los Conservadores re-organizaron el entorno regulatorio, favoreciendo la promulgación del Acta de Servicios Financieros (*Financial Services Act*, diciembre de 2012), la cual disolvió la FSA y la sustituyó por tres nuevas autoridades. El acta dio el mandato explícito de mantener la estabilidad financiera al *Bank of England* (BoE, el banco central) y, para lograr este objetivo, creó dos autoridades dentro de él, la *Prudential Regulation Authority* (PRA), que funciona como el regulador micro-prudencial, y el *Financial Policy Committee* (FPC), que opera como el regulador macro-prudencial. La tercera autoridad fue creada fuera del BoE, la *Financial Conduct Authority* (FCA), con el objetivo de regular la conducta relacionada al mercadeo de los productos financieros ofrecidos por las firmas proveedoras de estos servicios. De manera similar a su predecesora, (la FSA), la FCA opera de manera independiente del gobierno del Reino Unido y es financiada con aportes realizados por dichas firmas.

MEMBRESÍA

Los miembros de estos órganos están organizados de la siguiente manera. Del total de 10 miembros en el FPC, cinco son internos respecto al BoE, de los cuales tres pertenecen al *Monetary Policy Committee* (MPC) y tres pertenecen al PRA (Un miembro pertenece a ambos); cuatro son externos (tres con voto y uno sin voto, el cual proviene del *HM Treasury*); y finalmente, quien dirige el FCA. El balance de participación al interior de los cinco miembros internos permite el intercambio natural de información y de experiencia sobre los objetivos y las estrategias de ambos comités. Por su parte, incluir cuatro miembros externos de un total de 10, tiene como objetivo traer diferentes perspectivas y experiencias con énfasis en los



DONALD KOHN,
MIEMBRO EXTERNO
DEL FPC.

mercados financieros, lo que evita el *groupthink*² y asegura que todas las perspectivas sean escuchadas y que la del BoE no sea la única que dicte los lineamientos.

OBJETIVOS

Los objetivos del FPC están jerarquizados. El objetivo principal consiste en “identificar, monitorear tomar medidas para remover o reducir riesgos sistémicos de modo que la resiliencia del sistema financiero [nacional] se proteja y fortalezca”. Una vez logrado este objetivo, el FPC debe apoyar la política económica del gobierno a favor del crecimiento y el empleo. En este sentido, los objetivos jerarquizados del FPC son muy similares a los del BoE.

PODERES

Los poderes del FPC se refieren a: (1) dar recomendaciones a cualquier organismo o entidad del sistema financiero, incluyendo al PRA y al FCA; y (2) dar directivas para modificar los instrumentos micro-prudenciales (al PRA) y para definir los estándares requeridos tanto para los productos financieros como para la información asociada a ellos (al FCA).

Como ejemplos, el FPC ha dado recomendaciones al *HM Treasury* sobre seguridad de las tecnologías de información y al *British Bankers Association* sobre lo que sus bancos miembros deberían publicar para favorecer la transparencia de sus hojas de balance. En contraste, en el caso de las recomendaciones al PRA y/o al FCA, éstas pueden ser del tipo “cumple o explica”, es decir, si deciden no seguir la recomendación del FPC, deben explicar el porqué.

Con respecto a las directivas, éstas se refieren a la modificación de instrumentos previamente aprobados por el parlamento inglés (casi sin excepciones) y son de cumplimiento obligatorio. El FPC está obligado a sustentar las nuevas directivas sobre la base del criterio de proporcionalidad del análisis costo-beneficio: debe presentar estimados del costo y del beneficio de las acciones correspondientes. Aunque ello resulta difícil cuando el principal beneficio es evitar la siguiente crisis, cuyo costo es muy difícil de

cuantificar, el FPC disciplina su análisis al justificar sus acciones en términos de costos proporcionalmente bajos respecto a los beneficios.

Asimismo, las nuevas directivas tienen un periodo ordinario de consulta durante el cual el público puede comentarlas; sin embargo, este periodo de consulta puede ser suspendido por el *HM Treasury* a solicitud del FPC cuando éste explica los peligros para la estabilidad financiera si no se actúa con celeridad sobre los instrumentos aprobados.

Las particularidades de su modificación son difundidas mediante un comunicado de política macro-prudencial con la debida anticipación, donde se explica la aplicación de los cambios y se describe cómo permitirán lograr el objetivo de estabilidad financiera bajo las circunstancias corrientes. Con ello se logra cierta predictibilidad respecto al comportamiento del FPC, como lo haría una ‘regla de Taylor’. Como mínimo el FPC está obligado a pensar y luego comunicar cómo puede reaccionar ante desarrollos económicos particulares y cómo estas reacciones afectarán los siguientes desarrollos.

INSTRUMENTOS

Por su parte, los instrumentos sobre los cuales se aplican las directivas son:

- (1) Colchones contra-cíclicos de capital, que son re-evaluados cada trimestre, y en el presente son nulos. Para su modificación, el FPC considera la perspectiva de crecimiento real en el Reino Unido, la evolución del grado de apalancamiento de las diferentes entidades y del sistema como un todo, así como de la ‘transformación de maduraciones’ (estructura de plazos de los activos y pasivos), etc., y lo comunica al público;
- (2) Requerimientos sectoriales de capital, principalmente en bienes raíces (comercial y residencial). Hace muy poco tiempo, el FPC ha solicitado y recibido herramientas nuevas del Parlamento, como la capacidad para colocar límites a los coeficientes de deudas / ingresos (*loan to income* o LTI), por lo que ahora no sólo se considera los coeficientes de préstamos

² *Groupthink* es una trampa potencial en la toma de decisiones que surge cuando una gran carga de responsabilidad recae en un número pequeño de ejecutivos seniors (miembros de un comité, por ejemplo) y, por ende, potencialmente poco representativo de todas las posiciones relevantes. Este problema podría enfrentarse al exigir elevados estándares académicos y profesionales a todos los miembros, pero se resuelve al incluir miembros externos y al favorecer discusiones basadas en el principio de la crítica racional.

hipotecarios / valor de hipotecas (*loan to value* o LTV) sino también los de otras deudas no hipotecarias que los hogares puedan tener en su portafolio de pasivos (aunque excluyendo los préstamos estudiantiles, que son a largo plazo). El FPC aún no ha usado estas herramientas, pero ha emitido recomendaciones al respecto.

