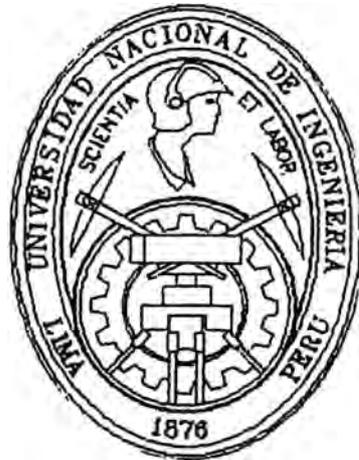


UNIVERSIDAD NACIONAL DE INGENIERIA

**FACULTAD DE INGENIERIA ECONOMICA
Y CIENCIAS SOCIALES**



**IMPACTO DEL LIBRE FLUJO DE CAPITALES
EN LA INTERMEDIACION BANCARIA
Y LA IMPORTANCIA DE LA
SUPERVISION**

INFORME DE INGENIERIA

PARA OPTAR EL TITULO PROFESIONAL DE:

INGENIERO ECONOMISTA

PRESENTADO POR EL BACHILLER

CESAR SAMILLAN INCIO

LIMA – PERU
1999

INDICE

PARTE I CURRICULUM VITAE

Capítulo I: Personales y Experiencia Profesional.

Capítulo II: Formación Académica.

Capítulo III: Publicaciones e Investigaciones.

Capítulo IV: Otros trabajos técnicos elaborados.

PARTE II **INFORME DE INGENIERÍA : “IMPACTO DEL LIBRE
FLUJO DE CAPITALES EN LA INTERMEDIACIÓN
BANCARIA Y LA IMPORTANCIA DE LA SUPERVISIÓN”**

Introducción	4
Capítulo I.- SIGNIFICADO DE LOS FLUJOS EXTERNOS DE CAPITAL	9
a) Los mercados de capitales internacionales ...	10
b) La globalización de la Inversión y su rol en los países emergentes	16
c) Riesgo bancario y Flujos externos de capital	19
Capítulo II.- REFERENCIA TEORICA PARA EXPLICAR LOS IMPACTOS DE LA LIBERACION DE LA CUENTA DE CAPITALES	28
a) Marco Teórico	29
b) Modelo Económico	32
Capítulo III.- EL LIBRE FLUJO DE CAPITALES Y EL CREDITO DE ALTO RIESGO	34
a) Controversia en los esquemas de Política Monetaria y Cambiaria	35
b) Situación en nuestro medio	40
c) Situación en países de desarrollo similar	42
d) Situación en países de más desarrollo	42
Capítulo IV.- LA SUPERVISION BANCARIA	60
a) Objetivo de la Modernización del Sistema Financiero Nacional	61
b) Dispositivos Legales	63
c) Mecanismos de Prudencia	64

Capítulo V.-	REFLEXIONES SOBRE LA SUPERVISION BANCARIA	72
a)	Restricción de liquidez y Sobrecolocación ..	73
b)	Políticas monetarias y políticas de control y supervisión	75
c)	Determinación del capital bancario adecuado	76
d)	Riesgos bancarios	77
e)	Otras debilidades a ser tomadas en cuenta ..	79
Conclusiones	81

Bibliografía

CURRICULUM VITAE

I **Personales** **y Experiencia Profesional**

CESAR SAMILLAN INCIO
Calle Elías Aguirre 141-408
Lima 18
Teléfono: 943-70-75
Telefax: 441-5991

RESUMEN GENERAL DE EXPERIENCIA_____

Veinte años laborando en el exterior (México y Centroamérica) en el área de la Asesoría y Consultoría Económica-Financiera relacionada con las Finanzas, Banca y Comercio Internacional, tanto en Empresas como en Organismos Internacionales. Además cinco años vinculado al ejercicio de la Cátedra Universitaria en materias Monetarias-Financieras.

Temas de interés: Finanzas, Banca y Negocios Internacionales.

EXPERIENCIA PROFESIONAL_____

ASESORIA

BANCO DE COMERCIO

Empresa Bancaria Múltiple con treinta años de vigencia en el Mercado de Dinero del Perú.

Lima 1996 - 1998

Función: DIRECTOR

- Responsable de velar por el cumplimiento de las normas establecidas por la Ley General del Sistema Financiero, especialmente por lo indicado en el Art. 87º de dicha ley, y las disposiciones regulatorias indicadas por el Banco Central.

- Responsable en la dirección y coordinación de las acciones del Comité Ejecutivo de Recuperaciones de la Cartera del Banco.

- Responsable en la dirección y Coordinación de las acciones del

Comité de Desarrollo y Planeamiento del Banco.

ASESORIA

FINANCIERA REGIONAL DEL SUR – FINSUR

Entidad Financiera con 17 años de intermediadora financiera en el mercado de dinero peruano.

Lima 1996 – 1998

Función: DIRECTOR

- Responsable del cumplimiento de lo dispuesto por la Ley General del Sistema Financiero, en especial lo dispuesto en el artículo 87° de dicha ley.

- Responsable en la dirección y coordinación de las acciones del Comité de Auditoría de la Financiera.

ASESORIA

ALMACENERA PERUANA DE COMERCIO S.A – ALPECO

Empresa Almacenera General de Depósito y de depósito Autorizado de Aduana con catorce años de vigencia en el mercado.

Lima 1996 – 1998

Función: DIRECTOR

- Responsable del cumplimiento de las disposiciones del Reglamento de Almacenes Aduaneros y otros relacionados que vigilan la buena marcha de la almacenera.

- Responsable de las orientaciones y políticas de desarrollo de la empresa.

GERENTE GENERAL

Centro de Consultoría Internacional para la Financiación del Comercio Exterior.

México D.F., 1995

Función: El Centro se encarga de la Captación Financiera en fuentes internas y externas, y su asignación a proyectos de inversión dirigidos al Comercio Exterior Mexicano.

GERENTE DE PLANEAMIENTO FINANCIERO

En Nacional Financiera NAFIN, Rep. de México, 1993 - 1994

Función: NAFIN es una Corporación Financiera Nacional en México, encargada de la promoción financiera de la Industria y el Comercio. Me desempeñe como responsable del Planeamiento Financiero de la Institución.

CONSULTOR EN F.A.O

Organización Mundial para la Agricultura y Alimentación de las Naciones Unidas.

Función: Estudio Financiero de la Inversión Agro-Industrial en Centro América. 1992

.....
CONSULTOR EN O.E.A.

Organización de Estados Americanos, O.E.A

Washington USA 1988 – 1991

Función: Asignado a Centro América, para Asesorar en la reorganización del Sistema Financiero y Comercial en El Salvador, Nicaragua y Costa Rica.

GERENTE TECNICO

Grupo MERKER S.A. de C.V.
México D.F., 1986 – 1987
Función: Brooker Internacional
Financiero y Comercial.

**CATEDRATICO
UNIVERSITARIO**

Universidad Autónoma de México
México D.F., 1981 – 1985
Función: Director del Area
Monetaria – Financiera.
Maestro e Investigador.

II

Formación Académica

FORMACION ACADEMICA

A. MAESTRIA Y LICENCIATURA

Maestría en Economía

Centro de Investigación y Docencia Económica – CIDE

México D.F. 1977 – 1980

.....

Licenciatura en Ingeniería Económica

Universidad Nacional de Ingeniería – UNI

Lima – Perú 1966 – 1971

B. ESTUDIOS DE POSTGRADO Y ACTUALIZACION

AREA DE BANCA Y FINANZAS

**Programa de Postgrado en Banca y Negocios
Financieros**

Escuela de Administración de Negocios para Graduados –
ESAN

Lima – Perú Junio 1997 – Junio 1998

Contenido: Diez cursos, tres ciclos de conferencias y un Seminario Taller que se realizó en el Centro Bancario-Financiero de Nueva York, EE.UU. y que se encaminaron a analizar el funcionamiento de los mercados financieros nacionales e internacionales, planeamiento y organización de instituciones financieras, técnicas de gestión y control en las áreas de operaciones, mercadeo, finanzas y administración, así como la valuación de activos e instrumentos financieros.

Programa de Alta Administración en Banca e Instituciones del Mercado de Capitales.

Pontificia Universidad Católica del Perú – CENTRO CULTURAL

Lima – Perú Agosto - Diciembre 1996

Administración Financiera Moderna de Instituciones Bancarias.

Corporación Financiera de Desarrollo – COFIDE

Lima – Perú 1996

Contenido: Curso de doce horas en el marco del Programa; Administración de Riesgo, Instrumentos y tendencias de los Mercados Financieros.

Portafolio de Inversiones

Instituto Tecnológico y Estudios Superiores de Monterrey – ITESM.

México, D.F.

Diciembre 1993

Contenido: Seminario que analizó una metodología para la selección de cartera en los mercados de capitales.

AREA DE COMERCIO EXTERIOR

Diplomado en Modernización de la Política de Comercio Exterior en México.

Instituto de Administración Pública – INAP

México D.F. Julio a Diciembre 1993 (123 horas)

Contenido: Diez módulos para desarrollar la capacidad directiva en la teoría y práctica del Comercio Internacional, a través del análisis de la política y administración del comercio exterior de México.

Programa Integral de Capacitación Práctica en Importaciones y Exportaciones

Sistemas de Capacitación Profesional en Comercio Exterior SICAPRO, S.C. (Grupo Maercker, Consultores en Comercio Exterior).

México D.F. 1992 (100 horas)

Contenido: Análisis Integral de los Regímenes Jurídicos, Fiscales y Técnicos del Comercio Exterior de México.

Nuevas Tecnologías de la Informática Aplicada al Comercio Exterior

Automatización Telemática y Sistemas, S.C. y Facultad de Administración UNAM

México D.F. 1992 (30 horas)

Contenido: Manejo de Bases de datos vía CD-ROM, línea telefónica. Elaborar estrategias de búsqueda de bases de datos y conocer principalmente redes y bancos de datos en el área de Comercio Exterior.

Formulación y Evaluación de Proyectos de Comercio Exterior

Instituto de Formación Técnica para el desarrollo del Comercio Exterior del Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.

México D.F. 1992 (40 horas)

Contenido: Analizar y aplicar la metodología que contempla los diferentes factores que deben considerarse para la formulación y Evaluación de Proyectos de Comercio Exterior

Gerencia de Exportaciones

Organización de Estados Americanos. Instituto de Comercio Exterior de México.

México D.F. 1982 (40 horas)

Contenido: Planeamiento y Gestión de la exportación.

AREA DE INGENIERIA ECONOMICA Y FINANCIERA

Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión
Organización de Estados Americanos. Escuela Superior de
Administración Pública – ESAP
1972 (08 meses)
Título: Especialista

AREA DE DIRECCION DE EMPRESAS

Gestión y Dirección de Empresas
Escuela Superior de Administración y Dirección de
Empresas ESADE
Barcelona – España 1989 (04 meses)
Título: Especialista

Seminario de Planificación Estratégica
Instituto Nicaragüense de Administración Pública – INAP
Nicaragua - Managua
1991 (02 meses)

Programa de Asesoría para la pequeña Empresa
Instituto Centroamericano de Administración de Empresas –
INCAE
Nicaragua 1990 (02 meses):

**Consultoría Competitiva y Profesional en
Administración**
Facultad de Contaduría y Administración. División de Ed.
Continua. UNAM (Universidad Nacional Autónoma de
México) 1992 (40 horas)

III
Publicaciones
e Investigaciones

PUBLICACIONES E INVESTIGACIONES

- **BALANCES MACROECONOMICOS:** Una forma de analizar la Macroeconomía Nacional. Publicado por PROYECTO OEA/INRA – CIERA, en Elemento para Interpretar el problema Agrario Nicaragüense. 1992
- **LA POLITICA CAMBIARIA Y SU IMPACTO EN LA BANCA MEXICANA.**
Investigación publicada por NAFINSA – México, 1995.
- **LA PLANEACION ESTRATEGICA DE INSTITUCIONES BANCARIAS.**
Investigación realizada en el marco del Programa de Formación Bancaria ESAN. 1997.
- **LOS SUBSIDIOS EN EL COMERCIO INTERNACIONAL: FACTOR DE PROTECCIONISMO.**
Investigación realizada en el marco del “Programa de Modernización de la Política de Comercio Exterior en México”, en el Instituto Nacional de Administración Pública.
México D.F. - Enero 1994
- **POLITICA ECONOMICA EN NICARAGUA 1979 – 1989**
Publicación de Editorial INIES (Instituto Nicaragüense de Investigación Económica y Social) 1990.
- **SELECCIÓN DE CARTERA EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA.**
Análisis realizado en el marco del Programa de Alta Administración en Banca e Instituciones del Mercado de Capitales. Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Artículos diversos sobre la Coyuntura Económica de México y Centroamérica, en revistas y periódicos.

IV

**Otros trabajos técnicos
elaborados**

OTROS TRABAJOS TÉCNICOS ELABORADOS

- Estudio para Denuncia de Dumping en el mercado de Bicicletas.
México, D.F. 1993
- Estudio para Denuncia de Dumping en el Mercado de Pilas Alcalinas y las pruebas del Daño.
México, D.F. 1992.
- Diversos Estudios Arancelarios y de Valoración aduanera.
México, D.F. 1992.
Situación de la Industria de Artes Gráficas y Propuestas de medidas para su recuperación económica.
México, D.F. 1992.
- Cooperativa de Vestuario “La Cotona”.
Propuesta de Estrategia para su autosostenimiento económico (Coautor).
Nicaragua, 1992.
- La Industria Litográfica frente a la Apertura Comercial.
México, D.F. 1991.
- La Curtiduría en el Marco de la Crisis.
1982 – 1983
México, D.F. 1983
- La Industria de la Curtiduría en México y su abastecimiento de importación.
México, D.F. 1981
- La Industria Metal mecánica, rama de fundición y armado de válvulas.
México, D.F. 1980

César Samillán Incio

INFORME DE INGENIERÍA:

**“Impacto del Libre Flujo de Capitales en la
Intermediación Bancaria
y la Importancia de la Supervisión”**

Introducción

INTRODUCCION

En los tres últimos años (1995-1997), el sistema financiero peruano transita un proceso de relativa estabilidad y marcado crecimiento; sin embargo, ha atravesado etapas muy críticas, especialmente en 1987, cuando se intentó estatizar el sistema bancario. La crisis fue severa y se agravó por el manejo macroeconómico que provocó la hiperinflación. Posteriormente, se dictaron las medidas necesarias para entrar a un proceso de ajuste y estabilización. Dentro de estas medidas se incluyeron dispositivos relativos a la regulación bancaria y promoción del mercado de capitales. El objetivo era restaurar los mecanismos básicos de financiamiento del sector productivo que implicaría el desarrollo del sistema financiero y esto a su vez contribuiría al crecimiento económico, siguiendo la tesis de Mc Kinnon¹.

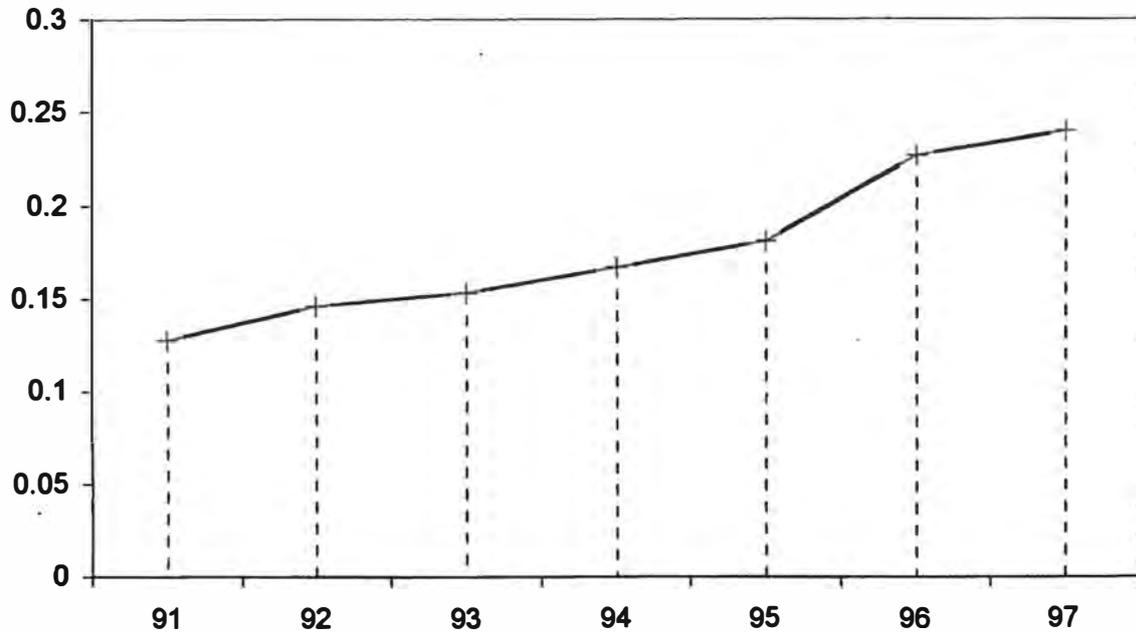
La nueva legislación ha permitido al sector bancario, además de intermediar depósitos y realizar colocaciones, ir más allá al poder acceder a mercados diferentes, como es el caso de la banca de inversión, que da la posibilidad de ofrecer nuevos productos. Además, aunque ya existían mecanismos informales de transferencia de dinero, con las medidas de liberalización financiera y cambiaria se oficializó el libre flujo de capitales; esto ha permitido incrementar, entre 1990 y 1997, los niveles de liquidez de 697 a 3,203 millones de nuevos soles de 1990, es decir un 360%; y el grado de intermediación, entre 1991 y 1997, ascendió de 12.7% a 23.9% del PBI. (Ver Gráfico A). Por esto se puede decir que la etapa de “represión financiera”² que vivió la economía peruana está prácticamente superada, y ha iniciado una etapa de modernización bancaria que implicará nuevos retos.

¹ Según la cual existe una fuerte relación de causalidad entre el desarrollo financiero y el desarrollo económico. Es más, existe evidencia que el nivel de desarrollo financiero alcanzado por un país, predice un crecimiento económico futuro, además de una mayor acumulación de capital y mayor cambio tecnológico. Ver Ross Levine (1997).

² La represión financiera se identifica con controles de la tasa de interés y particularmente con controles que generan tasas reales negativas de interés de los depósitos.

Gráfico A

Grado de Intermediación (% del PBI)



En el contexto internacional también se observa un proceso de liberalización generalizada de los movimientos de capital. Esta creciente dimensión de los mercados financieros ha contribuido en los últimos años a aliviar el sector externo de América Latina. Los flujos financieros externos han crecido espectacularmente en los años recientes. Esta recuperación de flujos financieros desde inicios de los noventa, fue muy positiva para América Latina, en cuanto removi6 la restricción externa dominante que contribuía a bajos niveles de inversión.

La afluencia de capitales ha resurgido debido a los atractivos prospectos que se estaban dando en países como América Latina, pero además contribuyó a este redireccionamiento la disminución de las tasas de interés internacionales. Sin embargo, las repercusiones en el aspecto macroeconómico han sido la apreciación del tipo de cambio, la expansión de los bienes no transables a expensas de los transables y el incremento de los déficits de las cuentas comerciales.

En el Sector financiero, la nueva ola de flujos financieros tiene cierta distinción sobre los anteriores, el de los años sesenta, y es que se están dirigiendo predominantemente al sector privado en la forma de patrimonio (equity capital) en lugar de llegar en forma de deuda.

Por otro lado, una de las consecuencias de esta gran cantidad de capital que está llegando al país es la expansión del volumen de los fondos a ser intermediados a través del sistema financiero doméstico. El problema que puede surgir es que el crédito de alto riesgo se incremente, tal vez hasta el punto de atentar contra la estabilidad del sistema y se genere una crisis de endeudamiento. Por lo cual, uno de los temas a tratar en el presente trabajo son las implicancias que tiene el libre flujo de capitales en la intermediación bancaria. Se estudiará concretamente como ha influido en el nivel de la liquidez del sistema y qué medidas se han tomado para determinar el nivel de crédito interno.

Dado el énfasis en incrementar las medidas de liberación en pro de la libertad de mercado, en este trabajo se plantea la interrogante de si, el entorno latinoamericano ¿no resultará demasiado inestable cómo para depender de las fuerzas de mercado y de políticas que ejercen solamente un control indirecto sobre los mercados financieros?. Los responsables de la formulación de políticas en América Latina aducen que los onerosos requisitos reglamentarios sobre los bancos pueden reducirse mediante el fortalecimiento de *la supervisión bancaria*. Estos controles, basados en normas que actualmente se aplican en las economías de mercado industrializadas de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), están diseñados para prevenir el crecimiento excesivo del crédito otorgado a prestatarios riesgosos. Sin embargo, es posible aducir que las fuerzas de mercado y la supervisión aunque apropiadas para los países de la OCDE, no constituyen restricciones suficientemente fuertes en los mercados más volátiles de América Latina³. Por esto, parte del trabajo evaluará las nuevas medidas de supervisión bancaria implementadas en nuestro país para adecuarse al nuevo contexto de liberalización de mercado.

