

# Estabilidad financiera en el mundo de las finanzas

Haizhou Huang y S. Kal Wajid

Si desean reducir su vulnerabilidad frente a las crisis financieras nacionales e internacionales, los países deberán corregir las deficiencias de su sistema financiero.

**D**ESDE mediados de la década pasada, han estallado crisis financieras en media docena de países en desarrollo y mercados emergentes de Asia y América Latina, además de Rusia. Las consecuencias internas han sido graves: quiebras de bancos y empresas, desempleo, recrudescimiento de la carga fiscal, agotamiento de las reservas de divisas, depresión económica e incluso, en algunos casos, disturbios políticos y sociales.

Los primeros análisis de las causas pusieron de manifiesto deficiencias en los fundamentos económicos de los países afectados, excesivo endeudamiento a corto plazo con el extranjero por parte de los sectores público y privado, e inestabilidad de los flujos de capital a corto plazo. Sin embargo, los estudios recientes destacan cada vez más la importancia de las deficiencias del sistema financiero como elementos desencadenantes o agravantes de una crisis. Por esta razón, la comunidad internacional está ampliando la asistencia para la consolidación de bancos y demás institucio-

nes financieras. De hecho, el funcionamiento del todo —es decir, del sistema financiero internacional— depende del funcionamiento de las partes.

## ¿Cómo se explica la vulnerabilidad de los países?

La mundialización de las finanzas ha llevado a las empresas y los prestatarios soberanos a recurrir con mayor frecuencia a los mercados financieros internacionales para obtener fondos. Entre 1970 y 2000, las corrientes transfronterizas de capital pasaron de menos del 3% del PIB al 17% en las economías avanzadas, y de casi cero a alrededor del 5% del PIB en las economías en desarrollo.

Sobra reiterar los beneficios fundamentales de la mundialización financiera, cuya función canalizadora de fondos hacia los usos más productivos puede contribuir a mejorar el nivel de vida en los países desarrollados y en desarrollo por igual. Ahora bien, la estabilidad financiera nacional e internacional puede verse amenazada por un repentino cambio de



dirección de las corrientes de capital, como sucede cuando los inversores comienzan a dudar de la viabilidad de las medidas o las instituciones financieras internas, o reaccionan ante crisis en otras partes del mundo replegándose, o se apartan de países con parecidos al que vive una crisis. Los bancos que ingresan moneda local y a la vez manejan un gran volumen de pasivos netos en divisas o préstamos en divisas exigibles a empresas nacionales pueden ser las principales víctimas de una devaluación —como la del baht tailandés en 1997— o de la clausura de las líneas de crédito interbancarias.

Según investigaciones recientes, la mundialización puede haber incrementado las posibilidades de una crisis financiera, posiblemente porque el avance tecnológico permite que el capital entre y salga de un país con más rapidez. Eichengreen y Bordo (2001) han demostrado que desde 1973 se han duplicado las probabilidades de que un país cualquiera sufra una crisis. Añadiremos aquí que las crisis monetarias se volvieron mucho más frecuentes en las últimas dos décadas y media del siglo XX, aisladamente y en combinación con crisis bancarias. Además, la falta de estabilidad financiera en un país determinado puede propagarse a todo el sistema financiero internacional, como sucedió en 1998 cuando Rusia cesó de pagar la deuda y devaluó el rublo. En el mundo entero hubo inversionistas que afrontaron grandes pérdidas, y las bolsas se desplomaron tanto en los mercados emergentes como en los países industriales.

La estabilidad exige sistemas financieros que tengan profundidad, amplitud y resistencia. Los países tienen que corregir las deficiencias que los hacen vulnerables a las sacudidas. Para ayudarlos a afianzar el sector financiero —y para proteger la estabilidad a escala internacional—, el FMI ha intensificado la labor que dedica al sector como parte de un empeño internacional.

## La función del FMI

El FMI actúa en tres frentes: 1) ayuda a los países miembros a evaluar minuciosamente los puntos vulnerables del sector financiero y las necesidades de desarrollo; 2) fortalece el seguimiento y análisis del sector financiero, fijando pautas y promoviendo la transparencia e integridad, y 3) ayuda a los países a establecer instituciones sólidas.

*Evaluación de la vulnerabilidad del sector financiero.* El núcleo de esta labor es el programa de evaluación del sector financiero (PESF), que el FMI y el Banco Mundial pusieron en marcha en 1999. El PESF es básicamente una evaluación general de la solidez del sistema financiero de un país y tiene por objeto ayudar a las autoridades a individualizar los puntos fuertes y débiles y a formular medidas que frenen las posibilidades de crisis (recuadro 1).

