



RECUADRO 5 INSTRUMENTOS MACROPRUDENCIALES

El desencadenamiento de la última crisis financiera global ha puesto de manifiesto la necesidad de cuidar la estabilidad financiera para garantizar los beneficios de la estabilidad monetaria y el crecimiento económico. Para ello, se requiere un nuevo set de instrumentos de regulación macroprudencial que complementen tanto el instrumento convencional de tasa de interés de política monetaria como los requerimientos microprudenciales, orientados estos últimos a garantizar la solvencia individual de las entidades del sistema financiero.

Borio¹² (2009) señala que el objetivo de la regulación macroprudencial es limitar el riesgo sistémico de episodios de estrés financiero y contener sus costos macroeconómicos en términos de pérdidas de PBI. Bajo este carácter preventivo, para monitorear al sistema financiero como un todo, identificar posibles fuentes de inestabilidad financiera y responder a estos escenarios, se requiere la participación conjunta de la autoridad fiscal, del ente de regulación financiera y

12 Claudio Borio, "Implementing the macroprudential approach to financial regulation and supervision", Bank of France. Financial Stability. Setiembre, 2009.

del banco central. Asimismo, es necesario el desarrollo de herramientas macroprudenciales orientadas a limitar el riesgo sistémico y garantizar la estabilidad financiera.

El Banco de Inglaterra¹³ señala las dos fuentes principales del riesgo sistémico:

- La tendencia colectiva de las entidades del sistema financiero, familias, y empresas de tomar mayores riesgos en la fase expansiva del ciclo económico, y adoptar una mayor aversión al riesgo durante las fases recesivas.
- Entidades financieras individuales que carecen de todos los elementos para la evaluación de los efectos colaterales que pueden tener sus acciones sobre el riesgo de las demás entidades del sistema financiero.

Bajo esta perspectiva, las medidas de política macroprudencial orientadas a atenuar estas dos fuentes de riesgo sistémico implican:

- Moderar la prociclicidad del ciclo financiero, limitando la formación de desequilibrios o desbalances financieros en el tiempo.
- Fortalecer la resistencia del sistema financiero a riesgos de contagio y diferentes fuentes de interrelación entre entidades del sistema financiero, asociados a choques endógenos o exógenos.

La política monetaria incorpora en su diseño acciones para atenuar los riesgos sobre la estabilidad financiera de la economía derivados de la aún alta dolarización financiera (44 por ciento en el caso de créditos). Para ello, complementa su meta operativa, la tasa de interés de referencia, con el uso de requerimientos de encaje, tanto en moneda nacional como extranjera, e intervenciones esterilizadas en el mercado cambiario.

Los requerimientos de encaje son herramientas útiles para enfrentar flujos de capitales de corto plazo. Los flujos de corto plazo aumentan la vulnerabilidad de la economía a una crisis financiera, ya que puede generar un excesivo crecimiento del crédito, donde tanto los prestamistas como los prestatarios no internalizan o subestiman los riesgos de tipo de cambio y liquidez. En estos escenarios el BCRP prudencialmente eleva las tasas de encaje en moneda nacional y extranjera, y a los adeudados de corto plazo provenientes del exterior, y de esta forma reduce la vulnerabilidad de la economía y del sistema financiero. Asimismo, el BCRP exige mayores encajes marginales para las obligaciones en moneda extranjera dado el alto grado de dolarización de la economía y el mayor riesgo que ello conlleva.

La eficacia de este instrumento en periodos de estrés se evidenció en la reciente crisis financiera, cuando ante la salida de capitales que se produjo luego de la quiebra de Lehman Brothers en setiembre de 2008, el BCRP redujo las tasas de encaje en moneda nacional y extranjera -que

13 Bank of England, "The role of macroprudential policy", Discussion paper, noviembre 2009.





había aumentado preventivamente en la primera mitad de 2008 como respuesta al ingreso de capitales y expansión del crédito- liberando recursos para mantener la liquidez de los bancos. A partir de junio de este año, el BCRP ha incrementado las tasas de encaje en moneda nacional y extranjera como complemento al alza de la tasa de referencia, en un contexto de influjo de capitales y elevado dinamismo de la actividad económica.