El presente trabajo tiene dos objetivos fundamentales: en primer lugar, se trata de determinar qué implicancias ha tenido en nuestro país el libre flujo de capitales en el nivel de la liquidez del sistema y, en

³ Liliana Rojas Suarez y Stevenson Weisbrod (1996).

consecuencia, en la proporción de ésta asignada al crédito interno. Y en segundo lugar, se trata de determinar si, efectivamente, las normas de supervisión implementadas en el Perú han logrado adecuarse al nuevo contexto de economía de mercado imperante en nuestro medio desde 1990.

Para el logro de estos objetivos el trabajo ha sido organizado en cinco capítulos. En el Capítulo I, se muestra la importancia del tema, describiendo la necesidad de los flujos de capital para complementar la inversión y las motivaciones que determinan su asignación mundial; en el Capítulo II se tratan los aspectos macroeconómicos para evaluar las implicancias que el libre flujo de capitales ha tenido en el crédito interno; evaluación que se realiza en el marco teórico del Enfoque Monetario de la Balanza de Pagos, que relaciona el saldo de la Balanza con la Cuenta Monetaria y el Crédito Interno.

En el Capítulo III se aplica el modelo económico desarrollado en el capítulo anterior para el caso peruano, así como a otros países de desarrollo similar y más desarrollados, con fines comparativos. En el Capítulo IV se hace un análisis de las medidas de prevención realizadas para evitar incurrir en créditos de alto riesgo. Se analizan las medidas tomadas en el ámbito internacional, las recomendaciones de Basilea y su consecuente aplicación en el ámbito nacional. Y en el Capítulo V se hace comentarios al Acuerdo de Basilea y las implicancias que tiene en el desenvolvimiento de la supervisión financiera de nuestro medio.

Es pertinente señalar que la elaboración de este trabajo, cuyo esquema se ha descrito anteriormente, fue ejecutado en el marco de la consultoría que el suscrito realizó al Banco de Comercio en 1997, cuyo propósito fue contribuir con la Superintendencia de Banca y Seguros, en el debate sobre las bondades y limitantes de la supervisión bancaria para mantener la estabilidad financiera del sistema.

En la actualidad la temática ha adquirido vigencia dada la coyuntura de crisis de liquidez que nuevamente se presenta en el sistema y que está develando serios problemas estructurales en el financiamiento del crecimiento económico, motivo por el cual este trabajo se ha elegido para ser presentado como informe técnico de sustentación en el requisito de la titulación profesional con la perspectiva de que sea retomado por quienes estén interesados en el tema, en un trabajo académico de mayor alcance.

**Significado de los
Flujos Externos
de Capital**

a) Los Mercados de Capitales Internacionales

América Latina ha sido seriamente impactada por las variaciones en los flujos de capital de los últimos 25 años. En efecto, durante los años 70 hubo una gran oferta de fondos externos a la región. La afluencia de capitales durante estos años contribuyó a una década de crecimiento significativo del PBI y de la inversión. El PBI creció en promedio 5,6% anual y la inversión fija 7,3%. Durante el segundo lustro de los años 70, la región alcanzó el coeficiente de inversión en capital fijo más alto de su historia. La inversión extranjera directa llegó en cantidades limitadas, pero los préstamos bancarios fueron predominante y esencialmente de largo plazo hasta fines de ese decenio, y por ello más vinculables con proyectos de inversión; Brasil y Colombia constituyeron efectivamente casos de préstamos vinculados con la formación de capital. En cambio, en Argentina y Chile el endeudamiento externo fue mayor como porcentaje del PBI y se asignó principalmente a financiar la importación de bienes de consumo.

Con posterioridad, durante los años 80 hubo una aguda escasez de divisas. Al margen de lo ocurrido a nivel de cada país, en toda la región se generó una poderosa crisis de la deuda, sin embargo ésta se incubó durante el periodo de grandes afluencias de capital. Un stock creciente de pasivos externos y un déficit en cuenta corriente también creciente, constituyen un binomio muy propenso a culminar en una crisis. La crisis acarrió una brusca caída de la actividad económica y formación de capital, el coeficiente de inversión disminuyó en un tercio. (La década perdida).

Entre 1991 y 1994 la región pasó nuevamente a ser receptora de fondos cuantiosos, sólo para experimentar otra violenta reducción de los flujos de capital privado a fines de 1994 y a principios de 1995. Finalmente, entre 1996 y 1997 nuevamente se experimenta un renovado acceso masivo a la corriente externa de capital⁴.

A fin de evitar los efectos negativos de la reversión abrupta en la dirección de los flujos de capital privado, tanto el inversionista de los países desarrollados como el país en desarrollo receptor (país emergente), tienen sumo interés en que dichos flujos se destinen a actividades productivas.

⁴ Ricardo French – Davis y Helmut Reisen. “Los Flujos de Capital y el Desempeño de la Inversión”: Centro de Desarrollo de la OCDE y la Comisión Económica para América Latina – CEPAL - 1998

Los flujos de capital privado tienden a revertirse, como en la crisis financiera mexicana de diciembre de 1994 y en la crisis monetaria tailandesa del verano de 1997, cuando se percibe que parte de las entradas de capital se consume o financia la capacidad excedentaria en el sector de bienes raíces del país, generando expectativas de insolvencia financiera.

Por tanto, para el país receptor, toda disminución de la entrada de capitales exigirá reducciones inmediatas de la absorción interna para restablecer el equilibrio externo. Con frecuencia esto provoca el quiebre de instituciones financieras nacionales al elevarse las tasas de interés internas y desplomarse los precios de los activos; así mismo, suele empeorar la distribución del ingreso ya que el rescate público de los bancos quebrados reduce los recursos fiscales, que podrían haberse destinado al gasto en capital social o humano.

Para el inversionista extranjero las grandes devaluaciones cambiarias nominales que siguen a tipos de cambios atrasados y el violento deterioro de los niveles de ingreso y consumo del país receptor también constituyen grandes pérdidas. Además, el riesgo de contagio de la crisis financiera de un país, merma los beneficios de la diversificación global para el inversionista extranjero, a la vez que para los países receptores reduce los beneficios potenciales de la apertura financiera, ya que el contagio implica onerosas reversiones de los flujos de capital causadas por factores que escapan a su control.

Tales hechos vienen conduciendo a los formuladores y responsables de la política económica de cada país de la región a implementar estrategias que promuevan la estabilidad financiera de estos mercados emergentes. La elaboración de políticas macroeconómicas y reformas estructurales sanas son indispensables para que la estabilidad del sistema financiero impida o al menos limite la aparición de graves desequilibrios financieros, señales de precios equívocas y distorsiones en los incentivos.

En el caso del Perú y tomando como referencia la década del 90, se han observado cambios fundamentales, que liberan a la economía de controles y de la fuerte intervención estatal con miras a alcanzar crecimientos significativos y sostenidos de la actividad económica.

En esta estrategia económica, la tasa de inversión y la eficiencia de la misma constituyen una preocupación central. Hacer crecer la producción a un ritmo del 5% anual como meta, implica que la tasa de inversión (como porcentaje del PBI) sea de por lo menos de 25% en forma sostenida

en los próximos años. Pero no es sólo una mayor tasa de inversión sino también la eficiencia con que se usa, esto es factor clave para un sólido crecimiento.

El mayor inconveniente que el país enfrenta para financiar una tasa de inversión que garantice un crecimiento sostenido del 5%, es la falta de ahorro interno. El ahorro interno es una de las importantes fuentes de recursos para la inversión y requiere que los principales agentes de la economía, como son las empresas, las familias y el gobierno, generen este excedente para traducirse en inversión. El excedente solo podrá generarse verdaderamente si la actividad económica crece y por ende crece el ingreso. Al no producirse este evento, se seguirá padeciendo de las limitaciones del ahorro interno y en consecuencia de la necesidad del ahorro externo. Las limitaciones del ahorro interno hacen que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos deba financiarse con ahorro externo. Es aquí donde los mercados de capitales internacionales cobran importancia para la economía nacional.

Las cifras informan que entre 1990 y 1994 el déficit acumulado en la cuenta corriente ascendió a 9.2 mil millones de dólares y que se financió de la forma siguiente:

- 2,450 millones provinieron de ingresos de la privatización.
- 2,170 millones fueron capitales de corto plazo.
- 1,100 millones correspondieron a inversión extranjera directa.
- 685 millones fueron créditos de largo plazo.
- 855 millones fueron inversiones de cartera.
- 2,500 millones se contabilizó en la partida de “errores y omisiones” que pueden explicarse por las remesas de peruanos en el exterior y recursos provenientes del narcotráfico (Ver cuadro 1.4).

En resumen, los mercados de capitales internacionales financiaron más de las tres cuartas partes del déficit de cuenta corriente en el periodo indicado.

El hecho de que la economía peruana necesite de capitales extranjeros para crecer no significa que éstos se consiguen de manera inmediata en los

mercados internacionales. Al igual que el nuestro, otros países disputan el mercado mundial para atraer capitales. Son las economías emergentes, que previas reformas, despliegan estrategias de competencia para capturar el ahorro externo y aplicarlos al crecimiento de sus economías.

Los recursos financieros o flujos de capitales hacia los mercados emergentes son de diferente duración y naturaleza. Por su duración pueden ser de corto o largo plazo y por su naturaleza pueden ser financiamiento de deuda o de acciones tal como se ve en el Cuadro 1.1

Cuadro 1.1
FLUJOS DE CAPITALES A MERCADOS EMERGENTES

	Corto Plazo	Largo Plazo
Deuda	Líneas de Crédito (menores a 1 año). Depósitos de foráneos.	Líneas de crédito (mayores a 1 año). Inversión de cartera (bonos Brady). Inversión de cartera (bonos corporativos).
Acciones		Inversión directa extranjera. Inversión de cartera (ADR) Inversión de cartera (acciones en mercados secundarios). Adquisición de bienes raíces.

Los flujos de corto plazo incluyen depósitos bancarios realizado por foráneos y líneas de crédito otorgadas por entidades extranjeras con vencimientos menores a un año y que generalmente apoyan la importación. Los flujos de largo plazo incluyen líneas de crédito con vencimientos mayores a un año, la adquisición de propiedades nacionales (bienes raíces) y acciones de empresas extranjeras. A su vez, los flujos pueden verse como inversión directa y de cartera (compra de valores).

Los flujos de deuda generan intereses y un cronograma de amortización del principal; la emisión de bonos o instrumentos de renta fija también son flujos de deuda ya sean estatales (bonos Brady) o corporativos.

El financiamiento de acciones se relaciona con la compra de acciones de una compañía local por extranjeros (ADR), como el caso de Telefónica del Perú, y los flujos foráneos para la compra de acciones en los mercados secundarios (bolsa de valores).

Todos estos recursos sirven para financiar el déficit de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos e incrementar las Reservas Internacionales, que como veremos más adelante, esto último es determinante para la liquidez de la economía.

Detrás de la dinámica de los flujos de capitales está el inversionista, sea institucional o persona natural. Sus motivaciones inversoras se basan en la evaluación del riesgo y la rentabilidad del negocio. Es un grupo bastante heterogéneo, hay “pequeños” y “grandes”. Los pequeños, que son muchos en el mercado de capitales, deciden invertir cantidades fijas mensuales adquiriendo acciones de un fondo mutuo que a su vez coloca recursos en los mercados emergentes. Los fondos mutuos pueden ser de pensiones y fiduciarios. Usualmente, éstos toman posiciones en los mercados emergentes con un criterio de mediano plazo (varía entre uno a dos años), y frente a un problema coyuntural de tipo económico o político no suele retirarse abruptamente del mercado, porque interpretan al evento como algo transitorio. Sus valores los pueden comprar o vender a través de casas de bolsa locales (en los mercados emergentes) o internacionales, generalmente ubicados en New York o Londres.

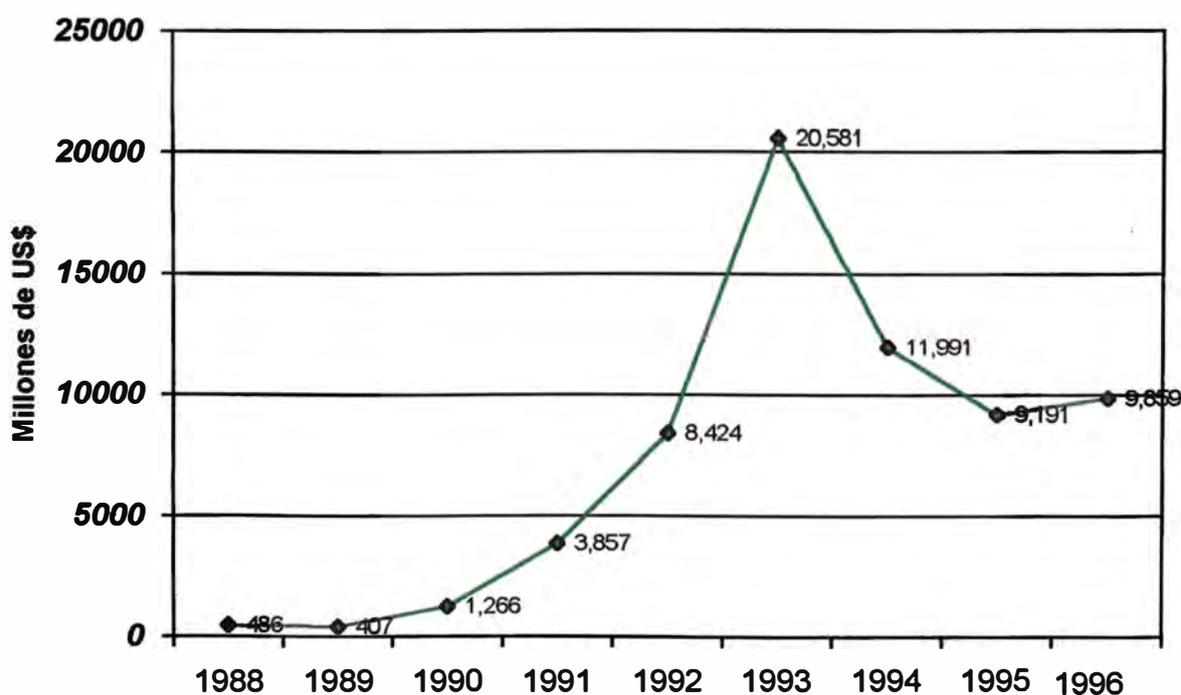
El inversionista “grande” es muy cauteloso de invertir en mercados emergentes “pequeños”. Debido al nivel de iliquidez imperante en este tipo de mercados, se vuelve difícil para un inversionista grande comprar o vender papeles en gran volumen. La asignación de cantidades significativas de su portafolio a estos países puede mover nocivamente su estabilidad financiera. Por otro lado, hay inversionistas que representan a los fondos de inversión defensiva (hedge funds) y los bolsistas de los bancos de inversión que invierten dinero de estas instituciones (proprietary funds). Para ellos el periodo de tiempo máximo de inversión es el corto plazo, que puede ser desde unas horas hasta algunos días. Su carácter es especulativo, comprar y vender con diferenciales muy pequeños, pero por volumen de operación pueden obtener grandes ganancias.

Toda esta gama de inversionistas buscan la seguridad para sus capitales y su rentabilidad. En esta década del 90, han puesto mucho interés en los llamados países emergentes, por su atractivo en rentabilidad, y si son estables y seguros con mayor razón. De ahí el esfuerzo de los responsables de la dirección económica del país de dar estabilidad económica y financiera e implementar instituciones que construyan seguridad, como las superintendencias y organismos afines.

El Gráfico 1.1 muestra que los flujos de capitales americano hacia los mercados emergentes alcanzó un máximo en 1993 y luego se desaceleró con la devaluación mexicana de diciembre de 1994. Sin embargo el interés por invertir en mercados emergentes crece nuevamente.

Gráfico 1.1

Flujos de Capitales Americanos



FUENTE: U.S. Treasury Bulletin.

Según el FMI, los flujos de capitales hacia los países en desarrollo pasaron de 43.5 mil millones de dólares en 1990 a 193.7 mil millones de dólares en 1995, un crecimiento de 350% en un sexenio (tasa promedio anual de 28%). Dentro de este total, la inversión directa extranjera y la de cartera representaba más del 80% en 1990 y cayó al 60% en 1995, Sin embargo aumentaron las líneas de crédito de corto y largo plazo otorgadas por la banca comercial internacional. Es importante recordar que la inversión de cartera llegó a los 90 mil millones de dólares en 1993 (más del 50% de los flujos de aquél año), luego de la devaluación mexicana en 1994, se redujo a 37 mil millones de dólares en 1995.

b) La Globalización de la Inversión y su rol en los países emergentes

La globalización de las inversiones es una característica predominante en los mercados de capitales internacionales. Sin embargo esta globalización reconoce centros de poder financiero que marcan las pautas de la distribución geográfica mundial de sus carteras. New York y Londres, han sido y siguen siendo los centros donde se procesan las grandes decisiones de inversión mundial. La concentración de grandes bancos como el City Bank, el Morgan Stanley, Chase Manhattan, J.P. Morgan, etc. y las bolsas más grandes del mundo como la de New York (NYS) y la NASDAQ, ponen de manifiesto la importancia que tienen éstas en la orientación de los flujos de capitales internacionales, complementados por la no menos importante área asiática (Tokio) y Europa (Alemania).

A modo de referencia el Cuadro 1.2 muestra como se distribuye una cartera de diseño global.

Cuadro 1.2
UNA CARTERA GLOBAL

% Asignado al 30/1/97	Norte América	Europa	Japón	Otros (Asia)	Mercados Emergentes	Total
Corto Plazo	8%	0%	0%	0%	0%	8%
Acciones	14%	9%	5%	6%	8%	42%
Pequeñas Acciones	6%	3%	3%	2%	-	14%
Bonos	12%	6%	0%	-	-	18%
Bonos de Alto Rdto.	2%	-	-	1%	2%	5%
Bienes raíces	7%	0%	0%	1%	-	8%
Oro, petróleo y otros	2%	-	-	-	-	2%
Colocaciones privadas	2%	-	-	-	1%	3%
Total	53%	18%	8%	10%	11%	100%

FUENTE: Informe del Morgan Stanley 1996

Los estrategas financieros constantemente están elaborando carteras de corte “teórico” que sirven de referencia para decidir sus tipos de inversiones y distribución geográfica. En este caso el esquema fue elaborado por el estratega global del Morgan Stanley.

Se aprecia que alrededor del 59% de la cartera está invertida en acciones (acciones, pequeñas acciones y colocaciones privadas), el 31% en renta fija, el 8% en bienes raíces, y el 2% en oro, petróleo y otros. También se observa que el estratega aconseja que el 11% del portafolio se invierta en los mercados emergentes y especialmente en acciones 9% y 2% en bonos. En este 11% el Perú tendrá que competir mostrando buena rentabilidad y un nivel menor de riesgo.

A partir de este cuadro global, y definida la participación de los países emergentes, es necesario tener un patrón de referencia que ayude en el proceso de asignación de inversiones. Este patrón de referencia está dado por un índice, que es construido por Morgan Stanley Capital International (MSCI). Este mide la participación relativa de cada mercado individual respecto al total.

El Cuadro 1.3 compara el patrón de referencia (MSCI) y cómo el estratega de Morgan Stanley ha asignado sus preferencias de inversión dentro de los diferentes mercados emergentes. La participación del mercado latinoamericano es de 31.1%, Asia el 50% y el Perú alcanza apenas el 0.1% de participación relativa recomendada, del total de la cartera global.

