

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

# El uso de políticas macroprudenciales en América Latina: ¿qué, cómo y por qué?

Juan Ruiz | Matías Viola | Alfonso Gurza | Enestor Dos Santos

---

- En los últimos años las autoridades reguladoras de América Latina han ido incorporando cada vez más políticas macroprudenciales a su caja de herramientas.
- El entorno macro-financiero, la actualización de las recomendaciones regulatorias a nivel global y, en determinadas jurisdicciones, el sesgo intervencionista, han sido los principales factores que han conformado la adopción de políticas macroprudenciales en la región. La importancia de cada uno de estos tres factores varía considerablemente entre los distintos países.
- La atención de la política macroprudencial en América Latina se ha centrado tanto en el capital como en la liquidez y, en menor medida, en los mercados de crédito.
- Se prevé que en la mayoría de los países de América Latina la regulación macroprudencial seguirá siendo una alternativa de política importante en los próximos años.

## El uso de políticas macroprudenciales en América Latina: ¿qué, cómo y por qué?

Los países de América Latina han ido adoptando una serie de medidas macroprudenciales en los últimos años para reducir los riesgos financieros y macroeconómicos en un contexto donde el robusto crecimiento interno y el exceso de liquidez en los mercados mundiales han ejercido presiones sobre el precio de los activos de la región, como en los precios de la renta variable y la renta fija, el tipo de cambio, etc (véase el Recuadro “Una guía básica sobre la política macroprudencial” abajo para su definición y caracterización). Además de ser una reacción ante las turbulencias externas e internas, el creciente uso de las políticas macroprudenciales también es consecuencia de que en la región se han adoptado las nuevas recomendaciones regulatorias, en línea con la reciente evolución del marco macroprudencial a nivel mundial<sup>1</sup>. Por último, el sesgo intervencionista mostrado por los reguladores en algunos países de la región también ha influido en el frenesí que se ha desatado recientemente en el terreno macroprudencial. Así, en pocas palabras, el entorno macro-financiero, la actualización de las recomendaciones regulatorias a nivel global y, en determinadas jurisdicciones, el sesgo intervencionista, han sido los tres principales factores, muy interconectados, que han conformado la adopción de políticas macroprudenciales en América Latina. Como veremos más adelante, la importancia de cada uno de estos tres factores varía considerablemente entre los distintos países.

La Tabla 1 –así como la Tabla A.1 en el Anexo- muestra que los países de América Latina han utilizado una serie de herramientas macroprudenciales, clasificadas en tres grupos para facilitar el análisis: "relacionadas con el crédito", "relacionadas con la liquidez" y "relacionadas con el capital". Además, muestra que hay una notable heterogeneidad entre los distintos países, tanto en términos de frecuencia e intensidad como en lo que se refiere a los instrumentos específicos utilizados.

Según la información que hemos recogido en los principales países de América Latina, Brasil es el país donde se han utilizado políticas macroprudenciales con mayor frecuencia e intensidad. En nuestra opinión, esto se debe a que los tres factores principales para la adopción de medidas macroprudenciales a los que nos hemos referido anteriormente son aplicables al caso de Brasil. Dicho de otro modo, el uso de este tipo de políticas en este caso se debe a (i) la necesidad de reaccionar ante las turbulencias globales e internas y de gestionar los riesgos financieros y macroeconómicos, como los riesgos relacionados con una fuerte apreciación del tipo cambiario, el exceso de entradas de capital, etc; (ii) la decisión de implementar internamente el nuevo conjunto de recomendaciones regulatorias desarrollado a nivel mundial, principalmente las recomendaciones de Basilea y (iii) el sesgo intervencionista de los reguladores internos.

Entre las herramientas principales utilizadas en Brasil están los encajes bancarios. En los últimos años, se han modificado con frecuencia dichos encajes. Estos fueron reducidos, por ejemplo, cuando la crisis del 2008-2009 golpeó el país y, muy recientemente, a mediados de 2014, a consecuencia de las preocupaciones de la autoridad monetaria sobre una excesiva moderación de los mercados de crédito locales (es decir, debido al factor (i) según la taxonomía que hemos adoptado en este informe). Por otra parte, se han utilizado los encajes bancarios de manera recurrente debido a que, a pesar de las reducciones anunciadas recientemente, las reservas de los bancos en el banco central son muy significativas (en torno al 7% del PIB y más del 20% de los depósitos en las instituciones financieras) y, por lo tanto, conforman un instrumento poderoso para gestionar el nivel de liquidez interna. Además de los encajes, los parámetros relacionados a los descalses de monedas y las posiciones financieras en divisas extranjeras también han variado con frecuencia recientemente, en línea con las presiones sobre el real brasileño (factor (ii)) pero también con el tono intervencionista de las autoridades reguladoras (factor (iii)). Por último, los