Adicionalmente, el BCRP participa en el mercado cambiario a través de intervenciones cambiarias esterilizadas, para reducir volatilidades extremas del tipo de cambio, que en una economía parcialmente dolarizada, pueden afectar la posición patrimonial de los agentes económicos y finalmente deteriorar los balances de las entidades financieras. El uso de este instrumento ha mostrado ser eficaz en reducir la volatilidad cambiaria en los periodos turbulentos recientes y en mitigar el impacto del riesgo cambiario en el sistema financiero.

La Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), como regulador micro prudencial, fija requerimientos mínimos de capital y liquidez por monedas, y límites a la posición global en moneda extranjera, con el objetivo de evitar la formación de riesgos y fortalecer la resistencia del sistema financiero. Con el mismo fin y, además, para moderar el ciclo financiero, la SBS también aplica una regla para la acumulación preventiva de provisiones con carácter dinámico, de forma tal que el sistema financiero acumule mayores provisiones durante los periodos de mayor crecimiento económico para luego ser usados en periodos recesivos.

Cada uno de estos instrumentos prudenciales, con los que cuenta la SBS, son usados con el objetivo de garantizar la estabilidad financiera y la salud de las empresas individuales del sistema financiero. Las características de cada uno de ellos se resumen a continuación:

- **Requerimientos mínimos de liquidez** (Activos líquidos/Pasivos de corto plazo): instrumento usado con el propósito de reducir los riesgos asociados a descalces de plazos entre activos y pasivos del sistema financiero. Este riesgo incluso podría ser mayor en un contexto de dolarización financiera debido a descalces de monedas. Por ello, su nivel es de 8 por ciento en moneda nacional y 20 por ciento en moneda extranjera.
- **Requerimientos mínimos de capital** (Patrimonio efectivo/Activos ponderados por riesgo): mediante esta medida, se busca que la banca mantenga niveles adecuados de reservas de capital o patrimonio efectivos como resguardo contra riesgos de crédito, mercado y operacional derivados de operaciones financieras. A partir de julio 2010 se encuentra en 9,8 por ciento y alcanzaría 10 por ciento en julio 2011, ratio mayor al requerido por las normas de Basilea II (8 por ciento).
- **Límites a la posición global en moneda extranjera**: Con esta medida se intenta limitar la exposición al riesgo cambiario del patrimonio de los bancos. En noviembre de 2010, la SBS redujo el límite a la posición global de sobrecompra de los bancos a 60 por ciento del patrimonio efectivo, acercándose al ratio de dolarización del sistema financiero, y se mantuvo en 15 por ciento el límite en la posición global de sobreventa.

- **Provisiones dinámicas para riesgo crediticio:** este instrumento está diseñado para acumular provisiones por riesgo de crédito durante las fases expansivas del ciclo económico y es automáticamente desactivado durante las fases contractivas del ciclo económico. Los fondos acumulados mediante este mecanismo permitirían cubrir mayores requerimientos por provisiones específicas, durante los periodos de incremento de la morosidad. Las provisiones dinámicas varían dependiendo del tipo de crédito. Para los créditos comerciales son de 0,45 por ciento, de microempresa 0,5 por ciento, hipotecarios, 0,4 por ciento y de consumo 1 por ciento.
- **Provisión por riesgo cambiario crediticio:** De hasta 1 por ciento de los créditos directos en moneda extranjera para aquellas entidades financieras que, en opinión de la SBS, no estén cumpliendo adecuadamente en evaluar el riesgo crediticio asociado a descalces cambiarios.

Recientemente, en línea con los actuales estándares de regulación internacional, la SBS ha pre-publicado dos nuevas normas para su evaluación, medidas que tienen como objetivo de reducir riesgos sistémicos. El primero, establece un límite al valor absoluto de la posición neta en productos financieros derivados de las empresas financieras. En tanto que la segunda, es un nuevo reglamento de requerimiento de patrimonio efectivo adicional en función del ciclo económico, riesgo de concentración individual, sectorial y de mercado.

Por otro lado, actualmente como parte de las propuestas de reforma al sistema financiero internacional, se viene discutiendo la posibilidad de incorporar nuevas herramientas de carácter macro-regulatorio al conjunto de herramientas disponibles para reducir el potencial surgimiento de riesgos sistémicos. Muchos de estos instrumentos se utilizan actualmente con propósitos de regulación bancaria, sin embargo la propuesta es que se utilicen también con la finalidad de reducir la volatilidad del ciclo económico y en particular el carácter pro cíclico del crédito y del precio de los activos financieros.