Cuadro 1.3
MODELO DE CARTERA DE MERCADOS EMERGENTES

País (%) al 30/1/97	Modelo de Cartera	MSCI	País	Modelo de Cartera	MSCI
América Latina			Europa		
Argentina	4.0	3.4	Bulgaria (deuda)	2.0	-
Brasil	13.0	12.7	República Checa	0.0	1.2
Chile	0.0	3.7	Grecia	0.0	1.2
Colombia	1.0	0.7	Hungría	0.0	0.4
México	4.0	8.4	Israel	0.0	2.1
Perú	1.0	1.0	Polonia	0.0	0.5
Venezuela	0.0	1.0	Portugal	0.0	2.0
Total regional	23.0	31.1	Rusia(accio. & deuda)	7.0	-
			Turquía	3.0	1.5
			Total regional	12.0	8.9
Asia			África		
China	2.0	0.5	Egipto	2.0	-
Hong Kong	6.0	-	Marruecos	0.5	-
Indonesia	4.0	5.4	Jordania	0.0	0.1
Corea	10.0	4.5	Sudáfrica	3.0	10.6
Malasia	4.0	15.8	Zimbabwe	0.5	-
Filipinas	2.0	3.3	Kenya	1.0	-
Taiwan	4.0	8.7	Total regional	7.0	10.7
Tailandia	10.0	4.6			
Total regional	42.0	42.8			
Subcontinente			Efectivo		
India	13.0	5.6		0.0	-
Pakistán	2.0	0.6	Total	100.0	100.0
Sri Lanka	1.0	0.1			
Total regional	16.0	6.3			

Fuente: Barton M. Biggs

Lo anterior nos da una idea aproximada de la intensa competencia que existe en los mercados emergentes por atraer capitales. Todos convienen que la mejor receta para atraer capitales es proveer un nuevo marco político y económico estable.

En lo político lo que le interesa al inversionista extranjero es que el gobierno de turno brinde estabilidad y dicte reglas de juego claras. No se sienten muy influenciados si los gobiernos son democráticos o dictatoriales. Su preocupación es rentabilidad y seguridad. Pero la estabilidad política no es suficiente, también demandan que los gobiernos adopten medidas que contribuyan a generar un marco económico estable. Esto requiere de políticas fiscales y monetarias conservadoras. Estas

medidas serán las guías para proyectar el futuro de la inflación y las tasas de interés.

Los inversionistas evalúan principalmente sus decisiones basadas en sus expectativas a futuro en lugar de los rendimientos obtenidos en el pasado. En el caso peruano, se observa la aplicación de una política económica bastante restrictiva y una evidente exigencia de supervisión bancaria, se trata de prevenir nocivos desequilibrios que resten la confianza de los flujos de capitales externos.

c) Riesgo bancario y Flujos externos de Capital

Un aspecto central en la búsqueda de la estabilidad económica, es mantener y consolidar la estabilidad del sistema financiero nacional. Las decisiones de financiamiento e inversión determinan la fortaleza del sistema. Los factores económicos en general ejercen tensiones sobre la red bancaria. Cuando las fuerzas macroeconómicas ejercen una gran tensión sobre el sistema bancario, los bancos más débiles son los más propensos a la quiebra. En el país algo de esto está sucediendo.

Las reformas macroeconómicas pueden contribuir de diferentes formas a generar una crisis financiera, pero interesa destacar que la afluencia de capital internacional puede socavar la capacidad de los bancos nacionales para cumplir su papel intermediador, conduciendo a una crisis. La afluencia de capital extranjero puede desencadenar una bonanza de la actividad crediticia de los bancos, al final de la cual éstos podrían terminar con un gran número de préstamos dudosos debido a la fragilidad operativa y de controles que caracteriza la institución bancaria nacional. Los auges de créditos bancarios terminan a menudo en fracasos; controlarlos requiere de una combinación adecuada de supervisión reglamentaria y aplicación de instrumentos de política monetaria, particularmente el manejo del encaje legal y los requisitos de liquidez.

La calidad del régimen institucional y reglamentario interactúa con los factores macroeconómicos: en la medida en que la reglamentación y la supervisión fortalecen a cada uno de los bancos del sistema, permiten que el sistema resista grandes tensiones macroeconómicas sin que se genere una crisis.

El crecimiento del PBI de 5% promedio anual con estabilidad monetaria, alcanzado por la economía peruana en el período

1990–1997, se debió en gran parte por la significativa entrada de capitales, tanto de la inversión directa en la que destaca la originada por la privatización, así como por la inversión de portafolio, derivado de las expectativas de rentabilidad y crecimiento que creaban las transformaciones estructurales de liberalización, desregulación y privatización impulsadas en dicho período. Así mismo, un importantísimo rol en esta dinámica de crecimiento ha tenido el endeudamiento externo de las empresas y las entidades financieras, estas últimas con líneas de crédito de corto plazo que les ha permitido sortear la fuerte restricción interna de la liquidez e insuflar crédito a la producción y al comercio (Ver cuadros 1.4 y 1.8).

Es evidente que el país se ha beneficiado del crecimiento de los flujos externos del capital desde 1990, a pesar que del total de los flujos canalizados a los países emergentes sólo ha absorbido el 1% y si vemos su participación a nivel de la cartera global ésta es aproximadamente el 0.1%. Sin embargo, para las dimensiones y capacidad de nuestro sistema financiero y aparato productivo, estos porcentajes pueden resultar desestabilizadores si no se les gestiona apropiadamente.

En estos términos, las medidas más importantes aplicadas con este fin están relacionadas con la regulación de la oferta monetaria concordante con la búsqueda de la estabilidad nominal, es decir lograr tasas de inflación convergentes a niveles internacionales. Para tal efecto se procura el manejo de tasas de encaje elevadas y discriminatorias en moneda nacional y extranjera controlando de este modo la emisión y también el multiplicador bancario. Así mismo se constituye un régimen de flotación “sucias” que regula el mercado cambiario.

Las tasas de encaje altas y discriminatorias buscan, por un lado, darle al público seguridad en sus depósitos y por otro, restringir la intermediación bancaria⁵. A su vez, se generan reservas internacionales que respaldan a un creciente déficit de cuenta corriente externa⁶. Para evitar que el tipo de cambio nominal descienda, la autoridad monetaria interviene y compra – sin esterilizar completamente – significativos volúmenes de divisas. Al final, el operar en un contexto de sostenido influjo de divisas, logra deprimir el tipo de cambio en términos reales utilizándolo como un ancla anti inflacionaria.

⁵ También la oferta monetaria M4 ha crecido significativamente.

⁶ Arrastrado por el régimen de flotación sucia.

Ante la restricción de la liquidez interna la política monetaria viene induciendo a la banca al endeudamiento externo, que no encaja, y de este modo restablece parcialmente el crédito interno con costos financieros menores. Esta lógica está impulsando, en un contexto de desaceleración económica global, a una auténtica concentración de la actividad productiva favorable a la gran corporación empresarial, que se ve beneficiada de la intensa competencia en la colocación de recursos bancarios. Para los sectores ampliamente mayoritarios y del aparato productivo, empresas medianas, pequeñas y micros, los recursos financieros siguen siendo sumamente onerosos y escasos. En las circunstancias actuales estas empresas han potenciado su escala de riesgo y esto determina su no accesibilidad a recursos bancarios con fondeo externo relativamente baratos.

En conjunto, en las circunstancias actuales, una de las preocupaciones principales que evidencia la dinámica financiera del país, es la elevada tasa de interés nominal y real con impactos restrictivos en la inversión promedio (Ver Cuadro 1.9) y con efectos directos en el desempeño de la banca comercial.

Es evidente que detrás de este crecimiento de la tasa de interés está la restrictiva liquidez y el incremento del riesgo que refleja tanto problemas de posicionamiento y recuperación de los portafolios bancarios, desequilibrios macroeconómicos como el que implica al déficit creciente de la cuenta corriente externa, todo esto abonado por los decaimientos productivos que genera la catástrofe climática y los efectos negativos de la crisis del Oriente Asiático.

Tendencialmente se puede observar un crecimiento de las colocaciones y junto a ello un mayor crecimiento de la cartera de alto riesgo y la cartera atrasada (ver cuadro 1.10) y aunque los desbordes no son alarmantes, sí es conveniente considerar su importancia.

Lo anterior sugiere entre otras medidas la necesidad de reducción endógena de los riesgos en los portafolios activos (vía reestructuraciones de mercado), y en esto la supervisión bancaria tiene una alta responsabilidad. Ante un sistema bancario obsoleto urge imprimir su transformación en búsqueda de la calidad y la seguridad. Ajustar los estándares de capitalización y aprovisionamiento por malas colocaciones son argumentos de la actual ley de bancos que deben fortalecerse.

Cuadro 1.4
FLUJO DE CAPITALES: 1990 – 1997
(Millones de U.S.\$)

	Acumulado 1990–1994	1995	1996	1997	Acumulado 1995-1997
Sector Privado	5090	2643	4130	2754	9527
Inversión Directa	1100	1536	1882	1862	5280
Préstamos de Largo Plazo	685	415	219	401	1035
Inversión de Cartera	855	145	341	348	834
Inversión Directa por Privatización	2450	547	1688	143	2378
Sector Público		-141	-414	794	366
Capitales de Corto plazo	2170	633	-27	2099	2705
Errores y Omisiones	2500	610	872	233	1715
Flujo de Reservas Netas del BCRP		950	1847	1635	4432
Balanza en Cuenta Corriente	-9200	-4298	-3605	-3415	11318

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. Nota semanal No 13 – Abril 1998

Cuadro 1.5
LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO

	DIC. 95	DIC. 96	DIC. 97
1. Moneda Nacional	9402	12336	16325
2. Moneda Extranjera	14547	21445	25080
Total	23949	33781	41405
3. Ratio de la dolarización de la liquidez	61%	63%	61%

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. Nota semanal No 13 – Abril 1998

Cuadro 1.6
AHORRO – INVERSION
(Como % del PBI)

	1995	1996	1997
Ahorro Interno	(17,0)	(17,6)	(19,4)
Ahorro Externo	(7,3)	(6,9)	(6,2)
Inversión	(24,3)	(23,6)	(24,6)

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. Nota semanal No 13 – Abril 1998

Cuadro 1.7
INVERSION EXTRANJERA : 1995 – 1997
 (Millones de U.S.\$)

	DIC. 95	DIC. 96	DIC. 97
Inversión Extranjera	7604	9957	11480
Directa	5916	6734	7456
De cartera	1687	3224	4025

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. Nota semanal No 13 – Abril 1998

Cuadro 1.8
DEUDA EXTERNA
 (Nivel a fin de período en Millones de U.S.\$)

	DIC. 95	DIC. 96	DIC. 97
Total	33515	33545	28279
Sector Público (Mediano y largo plazo) % PBI	25652 (43.6)	25196 (41.4)	18787 (28.8)
Sistema Financiero (Corto plazo) Sin BCRP % Del PBI	1586 (2.7)	1898 (3.1)	3511 (5.4)
Sector Privado (Mediano y largo plazo) % del PBI	1426 (2.4)	1645 (2.7)	2045 (3.1)

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. Nota semanal No 13 – Abril 1998

Cuadro 1.9
ESTADISTICAS MACROECONOMICAS
 Precios – Tipos de Cambio – Tasas de Interés

		PRECIOS (INFLACION)						TIPOS DE CAMBIO (DEVALUACION)				TASAS DE INTERES			
		IPC			IPM			SI. Por US\$	DEVALUACION			Moneda Nacional		Moneda Extranjera	
		% Mensual	Acumulado Del Año	Ultimos 12 meses	% Mensual	Acumulado Del Año	Ultimos 12 meses	Al cierre Del mes	% Mensual	Acumulado Del Año	Ultimos 12 meses	% Activa	% Pasiva	% Activa	% Pasiva
Total	1994		15.38	15.38		10.52	10.52	2.18		1.40	1.40	39.0	7.3	15.2	4.9
Total	1995		10.23	10.23		8.80	8.80	2.32		6.42	6.42	33.4	9.7	17.3	6.2
Total	1996		11.84	11.84		11.35	11.35	2.60		12.07	12.07	29.7	10.4	16.8	5.7
	Enero	0.48	0.48	10.99	0.38	0.38	10.53	2.57	-1.15	-1.15	9.36	30.6	10.3	16.6	5.7
	Febrero	0.09	0.57	9.41	0.01	0.39	9.06	2.58	0.39	-0.77	9.32	31.1	10.6	16.5	5.7
	Marzo	1.27	1.85	9.30	0.15	0.54	8.56	2.60	0.78	0.00	10.64	31.3	10.6	16.4	5.6
	Abril	0.39	2.25	8.78	0.30	0.84	8.35	2.66	2.31	2.31	12.24	31.3	10.3	16.3	5.6
	Mayo	0.76	3.02	8.81	0.99	1.84	8.38	2.66	0.00	2.31	9.92	31.0	10.6	16.2	5.6
	Junio	1.09	4.14	9.48	0.69	2.55	8.07	2.65	-0.38	1.92	8.61	31.8	10.5	16.1	5.6
	Julio	0.83	5.00	8.90	0.30	2.85	7.40	2.66	0.38	2.31	8.13	31.2	10.4	15.9	5.5
	Agosto	0.23	5.24	8.15	0.20	3.06	6.78	2.66	0.00	2.31	7.69	30.5	10.2	15.9	5.5
	Setiembre	0.29	5.55	8.12	0.33	3.40	6.20	2.65	-0.38	1.92	5.58	30.0	10.5	15.6	5.5
	Octubre	0.15	5.71	7.50	0.34	3.75	5.33	2.71	2.26	4.23	5.45	30.7	10.0	15.6	5.3
	Noviembre	0.08	5.79	7.08	0.80	4.59	5.15	2.72	0.37	4.62	5.43	30.2	9.9	15.7	5.2
	Diciembre	0.64	6.46	6.46	0.43	5.03	5.03	2.73	0.37	5.00	5.00	30.1	10.1	15.7	5.2
Total	1997		6.46			5.03				5.00					
	Enero	0.91	0.91	6.93	1.28	1.28	5.97	2.77	1.47	1.47	7.78	29.4	10.0	15.7	5.1
	Febrero	1.23	2.15	8.15	0.92	2.22	6.93	2.81	1.44	2.93	8.91	31.4	9.7	15.8	5.1
	Marzo	1.32	3.50	8.20	1.16	3.41	8.01	2.81	0.00	2.93	8.08	30.8	10.1	15.6	5.1
Total	1998(*)		3.50			3.41				2.93					

(*) ACUMULADO A MARZO

PRECIOS: IPC (Indice de Precios al Consumidor), IPM (Indice de Precios al por Mayor)

Fuente: Instituto nacional de Estadística e Informática.

TIPO DE CAMBIO: Promedio de compra venta bancario de la cotización del mercado libre publicado por la SBS

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

TASAS DE INTERES: Moneda Nacional Activa (TAMN): Tasas resultantes de anualizar las tasas mensuales reportadas por las entidades bancarias.

Moneda Nacional Pasiva (TIPMN): Tasa Nominal elaborada anualizando el promedio de los datos diarios publicados por la SBS.

Moneda Extranjera Activa (TAMEX): Tasa Anual en términos efectivos construida acumulando el equivalente diario de la TAMEX.

Moneda Extranjera Pasiva (TIPMEX): Tasa Nominal elaborada anualizando el promedio de los datos diarios publicados por la SBS.

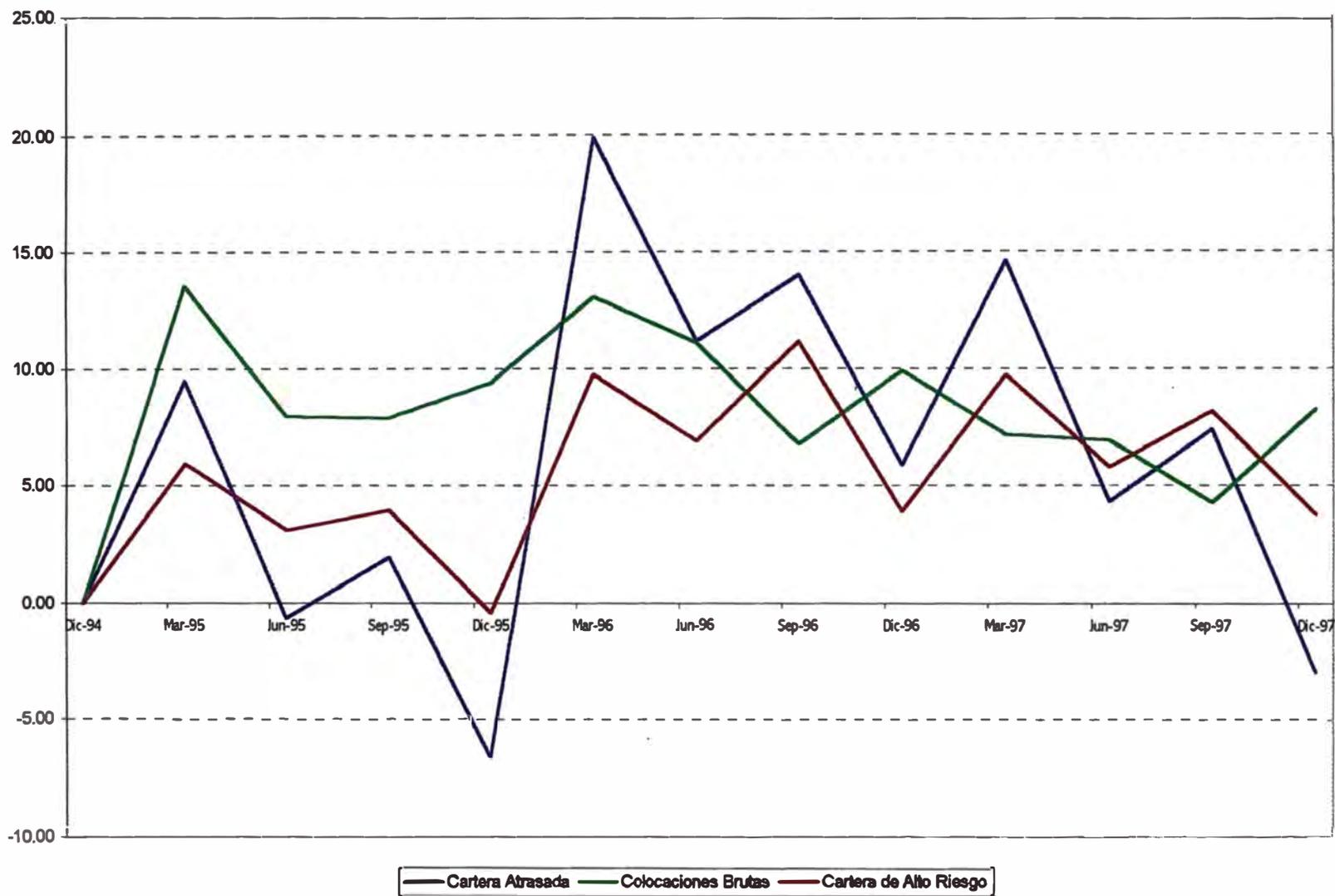
Fuente: Nota Semanal del Banco Central de Reserva del Perú.

Cuadro 1.10
Tasas de Crecimiento de las Principales Variables y Ratios del Sistema Bancario

	Dic-94	Mar-95	Jun-95	Sep-95	Dic-95	Mar-96	Jun-96	Sep-96	Dic-96	Mar-97	Jun-97	Sep-97	Dic-97
Cartera Atrasada	0.00	9.50	-0.63	1.95	-6.59	19.89	11.19	14.03	5.89	14.60	4.34	7.42	-2.96
Colocaciones Brutas	0.00	13.55	7.97	7.92	9.41	13.11	11.14	6.79	9.94	7.19	6.95	4.27	8.32
Cartera de Alto Riesgo	0.00	5.97	3.12	3.97	-0.43	9.75	6.94	11.17	3.92	9.75	5.82	8.20	3.78
Provisiones	0.00	7.19	5.26	5.49	6.45	9.11	10.36	7.31	15.30	8.97	5.86	5.05	9.04
Patrimonio Neto	0.00	7.03	8.40	8.36	7.13	9.06	8.61	8.58	9.57	1.69	9.55	5.05	3.94
Cob. Cartera Atrasada	0.00	-2.55	5.86	3.61	12.23	-13.46	-0.94	-7.82	10.00	-6.59	1.59	-2.57	11.66
Calidad de cartera	0.00	-9.92	-7.24	-5.72	-18.43	-3.14	-8.81	8.74	-22.74	3.80	-1.26	7.92	-12.48
Morosidad	0.00	-4.69	-9.35	-6.48	-17.66	7.80	0.06	7.77	-4.49	7.98	-2.81	3.29	-12.31

Fuente: Cuadro 4.1

Tasa de Crecimiento



Fuente: Cuadro 4.1

II

Referencia Teórica para explicar los Impactos de la Liberación de la Cuenta de Capitales

Como se ha explicado anteriormente existe una afluencia de capitales hacia la región que está afectando el crédito de alto riesgo. Para explicar este proceso se va a utilizar el “Enfoque Monetario de la Balanza de Pagos”, pues esta teoría nos proporciona el instrumento necesario para relacionar adecuadamente lo que sucede con el Crédito Interno al aumentar las Reservas Internacionales.

a) Marco Teórico

De acuerdo con este enfoque, todo desequilibrio en la balanza de pagos refleja un desequilibrio monetario, ya que el superávit o déficit afecta la liquidez del sistema. Siendo su ecuación fundamental la siguiente:

$$\text{Reservas} + \text{Crédito Interno} = \text{Liquidez del Sistema}^7$$

Aún cuando la Aproximación Monetaria a la Balanza de Pagos data de la época de David Hume⁸, su estudio cobra nuevamente vigencia después de la Segunda Guerra Mundial con la introducción de dos importantes aportes. El primero, que precedió al interés académico en políticas monetarias, estuvo desarrollado por funcionarios del FMI. Su exponente más importante fue J.J. Polack⁹. Robert Mundell y Harry Johnson, de la Universidad de Chicago, realizaron similares aportes. Los funcionarios del Fondo desarrollaron este enfoque a fin de contar con módulos que sirvieran para monitorear el manejo macroeconómico, pues sólo se disponía de estadísticas rudimentarias como fuente de información. Como se desprende del artículo de Polack, existe una brecha entre los problemas que se pueden resolver con la ayuda de la estructura analítica Keynesiana y aquellos con los que se encontraban más frecuentemente los funcionarios del Fondo, relativos a cuestiones monetarias y de balanza de pagos. Principalmente, porque a principios de los cincuenta muchos de los países en vías de desarrollo no contaban con Cuentas Nacionales en ingreso y producción lo

⁷ Un análisis detallado de su desarrollo se presenta en la siguiente sección.