1: Muchas de las medidas macroprudenciales en la región se establecieron antes de la crisis financiera de 2008-2009. Esto se debe a que la mayoría de los países experimentaron crisis financieras a finales del siglo XX y una de las lecciones aprendidas fue la necesidad de implementar medidas macroprudenciales para evitar la creación de desequilibrios durante los ciclos expansivos.

requerimientos de capital impulsados por los factores (i), (ii) y (iii), así como los requerimientos mínimos de préstamos a determinados sectores, impulsados por el factor (iii) y por el factor (ii), también han tenido protagonismo.

Tabla 1

**Políticas macroprudenciales en América Latina: instrumentos utilizados y priorizados por las autoridades reguladoras\***

	ARG	BRA	CHI	COL	MEX	PAR	PER	URU
<b>Relacionadas con el crédito</b>								
Límites sobre la exposición al sector inmobiliario								
Límites sobre la exposición a otros sectores	X							X
Límites sobre la concentración del crédito	X	X		X	X	X	X	X
Cuotas específicas de préstamos a determinados sectores	X	X					X	
Límites al ratio LTV (relación entre el importe del préstamo y el valor del bien)		X	X**	X				
Límites a las relaciones entre la deuda o préstamo y la renta				X			X	
Límites sobre la proporción de préstamos sobre depósitos	X							
Techo sobre el crédito o el crecimiento del crédito								
Límites sobre los préstamos en moneda extranjera	X							
<b>Relacionadas con la liquidez</b>								
Uso activo de los encajes bancarios	X	X				X	X	X
Requisitos de liquidez	X	X	X	X	X		X	X
Límites sobre las posiciones cortas / descalses en divisas	X	X	X	X	X	X	X	X
Límites sobre el descalse de los plazos		X	X	X	X		X	X
<b>Relacionadas con el capital</b>								
Requerimientos de capital anticíclicos							X	
Aprovisionamiento dinámico/variable en el tiempo				X		X	X	X
Límites sobre la distribución de beneficios	X	X			X			
Ratios de capital y apalancamiento	X	X	X	X	X	X	X	X

\* La celda correspondiente se rellena con una "X" cuando la autoridad reguladora utiliza los instrumentos y se resalta en gris cuando la autoridad reguladora ha desarrollado o utilizado la medida con más intensidad. \*\* No hay límites al ratio LTV para la mayor parte de la deuda hipotecada, pero las autoridades han puesto en marcha algunas restricciones para las emisiones de bonos garantizados, y pronto pondrán en práctica una nueva regulación siguiendo el modelo australiano con provisiones escalonadas en función del LTV del crédito. Véase la Tabla A.1 en el Anexo para más detalles.

Fuente: BBVA Research

En Argentina, las políticas macroprudenciales también han establecido unos requerimientos mínimos de préstamos a algunos segmentos específicos, como los proyectos de inversión y las empresas micro, pequeñas y medianas. Además, a diferencia de la mayoría de los países de la región, es obligatorio que los bancos argentinos tengan un colchón de capital adicional del 75% por encima de los requerimientos de capital normales para poder distribuir dividendos<sup>2</sup>. Estas medidas se han complementado con límites a los préstamos en moneda extranjera y a la tenencia de activos extranjeros netos por parte de los bancos. Algunas medidas macroprudenciales también han sido impulsadas por la necesidad de manejar los riesgos

2: Los otros tres países de América Latina que limitan la distribución de beneficios son Brasil, México y Perú. Sin embargo, en Brasil y México ocurre básicamente en algunas circunstancias excepcionales, mientras que en Perú hay un suelo pero no un techo: las entidades financieras tienen que distribuir al menos un 5% de sus beneficios entre los trabajadores.

financieros y macroeconómicos. En este sentido, destacamos el uso de los encajes bancarios. Por último, cabe observar que Argentina está dando actualmente algunos pasos para implementar los acuerdos de Basilea III, que darán forma a futuras políticas macroprudenciales, especialmente a aquellas relacionadas con los requerimientos de capital. La regulación del capital en línea con Basilea III ya se ha implementado, pero la regulación sobre la liquidez y el apalancamiento se anunciarán en breve.

