

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Enero 29 de 2014

Con la colaboración de David Malagón y Ana María Zuluaga

## Los desafíos pos-crisis financiera internacional: El caso de la coordinación macro-microprudencial

La crisis internacional (2008-2014) develó serias fallas regulatorias y de supervisión en los sistemas financieros de los países desarrollados. Ello ha demandado importantes esfuerzos poscrisis para compaginar los objetivos e instrumentos de las políticas macro y microprudenciales, tanto en las economías avanzadas como en las emergentes.

Entendamos por políticas macroprudenciales aquellas relacionadas con el conjunto de instrumentos prudenciales enfocados en limitar los riesgos del sistema financiero como un todo; los llamados riesgos sistémicos, ver *FSB-FMI-BIS* (2011). En consecuencia, las políticas microprudenciales corresponderían al instrumental utilizado a nivel sectorial y de entidades regulatorias que actúan con criterios de riesgos más específicos y focalizados, tales como proteger al depositante y/o al inversionista, ver *Borio* (2003 y 2009).

A nivel internacional, existe un amplio consenso frente a lo indispensable que resulta la adecuada coordinación y complementariedad entre ambas políticas macro/micro para preservar la estabilidad financiera y mitigar el riesgo sistémico.

¿Cuál es el balance poscrisis que se tiene a nivel de coordinación-implementación de dichas políticas? En Estados Unidos, en el plano macroprudencial, se destaca la aprobación de la Ley *Dodd-Frank* en 2010, la cual todavía tiene varios aspectos pendientes de regularse. Dicha ley se focaliza en fortalecer la supervisión consolidada, buscando evitar excesivos apalancamientos bancarios, particularmente hipotecarios (ver *Comentario Económico del Día* 2 de julio de 2013). Adicionalmente, se estableció que las operaciones con derivados *Over The Counter* se deben realizar a través de cámaras centrales de compensación, con el fin de mitigar el riesgo de contraparte. También sobresale la Regla *Volcker*, cuya implementación fue aprobada en diciembre de 2013, la cual busca impedir la especulación con dineros de terceros y restringir, con algunas excepciones, el corretaje por cuenta propia ("*proprietary trading*") y las participaciones en fondos de inversión riesgosos.

En contraste, desde la perspectiva microprudencial, la experiencia sobre la coordinación entre las autoridades estadounidenses no ha sido la mejor. Por ejemplo, en 2006, las advertencias de los supervisores sobre el crecimiento de las hipotecas "exóticas", particularmente en entidades que no eran reguladas como bancos, no fueron acompañadas por acciones prontas del Fed tendientes a controlar directamente la expansión del crédito (ver *The Economist*, junio 1° de 2013). Dichas actuaciones llegarían de forma tardía, una vez estalló la quiebra de *Lehman Brothers* en 2008.

Por contraste, en Colombia se ha logrado avanzar de manera importante en esta materia. Por ejemplo, a nivel macroprudencial se destacan las lecciones aprendidas de nuestra crisis hipotecaria de 1998-2001, las cuales quedaron consagradas en la Ley 546 de 1999. Allí se prohibieron las cuotas "súper mínimas", la

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de David Malagón y Ana María Zuluaga