⁸ En el sentido que ambas teorías se ocupan de un mecanismo autoconector basado en los flujos monetarios asociados con déficit y superávit. Sin embargo, las dos teorías difieren en un aspecto importante: el mecanismo de Hume funciona a través de los precios de los bienes, mientras que el enfoque monetario funciona a través de la oferta y demanda de dinero.

⁹ Cuyo artículo más importante en este sentido. “Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problem”. apareció en 1957.

suficientemente detalladas para hacer un análisis de ingreso nacional y de determinación de la balanza de pagos en concordancia a la línea Keynesiana y a la Teoría de la Absorción¹⁰. Sin embargo, sí se podía contar con las estadísticas monetarias de los Bancos Centrales, obtenidas en el trabajo de supervisión del sistema bancario. También existía información de comercio exterior obtenida de las aduanas. En vista de la disponibilidad de este tipo de datos en muchos países en vías de desarrollo, donde otra clase de información estadística era escasa, se pensó en utilizar esta estructura de análisis para aprovechar totalmente la base de datos disponible.

En opinión de algunos académicos¹¹, el enfoque monetario considera a la balanza de pagos como una válvula de seguridad que se abre automáticamente para eliminar un exceso de oferta de dinero en forma de déficit en la balanza de pagos o para permitir dentro del país una cantidad adicional, de dinero en forma de superávit en la balanza de pagos, con el fin de satisfacer un exceso existente de demanda de dinero.

Las limitaciones del enfoque monetario son bastante fuertes. Al considerar los desequilibrios como un fenómeno temporal y autocorrector, el enfoque monetario conduce prácticamente a la conclusión de que por lo general no es necesaria ninguna medida de política para corregir los desequilibrios en la balanza de pagos. Si las autoridades son lo suficientemente pacientes y permanecen pasivas, un desequilibrio de pagos se corregirá de manera automática, tarde o temprano. El problema, claro está, es que la corrección puede darse muy tarde y mientras tanto la economía tiene que experimentar, más adelante, costo de ajuste innecesarios.

Sin embargo, en opinión de Mario Blejer¹², es verdad que, en su más estilizada caracterización, para el enfoque monetario los cambios en las reservas internacionales están directamente relacionados al mercado monetario de modo que, bajo tipo de cambio fijo, el cambio en reservas debe igualar la diferencia entre el cambio real de la demanda monetaria y el cambio en el componente doméstico de la oferta monetaria. Pero esta caracterización se basa en supuestos muy restrictivos, como la total

¹⁰Según la Teoría de la Absorción la Balanza Comercial igual la diferencia que existe entre la producción de una economía y su capacidad de absorción.

¹¹ Miltiades Chacholiades (1992)

¹² Mario Blejer (1993)

integración entre bienes internos y externos y de los mercados de capital. Esta también es una caracterización de equilibrio de largo plazo, pero es consistente con distintas alternativas de ajuste de corto plazo. En la actualidad, muchos de los supuestos restrictivos se han levantado, y en su lugar se han tenido resultado más realistas. Pero sobretodo, la estructura más general preserva, la relación entre los sectores, externos y monetarios como lo postula el enfoque monetario (esto es, que los desequilibrios monetarios recaen en la balanza de pagos), y esta relación es lo suficientemente fuerte como para no perder su validez ante diferentes conjuntos de supuestos. Se puede llegar a la conclusión que esperar utilizar el enfoque monetario exclusivamente para formular políticas de largo plazo basados en que se cumplan los supuestos ideales es caracterizar este enfoque de una manera estrecha y distorsionada.

Por otro lado, en una economía donde la demanda real de dinero es determinada por el público. El equilibrio en el mercado monetario se alcanza ejecutando cambios en la oferta monetaria nominal y/o en el nivel de precios.

Sin embargo, cuando el tipo de cambio es controlado por las autoridades monetarias, la balanza de pagos viene a ser uno de los medios por el cual la oferta monetaria nominal es ajustada. De tal forma que la oferta monetaria nominal no está más bajo el control directo de las autoridades monetarias y viene a ser una variable endógena dentro del sistema. Las autoridades monetarias, sin embargo, mantienen el control sobre el volumen del crédito interno, que es una de las fuentes de creación de dinero. La distinción entre éste y el crédito interno es crucial, ya que el banco central lo que controla es el crédito interno. Este es el aspecto que se va a subrayar para determinar qué efectos ha tenido el crecimiento de la liquidez, por efectos del crecimiento en el nivel de reservas, en el crédito interno.

b) Modelo Económico

Se va a tomar el modelo de Polack para explicar la ecuación presentada en la sección anterior. En primer lugar, se debe partir por los supuestos simplificadores que Polack asume para construir su modelo. El tipo de cambio se asume fijo, las exportaciones exógenas, y la expansión del crédito interno como una variable de política económica. La velocidad de circulación se asume constante, lo que permite determinar la velocidad como uno, sin perder generalidad, y escribir:

$$Y_t = H_t \text{ -----}(1)$$

Y_t = Ingreso nominal en el período t

H_t = Oferta monetaria en el período t

Además, se asume que las importaciones son siempre una parte fija proporcional “ m ” del valor del ingreso nominal en el período anterior.

$$M_t = m Y_{t-1} \text{ -----}(2)$$

M_t = Importaciones en el período t

Lo cual implica que la propensión a importar es independiente de que el ingreso nominal sea el resultado de un nivel de precios alto y una producción baja, o vice versa. No hay ninguna razón por la cual se tenga que hacer esta afirmación, pero simplifica tremendamente la construcción del modelo. El modelo se completa con las identidades de la oferta monetaria y la balanza de pagos:

$$\Delta H_t = \Delta R_t + \Delta D_t \text{ -----}(3)$$

$$\Delta R_t = X_t - M_t \text{ -----(4)}$$

R_t = Reservas internacionales en el período t

D_t = Crédito interno en el período t

X_t = Exportaciones en el período t

(2) y (3) en (1) :

$$Y_t = H_t$$

$$Y_t = H_{t-1} + \Delta H_t$$

$$Y_t = Y_{t-1} + \Delta R_t + \Delta D_t$$

Desde que $Y_t = Y_{t-1}$ en equilibrio (por definición), un déficit en la balanza de pagos ($\Delta R < 0$) puede persistir solamente cuando la creación de crédito interno es positivo ($\Delta D > 0$). El modelo es simple pero sus conclusiones robustas. Es suficiente para explicar el rol prominente que el Fondo ha otorgado tradicionalmente en el dictamen de sus políticas al limitar la expansión del crédito doméstico como elemento de sus programas de ajuste a la balanza de pagos.

Sin embargo, el uso que se pretende dar a esta ecuación en el presente trabajo es el opuesto. Ya que las Reservas han estado creciendo en los últimos años en el Perú ($\Delta R > 0$), se debería de disminuir el Crédito Interno ($\Delta D < 0$) para que este incremento de reservas pueda persistir. Sin embargo, nuestro argumento es que este requisito no es necesario pues existen mecanismos de *esterelización*, además del *encaje bancario*. Estos argumentos se explican con mayor detalle en el siguiente capítulo. Mientras que las medidas de *supervisión bancaria*, adecuadas también para controlar el crédito de alto riesgo, se explican en el capítulo IV.

III

**El Libre Flujo de Capitales y el
Crédito de Alto Riesgo**

a) Controversia en los esquemas de Política Monetaria y Cambiaria

Los mercados internacionales han crecido espectacularmente desde mediados del decenio de 1960. Los movimientos de capital reflejan la expansión de la economía mundial, el aumento del comercio internacional, la globalización de la producción; todos estos factores se vinculan a los netamente financieros, los cuales han aumentado a un ritmo notablemente más rápido. En los decenios de 1970 y 1980, muchos países comenzaron a liberalizar sus sectores financieros nacionales y a realizar o abandonar la regulación de las “transacciones de divisas”. Todo lo cual combinado con los revolucionarios avances tecnológicos en la gestión de la información y de las telecomunicaciones, además del surgimiento de técnicas financieras cada vez más perfeccionadas, contribuyó a un auge de los flujos financieros nacionales e internacionales.

Hablar de mercados financieros integrados resulta prematuro, puesto que la movilidad del capital internacional total está lejos de ser perfecta. No obstante, no hay duda que los flujos de capital y la integración financiera internacional aumentan velozmente. Estas circunstancias han causado controversia. En un extremo están aquellos que ven la creciente integración como un signo de mayor eficiencia; según esta interpretación, los mercados están superando la represión financiera que caracterizaba la ineficiente regulación gubernamental. En el otro extremo están aquellos que consideran que el auge de los flujos de capital constituye una especulación de alto riesgo que amenaza la soberanía nacional.

Para contrarrestar estas dudas, se presentará en este capítulo un ejercicio que se basa en el instrumento desarrollado en el capítulo anterior. Tenemos que de acuerdo al enfoque monetario, Reservas + Crédito Interno = Liquidez del Sistema. Se ha hecho una evaluación, siguiendo este enfoque, para Perú y para tres países más desarrollados - Brasil, Chile y México -, y para tres países de desarrollo similar - Bolivia, Ecuador y Colombia - ubicados dentro de la región. Las razones para haber escogido estos países son, en primer lugar, porque son socios comerciales de la región y su desarrollo influye notablemente en el desenvolvimiento de la economía peruana; en segundo lugar, por que han seguido políticas económicas parecidas, abocándose a las reformas y apertura de sus sistemas financieros, procurando una adecuada adaptación de las nuevas políticas financieras al ritmo de la liberalización y de la apertura. No

obstante que las reformas financieras se han efectuado atendiendo a las características particulares de los países se advierten elementos comunes tales como: una mayor participación de los mecanismos de mercado en la determinación de las tasas de interés y en la captación de recursos financieros, disminución de los requerimientos de encaje¹³ y el diseño de nuevos enfoques en la supervisión. Además, se ha tenido presente que el requisito básico para la implementación exitosa de las políticas de apertura y reforma del sistema financiero es contar con un entorno macroeconómico estable. En este aspecto, la mayoría de países de la región ha logrado avances importantes en el terreno de la estabilización económica y el control de la inflación. Al mismo tiempo, se ha decretado la liberalización de las tasas de interés y el tipo de cambio, como parte de la implementación de políticas monetarias restrictivas.

Del Cuadro 3.1: *Principales Variables Macroeconómicas*, se puede observar que casi todos los países en estudio han tenido un crecimiento similar, a excepción de Chile, Perú y Argentina, que han estado por encima del promedio, y de México que ha estado bastante rezagado, en el período 1991 - 1995. Por otro lado, se observa que casi todos los países presentan una apreciación, en su moneda, producto de la masiva afluencia de capitales hacia esta región. Además, a excepción de Chile, la mayoría de los países muestran un bajo ratio de ahorro interno /PBI; sin embargo en la mayor parte de países se están adoptando políticas explícitas para elevar su ahorro interno.

¹³ Los requerimientos de encaje en MN, por lo general, han tendido a disminuir para incentivar los préstamos en MN, sin embargo, el encaje en ME ha permanecido alto para restringir el crédito de alto riesgo.

Cuadro 3.1

PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS

	PBI Total	PBI Per-Capt	IBF	Ahorro Int.	Ahorro Ext.	Export. FOB	Balanza Cta.Cte.	T. de Cambio
	%	(%)	(% PBI)	(% PBI)	(% PBI)	(millones \$)	(millones \$)	(1990 = 100)
	1991 - 1995	1991 - 1995	1995	1995	1995	1995	1995	1995
PERÚ	5.7	3.9	30.0	23.6	7.1	5,572	-3,447	85.6
Países más Desarrollados								
Brasil	2.6	0.8	22.5	18.5	4.0	46,506	-18,136	70.6
Chile	7.2	5.4	27.8	32.5	-0.3	16,039	160	92.4
México	0.8	-1.0	16.2	15.5	0.2	79,542	-1,576	121.1
Argentina	5.2	3.9	20.1	18.9	1.2	20,969	-2,399	87.0
Países de Desarrollo Similar								
Bolivia	4.0	1.5	16.0	11.3	4.7	1,042	-302	126.6
Colombia	4.5	2.8	25.2	26.1	8.9	10,396	-4,054	74.9
Ecuador	3.8	1.5	20.2	16.0	4.7	4,358	-826	78.8

Fuente : CEPAL, Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 1995 – 1996

Los resultados del análisis realizado en el presente trabajo se muestran en los Cuadros 3.2 al 3.9, donde se consignan las cuentas del Sistema Monetario de Perú, Brasil, Chile, México, Bolivia, Colombia, Ecuador y Argentina. Estos cuadros han servido para poder *plotear* la relación Crédito Interno / Liquidez del Sistema, los cuales se presentan en los gráficos 3.2 al 3.9, siendo el orden de países el mismo. Se observa que, durante los últimos años, Chile ha mantenido durante todo el período analizado un índice cercano al 0.5 y Perú se ha ido acercando paulatinamente a ese ratio¹⁴ ; mientras que en el resto de países estos índices fluctúan entre el 0.73 y 0.89, durante el último año. Estos dos grupos de países han enfrentado diferentes criterios de política. Se puede ver que aún cuando el crecimiento de la liquidez ha sido notable en Chile y Perú - 554% y 260% entre 1988 y 1997 respectivamente – este primer grupo - Chile y Perú - ha intervenido cautelosamente ante flujos externos a fin que la economía los absorba con eficacia.¹⁵

El objeto es estimular flujos cuyo volumen esté en concordancia con la capacidad interna de absorción de la economía, y encauzarlos hacia proyectos de inversión productiva y, a la inversa, desalentar el ingreso de capital de corto plazo.

En general, dentro de un ámbito de liberalización financiera, los instrumentos adoptados se han orientado a dos niveles de intervención. Además, según hayan decidido aplican una política monetaria activa o pasiva, han introducido diferentes niveles de intervención para regular la demanda agregada, algunos países también han regulado directamente los movimientos de capital para influir en su composición y compatibilizarla con sus objetivos de desarrollo.

Las posibles combinaciones de políticas monetarias y cambiarias llevan a distinguir dos alternativas de intervención principales:

¹⁴Este ratio es bastante importante porque nos indica que el país efectúa sólo un 50% de su consumo presente debido a ingresos futuros respecto al total de la liquidez, mientras que el resto es destinado a ahorros. Un ratio mayor a uno significa que el país desarrolla un desahorro.

¹⁵Además en Perú, cerca del 40% de las Reservas corresponden a encajes de los bancos que son mantenidos en el BCR. Esto denota el esfuerzo del BCR por esterilizar los flujos externos.

- **Intervención no esterilizada**

Este primer nivel de intervención ha sido adoptado con frecuencia por países que se plantean como principal objetivo la estabilidad de los precios, usando como ancla un tipo de cambio nominal fijo, y que están dispuestos a aplicar una política monetaria pasiva. Se puede singularizar a Argentina en el decenio de 1990 entre los países que han estado más cerca de la forma más pura de esta alternativa. La inflación ha disminuido marcadamente y la economía ha experimentado una fuerte recuperación de la actividad económica. Sin embargo, la apreciación del tipo de cambio, junto con la liberalización de las importaciones ha contribuido a un acentuado deterioro de la balanza comercial, y el déficit en cuenta corriente se ha acrecentado haciendo al país vulnerable a caídas de ingresos de capital, en tanto que el ahorro interno ha mostrado una tendencia a estancarse o bajar. Puesto que el ahorro externo estimula desproporcionalmente la actividad interna, la trayectoria de la economía depende en gran medida de la sustentabilidad de los flujos de capital.

- **Intervención Esterilizada**

Este enfoque supone una esterilización de los efectos monetarios de acumular reservas durante períodos de intensificación de las entradas de capital. El propósito es aislar la oferta monetaria de las fuertes fluctuaciones derivadas de la movilidad del capital. Este tipo de esterilización, si es eficaz, impide que bajen las tasas internas reales de interés y limita la expansión de la demanda agregada. Este nivel de intervención ha sido preferido por los países que ya han salido de situaciones recesivas y que mantienen una política monetaria activa y, al mismo tiempo, una postura más cautelosa en lo que respecta a las entradas de capital. Refleja una preocupación por el desarrollo sostenido del sector comercial y la canalización del capital extranjero hacia el ahorro y la inversión. En las economías que hacen uso pleno de su capacidad productiva, la esterilización tiene la ventaja de controlar el gasto e impedir una mayor apreciación real cambiaria. No obstante, con esta opción, si persisten las diferencias de tasas de interés, se siguen estimulando las entradas de capital, lo que genera nuevas necesidades de esterilización; al mismo tiempo, la intervención puede ser una fuente de déficits cuasifiscal, puesto que el Banco Central coloca papeles en el mercado interno a tasas

de interés más altas que las que obtiene sobre sus reservas internacionales. De este modo la alternativa de intervención esterilizada no está exenta de problemas.

Surgen conflictos con mayor intensidad cuando hay muy poca flexibilidad en el sistema tributario, por lo que las autoridades monetarias dependen casi exclusivamente de instrumentos monetarios y cambiarios para moderar el gasto agregado o estimular la actividad económica. Un sistema tributario más flexible permitirá una mejor combinación de políticas monetarias y fiscales, y obtener así tipos de interés y tipos de cambio más estables.

b) Situación en nuestro medio

En julio de 1990, si bien existía un control de cambios, con un sistema de cambios múltiples, en la práctica existía ya una apertura de capitales con el exterior. Una gran parte de los agentes económicos tenían atesorado una magnitud considerable de divisas, existiendo además mecanismos informales mediante los cuales se podía transferir moneda extranjera del país al exterior y viceversa. De esta manera existía de facto un libre flujo de capitales, por lo que una liberalización oficial de la cuenta de capitales representaba básicamente una disminución de los costos de transacción. En el caso peruano, la liberalización de la cuenta de capitales involucraba decidir sobre aspectos importantes del sistema cambiario. Existía un sistema de tipo de cambio múltiple, en el cual junto a un mercado oficial con tipo de cambio diferenciados para distintos grupos de importaciones y exportaciones coexistían dos mercados cambiarios libres. Uno referido a los certificados en moneda extranjera que se otorgaba a los exportadores y el otro correspondía al mercado propiamente libre.

De otro lado, una buena parte de los dispositivos bancarios estaban contruidos en moneda extranjera, estando éstos sujetos a topes en las tasas de interés que eran ligeramente superiores a las tasas vigentes del mercado internacional. En consecuencia, la apertura de capitales con el exterior, no solamente incluía la oficialización del libre flujo de capitales, sino también la liberalización de las tasas domésticas de interés. Frente a las expectativas de mayor rentabilidad a raíz de la liberalización de la economía se produce un flujo rápido de capitales del exterior que no puede ser completamente

absorbido por la economía, lo cual contribuye a la apreciación del tipo de cambio.

Posteriormente, en agosto de 1990, con la administración Fujimori se implementó un duro programa de estabilización y reforma económica. Junto con este programa de estabilización, se adoptó una política de control monetario basado en metas decrecientes de la base monetaria. Estas metas de crecimiento monetario se fijaron de una manera independiente de las necesidades financieras del Estado y de una manera consistente con la evolución decreciente de la inflación esperada.

Sin embargo, a raíz de la presión revaluatoria sobre el tipo de cambio real que ejerce la entrada de capitales, y el reconocimiento de una potencial vulnerabilidad del sistema financiero ante una salida repentina capitales, llevó al BCR, casi desde un inicio - 1992 -, a emplear instrumentos monetarios para mediatizar estos efectos macroeconómicos: por un lado, el mantenimiento de un encaje marginal de 50% a los depósitos en moneda extranjera, que posteriormente se ha reducido a 45%¹⁶; y por otro lado, la compra de divisas.