La necesidad de gestionar las políticas macroeconómicas y financieras y de reducir las presiones creadas por el robusto crecimiento interno y el exceso de liquidez global fue probablemente el principal factor a la hora de dar forma a la agenda macroprudencial en los andinos (Chile, Colombia y Perú), en Uruguay y Paraguay. Aunque la adopción de las mejores prácticas mundiales para definir las políticas macroprudenciales internas fue en general una cuestión importante, especialmente en Perú y Colombia, donde se está adoptando la normativa sobre capital y liquidez de Basilea III, no todos los países han anunciado que vayan a seguir las recomendaciones de los acuerdos de Basilea III.

En estos países, el activismo en el campo macroprudencial ha sido menos intenso que en Brasil y Argentina. En los casos de Chile y Paraguay ha sido prácticamente inexistente, mientras en Perú, y en menor grado en Colombia y Uruguay, ha sido más intenso. En el caso peruano, los reguladores se han centrado en gestionar las condiciones de liquidez mediante el uso de los encajes bancarios y el establecimiento de requerimientos de capital anticíclicos. En Colombia se ha puesto la atención en ajustar los requerimientos de capital y en limitar la concentración de la exposición de los bancos. En Uruguay y Paraguay, además de la utilización de los encajes bancarios como una herramienta importante para la gestión de la liquidez, hay que señalar que las autoridades reguladoras se han concentrado en las medidas relacionadas con el capital, como el ajuste de los requerimientos de capital y las provisiones. En Chile, donde el papel que desempeña la política macroprudencial sigue siendo limitado, el foco se ha puesto sobre las políticas relacionadas con la liquidez.

Por último, la agenda macroprudencial de México está marcada sobre todo por la implementación de la normativa recomendada a nivel mundial. En este sentido, la atención se ha centrado en adoptar requisitos de capital y de liquidez en línea con Basilea III y en implementar estructuras institucionales y de gobernanza para la supervisión y gestión de los riesgos sistémicos.

La regulación mexicana también ha sido impulsada por la actualización del primer marco introducido tras la crisis de Tequila en 1995; se han hecho cambios recientes en el régimen de saneamiento del crédito (el país ha abandonado un marco de pérdidas soportadas por otro basado en las pérdidas previstas) y en las normas que rigen las cuestiones relacionadas con los préstamos (y el préstamo a partes dominantes), por nombrar tan solo dos aspectos. Estas intervenciones tienen mucha repercusión dada la importancia del crédito bancario dentro del conjunto del sistema financiero.

Otro elemento importante de la política macroprudencial ha sido el establecimiento de un Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero<sup>3</sup>, concebido como un "lugar" de intercambio de información entre todas las autoridades cuyo mandato es la supervisión financiera. Su objetivo es identificar a tiempo los riesgos sistémicos y coordinar las medidas para atajarlos de acuerdo con los poderes y responsabilidades de cada uno de sus miembros<sup>4</sup>. El Consejo se encarga de elaborar un informe anual sobre sus actividades y sobre la estabilidad financiera del país. La última reforma financiera permite el intercambio de información entre las autoridades, tanto en el contexto del Consejo como de forma personalizada, estableciendo así las bases para un hacer un seguimiento eficaz de los riesgos sistémicos.

3: Anteriormente conocido como el Consejo de Estabilidad Financiera (creado por decreto presidencial en julio de 2010), que fue relanzado como el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero a través de la Reforma Financiera de 2014. Reúne el Secretario de Hacienda, el Gobernador del Banco de México, los presidentes de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, y del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

4: En Colombia existe, desde la crisis financiera de 1999 y formalizado en 2010, un comité equivalente, el Comité de Coordinación para el Seguimiento al Sistema Financiero, que se reúne trimestralmente.

En comparación con otros países de América Latina, el reciente crecimiento económico de México no ha sido especialmente elevado, ni se ha visto impulsado por el auge global de las materias primas; además, el impacto del exceso de liquidez mundial sobre los activos y los mercados de crédito internos no ha sido significativo, ya que las entradas de capital extranjero no se han canalizado a través del sistema bancario. Estas circunstancias han provocado poca preocupación por el sobrecalentamiento de la economía, burbujas y posibles desalineamientos del tipo cambiario; preocupaciones que a su vez parecen haber impulsado el uso de varias herramientas macroprudenciales en el resto de la región

Por último, el tono no intervencionista de las autoridades reguladoras de México ha contribuido a un uso comparativamente menos intenso de las políticas macroprudenciales y a una particularidad: se ha optado por elegir cuándo intervenir, estableciendo un régimen de incentivos en vez de imponer límites y cuotas

