

**RECUADRO 8
DE INSTRUMENTOS MICROPRUDENCIALES A MACROPRUDENCIALES**

La estabilidad financiera es un objetivo que se ha buscado alcanzar en un principio mediante la implementación de políticas microprudenciales orientadas a controlar eventos de estrés financiero específicos a cada entidad financiera, buscando así la protección del consumidor. Posteriormente, asociados a eventos de crisis financieras, se ha buscado implementar políticas macroprudenciales con la finalidad de prevenir y controlar los riesgos financieros sistémicos, que de manifestarse podrían afectar al nivel de actividad económica real.

La reciente crisis financiera internacional ha puesto en evidencia la necesidad, por parte de los bancos centrales y de las instituciones reguladoras, de adoptar políticas macro prudenciales e ir más allá del enfoque puramente microeconómico de la regulación prudencial tradicional. La evidencia empírica muestra que la fortaleza individual de los bancos no es suficiente para garantizar la fortaleza global del sistema financiero y como consecuencia de ello alcanzar la estabilidad financiera.

La exigencia de políticas macro-prudenciales parte del reconocimiento de la limitación de los mercados financieros para auto regularse, y del riesgo sistémico que puede surgir a partir de una excesiva pro-ciclicidad del sistema financiero y de instituciones de gran tamaño, con alta interdependencia en el sistema financiero global. En el caso de las economías emergentes la experiencia de crisis observadas anteriormente (crisis asiática, rusa, mexicana y crisis argentina) hace más relevante la regulación macro prudencial. Actualmente, la definición, el alcance y las implicancias del término macroprudencial son materia de discusión en foros académicos y políticos.

Sobre el término macro prudencial y los objetivos estas políticas

Aunque no existe un registro oficial de cuando se empleó el término, según Clement (2010) el término data del año 1979, en una reunión del Comité Cooke, el predecesor del actual Comité de Basilea. Aunque el término es relativamente nuevo, las preocupaciones inherentes no lo fueron. En los 70's existía una clara preocupación de los políticos por las implicancias del rápido crecimiento del sistema financiero sobre la macroeconomía y la estabilidad financiera. Un rasgo común del término macro prudencial es que recobra mayor importancia después de eventos de crisis económicas, tal como se puede observar en el siguiente gráfico:





Objetivos de la política macro prudencial y micro prudencial

El objetivo más importante de las políticas macro prudenciales es el de contribuir a la estabilidad financiera, entendida como la situación de fortaleza del sistema financiero para absorber choques externos e internos.

En términos de objetivos específicos la política macro prudencial se orienta a reducir los riesgos y costos de crisis sistémicas¹⁵. Esta búsqueda por limitar el riesgo sistémico abarca 2 dimensiones: la dimensión temporal, que involucra la evolución del riesgo a lo largo del tiempo y la dimensión transversal, que tiene que ver con la manera como se distribuye el riesgo entre instituciones en cada momento del tiempo.

Según Borio (2003), la regulación micro y macro prudencial se diferencian en términos de objetivos y en función al modelo utilizado para describir el riesgo. En el caso de los objetivos; mientras el enfoque macro prudencial busca limitar episodios de *stress* financiero agregado con pérdidas significativas en términos del PBI, la regulación micro prudencial busca limitar las situaciones de estrés financiero a nivel de las instituciones de términos individuales. Así, mientras que la regulación macro prudencial se enmarca dentro de una tradición macroeconómica, la regulación micro prudencial se racionaliza en términos de la protección al consumidor, ya sea como depositante o como inversor.

Desde la perspectiva del modelo usado para describir el riesgo, la regulación macro prudencial asume que el riesgo es endógeno con respecto a la conducta del sistema financiero; mientras que la regulación micro prudencial asume que este riesgo es exógeno. Otros aspectos a considerar son: la correlación y exposición común entre instituciones y la calibración de controles prudenciales.

PERSPECTIVA MACRO Y MICRO PRUDENCIAL		
	Macroprudencial	Microprudencial
Objetivo próximo	Limitar situaciones de stress financiero a nivel del sistema	Limitar situaciones de stress financiero a nivel individual
Objetivo último	Evitar pérdidas en términos del PBI	Protección al consumidor
Modelo de riesgo	Endógeno (En parte)	Exógeno
Correlaciones y exposiciones comunes entre instituciones	Importante	Irrelevante
Calibración de controles prudenciales	En términos de situaciones de stress financiero a nivel del sistema: top-down	Limitar situaciones de stress financiero a nivel individual: bottom-up

Fuente: Borio (2003).

Instrumentos macroprudenciales

Los instrumentos macro-prudenciales pueden ser de dos tipos: instrumentos específicamente diseñados para mitigar el riesgo sistémico en sus dimensiones temporal y transversal e instrumentos que pueden

15 Mayores referencias se pueden encontrar en Clement (2010), Burunnermeier (2009), Banco de Inglaterra (2009), Borio (2003).

ser recalibrados con el objetivo específico y explícito de reducir el riesgo sistémico. Las contribuciones a la literatura sobre instrumentos macro prudenciales específicos pueden ser categorizados según la taxonomía propuesta por el BIS en 2008.

INSTRUMENTOS MACROPRUDENCIALES	
1. Metodologías de medición de riesgo	6. Límites al riesgo de concentración
2. Reportes financieros	7. Esquemas de compensación
3. Capital regulatorio	8. Restricciones a la distribución de utilidades
4. Estándares de fondeo de liquidez	9. Mecanismos de seguro
5. Acuerdos de garantía	10. Resolución y administración de fallas

Fuente: Adaptado BIS (2008).

Esta variedad de instrumentos busca minimizar el impacto ex-ante y ex-post de las crisis financieras. Sobre la efectividad de los instrumentos macroprudenciales, la evidencia empírica es limitada y aún es materia de discusión.