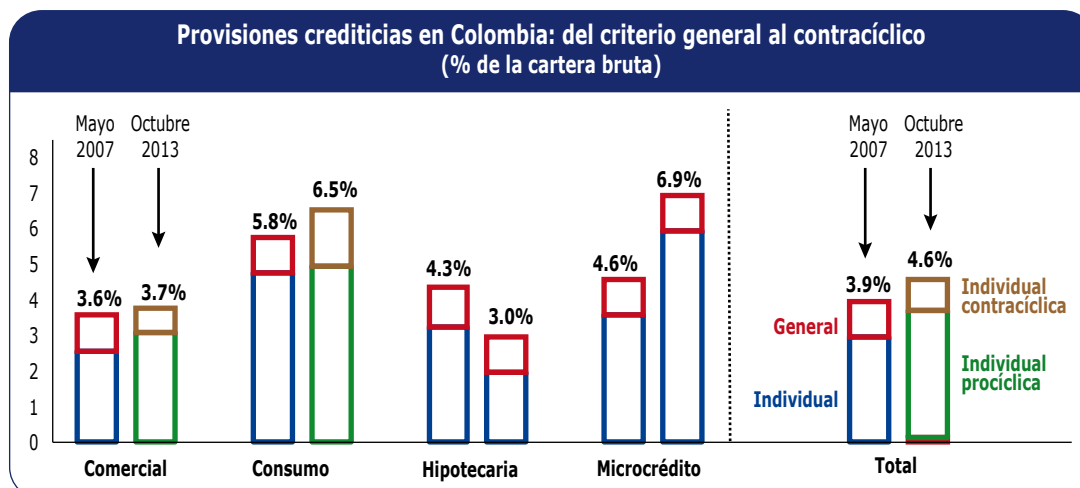
indexación diferente a la inflación (UVR) y los apalancamientos superiores al 70% del valor del inmueble (ver *Informe Semanal* No. 1185 de agosto de 2013). También sobresale la reciente adopción de los requerimientos de capital bancario más líquidos y de mayor calidad establecidos por Basilea III (Decreto 1771 de 2012).

Otra muestra de estos importantes avances en Colombia ha sido el control de la inflación por parte del Banco de la República (BR), ubicándose en los rangos bajos y estables de largo plazo (2%-4% anual) durante 2010-2014, tras casi 15 años de exitosa aplicación del esquema de “inflación-objetivo”, así como su reciente viraje hacia lo que Anif ha denominado un marco de “Inflación Objetiva Comprensiva”. Esto le permite al BR controlar simultáneamente los posibles brotes de inflación de bienes-servicios y de activos (ver *Comentario Económico del Día* 28 de noviembre de 2012). Sin embargo, durante el año 2014 el BR deberá despertarse a la exigente coyuntura que ahora plantea la evidente burbuja hipotecaria (ver *Comentario Económico del Día* 23 de enero de 2014).

En el frente microprudencial, se destacan las provisiones contracíclicas adoptadas por la Superintendencia Financiera para los créditos comerciales y de consumo en 2007-2008, lo cual ha permitido una mejor medición del riesgo de los deudores y ha conllevado a un aumento en las provisiones totales (ver gráfico adjunto). Durante 2011-2012, ello fue complementado con provisiones adicionales en el portafolio de consumo, como respuesta a la aceleración del crecimiento de dicha cartera (20.6% real al cierre de 2011) y de su saldo vencido (14.6%). Estas provisiones se focalizaron en los préstamos otorgados sin garantías y en las entidades con deterioros marginales en su cartera.

Lo anterior, junto con los incrementos oportunos en la tasa repo del BR (de 225pbs, llevándola al 5.25% en febrero de 2012), permitieron un “aterrizaje suave” en materia crediticia durante 2012-2013, con crecimientos de la cartera total del orden del 10%-12% real y un indicador de calidad en niveles estables alrededor del 3%.

En síntesis, una de las lecciones más importantes de la crisis internacional tiene que ver con la adecuada armonización macro-microprudencial para preservar la estabilidad financiera. En Estados Unidos, aunque se destacan los recientes avances macroprudenciales, la experiencia sobre la articulación a nivel microprudencial no ha sido la mejor. Por su parte, el arreglo institucional actual de Colombia se ha visto reflejado en una coordinación exitosa y oportuna en ambos frentes macro/micro, permitiendo evitar situaciones de riesgo sistémico en medio de la difícil coyuntura internacional. Pero, dicho todo lo anterior, nuestro BR enfrentará grandes desafíos durante el año 2014, pues deberá pilotear simultáneamente la menor liquidez internacional, poniendo presiones devaluacionistas y sobre el nivel de reservas internacionales, amén de los problemas domésticos generados por la evidente burbuja hipotecaria.



Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia Financiera.