## Conclusión

En línea con lo que venía sucediendo en los países desarrollados y en otras regiones emergentes, las autoridades reguladoras de América Latina han ido incorporando cada vez más políticas macroprudenciales a su caja de herramientas. Sin embargo, como señalábamos anteriormente, hay una gran heterogeneidad entre los distintos países de la región, pues el impacto de las turbulencias globales y regionales cambia notoriamente en cada uno de ellos. Se ha adoptado la normativa mundial, principalmente Basilea III, a distintas velocidades y los reguladores locales muestran distintas preferencias en cuanto al grado de intervención y a la voluntad de utilizar políticas macroprudenciales como sustituto de los instrumentos tradicionales de la política monetaria. Además, es importante destacar que la atención de la política macroprudencial en América Latina se ha centrado tanto en el capital como en la liquidez y, en menor medida, en los mercados de crédito, lo que no significa que las autoridades reguladoras no se hayan afrontado a los riesgos relacionados con la excesiva expansión del crédito en los últimos años. De cara al futuro, se prevé que en la mayoría de los países de América Latina la regulación macroprudencial seguirá siendo una alternativa de política importante en los próximos años.

## Recuadro: Una guía básica sobre la política macroprudencial

### ¿En qué consiste la política macroprudencial?

La política macroprudencial se puede caracterizar como el conjunto de reglamentos y herramientas dirigidos a garantizar la estabilidad financiera evitando la creación de burbujas de precios de activos y desequilibrios del sistema financiero. Sin embargo, una definición más precisa del objetivo de esta política sería suavizar el ciclo en lugar de simplemente garantizar la resistencia del sistema financiero<sup>5</sup>.

Las herramientas macroprudenciales se han utilizado durante mucho tiempo para abordar los riesgos sistémicos en países tanto desarrollados como emergentes. Sin embargo, solo recientemente, a raíz de la crisis financiera, ha asumido la política macroprudencial un papel explícito en la gestión de los ciclos financieros. En particular, la política macroprudencial se convirtió en una prioridad del G-20 en medio de un intenso debate en torno a su arquitectura óptima y el diseño del conjunto de herramientas.

Asimismo, se han creado nuevas autoridades macroprudenciales en todo el mundo, con el mandato de prevenir y mitigar los riesgos sistémicos mediante la gestión activa del ciclo financiero. El debate institucional es intenso en la Unión Europea, con el recién creado Mecanismo Único de Supervisión (MUS) y el correspondiente reparto de los poderes macroprudenciales entre las autoridades competentes nacionales (ACN) y el BCE<sup>6</sup>.

En general, podemos decir que estamos en una etapa temprana en el uso de las políticas macroprudenciales.

### Una combinación adecuada de la política prudencial

Aparte del debate institucional, desde una perspectiva práctica es crucial establecer una combinación adecuada entre regulación y supervisión macroprudencial y microprudencial. La supervisión microprudencial contribuye a la estabilidad financiera al garantizar la seguridad y solvencia de los bancos individuales. Sin embargo, podría pasar por alto el impacto negativo agregado que la acumulación de decisiones individuales podría tener sobre el sistema financiero. A su vez, la política macroprudencial intenta superar este inconveniente adoptando un doble planteamiento. En primer lugar, pretende seguir y controlar la evolución del riesgo sistémico y su naturaleza procíclica (la dimensión temporal). En segundo lugar, intenta identificar la manera en que se asignan los riesgos en el sistema financiero (la dimensión transversal). Esto explica por qué muchas de las herramientas que se han utilizado y se siguen utilizando con fines macroprudenciales son de hecho herramientas microprudenciales que se han calibrado para alcanzar objetivos sistémicos tales como mitigar las burbujas, las entradas o salidas de capital y las expansiones del crédito. De hecho, algunos autores hacen una distinción activa en las herramientas macroprudenciales entre instrumentos variables con el tiempo y otros transversales<sup>7</sup>. Esta clasificación se solapa con el doble planteamiento citado anteriormente, pero intenta ir más allá. De hecho, las medidas estructurales incluyen políticas transversales para mitigar el contagio, pero también incluyen la regulación financiera.

Por otra parte, una adopción óptima de las políticas prudenciales requiere una coordinación efectiva con las principales políticas macroeconómicas.

5: Intervención de Vitor Constancio, Vicepresidente del BCE, en el seminario de alto nivel organizado por De Nederlandsche Bank el 10 de junio de 2014.