El PESF, en el que participan también diversos entes nacionales y organismos de determinación de normas, abarca una amplia variedad de instituciones financieras (bancos, fondos mutuos y compañías de seguros); los mercados financieros mismos (mercados de valores, de divisas y de dinero); sistemas de pagos, y el marco regulatorio, supervisor y jurídico. El FMI tiende a ocuparse de los aspectos sistémicos del sector financiero que representan riesgo y vulnerabilidad, sobre todo si

pesan sobre la estabilidad macroeconómica, mientras que el Banco Mundial se dedica a las actividades de desarrollo y lucha contra la pobreza.

La misión encargada del PESF dialoga con las autoridades nacionales sobre los resultados como parte de una consulta del

### Recuadro 1

#### ¿Qué son los PESF?

Por lo general, en los PESF se determina la importancia relativa de las diversas instituciones financieras, la sensibilidad del sistema financiero frente a sacudidas en distintas circunstancias, y se incluyen indicadores de la solidez financiera como el coeficiente de capitalización, el volumen de préstamos en mora en las carteras bancarias y las tendencias de las ganancias. También abarcan evaluaciones de los movimientos de liquidez y las políticas conexas; el marco de control de crisis; la reglamentación y supervisión del sector financiero, incluida la adhesión a normas y códigos de aceptación internacional; y las necesidades de crecimiento del sector.

En el plano analítico se ubica el trabajo con criterios agregados, representativos de la solidez de las instituciones financieras, y otros indicadores de la salud financiera de sus principales contrapartes no financieras (hogares y empresas), así como el comportamiento de las variables macroeconómicas íntimamente vinculadas al funcionamiento del sistema financiero, como las tasas de interés y los tipos de cambio. Asimismo, los efectos de las perturbaciones —macroeconómicas, por ejemplo— sobre la rentabilidad y la solvencia de las instituciones financieras son objeto de análisis de sensibilidad y de supuestos; las pruebas de resistencia efectuadas en colaboración con las autoridades nacionales suelen contribuir a la capacidad de control del riesgo. También se tienen en cuenta las repercusiones de las deficiencias del sector financiero sobre la estabilidad macroeconómica.

La evaluación del cumplimiento con normas y códigos permite detectar defectos de reglamentación y transparencia, evaluar la estabilidad del sistema financiero en su totalidad y comparar las prácticas nacionales con las internacionales. Entre las normas aplicadas se cuentan el código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras, creado por el FMI; los principios básicos de Basilea para una supervisión bancaria eficaz; los principios básicos para los sistemas de pago importantes a nivel sistémico; los objetivos y principios para la regulación de los mercados de valores formulados por la Organización Internacional de Comisiones de Valores; y los principios de supervisión de seguros de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros. (En algunos casos corresponde también evaluar el cumplimiento de normas y prácticas óptimas en campos como el gobierno de las sociedades y regímenes de insolvencia y quiebra.)

Hace poco, como parte de la promoción internacional de la integridad de los sistemas financieros y la prevención de su abuso, los PESF comenzaron a incorporar sistemáticamente mecanismos de lucha contra el lavado de dinero y las facetas jurídicas e institucionales del financiamiento del terrorismo.

Artículo IV (un examen de la economía nacional que el FMI efectúa con periodicidad, generalmente una vez al año). Posteriormente, basándose en estos resultados y en las conversaciones sostenidas durante la consulta, se somete al Directorio Ejecutivo una evaluación de la estabilidad del sector financiero (EESF) centrada en las facetas de la estabilidad macroeconómica que tienen que ver con la evolución del sector financiero. El EESF contiene también un informe sobre la observancia de los códigos y normas (IOCN).

A fines de 2001, más de un tercio de los 183 países miembros del FMI había participado en el PESF o anunciado que lo haría: en 25 países ya se había llevado a cabo la evaluación; en 20 estaba en curso, y en 23 (además del Banco Central del Caribe Oriental) existía un compromiso oficial de participación. Este grupo refleja una amplia diversidad, tanto geográfica como de grado de desarrollo.

En noviembre de 2000, durante el último examen del PESF, el Directorio Ejecutivo del FMI convino en que se debería conceder prioridad algo mayor en un ejercicio dado a los países con importancia sistémica; es decir, a aquellos cuyos problemas económicos pueden repercutir en otros. Al respecto, los ministros de Hacienda y los presidentes de los bancos centrales de los países del G-20 (a muchos de los cuales se atribuye importancia sistémica) acordaron participar en el programa en la reunión inaugural, de junio de 1999. Más de la mitad lo ha hecho o ha manifestado oficialmente su compromiso. De hecho, es extenso el espectro de mercados e instituciones de los países que ya han llevado a término el PESF: Canadá, Corea, Eslovenia, Hungría, Irlanda, Japón, Kazajistán, Polonia, el Reino Unido, la República Checa, Sudáfrica, Suecia, Uganda y Yemen.