Sin embargo, el hecho más importante es que el BCR ha sido consciente que la entrada de capitales externos al Perú y al resto de países de la región, en parte por la caída de las tasas de interés internacionales y en parte por la confianza que ocasionó la aplicación de las reformas estructurales y programas de estabilización, sustentan la aplicación de un alto requerimiento de encaje en moneda extranjera como medida precautoria.¹⁷ Se es consciente que la significativa cantidad de recursos financieros por efecto de la entrada de capitales conlleva problemas potenciales de solvencia en el sistema financiero. Ya que las entidades del sistema financiero - al no poder absorber adecuadamente estos fondos - los colocaría en alternativas de alto riesgo, pudiendo desembocar en situaciones de deterioro en la calidad de los activos.¹⁸ Por otro lado, se cuenta con una serie de medidas para trabajar el crédito extranjero, aparte

¹⁶ Sin embargo, si bien se aplica un encaje del 45% a los depósitos de dinero interno: los adeudos con el exterior tienen el atractivo del encaje cero que el BCR le ha otorgado. En otros países como Chile, hay regulaciones en ese sentido. Por ejm., un préstamo del exterior de plazo corto tiene un encaje muy alto. (ver, Moneda No.103:Entrevista a Benedicto Cigüeñas)

¹⁷ Este efecto se ve potenciado por el hecho de que la liquidez en moneda extranjera representa alrededor de un 70% de la liquidez total del sistema.

¹⁸ Ver Memoria del BCR - 1993 . pag. 69

del encaje en moneda extranjera, como son el conjunto de variables de supervisión y regulación bancarias. Estas medidas se analizarán en el capítulo siguiente.

c) Situación en países de desarrollo similar.

Al igual que en el resto de la región en Bolivia, Ecuador y Colombia, se han llevado procesos de liberalización financiera en medio de fuertes desequilibrios macroeconómicos e insuficiencia de ahorro interno.

La interacción entre las condiciones macroeconómicas y la situación del sistema bancario en América Latina ha demostrado que los riesgos de crisis bancarias son grandes si los equilibrios macroeconómicos no están plenamente logrados. La experiencia también revela que la puesta en marcha de un programa de fuerte liberalización o desregularización, sin que se hayan consolidado las mejores institucionales correspondientes, incluida una supervisión más eficaz, tiende a aumentar la vulnerabilidad del sistema financiero. Por otra parte, las incertidumbres y los desordenes de índole político también propician en gran medida la aparición de crisis bancarias en la región.

Sin embargo, en Ecuador, aunque se produjeron crisis políticas, problemas de confianza y de desajustes macroeconómicos, las dificultades bancarias obedecieron en especial a los bajísimos estándares de información y a un marco regulatorio y de información deficiente. En Bolivia, aunque su economía ha gozado de estabilidad en los últimos años, su sistema bancario ha debido enfrentar algunas crisis. Lo cual puede atribuirse, sin perjuicio de los avances registrado en Bolivia desde fines de la década pasada, a las situaciones microeconómicas e institucionales.

d) Situación en países de más desarrollo

Para fines comparativos se han tomado en estudio a Brasil, Chile, México y Argentina. A excepción de Chile, cuyo mercado bancario ha dado muestras de extraordinaria bonanza, pues ya lleva 11 años de crecimiento consecutivo, depósitos del orden del 60% del PBI, retornos reales sobre el capital cercanos al 20% anual y una morosidad de cartera

no mayor a un 0.7%; los otros dos países han enfrentado situaciones de alta inestabilidad¹⁹.

Es bien conocida ya la pérdida de confianza que suscitó la crisis mexicana en 1994, la cual llevó no sólo al retiro del capital externo del país, sino también generó un impacto negativo considerable. Además desencadenó en la región una ola de réplicas que lesionaron las instituciones financieras de algunos países. Esta ola afectó también a Argentina y Brasil, y su situación se vio intensificada por la necesidad de realizar fuertes ajustes macroeconómicos.

Es importante notar que el índice Crédito Interno / Liquidez que se ha establecido para Brasil, México y Argentina (ver gráficos 3.3, 3.5 y 3.9) detentan un alto grado de riesgo, no sólo para ellos mismos sino para la región por el fuerte peso económico y financiero que tienen estos tres países.

¹⁹ CEPAL (1996)

Cuadro 3.2

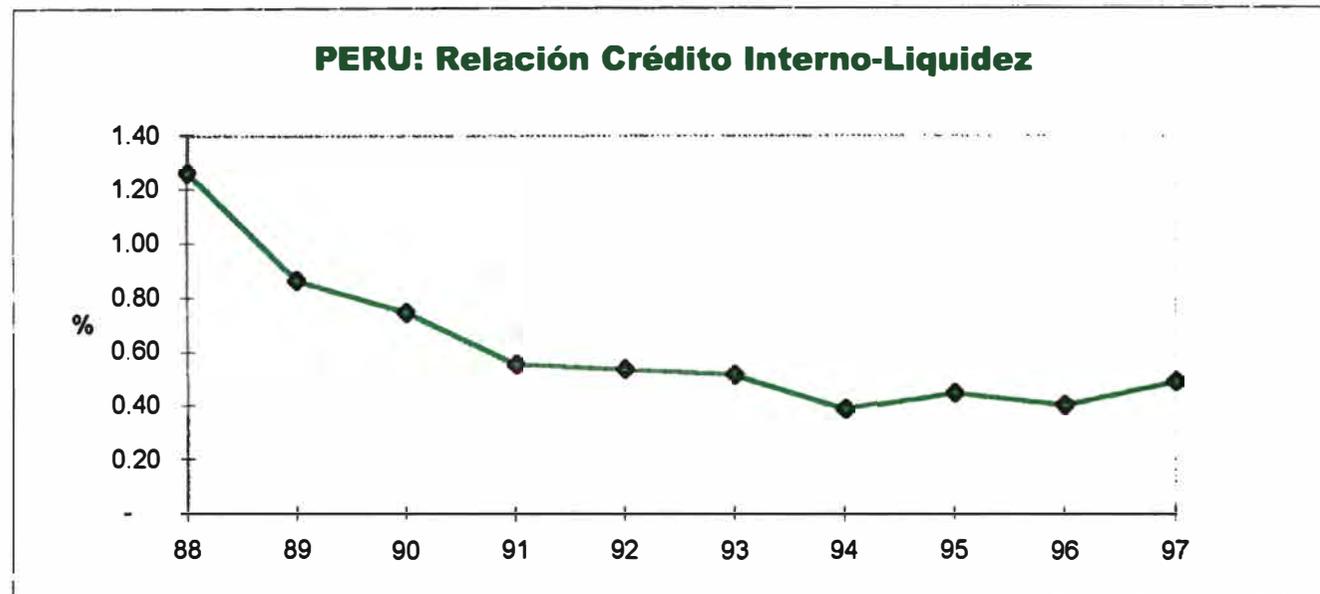
Cuentas del Sistema Monetario Peruano

	Reservas <i>(millones de nuevos soles)</i>	Crédito Interno	Liquidez del Sistema	Tipo de Cambio <i>(nuevos soles por dólar)</i>	Reservas <i>(millones de dólares)</i>	Crédito Interno	Liquidez del Sistema
1988	(0.18)	0.86	0.68	0.000129	(1,395.35)	6,658.91	5,263.57
1989	2.63	17.04	19.67	0.002666	988.00	6,391.60	7,379.59
1990	333.00	988.00	1,321.00	0.188000	1,771.28	5,255.32	7,026.60
1991	2,035.00	2,544.00	4,579.00	0.773000	2,632.60	3,291.07	5,923.67
1992	4,372.00	5,029.00	9,401.00	1.246000	3,508.83	4,036.12	7,544.94
1993	8,311.00	8,947.00	17,258.00	1.988000	4,180.58	4,500.50	8,681.09
1994	14,802.00	9,588.00	24,390.00	2.195000	6,743.51	4,368.11	11,111.62
1995	17,089.00	14,025.00	31,114.00	2.253000	7,585.00	6,225.03	13,810.03
1996	24,784.00	17,181.00	41,965.00	2.453000	10,103.55	7,004.08	17,107.62
1997*	25,570.00	24,885.00	50,455.00	2.660000	9,612.78	9,355.26	18,968.05

*, CORRESPONDE HASTA EL MES DE AGOSTO.

FUENTE: ESTADÍSTICAS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

Gráfico 3.2



Cuadro 3.3

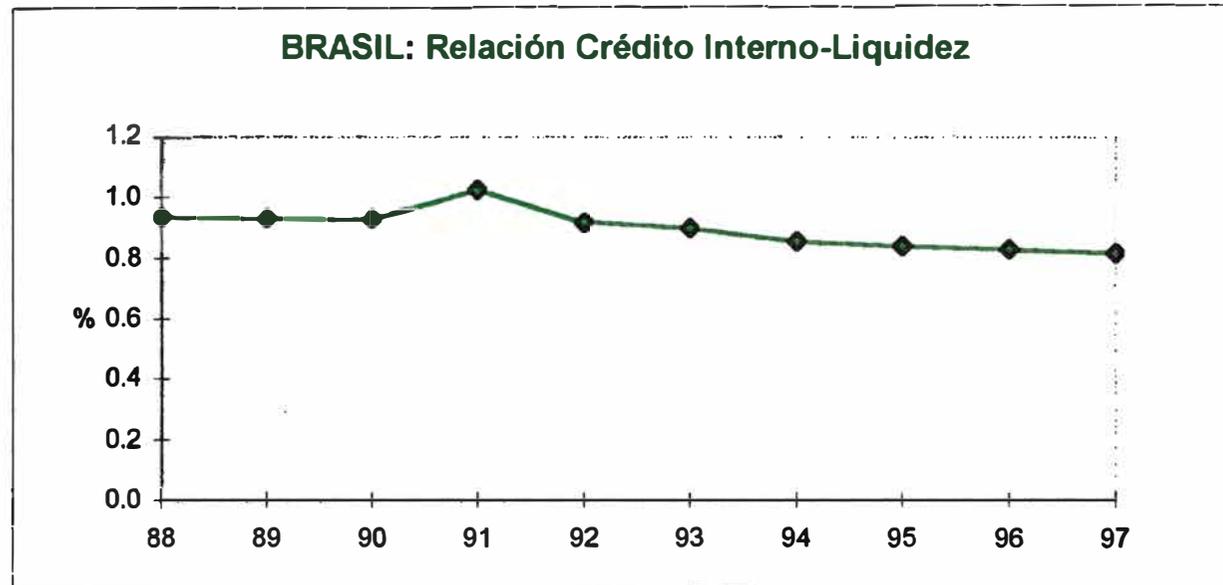
Cuentas del Sistema Monetario Brasileño

	Reservas (millones de reales)	Crédito Interno	Liquidez del Sistema	Tipo de Cambio (reales por dólar)	Reservas (millones de dólares)	Crédito Interno	Liquidez del Sistema
1988	0.002578	0.038905	0.041483	0.000000095	27,137	409,526	436,663
1989	0.048779	0.684056	0.732835	0.00001031	47,312	663,488	710,800
1990	0.710000	9.674000	10.384000	0.000024836	28,588	389,515	418,103
1991	(1.376000)	51.964000	50.588000	0.000148000	(9,297)	351,108	341,811
1992	65.951000	755.285000	821.236000	0.001641000	40,190	460,259	500,449
1993	2,384.000000	20,885.000000	23,269.000000	0.032000000	74,500	652,656	727,156
1994	30,724.000000	179,763.000000	210,487.000000	0.639000000	48,081	281,319	329,401
1995	44,817.000000	229,570.000000	274,387.000000	0.918000000	48,820	250,076	298,897
1996	53,327.000000	254,684.000000	308,011.000000	1.005000000	53,062	253,417	306,479
1997*	56,923.000000	246,392.000000	303,315.000000	1.088000000	52,319	226,463	278,782

*, CORRESPONDE HASTA EL MES DE AGOSTO.

FUENTE: ESTADÍSTICAS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

Gráfico 3.3



Cuadro 3.4

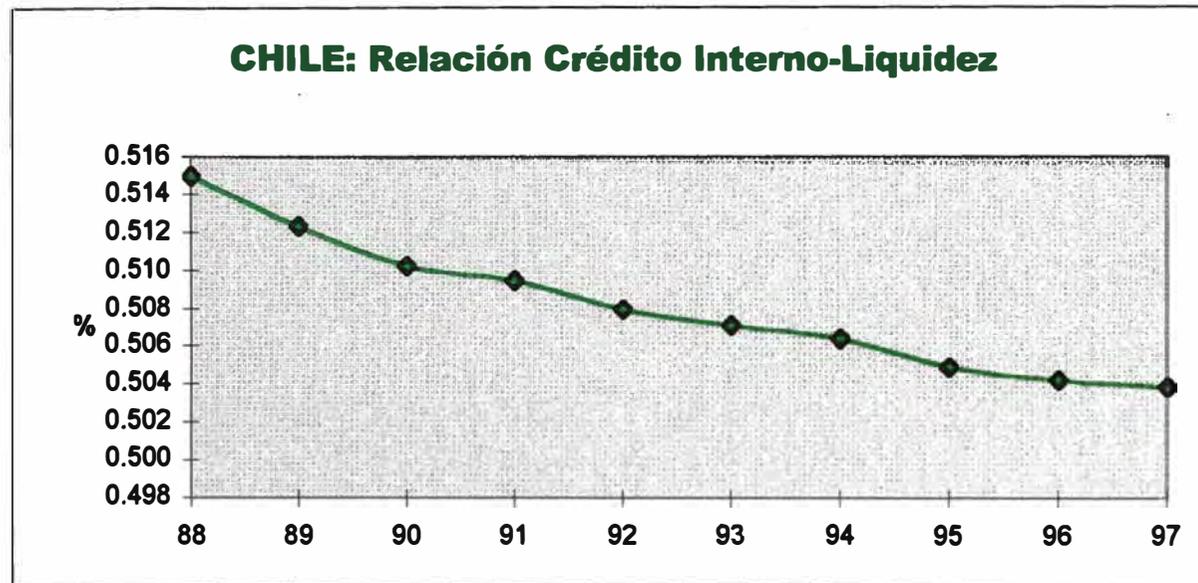
Cuentas del Sistema Monetario Chileno

	Reservas <i>(miles de millones de pesos)</i>	Crédito Interno	Liquidez del Sistema	Tipo de Cambio <i>(pesos por dólar)</i>	Reservas <i>(millones de dólares)</i>	Crédito Interno	Liquidez del Sistema
1988	-1283.0	5003.0	3,720.0	245.05	3,965.1	4,210.1	8,175.2
1989	-720.0	5737.7	5,017.7	267.16	5,284.9	5,552.0	10,836.9
1990	263.2	6707.9	6,971.1	304.90	7,276.0	7,580.9	14,856.9
1991	1071.9	7652.0	8,723.9	349.22	9,073.1	9,422.3	18,495.5
1992	1684.7	9172.8	10,857.5	362.58	11,220.1	11,582.7	22,802.7
1993	2229.8	11397.4	13,627.2	404.17	14,031.4	14,435.5	28,466.9
1994	3341.8	12406.6	15,748.4	420.18	16,168.6	16,588.8	32,757.3
1995	4376.0	15182.0	19,558.0	396.77	19,954.8	20,351.5	40,306.3
1996	5939.7	17676.8	23,616.5	412.27	24,028.8	24,441.0	48,469.8
1997*	7532.9	18582.1	26,115.0	414.85	26,529.9	26,944.7	53,474.6

*, CORRESPONDE HASTA EL MES DE AGOSTO.

FUENTE: ESTADÍSTICAS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

Gráfico 3.4



Cuadro 3.5

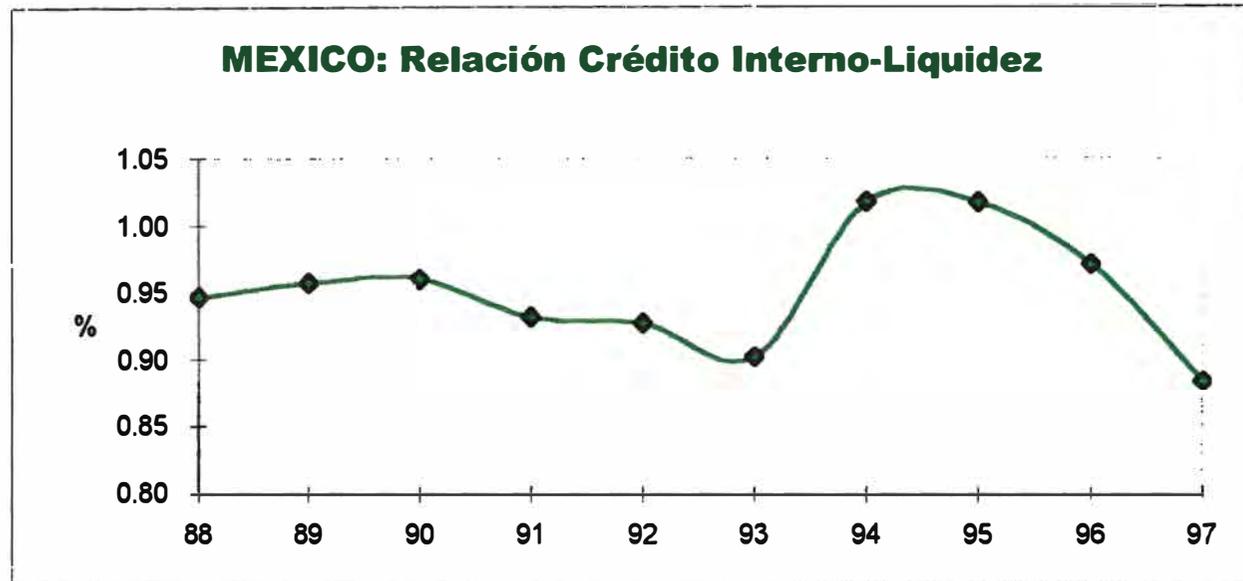
Cuentas del Sistema Monetario Mexicano

	Reservas (millones de nuevos pesos)	Crédito Interno	Liquidez del Sistema	Tipo de Cambio (pesos por dólar)	Reservas (millones de dólares)	Crédito Interno	Liquidez del Sistema
1988	6,493	115,328	121,821	2.2731	2,856	50,736	53,592
1989	7,388	167,930	175,318	2.4615	3,001	68,223	71,224
1990	9,868	244,341	254,209	2.8126	3,508	86,874	90,382
1991	23,958	333,747	357,705	3.0184	7,937	110,571	118,508
1992	31,250	406,436	437,686	3.0949	10,097	131,324	141,422
1993	48,848	457,940	506,788	3.1156	15,679	146,983	162,661
1994	(10,953)	602,391	591,438	3.3751	(3,245)	178,481	175,236
1995	(13,134)	739,848	726,714	6.4194	(2,046)	115,252	113,206
1996	21,914	758,932	780,846	7.5994	2,884	99,867	102,751
1997*	91,133	702,287	793,420	7.8857	11,557	89,058	100,615

*, CORRESPONDE HASTA EL MES DE JULIO.

