

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Noviembre 28 de 2012

## Coordinación en regulación y supervisión financiera: el exitoso caso de Colombia

La prolongada crisis internacional nos va dejando importantes lecciones en materia de regulación y supervisión del sistema financiero. De una parte, nos muestra las complejidades regulatorias a nivel global y la fina línea que se va creando entre intentar cobijarlo todo y los problemas de “inflación regulatoria” (ver *Comentario Económico* del Día 22 de noviembre de 2012). De otra parte, nos revela que no existen arreglos institucionales únicos, donde cada país deberá ir aprendiendo por prueba-error.

En el caso de Colombia se ha venido operando, exitosamente, con un sistema que separa los temas regulatorios entre Min-Hacienda (MHCP), el Banco de la República (BR) y la Superfinanciera (SF). Mientras el MHCP regula el tinglado del mercado intermediado (bancos) y del ahorro institucional (AFPs), el BR se focaliza en los temas del mercado monetario (corto plazo) y cambiario (políticas macro-prudenciales); dejándole a la SF algunas tareas de regulación de tipo micro-prudencial (mercado crediticio) y las tareas de supervisión directa.

Tal vez la mejor prueba de dicho éxito ha sido no solo el control de la inflación a niveles bajos y estables (conquistando el rango 2-4%), tras casi 15 años de aplicación del esquema de “inflación-objetivo (IO), sino su reciente viraje hacia lo que Anif ha denominado un marco de “Inflación Objetivo Comprensiva” (IO-C), donde se controla simultáneamente los posible brotes de “inflación de activos” (ver *Comentario Económico* del Día 13 de julio de 2006). Dado este buen desempeño reciente del arreglo institucional de Colombia, y sus probadas fortalezas durante esta crisis internacional (2007-2012), nos sorprende negativamente que al interior del BR se estén impulsando reformas institucionales que podrían llegar a alterar este buen desempeño.

Por ejemplo, Zarate *et al* (2012) ahora argumentan que la regulación macro-prudencial la debería acaparar el BR o inclusive se sugiere la creación de una nueva institución con autonomía técnica, como la del BR. A este respecto cabe la conocida recomendación anglosajona: “*If ain’t broke, do not attempt to fix it*”. Aparentemente, dicho llamado surge de la experiencia de unos pocos codirectores que quisieron dictarle a la SF reglas para manejar el tipo de cambio, durante Uribe-II. Aunque se habla de mejorar la transparencia y la “coordinación”, nada sería más peligroso que un BR que podría no llegar a ser totalmente independiente por cuenta de la reelección presidencial inmediata (urdida en mala hora por Uribe-II) y pensara en monopolizar las tareas de regulación, restándole incidencia al MHCP y a la SF,

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Ana María Zuluaga

donde (repetimos) creemos que existe buena competencia técnica y un sano equilibrio entre los temas que manejan unos y otros (ver *Informe Semanal* No. 926 de abril de 2008).

Bástenos dos claros ejemplos sobre cómo ha venido operando adecuadamente el arreglo institucional vigente. De una parte, durante 2006-2007 y nuevamente en 2010-2011 (aunque con algo de rezago), el BR logró coordinar con la SF un aterrizaje crediticio suave, en momentos en que este parecía desbordar el ritmo de actividad económica y amenazaba con crearse una “burbuja crediticia”. El BR hizo su tarea macro-prudencial, elevando sus tasas de interés y adoptando controles de capital (en 2006-2007), al tiempo que la SF afinaba sus “provisiones contra-cíclicas”; dándose una buena coordinación macro y micro-prudencial.

Un segundo ejemplo proviene del exitoso manejo reciente de la mini-crisis bursátil de noviembre-2012, por cuenta de la quiebra de Interbolsa (entidad que llegó a manejar un 20-30% de dichos mercados). Mientras la SF lideró con MHCP-Fogafin todo el proceso de intervención para la liquidación y la devolución de los ahorros, el BR apoyó el esquema habilitando su ventanilla de descuentos para los bonos corporativos del sector privado, al tiempo que se evitaban traumatismos en los TES.

De hecho, los referentes internacionales de América Latina nos señalan, nuevamente, que no existen modelos institucionales únicos (ver cuadro adjunto), como tampoco existen en Europa (ver Clavijo, 2000). Tal vez el único eslabón débil de esta cadena de regulación-supervisión del MHCP, BR y SF es precisamente la mayor independencia que debería tener la SF, donde el Superintendente Financiero debería nombrarse por períodos fijos, como los de los codirectores del BR (ver *Informe Semanal* No. 842 de julio 31 de 2006). Nótese, en todo caso, que esta recomendación va en la dirección de fortalecer más la SF ante el MHCP-BR y no en la línea de debilitarla frente al BR, como erradamente lo sugieren Zarate *et al* (2012).

Supervisión del sistema financiero			
	Banco Central	Superintendencia	Alcance
Latinoamérica			
Argentina	X		Bancos
Brasil	X		Bancos
Chile		X	Sistema financiero
México		X	Bancos y seguros
Bolivia		X	Sistema financiero
Europa			
Alemania	X		Bancos
España	X		Bancos
Reino Unido		X	Sistema financiero
Estados Unidos			
FED	X		Bancos
SEC		X	Valores
Colombia		X	Sistema financiero

Fuente: cálculos Anif.