Asimismo, ha solicitado y recibido autoridad del Parlamento para definir límites en el espacio de apalancamiento, definiendo un nivel “básico” sobre el cual se añade un colchón contra-cíclico de apalancamiento (cuando el mercado esté sobrecalentado) y un colchón de apalancamiento de las entidades financieras importantes sistémicamente (SIFI’s por sus siglas en inglés). Ello significa que si el FPC eleva el colchón ponderado por riesgo de las SIFI’s, el colchón de apalancamiento subirá proporcionalmente; asimismo, si el FPC eleva el colchón contra-cíclico de capital ponderado por riesgo, el colchón de apalancamiento subirá proporcionalmente. El FPC ha solicitado autoridad para poner límites similares a los préstamos para la compra de propiedades inmobiliarias destinadas a ser alquiladas (límites al ratio de cobertura de intereses), en los cuales se suele tener expectativas poco realistas de vender la propiedad a un mayor precio y/o de alquilarla por un monto que cubra el pago del préstamo. El HM Treasury ha dicho que cumplirá con aprobar dicha autoridad pronto (FPC, 2014).

A pesar del reforzamiento de los estándares de regulación bancaria, existe el peligro de que los riesgos sistémicos se desplacen más allá del perímetro de regulación, es decir, que las actividades bancarias y sus riesgos se trasladen más allá de los límites establecidos por la regulación bancaria, un área conocida como “banca bajo la sombra”. Para enfrentar este peligro, los estatutos del FPC le dan la responsabilidad de identificar, hacer seguimiento y tomar acciones de política que favorezcan la estabilidad financiera del sistema en su conjunto, incluyendo el sistema financiero no bancario, y le otorgan el poder para hacer recomendaciones al *HM Treasury* sobre cuáles actividades deberían ser reguladas, así como el poder general para obtener la información que necesite (Cunliffe, 2014).

RECOMENDACIONES

El FPC ha tenido como deberes regulares (1) la publicación semestral del Reporte de Estabilidad

Financiera, (2) la definición trimestral de los colchones contra-cíclicos de capital, (3) el seguimiento del perímetro regulatorio, y (4) la dación de recomendaciones a discreción. Para finalizar, se describe las recomendaciones que el FPC ha realizado, en tres categorías:

- (1) Recomendaciones respecto a la información. El FPC ha solicitado a la FCA y a la PRA, la obtención de información (y su examen minucioso) sobre temas que podrían provocar problemas, como la tolerancia de atrasos en la atención de los créditos hipotecarios, el riesgo de desmembramiento del área del Euro y el riesgo de tasas de interés. Por otro lado, ha solicitado al sistema bancario el aumento de la transparencia de su información mediante la publicación de sus ratios de apalancamiento; la aplicación de las 32 recomendaciones dadas por el *Enhanced Disclosure Taskforce* (EDTF) sobre la revelación de la información de los riesgos bancarios, tales como el manejo de riesgos, el riesgo de mercado y el riesgo crediticio, y los efectos de estos últimos sobre sus hojas de balance (EDTF, 2014); así como la revelación de medidas comparables de riesgos del Pilar 3 del Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria respecto al capital regulatorio y a la exposición de riesgos, lo que favorece la disciplina del mercado (*Basel Committee on Banking Supervision*, 2015).
- (2) Recomendaciones sobre la reconstrucción del capital bancario sin reducir el crédito a la economía del Reino Unido. El FPC enfatizó que los bancos obtuvieran nuevo capital, es decir, la elevación del numerador de los ratios de capital / créditos, sin que el denominador cambie mucho; y se realizó una prueba de estrés (en conjunto con Europa continental) que asumió una caída de 35 por ciento en los precios de los inmuebles residenciales junto con un aumento en las tasas de interés.
- (3) Recomendaciones para evitar el deterioro de los créditos hipotecarios. Se observó que si los precios de los inmuebles residenciales subía, las deudas también lo harían por lo que se puso un límite máximo de 15 por ciento a los coeficientes de deuda / ingreso (LTI) de los prestamistas y se realizó una prueba de estrés de subida de tasas de interés para los prestatarios.

REFERENCIAS

- **Basel Committee on Banking Supervision (2015)** “Standards, Revised Pillar 3 Disclosure Requirements”, Bank of International Settlements (enero).
- **Cunliffe, Jon (2014)** “The Role of Leverage Ratio and the Need to Monitor Risks Outside the Regulated Banking Sector”, conferencia disponible en la página web del Banco de Inglaterra.
- **Enhanced Disclosure Task Force (2014)** “Progress Report”.
- **Financial Policy Committee (2014)** “FPC Statement on Housing Market Powers of Direction from its Policy Meeting, 26 September 2014”.
- **Kohn, Donald (2014)** “Financial Policy Committee at the Bank of England”, presentación realizada ante el *Board of Governors* (directorío) de la Reserva Federal de los Estados Unidos como miembro externo del Comité de Política Financiera (FPC) del Banco de Inglaterra.