FUENTE: ESTADÍSTICA DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

Gráfico 3.5



Cuadro 3.6

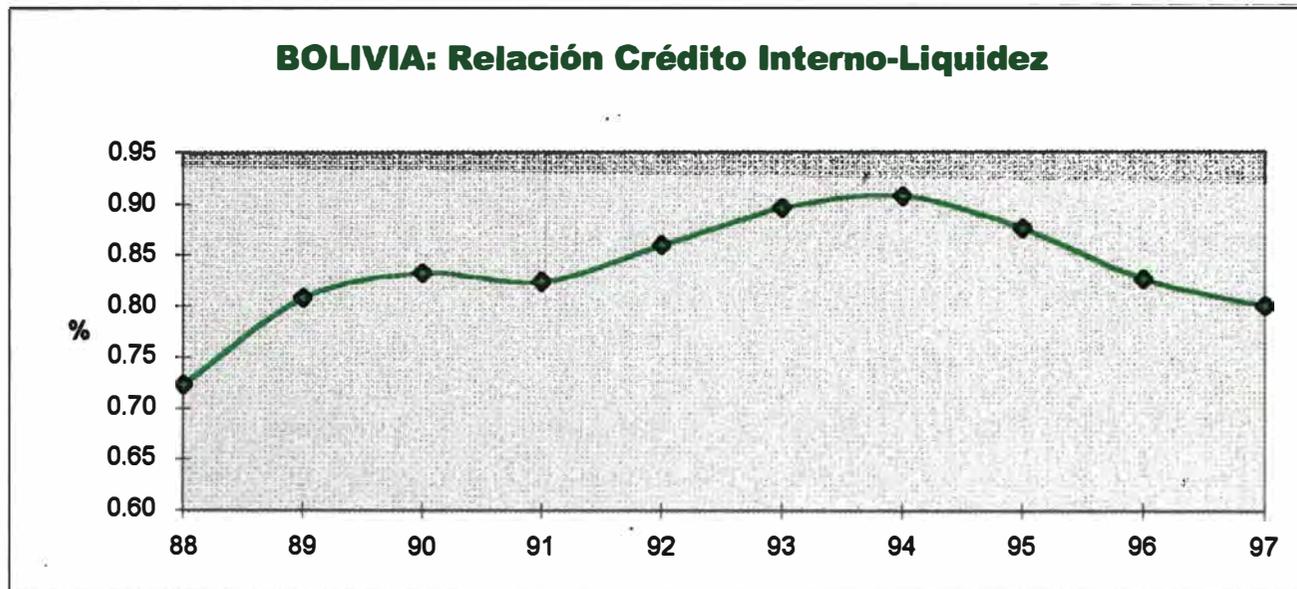
Cuentas del Sistema Monetario Boliviano

	Reservas (millones de bolivianos)	Crédito Interno	Liquidez del Sistema	Tipo de Cambio (bolivianos por dólar)	Reservas (millones de dólares)	Crédito Interno	Liquidez del Sistema
1988	739	1,937	2,676	2.3505	314.40	824.08	1,138.48
1989	756	3,202	3,958	2.6917	280.86	1,189.58	1,470.45
1990	957	4,749	5,706	3.1727	301.64	1,496.83	1,798.47
1991	1,335	6,242	7,577	3.5806	372.84	1,743.28	2,116.13
1992	1,480	9,056	10,536	3.9005	379.44	2,321.75	2,701.19
1993	1,607	13,821	15,428	4.2651	376.78	3,240.49	3,617.27
1994	1,730	16,917	18,647	4.6205	374.42	3,661.29	4,035.71
1995	2,341	16,541	18,882	4.8003	487.68	3,445.83	3,933.50
1996	3,970	18,853	22,823	5.0746	782.33	3,715.17	4,497.50
1997*	5,044	20,182	25,226	5.2366	963.22	3,854.03	4,817.25

*, CORRESPONDE HASTA EL MES DE JULIO.

FUENTE: ESTADÍSTICAS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

Gráfico 3.6



Cuadro 3.7

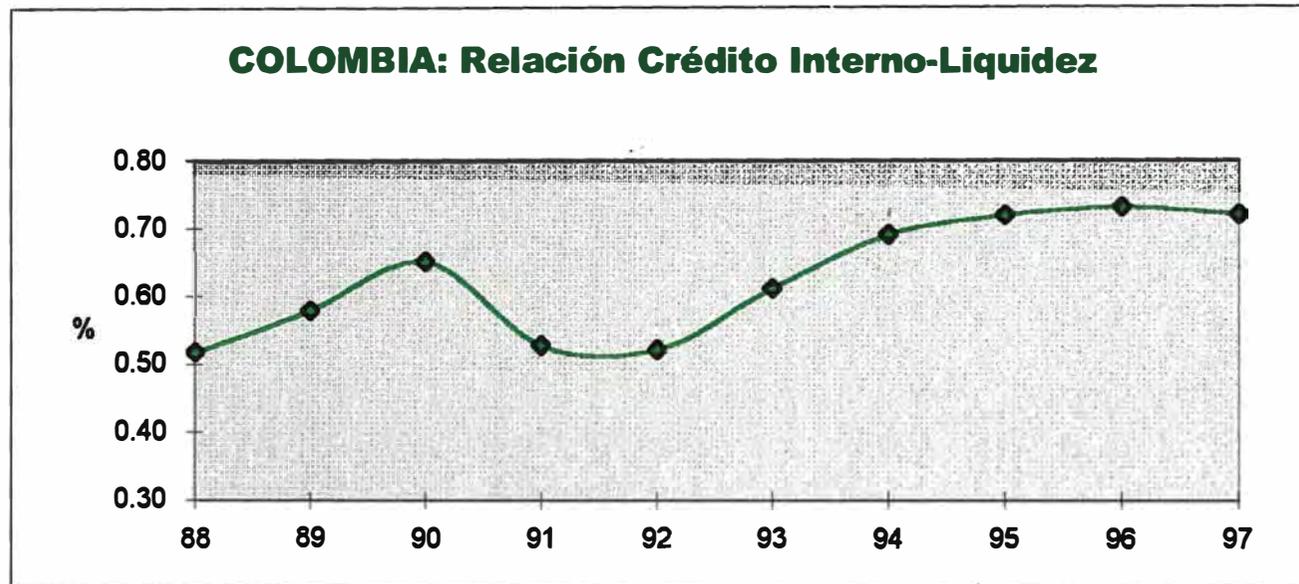
Cuentas del Sistema Monetario Colombiano

	Reservas <i>(miles de millones de pesos)</i>	Crédito Interno	Liquidez del Sistema	Tipo de Cambio <i>(pesos por dólar)</i>	Reservas <i>(millones de dólares)</i>	Crédito Interno	Liquidez del Sistema
1988	970.1	2,695.4	3,665.5	299.17	3,965	4,264	8,229
1989	-----	-----	-----	382.57	-----	-----	-----
1990	2,210.7	4,137.7	6,348.4	502.26	4,402	8,238	12,640
1991	3,947.8	4,424.0	8,371.8	633.05	6,236	6,988	13,225
1992	5,374.1	5,877.8	11,251.9	759.28	7,078	7,741	14,819
1993	5,592.4	8,819.7	14,412.1	863.06	6,480	10,219	16,699
1994	5,664.6	12,669.1	18,333.7	844.84	6,705	14,996	21,701
1995	6,722.9	17,256.2	23,979.1	912.83	7,365	18,904	26,269
1996	7,981.7	21,834.9	29,816.6	1,036.69	7,699	21,062	28,761
1997*	9,069.4	23,480.4	32,549.8	1,102.40	8,227	21,299	29,526

*. CORRESPONDE HASTA EL MES DE JULIO.

FUENTE: ESTADÍSTICAS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

Gráfico 3.7



Cuadro 3.8

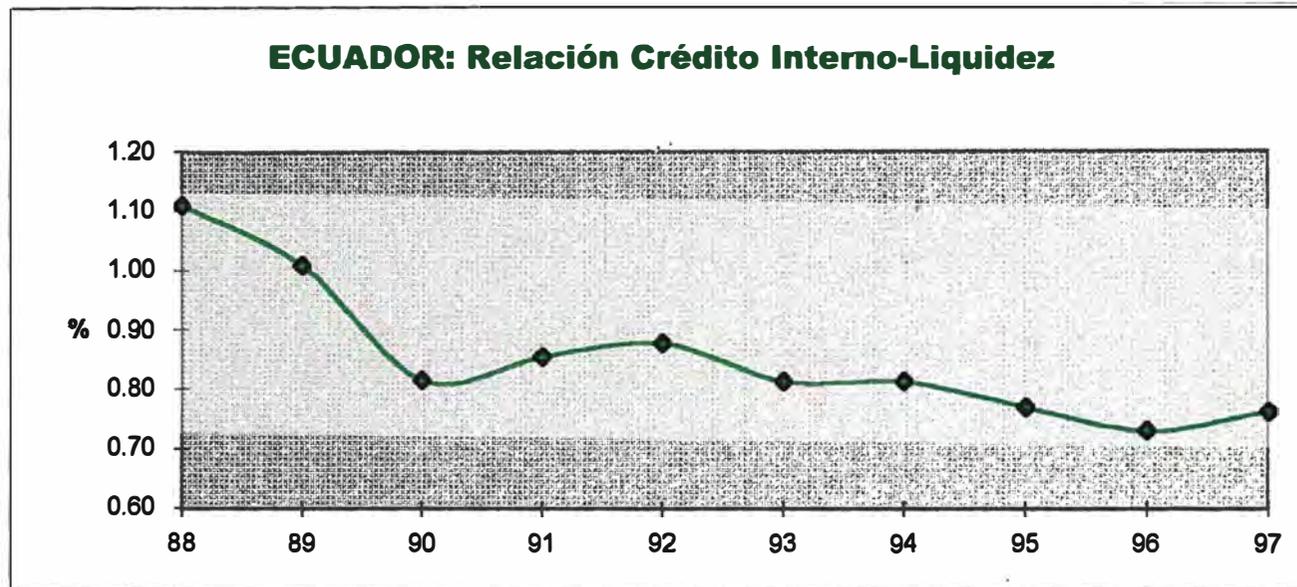
Cuentas del Sistema Monetario Ecuatoriano

	Reservas <i>(miles de millones de sucres)</i>	Crédito Interno	Liquidez del Sistema	Tipo de Cambio <i>(sucres por dólar)</i>	Reservas <i>(millones de dólares)</i>	Crédito Interno	Liquidez del Sistema
1988	(98.7)	995.8	897.1	301.60	(327)	3,302	2,974
1989	(9.9)	1,099.7	1,089.8	526.30	(19)	2,089	2,071
1990	276.9	1,228.2	1,505.1	767.80	361	1,600	1,960
1991	374.5	2,217.0	2,591.5	1,046.20	358	2,119	2,477
1992	455.1	3,262.6	3,717.7	1,534.00	297	2,127	2,424
1993	2,672.7	11,667.5	14,340.2	1,919.10	1,393	6,080	7,472
1994	3,638.1	15,929.2	19,567.3	2,196.70	1,656	7,251	8,908
1995	3,705.5	12,418.6	16,124.1	2,564.50	1,445	4,843	6,287
1996	6,096.0	16,573.3	22,669.3	3,189.50	1,911	5,196	7,107
1997*	6,495.7	20,861.8	27,357.5	4,087.60	1,589	5,104	6,693

*, CORRESPONDE HASTA EL MES DE AGOSTO.

FUENTE: ESTADÍSTICAS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

Gráfico 3.8



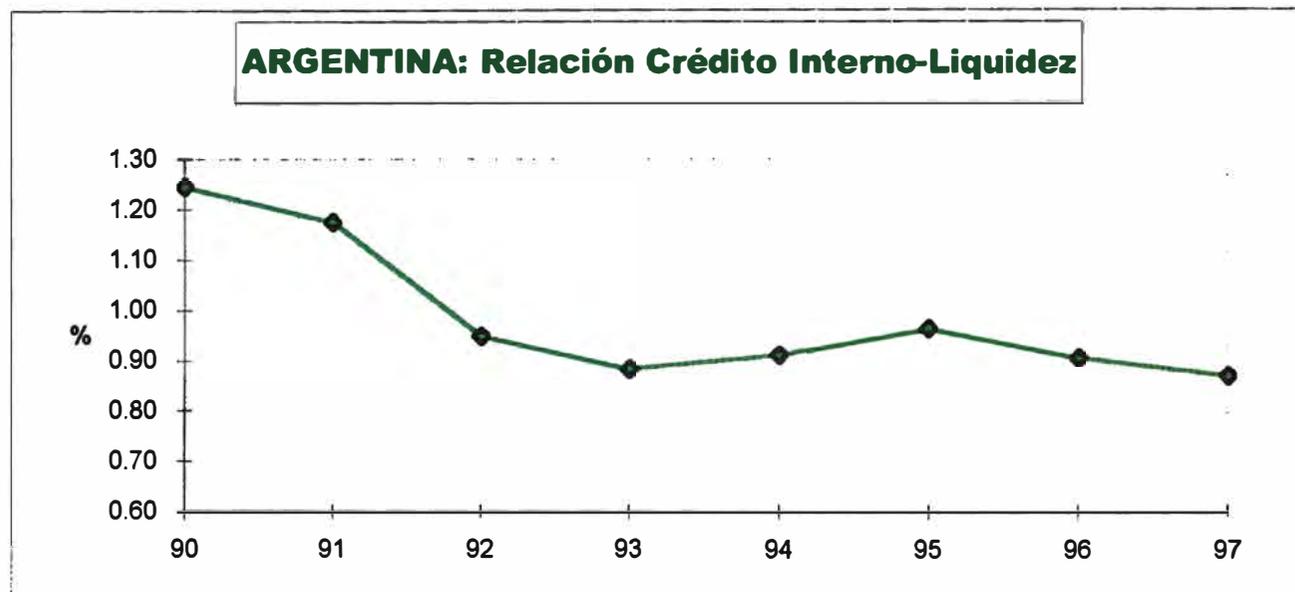
Cuadro 3.9

Cuentas del Sistema Monetario Argentino

	<i>Reservas</i>	<i>Crédito Interno</i>	<i>Liquidez del Sistema</i>	<i>Tipo de Cambio</i>	<i>Reservas</i>	<i>Crédito Interno</i>	<i>Liquidez del Sistema</i>
	<i>(millones de pesos)</i>			<i>(pesos por dólar)</i>	<i>(millones de dólares)</i>		
1988	-	-	-	0.133700	-	-	-
1989	-	-	-	0.179500	-	-	-
1990	(4,413.00)	22,272.00	17,859.00	0.558500	(7,901.52)	39,878.25	31,976.72
1991	(6,145.00)	40,987.00	34,842.00	0.998500	(6,154.23)	41,048.57	34,894.34
1992	2,537.00	50,479.00	53,016.00	0.990500	2,561.33	50,963.15	53,524.48
1993	7,877.00	60,811.00	68,688.00	0.998500	7,888.83	60,902.35	68,791.19
1994	6,402.00	67,373.00	73,775.00	0.999500	6,405.20	67,406.70	73,811.91
1995	2,574.00	70,927.00	73,501.00	1.000000	2,574.00	70,927.00	73,501.00
1996	7,698.00	75,239.00	82,937.00	0.999500	7,701.85	75,276.64	82,978.49
1997*	12,409.00	84,520.00	96,929.00	0.999500	12,415.21	84,562.28	96,977.49

FUENTE: Estadísticas del Fondo Monetario Internacional

Gráfico 3.9



V
La Supervisión Bancaria

Conforme se ha venido señalando, el Perú desde inicios de la década de los 90 ha iniciado una serie de reformas estructurales con miras a modernizar su economía, así vemos que en dicho período se han producido modificaciones substanciales a su sistema tributario, la privatización de las empresas públicas como forma de reducir el aparato estatal, y la reforma laboral. Todas estas medidas sumadas a la reinserción de la economía peruana dentro del contexto internacional, tras casi siete años de moratoria en el pago de su deuda externa, se orientaban a lograr que el Perú se convierta en un país atractivo para el capital extranjero, como forma de lograr el desarrollo nacional.

En lo que se refiere a la modernización del sistema financiero, es importante señalar que durante muchos años, el sistema bancario peruano desempeñó un rol excesivamente tradicional, de manera tal que la operatividad de este sistema se reducía a captar recursos del público en forma de depósitos para su posterior colocación en forma de créditos. Las operaciones de alcance internacional se encontraban limitadas para los bancos nacionales, en tanto que el resto del sistema (Financieras, Cajas Municipales) tenían una participación aun más reducida.

A la comentada coyuntura tradicional de la banca peruana que caracteriza a los años ochenta, debe agregarse el fenómeno de la banca informal, el cual tiene su principal explicación en la hiperinflación que sufrió el país en la segunda parte de la década pasada, el creciente desempleo y la recesión. El fenómeno de la banca informal restringió aún más el rol de la banca como agente de financiamiento y como captador del ahorro del público, propiciando luego del caso CLAE, un clima social adverso.

a) Objetivos de la Modernización del Sistema Financiero Nacional

Con el propósito de lograr la anhelada modernización del sistema financiero nacional, conforme a los estándares internacionales, en la última década se han dictado hasta tres leyes generales del sistema financiero y de seguros, cuyos objetivos centrales pueden ser resumidos en:

- Modernización del sistema financiero, permitiendo que las empresas supervisadas se vuelvan competitivas con las extranjeras. A tal finalidad el concepto de banca tradicional, se ve modificada con un sistema dinámico y complejo: banca múltiple.

- Fortalecimiento del ente supervisor a fin de que se encuentre en condiciones de poder supervisar un sistema dinámico y moderno. Dentro de este contexto, a la Superintendencia de Banca y Seguros le corresponde cumplir un rol tanto preventivo (visitas de inspección, verificación de la observancia de los límites operativos) así como un rol reparador, es decir, enfrentar las situaciones de crisis que se pudieran presentar. En este último aspecto, conviene señalar la crisis producida en los primeros años de la presente década, con la caída del sistema mutual y de la banca de fomento.
- Adecuación de la legislación nacional a las recomendaciones internacionales sobre supervisión bancaria, y que se encuentran contenidas en el Concordato de Basilea, reunión de los supervisores bancarios de los principales países del mundo, que sirve de modelo para el desarrollo de las legislaciones internas.
- Implementación de un sistema financiero altamente competitivo, en el cual, por ejemplo, se establece en la libertad de fijar las tasas de interés para las operaciones que realicen las empresas supervisadas con el público. A diferencia de lo que ocurre en las operaciones ajenas al sistema financiero, donde las operaciones deben observar la tasa de interés máxima que fije el Banco Central, en el sistema financiero es el propio mercado el que va a establecer la tasa de compra - venta. Esta característica ha tenido importantes consecuencias, una de las cuales ha sido el desarrollo ostensible de la denominada banca de consumo, que es objeto de severas críticas en la actualidad.
- En el contexto actual de liberalización de los flujos del dinero provenientes del exterior, la modernización del sistema financiero en un ambiente de alta competitividad exige una mejor calidad en el ente supervisor, ya que el masivo regreso de recursos a las bóvedas de los intermediarios, genera costos que deben ser cubiertos con los resultados de las operaciones que con estos recursos se realicen. Por tal razón es necesario que las operaciones que sean efectuadas con estos fondos sean cuidadosamente analizadas, a fin de evitar excesivos riesgos en ellas. Un claro ejemplo de lo señalado se evidencia en la experiencia de los años setenta, cuando el “boom” del petróleo originó el ingreso masivo de “petrodólares” en los bancos quienes ante el temor de enfrentar los costos que dicho dinero les implicaba, se

embarcaron en una cadena de créditos sin control que culminaron en la crisis de la deuda del año 82.

- La supervisión que se plantea no puede ser una naturaleza reparadora que se limite a enfrentar situaciones de crisis, tal como ha sido una características de épocas anteriores, sino que es necesario, en ese ambiente altamente dinámico, el diseño de supervisiones de naturaleza preventiva, que se adelanten a los hechos previniendo situaciones de crisis, con medidas de prudencia como las que señalaremos posteriormente. La tendencia internacional al respecto, luego de la experiencia del BCCI o del Barings promueve una supervisión preventiva, ya que ella da mayores posibilidades de salir con éxito de situaciones riesgosas.

b) Dispositivos Legales

Las normas dictadas en los últimos años, que recogen lo indicado en los párrafos anteriores son:

- Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros, Decreto Legislativo N°637, dictado en abril de 1991.
- Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros, Decreto Legislativo N°770, dictado en octubre de 1993.
- Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley N°26702, dictada en diciembre de 1996.

Teniendo en cuenta que las modificaciones legales introducidas a través de las normas indicadas anteriormente, así como por la política monetaria desarrollada por el gobierno, ha permitido el ingreso de flujos de capital importantes del exterior, obliga a que el ente supervisor del sistema financiero desarrolle mecanismos de prudencia que eviten una sobreexposición de las empresas, poniendo en riesgo el ahorro del público depositado en esas instituciones financieras.

En efecto, conforme a lo establecido en la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley N°26702, las empresas bancarias, en su calidad de empresas del sistema financiero, tienen como actividad central, la intermediación financiera. En tal virtud, corresponde a estas empresas

captar fondos bajo diferentes modalidades y colocarlos en forma de créditos o inversiones, tal como se deduce del análisis del Glosario anexo a la Ley General. Adicionalmente, constituyendo la intermediación financiera la actividad central de las empresas bancarias, y a fin de alcanzar un adecuado nivel de equilibrio en sus operaciones, el artículo 178° de la citada Ley General, determina que las empresas deben cuidar que exista una adecuada correspondencia entre sus operaciones activas y pasivas. La inobservancia de esta regla puede tener implicancias en la estabilidad de la empresa y, por ende, generar dificultades en la atención de sus obligaciones, fundamentalmente en lo que se refiere a las vinculadas con el ahorro del público.

En ese sentido, la Constitución Política del Estado, en su artículo 87° establece claramente que la Superintendencia de Banca y Seguros ejerce el control de las empresas bancarias y de seguros y de las demás que reciben depósitos del público, así como las que realicen operaciones conexas o similares. Desarrollando el mandato constitucional, el artículo 347° de la Ley General señala que corresponde a la Superintendencia defender los intereses del público, cautelando la solidez económica y financiera de las personas naturales y jurídicas sujetas a su control, velando porque se cumplan las normas legales, reglamentarias y estatutarias que las rigen, y ejerciendo para ello el más amplio control de todas sus operaciones y negocios.