**Seguimiento, análisis, transparencia e integridad.** Como la calidad de las evaluaciones de la solidez financiera y de los estudios de riesgo depende de la calidad de la información, el FMI insiste en el suministro de datos más representativos, amplios y actualizados que hagan posible un análisis más profundo, metódico y preciso. En ese sentido, está reforzando su propio banco de datos, para hacer seguimientos frecuentes, y depurando las metodologías aplicadas a las pruebas de resistencia y los análisis de la relación entre el sector financiero y la situación macroeconómica. También alienta a los países a mejorar la transparencia e integridad de sus respectivos sistemas financieros. Entre las principales actividades figuran las siguientes:

- *Fijación y promoción de normas.* El código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras pretende poner más datos en manos de los operadores del mercado para que puedan tomar decisiones mejor fundamentadas. El FMI también está colaborando con otros organismos:

- *Creación de sistemas de alerta anticipada.* El FMI hace un seguimiento del sector financiero de cada país desde Washington, sobre todo cuando surge el riesgo de inestabilidad sistémica, a fin de detectar problemas a tiempo y evitar o suavizar una crisis.

- *Formulación de indicadores de la solidez financiera y métodos de análisis macroprudencial.* En otras palabras, un núcleo

de indicadores prudenciales agregados del sector bancario y, a su alrededor, indicadores de la salud financiera de los sectores no bancarios (hogares, empresas e instituciones financieras), así como del mercado inmobiliario. El FMI también está formulando metodologías para pruebas de resistencia que puedan aplicarse con facilidad a análisis a distancia de la vulnerabilidad.

- *Definición de pautas para la gestión de reservas de divisas y deuda, en colaboración con el Banco Mundial.* Las pautas están basadas en prácticas óptimas del mundo entero. Ambas instituciones también brindan a los países asistencia en la creación de la infraestructura institucional necesaria.

- *Fijación de pautas para una liberalización ordenada y coordinada de la cuenta de capital.* Muchos de los países golpeados por una crisis habían retirado rápidamente los controles sobre las entradas de capital. No obstante, la liberalización de la cuenta de capital debe llevarse a cabo con cuidado y en combinación con el desarrollo y fortalecimiento del sistema financiero interno. Por consiguiente, el FMI está preparando la formulación de algunos principios generales para la liberalización ordenada de los flujos de capital.

- *Promoción de la integridad de los sistemas financieros.* El FMI ha preparado una metodología que permite a las autoridades nacionales e internacionales determinar la idoneidad del equipamiento de un país para la prevención del lavado de dinero, y también está colaborando con el Grupo de Acción Financiera para hacer esa metodología extensiva a la lucha contra el financiamiento del terrorismo.

**Creación de instituciones.** Muchos países carecen de la capacidad institucional necesaria para supervisar y reglamentar el sector financiero o para reunir datos que ofrezcan un reflejo fiel de su situación. El FMI, el Banco Mundial y otros donantes están coordinando la asistencia técnica requerida.

El FMI también brinda asistencia técnica destinada a eliminar las deficiencias detectadas durante las evaluaciones de los centros financieros extraterritoriales; es decir, las operaciones que las instituciones financieras con registro en un país mantienen en el extranjero. Esas actividades extraterritoriales no están sometidas a la misma vigilancia y normativa prudencial que las demás, lo que abre las puertas a empresas e individuos sin escrúpulos que deseen ocultar transacciones y exposiciones de magnitud prohibidos por la supervisión nacional. Si saliera a la luz, esa operativa podría dejar muy maltrecho el buen nombre de un país y trabar las relaciones comerciales que mantienen con el extranjero las instituciones sometidas a la reglamentación nacional.

## Las perspectivas

¿Cuáles son los resultados después de dos años de arduo trabajo?

El enfoque integrado de los PESF parece ayudar a detectar los principales elementos de vulnerabilidad, dificultades y necesidades de desarrollo del sector financiero (recuadro 2). Los países reconocen el valor de una evaluación objetiva y global hecha por participantes de igual nivel. Sin embargo, han puntualizado que existe margen para perfeccionarla y ampliar algunas de sus facetas, como las pruebas de resistencia, los

Recuadro 2

### Evaluaciones del sector financiero en tres países

Se han aplicado PESF en diversos países, ayudándolos a detectar puntos vulnerables críticos. Aun si no había riesgos inmediatos, se puso a las autoridades en conocimiento de elementos de vulnerabilidad a mediano plazo. Estos tres ejemplos corresponden a países en distintas etapas de desarrollo y con diferentes clases de deficiencias en el sector financiero.