En cumplimiento del encargo constitucional, la Superintendencia de Banca y Seguros debe dictar las medidas de prudencia necesarias para que el ahorro del público que se encuentra depositado en las empresas del sistema financiero, no se vea expuesto a riesgos innecesarios o ajenos a los inherentes a la operatividad bancaria. En ese sentido, la estructura de la Ley General se sustenta en un determinado número de operaciones permitidas a estas empresas, contenidas en el artículo 221° de dicha norma legal, y sobre las cuales se exige la observancia de normas prudenciales, entre las que destacan los límites operativos claramente establecidos en la propia Ley.

c) Mecanismos de Prudencia

Dentro de las medidas que conviene señalar y que han sido desarrolladas como medidas de prudencia a fin de evitar los efectos negativos que una masificación del crédito en forma descontrolada, de

acuerdo al incremento de la liquidez del sistema, podría ocasionar en la economía nacional, cabe señalar las siguientes:

- **Observancia de límites operativos en el desarrollo de sus operaciones.** A fin de evitar que las empresas supervisadas se expongan en demasía en las operaciones crediticias que realicen con sus clientes, siguiendo las recomendaciones internacionales, la legislación nacional ha establecido que las operaciones que se realicen deben observar determinados límites operativos determinados en función del patrimonio efectivo. Este es un concepto contable que se obtiene de la suma del capital social de la empresa, sus reservas legales, las primas de emisión, la parte computable de los bonos subordinados que emitan y las utilidades obtenidas.
- **Sobre la base de la determinación del patrimonio efectivo de la empresa, la ley establece los límites globales e individuales que se deberán observar.** Por límites globales se entiende actualmente que el total de operaciones que una empresa realice no puede superar de once veces el total del patrimonio efectivo. Al respecto conviene indicar que la primera de las normas dictadas en los últimos cinco años (Decreto Legislativo 637) fijaba un límite de quince veces el patrimonio efectivo, sin embargo, a fin de adecuarlo a estándares internacionales se ha ido paulatinamente reduciendo. Adicionalmente, es pertinente comentar que anteriormente los límites operativos se fijan en función de los depósitos que se captaban; sin embargo, actualmente se ha elegido el cómputo en función del patrimonio.
- **En lo referente a los límites individuales, éstos se entienden en relación al total de operaciones que una empresa puede realizar con una misma persona natural o jurídica.** Es importante, destacar que de acuerdo con la legislación vigente, a fin de determinar los límites individuales es necesario tener presente el concepto de riesgo único, que significa que al momento de operar con un cliente y aplicar los límites individuales, debe considerarse al conjunto de empresas vinculadas que representan una unidad, y que en caso de problemas en una de esas empresas afecte al resto. El concepto de riesgo único o de riesgo de contagio, se explica en el actual contexto de globalización de la economía internacional, donde las fronteras de los países se han

relativizado, por cuanto el capital no conoce de ellas y se desplaza por todo el mundo sin problemas.

- A nivel internacional es fácilmente observable que existen grupos de empresas estrechamente vinculadas, que por razones de prudencia deben ser tratadas como una unidad. En efecto, el grado de unión de estas empresas es tal que los problemas que puedan surgir en una, puede generar repercusiones en otras, y en tal sentido, podrían en riesgo las operaciones que se hubieren realizado con ellos. En tal sentido, a fin de prevenir estos efectos negativos, es necesario delimitar claramente lo que debe considerarse como empresas vinculadas y conformantes de un grupo económico, de manera que se puedan adoptar las medidas de prudencia necesarias.
- Vinculado al tema desarrollado en el apartado anterior, así como es importante determinar el grado de vinculación de los clientes de una empresa supervisada, para el ente supervisor es necesario delimitar el conglomerado financiero o mixto dentro del cual se enmarca la empresa supervisada a fin de evaluar el riesgo que eventualmente podría enfrentar en el supuesto de dificultades en alguna de las empresas con las que se encuentre vinculada.
- A fin de implementar lo indicado anteriormente y siguiendo las recomendaciones internacionales se plantea la necesidad de la supervisión consolidada de los conglomerados financieros (integrados únicamente por empresas del sistema financiero nacional o extranjero) y de los conglomerados mixtos (integrados por empresas del sistema financiero y ajenas a éste). No obstante, para que la supervisión consolidada opere es necesario la celebración de convenios entre los distintos entes supervisores a fin de intercambiar la información que consideren relevante para poder tener un conocimiento integral de la empresa a la que supervisa y del grupo dentro del cual se desenvuelve.
- Un tercer aspecto, igualmente relevante para el presente análisis, viene dado por la necesidad de implementar un mecanismo que sirva de medio de control de las operaciones de una empresa, calificándolas y exigiendo la adopción de medidas preventivas que atenúen los riesgos de una sobreexposición. A tal finalidad, se ha dictado recientemente la Resolución SBS N°572-97 sobre la calificación de los deudores y la exigencia de las provisiones por los créditos que se otorguen; norma

muy comentada en su oportunidad pero que tiene su explicación en la necesidad de evitar que el nivel de cartera pesada de una empresa (colocaciones cuya cobranza se encuentra en alto riesgo) se vea significativamente incrementada.

- Mediante la norma que se comenta, y partiendo del principio que por definición todo crédito enfrenta siempre desde el inicio de un riesgo de incobrabilidad, es necesario evaluar periódicamente la totalidad de la cartera de una empresa, calificándola de acuerdo al comportamiento del deudor en cinco categorías (normales, con problemas potenciales, dudosa, deficiente y pérdida). De acuerdo a la calificación del deudor, la Superintendencia exigirá, con cargo a las utilidades de la empresa, la constitución de provisiones, cuya finalidad consiste en prevenir los efectos de una eventual incobrabilidad del crédito de un deudor. Al respecto es pertinente distinguir que la normatividad actual distingue dos tipos de provisiones, las genéricas que se constituyen cuando lo que existe es un riesgo no definido sobre la incobrabilidad de un crédito (categorías normal y con problemas potenciales), y en los cuales no se ha producido un efectivo incumplimiento. A diferencia de lo anterior, la legislación fija las provisiones específicas, las que se encuentran específicamente referidas a una operación o deudor en concreto y responden a una incumplimiento real de una operación.
- Un último aspecto a destacar se centra en el hecho que a diferencia de lo que tradicionalmente ha venido ocurriendo en el país, a partir de la Resolución SBS N° 572-97, se exige la constitución de provisiones para los créditos calificados en la categoría normal. Esta disposición -que en su oportunidad desató continuas críticas por los efectos que ocasiona en las empresas- se sustenta en el hecho que por naturaleza todo crédito contiene un riesgo; razón por la cual, internacionalmente se considera recomendable exigir una provisión mínima para estos créditos.

En consecuencia, conforme a lo señalado en los párrafos anteriores, a fin de propiciar un desarrollo saludable de los créditos en el país, como resultado del incremento de la liquidez, se han adoptado mecanismos de prevención que persiguen que las empresas realicen operaciones que no expongan en demasía su situación, es decir, limitando el desarrollo de una cartera pesada, perjudicial para la empresa y el sistema en general.

En lo que se refiere al tema de provisiones debe indicarse, conforme se puede apreciar del cuadro No.4.1, que desde diciembre de 1994 el nivel de cobertura de la cartera atrasada ha fluctuado entre 78.16 hasta 86.12 en diciembre de 1996, sin embargo a partir de esta fecha se nota un decremento registrándose en marzo de 1997, un nivel de 80.79, 82.10 en junio del mismo año y 80.04 en setiembre. El primer impacto de la reciente norma de provisiones ha significado el incremento del nivel de cobertura a diciembre de 1997 a 90.61, el máximo registrado en los últimos 4 años. Esta situación denota que el nivel de exposición del sistema frente a fenómenos adversos que impliquen incumplimiento masivo de obligaciones es limitado (caso del fenómeno del niño), sin embargo será necesario evaluar los impactos que el mayor porcentaje de las provisiones genere en la situación de las empresas.

En necesario señalar que a pesar de la nueva exigencia de provisiones el porcentaje de incremento en la cobertura no es significativo, entendiendo que el principal motivo de ello radica en el fenómeno del niño que ha afectado significativamente el grado de recuperación de la cartera de las empresas

Cuadro 4.1

Principales Variables y Ratios del Sistema Financiero

	Dic-94	Mar-95	Jun-95	Sep-95	Dic-95	Mar-96	Jun-96	Sep-96	Dic-96	Mar-97	Jun-97	Sep-97	Dic-97
Provisiones	612604	660077	696720	737182	787967	866900	967083	1043344	1231814	1353254	1437430	1513812	1664341
Cartera Atrasada	783734	865965	860514	877650	823375	1027754	1157281	1346123	1430412	1674993	1750910	1891251	1836814
Colocaciones Brutas	11818883	13671623	14855800	16132885	17807759	20494635	23063193	24743039	27473083	29601984	31813450	33233861	36249923
Cartera de Alto Riesgo	1386620	1474612	1522070	1585023	1578195	1748704	1879050	2115418	2201660	2439567	2590420	2821870	2932802
Patrimonio Neto	2008327	2160273	2358355	2573540	2771207	3047294	3334450	3647453	4033385	4102634	4536047	4777455	4973631
	Dic-94	Mar-95	Jun-95	Sep-95	Dic-95	Mar-96	Jun-96	Sep-96	Dic-96	Mar-97	Jun-97	Sep-97	Dic-97
Cob. de Cartera Atrada (1)	78.16	76.22	80.97	83.99	95.70	84.35	83.57	77.51	86.12	80.79	82.10	80.04	90.61
Calidad de Cartera (2)	6.55	5.96	5.56	5.26	4.44	4.30	3.95	4.33	3.53	3.67	3.62	3.94	3.50
	Dic-94	Mar-95	Jun-95	Sep-95	Dic-95	Mar-96	Jun-96	Sep-96	Dic-96	Mar-97	Jun-97	Sep-97	Dic-97
Morosidad (3)	6.63	6.33	5.79	5.44	4.62	5.01	5.02	5.44	5.21	5.66	5.50	5.69	5.07

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.

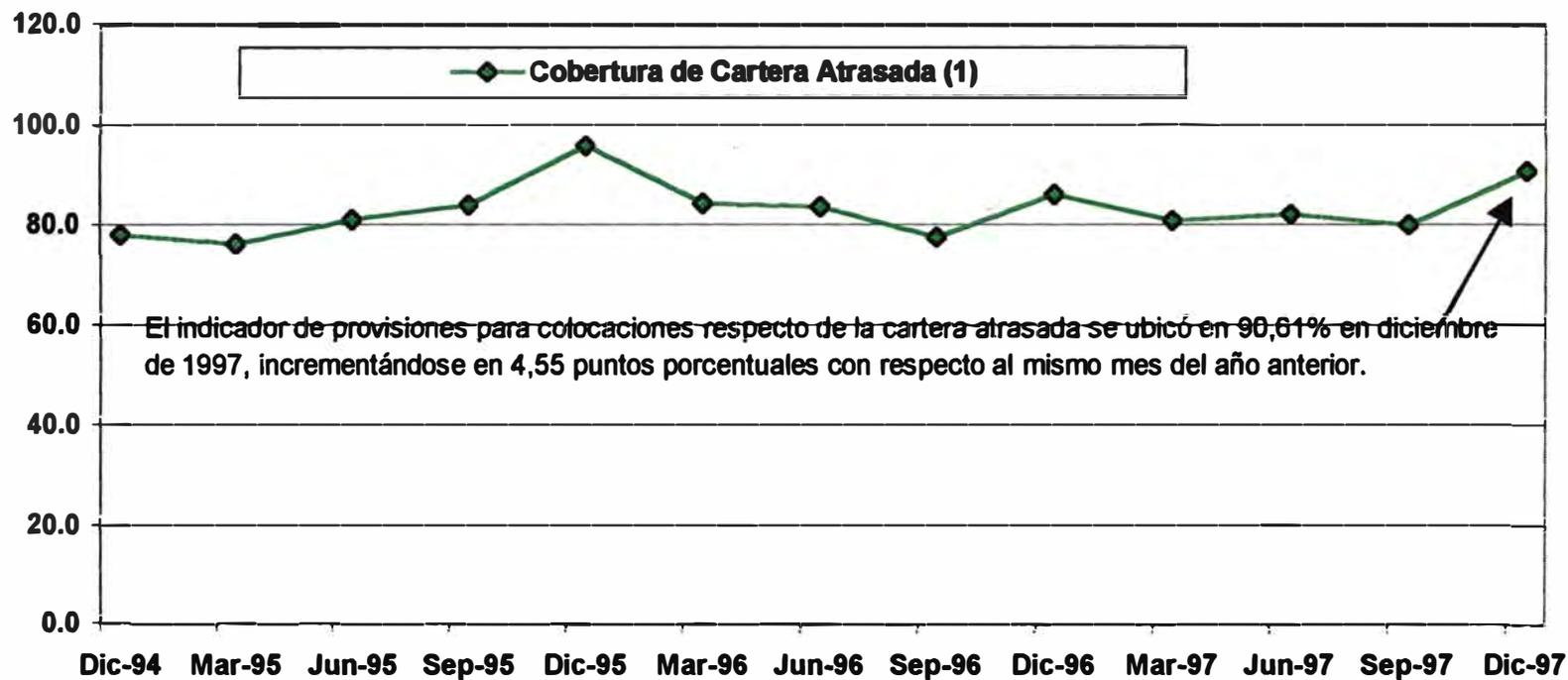
(1) = provisiones/cartera atrasada

(2) = cartera de alto riesgo - provisiones / colocaciones brutas

(3) = cartera atrasada / colocaciones brutas

Gráfico 4.1

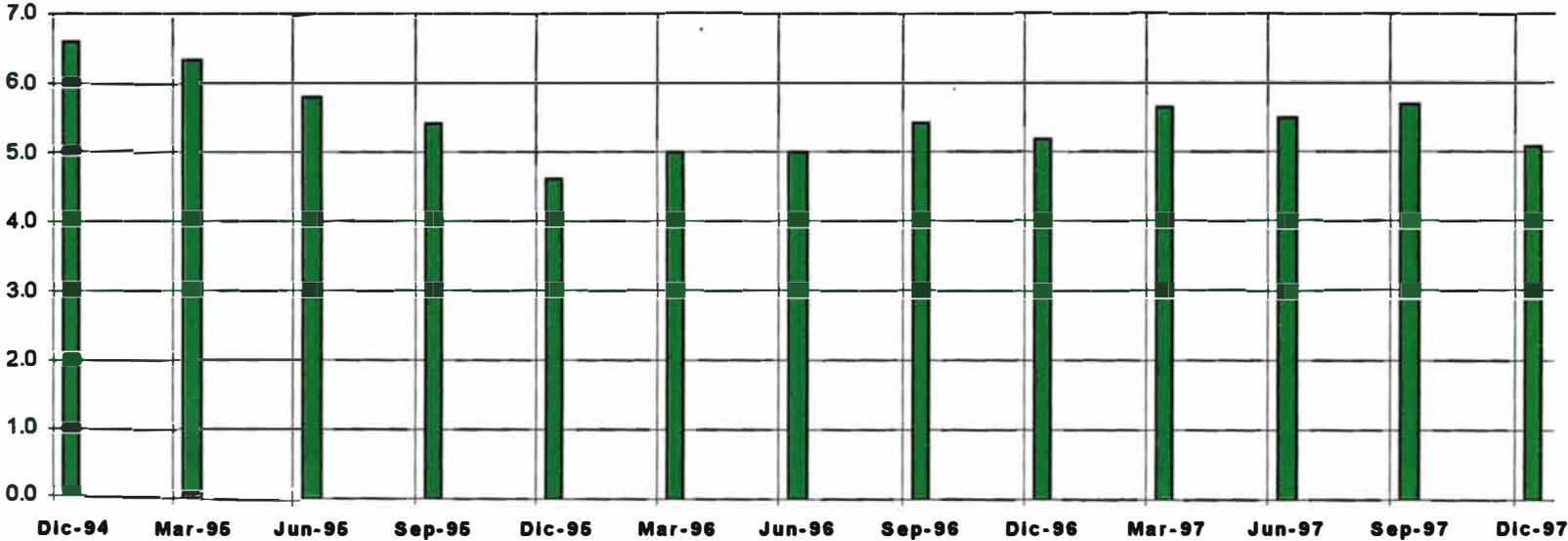
Calidad de Cartera y Cobertura - Sistema



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.

Gráfico 4.2

Morosidad (3) - SISTEMA (En Porcentajes)



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguro

V

Reflexiones sobre la Supervisión Bancaria

El tema central del estudio ha sido evaluar la consecuencias de la gran afluencia de capitales llegados a la región y al país en los últimos años. Para ello se han hecho comparaciones con otros países de la región, clasificando a Argentina, Brasil, México y Chile como países de mayor desarrollo similar. Estas comparaciones se han hecho a través del análisis del ratio Crédito Interno/Liquidez para cada uno de los países durante el período 1988-1997.

a) Restricción de Liquidez y Sobrecolocación

Nuestras estimaciones nos sugieren que Chile, a través de todo el período estudiado y, Perú, durante los últimos años, han hecho un verdadero esfuerzo por contener la liquidez. En el Perú, el esfuerzo ha sido, principalmente, a través de medidas de política monetaria dictadas por el Banco Central de Reserva del Perú en materia de la aplicación del encaje del 45% sobre los depósitos en Moneda Extranjera y, además, si se tiene en consideración que más del 70% de la Liquidez Total del sistema está en ME, el esfuerzo por contener la liquidez es aún mayor.

Por otro lado, los Bancos en el Perú pueden adeudarse con el exterior con el atractivo del encaje cero (0) que el BCR les ha otorgado a través de esta medida. Esto ha generado mayor competencia para la banca nacional con respecto a la banca extranjera, así pues por ejemplo, un Banco de Nueva York puede prestar directamente a una empresa en el País, con una menor tasa por captación y sin tener que encajar el 45%. Ello ha ocasionado también, que la banca comercial se ha visto incentivada a tomar cada vez más deuda a corto plazo con el exterior. Esta alternativa de captar recursos del exterior les resulta más favorable, ya que estos recursos no guardan el encaje legal ²⁰ (Cuadro 5.3).

Uno de los problemas que enfrenta la banca peruana es la sobrecolocación de sus recursos provenientes de las captaciones internas o de otras fuentes de financiamiento (endeudamiento externo) ²¹ tal como se ilustra en el cuadro 5.2. Además, la participación de los depósitos en el total del pasivo bancario disminuye del 74% al 67%, y por otro lado el crecimiento de los Adeudos Externos ha sido vertiginoso (49.4% de 1996 a 1997).

²⁰ Ver entrevista a Alejandro Indacochea

²¹ Ver entrevista a Jorge Olcese

Cuadro 5.1
Principales Bancos Peruanos
Indicadores Financieros: 31 Dic. 97 - 15 Feb. 98

	CRÉDITO		WIESE		CONTINENTAL		INTERBANK	
	1997 Dic.31	1998 Feb.15	1997 Dic.31	1998 Feb.15	1997 Dic.31	1998 Feb.15	1997 Dic.31	1998 Feb.15
(En S/. MM)								
Colocaciones Netas	8,070	8,146	6,553	6,517	4,727	4,580	2,615	2,632
Cartera Vigente	8,103	8,120	6,521	6,423	4,665	4,487	2,600	2,595
Cartera Atrasada (A)	440	519	327	397	250	301	153	177
Provisiones (B)	(472)	(494)	(295)	(302)	(188)	(208)	(138)	(140)
Depósitos	10,518	10,945	6,842	6,223	6,074	5,947	2,438	2,364
Obligac. Inmed.	2,465	2,793	1,037	1,140	1,032	984	595	530
Ahorros	4,486	4,479	1,885	1,956	1,442	1,485	1,229	1,174
Plazo	3,475	3,639	3,181	3,029	3,494	3,436	585	634
Otros Depósitos	91	34	769	98	107	42	28	26
Utilidad Neta	249	28	83	6	111	8	72	5
Tasa de Crecimiento	Dic.97 Dic.96	Feb.15 Dic.97	Dic.97 Dic.96	Feb.15 Dic.97	Dic.97 Dic.96	Feb.15 Dic.97	Dic.97 Dic.96	Feb.15 Dic.97
Colocaciones Netas	12.8%	0.9%	28.2%	-0.6%	34.1%	-3.1%	29.2%	0.6%
Cartera Vigente	12.0%	0.2%	29.1%	-1.5%	35.0%	-3.8%	32.2%	-0.2%
Cartera Atrasada	51.1%	18.0%	31.7%	21.2%	17.7%	20.2%	-13.3%	15.5%
Provisiones	26.1%	4.5%	56.3%	2.6%	29.8%	10.7%	15.3%	1.4%
Depósitos	20.3%	4.1%	18.5%	-9.1%	19.1%	-2.1%	16.8%	-3.0%
Obligac. Inmed.	45.1%	13.3%	9.7%	9.9%	6.4%	-4.6%	22.3%	-10.9%
Ahorros	9.1%	-0.2%	2.5%	5.5%	24.7%	3.0%	38.7%	-4.5%
Plazo	24.1%	4.7%	13.7%	-4.8%	20.4%	-1.7%	-13.0%	8.3%
Otros Depósitos	-28.1%	-62.8%	243.5%	87.3%	54.2%	-60.6%	-31.0%	-7.2%
Calidad de Activos	1997 Dic.31	1998 Feb.15	1997 Dic.31	1998 Feb.15	1997 Dic.31	1998 Feb.15	1997 Dic.31	1998 Feb.15
(A)/Colocac. Brutas	5.1%	6.0%	4.8%	5.8%	5.1%	6.3%	5.6%	6.4%
(A) + Ref./ C. Brutas	6.7%	7.6%	9.4%	10.2%	9.7%	10.7%	8.4%	9.4%
((A) - (B)) / Patrim	-2.4%	1.8%	4.5%	12.9%	8.3%	12.1%	4.3%	10.3%
(B) / (A)	107.5%	95.2%	90.1%	76.2%	75.0%	69.1%	90.2%	79.2%
(B) / Coloc. Brutas	5.5%	5.7%	4.3%	4.4%	3.8%	4.3%	5.0%	5.1%

Fuente : Superintendencia de Banca y Seguro

Cuadro 5.2
Incremento Dic 1997 / 1996

BANCOS	COLOCACIONES (%)	DEPÓSITOS (%)
Wiese	28.2	18.5
Continental	34.1	19.1
Interbank	29.2	16.8

Cuadro 5.3
Pasivos Internacionales de Corto Plazo
(Adeudos Externos)

1996	U.S.\$	2,678 millones
1997	U.S.\$	4,000 millones
Incremento	97 / 96	49.4%

b) Políticas Monetarias y Políticas de Control y Supervisión

Conjuntamente con las políticas monetarias, se encuentran las políticas de control y supervisión dictadas²² por la “Superintendencia de Banca y Seguros”, la que a su vez está encargada de velar por su fiel cumplimiento. En un esfuerzo por contribuir a la modernización que el sistema financiero requiere, se han dictado medidas orientadas a:

- Permitir que las empresas supervisadas se vuelvan competitivas con las extranjeras, dando paso a la Banca Múltiple.
- Fortalecer al ente supervisor.
- Liberalizar las tasas de interés.

²² Contenidos en la Ley de Bancos N° 26702

- Adecuar la legislación bancaria a las recomendaciones internacionales sobre supervisión bancaria y que se encuentre contenidas en el concordato de Basilea.

Es importante señalar, que si bien estas recomendaciones han sido formuladas por distintas entidades supervisoras de los principales países más desarrollados, éstas deben adecuarse a su realidad particular.

c) Determinación del capital bancario adecuado

De acuerdo con lo propuesto en el Concordato de Basilea, el capital adecuado es el nivel de capital apropiado que debe mantener toda institución financiera, con la finalidad de contar con un respaldo patrimonial que asegure que las pérdidas que pudiesen resultar de la actividad bancaria sean absorbidas por los accionistas y no por el público ahorrista.

La recomendación de Basilea respecto a la manera más eficiente de determinar el capital adecuado está en la relación Activos Ponderados por Riesgo (APR) vs. Capital, recomendando que el capital mínimo debe ser 8% de los APR; alternatively los APR deben ser 12.5 veces el capital.

En un proceso de internacionalización del sistema financiero, el Acuerdo de Basilea le otorga una importancia significativa a la progresiva armonización de las reglamentaciones nacionales sobre la idoneidad del capital. El Acuerdo establece como objetivo una cifra global para el cociente entre el capital y la suma activos y crédito ponderados por el nivel de riesgo.

Hasta 1996, la Ley de Banco DL. 770 establecía un límite máximo de 12.5 veces la relación Patrimonio Efectivo vs. APR, así como 6 categorías de riesgo que iban desde 0% hasta 200%. Este último aspecto significaba castigar hasta por el doble a los activos de mayor riesgo, “lo cual distaba significativamente de los vigentes en las legislaciones de otros países latinoamericanos”²³

A partir de la revisión de este criterio, la nueva ley ha incorporado modificaciones en dos aspectos:

²³ Ver Juan Klingenberg

- El límite de apalancamiento ha sido reducido de 12.5 a 11 veces el patrimonio efectivo, para lo cual se ha establecido un plazo gradual para facilitar la adecuación.
- Las categorías de riesgo se han reducido de 6 a 5, estableciéndose un nivel de riesgo máximo de 100%, ya que anteriormente se castigaba hasta en 200% a los activos de mayor riesgo.

Si bien los activos ponderados por riesgo se han reducido a 5 categorías, indica la norma que no debe excederse el límite de 11 veces su patrimonio efectivo y, que el exceso en que se incurriese, esté sujeto al encaje legal del 100% de los depósitos, hasta superar esta deficiencia que puede lograrse con una mejora en sus activos ponderados por riesgo, aumento de capital o emisión de Bonos Subordinados.

d) Riesgos bancarios

Para tener un capital adecuado, la relación Activos Ponderados por Riesgo vs. Capital debe por lo menos no sobrepasar cierto nivel (8%), al hacer estas consideraciones se piensa que el Banco cubre sus riesgo dentro y fuera del balance²⁴. Sin embargo, nosotros consideramos que este nivel es sólo adecuado siempre que el banco no esté expuesto a otros tipos de riesgo, tales como:

- Riesgo de mercado

Depende de las condiciones inherentes al tipo de cambio, cotizaciones de acciones y la tasa de interés, que viene reflejado por los vencimientos de mayor plazo, de la insuficiencia en la liquidez y en general de la coyuntura económica (estado general de prosperidad o depresión económica del ciclo económico en un momento dado).

Recientemente la SBS ha expedido el Reglamento para la Supervisión de los Riesgos de Mercado, vigente a partir del 31.12.98, se fijará un conjunto de ponderaciones similares a la del APR. Se constituirán Unidades y Comités de Riesgos que identificarán dichas transacciones.

²⁴ Como riesgo fuera de balance se considera a los Créditos Contingentes, las Cartas Fianzas, Acales. los derivados, etc.

- **Riesgo operacional**

Inestabilidad de los costos operativos altos frente a los menores ingresos. Permanente revisión y reducción de costos operativos improductivos y cambio a costos variables con incidencia a un mayor volumen de ventas que generen rentabilidad.

- **Riesgo de liquidez**

Control permanente de los flujos de caja y de los retornos de compromisos de pago programados a fin de atender demandas de nuevos servicios y de obligaciones contraídas con clientes (cancelación de depósitos, pago de servicios, etc). Una falta de liquidez trae como consecuencia la búsqueda de recursos más onerosos, captaciones con tasas altas, interbancarias, incurrir en déficit de encaje que puede agravar la situación económico financiera de la empresa.

- **Riesgo de concentración de activos**

Diversificación de portafolio de las carteras de créditos y de inversiones por sectores económicos, identificando los riesgos de cada sector a fin de minimizar los riesgos.

- **Riesgo de cambio**

Variaciones de las cotizaciones de las monedas en las cuales la empresa tiene una posición en un momento determinado.

Es típico en las operaciones de importación y exportación en las que la exposición al riesgo se produce durante el tiempo que media entre el momento en que se toma una posición y el momento en que ésta se liquida liberando un diferencial cambiario, variación experimentada en el valor de una transacción como consecuencia de una alteración en el tipo de cambio entre el inicio y la finalización de dicha operación.

- **Riesgo de tasa de interés**

Las empresas financieras, industriales, comerciales, inversionistas, institucionales o naturales y todos aquellos que realicen alguna operación activa o pasiva en el mercado de dinero, están expuestos al riesgo de variación en la tasa de interés que proviene de un aumento o disminución con respecto a la tasa previamente pactada.

El riesgo de la tasa de interés inicial resulta muy complicado en su valorización y en su administración, un aumento en la tasa ó una

El riesgo de la tasa de interés inicial resulta muy complicado en su valorización y en su administración, un aumento en la tasa ó una perspectiva de alza influye en el incremento de los costos de endeudamiento reduciendo los valores en el capital de los activos financieros remunerados a tasa fija.

- **Riesgo de credito (Credit Risk)**

Refleja el nivel financiero de las Instituciones y su habilidad para realizar y cumplir sus obligaciones bajo contrato.

Cuando un banco actúa como intermediario entre dos o más partes de una transacción, puede asumir el riesgo crediticio de cada una de las partes.

Estos tipos de riesgos deben incorporarse a las Recomendaciones de Basilea y son para tener un nivel óptimo de apalancamiento, incorporando riesgos que no se perciben de la lectura de los balances.

e) Otras debilidades a ser tomadas en cuenta

1. Si bien la SBS ha aplicado nuevos criterios de ponderación de riesgo crediticio, consideramos que los agentes económicos necesitan de un mecanismo más claro en la clasificación de sus activos, como una justificación técnica y económica que permita saber de los criterios empleados en la determinación de las categorías y de su patrimonio efectivo (transparencia de la información).

2. En el sistema bancario, los banqueros tienen la posibilidad de replantear sus posiciones en la distribución de sus activos, de acuerdo a su ponderación en el riesgo que perciben. Ejem.: El crédito por un cliente puede ser rechazado en un banco, pero puede ser aceptado por otro: en el caso del primer banco el riesgo es nulo pero, el riesgo para el sistema en su conjunto permanece.

3. También se ignora la disminución del riesgo crediticio mediante las “oportunidades de diversificación del portafolio”. Se ignora las correlaciones y/o covarianzas que puedan existir entre activos y grupos de activos (tales como hipotecas y préstamos comerciales). En este contexto, el banquero mide cada activo separadamente pero considerando el peso apropiado en cuanto a “riesgo”. No tiene en consideración las covarianzas entre los riesgos por activos.

4. Debido a la ponderación de acuerdo al riesgo que se ha dado a las diferentes partes de la cartera del banco, el banquero se siente desincentivado a colocar en aquellos activos de “alto riesgo”, como son los créditos comerciales, por citar un ejemplo. Este hecho reduce la capacidad del Banco de hacer negocios de este tipo y afecta, con externalidades negativas, a la economía en su conjunto.

5. Los préstamos hechos a una empresa AAA tienen un peso en riesgo crediticio tan igual como los préstamos hechos a una empresa CCC. No se aprecian las diferencias en cuanto a riesgo crediticio, por lo que se pueden generar expectativas atrayentes para prestar con mayor frecuencia a las empresas tipo CCC, teniendo en consideración que estas empresas tienen un menor acceso al crédito y por tanto pueden acceder a pagar una tasa de interés mayor.

Según Joseph Sinkey²⁵, el valor de mercado del patrimonio bancario juega un papel importante en la confianza del público en los Bancos y en el sistema bancario. Otros factores que influyen en el valor del patrimonio bancario son: la estabilidad en sus ganancias, la calidad de su información y la fortaleza de sus garantías. En los últimos años, 1995-1997, el crecimiento económico y la estabilidad del sistema bancario han sido factores que han favorecido la confianza del público; sin embargo, las señales de mercado recientes indican que se deben tomar medidas para reforzar el control en la supervisión y regulación bancaria.

²⁵ Ver Joseph Sinkey

Conclusiones

Las medidas de liberalización financiera y cambiaria que oficializaron el libre flujo de capitales en nuestro país han permitido incrementar la atracción de flujos externos de capital lo cual ha permitido incrementar los niveles de liquidez y el grado de intermediación.

Tal como se ha visto el flujo de capitales externos no se ha localizado en nuestro país, sino que se ha orientado con más intensidad hacia otros países de la región, i.e.: Brasil, Argentina, México (Ver Cuadro 1.3), así como a países de otras regiones, i.e.: Hong Kong, Corea, Tailandia, India, Rusia, Egipto, Sudáfrica.

En el contexto de los años 90, los flujos financieros externos han sido de gran importancia para los mercados emergentes. Este crecimiento de los flujos se ha visto influenciado, en parte, por la disminución de las tasas de interés internacionales, y en parte, por el creciente proceso de globalización que ha facilitado el movimiento de capitales en busca de mejores oportunidades de inversión. Este direccionamiento se efectúa desde los principales centros de poder financieros que marcan las pautas de la distribución geográfica mundial de sus carteras.

Aún cuando estos flujos de capital hacia nuestro país se han convertido en un factor vital para suplir la escasez de ahorro interno, la expansión del volumen a ser intermediado a través del sistema doméstico influye en el incremento del crédito de alto riesgo.

Sin embargo, a raíz de las comparaciones que hemos realizado del Perú con otros países de más desarrollo de la región: Brasil, Chile, México y Argentina, y otros de desarrollo similar: Bolivia, Colombia y Ecuador; se ha llegado a la conclusión, que Chile, a través de todo el periodo estudiado, y Perú, durante los últimos años, han hecho un verdadero esfuerzo por contener la liquidez. Esta comparación se ha hecho a través del análisis del ratio Crédito Interno/Liquidez para el periodo 1988-1997. Perú ha ido acercándose paulatinamente al ratio 0.5 de la relación Crédito Interno/Liquidez, que es el mismo que guarda Chile a través de todo el periodo estudiado, este hecho es un buen indicador de la contención de la liquidez y el crédito. Sin embargo, aun es importante analizar que tan volátil es esa proporción de Liquidez que no es contenida a través de instrumentos de política monetaria . Para ello se ha realizado una revisión

de las principales reformas que se han hecho en la supervisión bancaria²⁶. Como se ha visto, estas medidas están orientadas a:

- Permitir que las empresas supervisadas se vuelvan competitivas con las extranjeras. Dando paso a la Banca Múltiple.
- Fortalecer el ente supervisor
- Adecuar la legislación nacional a las recomendaciones internacionales sobre supervisión bancaria y que se encuentren contenidas en el Concordato de Basilea.
- Liberalizar las tasas de interés.

Sin embargo, existen riesgos a los cuales los bancos todavía siguen expuestos, tales como:

- riesgo de mercado
- riesgo operacional
- riesgo de liquidez
- riesgo de concentración de activos
- riesgo de tipo de cambio
- riesgo de tipo de interés

Además, consideramos que deben tenerse en cuenta otras debilidades que presenta la supervisión tales como:

- Poco clara clasificación de activos ponderados por riesgo.
- Oportunidades para cambiar la distribución de los activos sin disminuir el riesgo.
- Se ignoran las oportunidades de diversificación del portafolio.
- Desincentivo a colocar en activos de alto riesgo, afectando con externalidades negativas a la economía en su conjunto.
- Préstamos comerciales que tienen igual peso en el riesgo.

²⁶ Contenidas en la Ley de Bancos No. 26702

En el contexto peruano consideramos que no se ha tenido en cuenta los otros riesgos mencionados anteriormente y que en la actualidad enfrenta la banca comercial, en parte debido a que las recomendaciones formuladas por los distintos entes supervisores de los principales países industrializados que conforman el Concordato de Basilea emiten sus recomendaciones de acuerdo al contexto propio de cada país que lo conforma. La legislación peruana adecúa dichas recomendaciones a su realidad particular, ya que las recomendaciones formuladas si bien no son de obligatorio cumplimiento, se vienen adecuando a fin de minimizar los riesgos a los que hemos hecho mención. Además, los países que conforman el Concordato de Basilea siguen emitiendo recomendaciones porque se está viviendo un proceso de cambio continuo, y se espera que los países encuentren por este medio una vía para disminuir los riesgos que enfrentan sus sistemas bancarios.

El sistema bancario peruano es capaz de prestar el 50% de la Liquidez del Sistema, por lo cual recomendamos para futuros trabajos investigar si es también capaz de absorberlo. Porque el desarrollo de la política crediticia interna debe revelar consciencia de la implicancia que tiene el guardar concordancia entre el flujo de capitales hacia el país y *la capacidad interna de absorción de la economía* a fin de que el crédito sea encausado hacia proyectos de inversión productiva. Todo parece indicar que la absorción no es la más apropiada; la reactivación de la economía se ha deteriorado, la brecha externa es más pronunciada y la restrictiva liquidez ha propiciado el crecimiento de adeudos (endeudamiento externo de los bancos), que debido al reducido control bancario ha facilitado la sobrecolocación, generando desproporciones en la performance bancaria y dando cabida al crecimiento de la morosidad. La desestabilización del sistema bancario es posible, dado que la fuga de capitales por las crisis financieras externas ha generado mayor iliquidez en el sistema, la cual ha sido paliada con medidas de licitaciones de fondos de entidades públicas, evidenciándose claro favoritismo a la Banca Grande, que a su vez especula con las necesidades de liquidez de la Banca Pequeña, constituyéndose este segmento en el eslabón más débil de la cadena.

La supervisión (SBS), en este contexto no parece actuar con visión de mediano y largo plazo, por el contrario sus medidas de ajuste al sistema bancario mayormente encaminadas a la defensa del ahorro y el depositante (por ej.: política de provisiones) ha impactado la rentabilidad del sistema y

esta orillando a la quiebra del eslabón más débil. Se recomienda la aplicación de las medidas de supervisión expresadas en la ley y en los reglamentos, de manera gradual, entendiendo la recesiva situación económica por la que transita el país.

BIBLIOGRAFIA

BLEJER, Mario “Recent Economic Policies of the Southern Cone Countries and the Monetary Approach to the Balance of Payments” En Economic Liberalization and Stabilization Policies in Argentina, Chile, and Uruguay: Applications of the Monetary Approach to the Balance of Payments, pags. 3 – 20. Editado por Nicolas Ardetto Barletta, Mario ; Blejer y Luis Landau. Washinton, D.C. : The World Bank, 1983.

CEPAL, Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 1995 – 1996.

CHACHOLIADES, Militiades. Economía Internacional, Santa Fé de Bogota: Mc Graw – Hill Interamerican, 1992.

CIGUEÑAS, Benedicto. “El Sistema Financiero y las Nuevas Disposiciones Legales”. En Moneda, pags. 56 – 60, No. 103.

CORBO, Vittorio y HERNANDEZ, Leonardo. “Macroeconomic Adjustment to Capital Inflows: Lessons from Recent Latin American and East Asian experience”. The World Bank Economic Review, vol 11, No. 1, February 1996.

GRIFFITH – JONES, Stephany. “Globalización de los Mercados Financieros y el Impacto de los Flujos hacia la Regulación. En Pensamiento Iberoamericano, Revista de Economía Política: El Sistema Financiero, Globalización é Inestabilidad, pags. 41 – 76, volumen 27, Enero – Junio, 1995.

INDACOCHEA, Alejandro. “No hay Mercado para Tantos”. En Revista “Sí”, pags. 4 – 5. Lima, 30 Marzo 1998.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. The Monetary Approach to the Balance of Payments. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1957.

KLINGERBERGER, Juan “Adecuación de Capital”. En los Bancos, Junio 1997.

LEVINE, Ross. "Financial Development and economic growth: Views and Agenda". Journal of Economic Literature, vol XXXV, No. 2, June 1997.

MARTHANS, Juan José. "Sí hay un Banco en Dificultades". En Revista "Sí", pags. 20 – 27. Lima, 30 Marzo 1998.

MORRIS GUERINONI, Felipe. "Un Análisis Crítico de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros." En Moneda, pags. 52 – 55, No. 103.

OLCESE, Jorge. "Hay dos Bancos que pueden quebrar". En Revista "Sí", pags. 24 – 25. Lima, 13 de Abril 1998.

POLACK, J.J. "Monetary Analysis of Income Formation". International Monetary Fund Staff Papers, Nov. 1957.

ROJAS, Liliana y WEISBROD, Steven. "El Logro de la Estabilidad en los Mercados Financieros Latinoamericanos frente a la Volatilidad de los Flujos de Capital". En la Volatilidad de los Flujos de Capital. Editado por Ricardo Hausmann y Liliana Rojas – Suarez. Washington, D.C.: Bank for International Development, 1996.

ROZENWURCEL, G. "El Sistema Bancario Argentino en los Noventa: De la Profundización Financiera a la Crisis Sistemática". Desarrollo Económico, Revista de Ciencias sociales, vol, 37, No. 146, Julio-Setiembre 1997.

Santiago de Chile: Naciones Unidas 1996.

SAUNDERS, Anthony. Financial Institutions: A Modern Perspectives, Sydney : Irwing Editors, 1994.

SINKEY F., Joseph. Commercial Bank, Financial, Management in the Financial Services Industry, New York: Macmillan, 1992.