**Líbano.** El PESF tuvo lugar en 1999 e implicó pruebas de resistencia de las carteras de distintos bancos, con el uso de parámetros derivados de elementos de vulnerabilidad macroeconómica. Además de irregularidades en el cumplimiento de ciertas normas y otras deficiencias institucionales, el PESF puso de manifiesto la vulnerabilidad frente a riesgos vinculados al crédito, la liquidez y las tasas de interés. Se recomendaron medidas para afianzar la infraestructura de control de la liquidez y el marco de supervisión. Como consecuencia del PESF, mejoró sustancialmente la observancia de los principios básicos de Basilea para una supervisión bancaria eficaz.

**México.** Las medidas que adoptó México tras la crisis de 1994-95 —instituyendo buenas políticas macroeconómicas, reestructurando y consolidando bancos, y estrechando lazos económicos con Estados Unidos— dieron fruto. La evaluación de 2001 determinó que el sistema financiero era más resistente a los embates y propicio al desarrollo y crecimiento económico. También se aconsejó a México que abordara problemas como las operaciones de los bancos de desarrollo, el marco vigente para el financiamiento de la vivienda, y la falta de reglas claras que evitaran que las instituciones con dificultades siguieran gozando de acceso a los fondos del Banco de México sin las debidas garantías. El PESF ofreció recomendaciones para el fortalecimiento institucional necesario.

**Finlandia.** Pese a que el PESF de 2001 demostró que el sistema financiero finlandés tenía gran solidez y que las pruebas de resistencia revelaron que se ajustaba satisfactoriamente a las fluctuaciones de precios de los activos, se observaron deficiencias en el cumplimiento de normas bursátiles y de supervisión bancaria, sobre todo en lo referente a las facultades explícitas del ente regulador. El PESF también puso de manifiesto que los mecanismos de control de crisis se verían enfrentados a un sistema financiero sumamente concentrado y a la prevalencia de complejos conglomerados financieros.

mercados informales, los marcos jurídicos y la capacidad ejecutora, así como la armonización a escala internacional de los análisis. Los esfuerzos del FMI por robustecer la información, el estudio y el seguimiento de los riesgos del sector financiero y la creación de instituciones tardarán naturalmente más en dar fruto.

Los países mismos deben desplegar sus propios esfuerzos para mantener medidas acertadas, intensificar la transparencia y



S. Kal Wajid (izq.), Subjefe de División, y Haizhou Huang, economista, Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios del FMI.

ceñirse a normas internacionales y prácticas óptimas. Deben corregir los desequilibrios que puedan desencadenar crisis y concentrar una capacidad institucional y regulatoria adecuada, cerciorándose a la vez de que el desarrollo financiero esté a la par del desarrollo económico. También deben instituir los mecanismos que les permitan controlar las crisis y resolverlas con rapidez. El costo de una crisis financiera depende de su intensidad y de la velocidad de recuperación, que puede estar determinada por la eficacia de estructuras institucionales como las garantías de depósitos y el régimen de prestamista de última instancia. Es indispensable también que los países afiancen las leyes, instituciones y mecanismos de lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo. Asimismo, deben evitar que, por defectos de supervisión, las operaciones de los centros financieros extraterritoriales comprometan la integridad de los sistemas financieros nacionales.

Es demasiado temprano para juzgar la eficacia de la labor del FMI en este ámbito. Un sistema financiero de mercado que permite trasvasar los riesgos de quienes no tienen la voluntad de afrontarlos a quienes pueden soportarlos necesariamente experimentará fallos. Pese a que es imposible —e incluso desaconsejable— llegar a un sistema infalible que elimine por completo el riesgo, con una infraestructura financiera sólida los países estarían mejor preparados para hacer frente a las dificultades que surjan. Si esta posibilidad se concreta, si las crisis financieras sistémicas se hacen menos frecuentes e intensas, los esfuerzos del FMI habrán prosperado. Por lo demás, el éxito quedará reflejado en el crecimiento del sistema financiero —en profundidad y amplitud— y en su aporte al crecimiento económico. **F&D**

#### Bibliografía:

Eichengreen, Barry y Michael Bordo, 2001, "Crisis Now and Then: What Lessons from the Last Era of Financial Globalization?" (inédito), Universidad de California en Berkeley y Universidad de Rutgers.

Fondo Monetario Internacional, 2000, "Financial Sector Assessment Program (FSAP)—Lessons from the Pilot and Issues Going Forward" (27 de noviembre), <http://www.imf.org/external/np/fsap/2001/review.htm>.