6: El BCE podrá, si lo considera necesario, aplicar requisitos más estrictos para los colchones de capital que se aplican por las autoridades competentes nacionales o las autoridades nacionales designadas por los Estados miembros participantes. Además, también se podrán aplicar medidas más estrictas destinadas a acotar los riesgos sistémicos o macroprudenciales a nivel de entidades de crédito sujetas a los procedimientos establecidos en el Reglamento (UE) nº 575/2013 -CRR- y la Directiva 2013/36 / UE - CRD IV.

7: Intervención de Vitor Constancio, Vicepresidente del BCE, en el seminario de alto nivel organizado por De Nederlandsche Bank el 10 de junio de 2014.

### Herramientas macroprudenciales

Tradicionalmente, las autoridades nacionales han utilizado una amplia gama de herramientas para abordar el riesgo sistémico en el sector financiero. Según el FMI<sup>8</sup>, estas herramientas se pueden dividir desde dos perspectivas diferentes:

Relacionadas con el crédito: topes en el ratio préstamo-valor (LTV), topes en el ratio deuda-ingreso (DTI), límites a los préstamos en divisas extranjeras, seguro obligatorio para préstamos más arriesgados y topes al volumen de crédito o crecimiento del crédito.

Relacionadas con la liquidez: límites a la posición neta en divisas o desfase neto de divisas, límites al desfase de vencimientos, límites a los déficits de financiación, requisitos de financiación esenciales e impuestos de estabilidad prudencial.

Relacionadas con el capital: requisitos de capital contracíclicos o variables con el tiempo (incluidos cambios en la ponderación del riesgo de determinados préstamos), provisiones dinámicas o variables con el tiempo, requisitos de reservas y restricciones a la distribución de beneficios.

### Objetivos macroprudenciales

Por lo general se selecciona una herramienta (o una combinación de herramientas) para mitigar una o más de las siguientes categorías generales de factores de riesgo sistémico:

- Riesgos generados por un crecimiento excesivo del crédito e inflación del precio de los activos impulsada por el crédito.
- Apalancamiento excesivo del sector privado y el proceso de desapalancamiento posterior.
- Riesgo de liquidez sistémico (es decir, las entidades financieras no son capaces de obtener financiación a corto plazo).
- Riesgos relacionados con flujos de capital grandes y volátiles.
- Las excesivas concentraciones de exposición directa e indirecta.
- Incentivos mal alineados, con el fin de reducir el riesgo moral

Sin embargo, como puede verse en este Observatorio, en el caso de América Latina las políticas macroprudenciales también se han empleado para ocultar un sesgo intervencionista en el sector bancario, no para reducir los riesgos sistémicos, sino para promover políticas industriales o para abordar algunas vulnerabilidades macroeconómicas no relacionadas directamente con el sector bancario.

8: Fondo Monetario Internacional, 2011. "Política macroprudencial: ¿Qué instrumentos y cómo utilizarlos?", documento de trabajo n° 11/238 del FMI.

## Anexo

Tabla A.1  
**Políticas macroprudenciales en América Latina**

	ARG	BRA	CHI
<b>Relacionado con el crédito</b>			
1	Límites sobre la exposición al sector inmobiliario	No	No
2	Límites sobre la exposición a otros sectores	Sí. Límites sobre el sector público no financiero (75 % de los fondos propios ajustados).	No
3	Límites sobre la concentración del crédito	La exposición crediticia a un prestatario individual no puede superar el 10 % sin garantía colateral o el 25 % con garantía colateral aprobada por el regulador	No
4	Cuotas específicas de préstamos a determinados sectores	Sí, el 5 % de los depósitos en momentos diferentes desde 2012 a prestar a empresas para proyectos de inversión, el 50 % del importe a PYMEs y microempresas.	No
5	Límites al ratio LTV (relación entre el importe del préstamo y el valor del bien)	No	No en general, pero el 75 % para letras hipotecarias
6	Límites a las relaciones entre la deuda o préstamo y la renta	No	No
7	Límites sobre la proporción de préstamos sobre depósitos	Sí. Límites a la financiación en divisa local a grandes exportadores	No
8	Techo sobre el crédito o el crecimiento del crédito	No	No
9	Límites sobre los préstamos en moneda extranjera	Sí, préstamos en divisas a los exportadores	No
<b>Relacionado con la liquidez</b>			
10	Uso activo de los encajes bancarios	Sí	No
11	Requisitos de liquidez	Requisitos de reservas mínimas sobre depósitos según el vencimiento y la divisa. Por término medio, alrededor del 15 % de los depósitos para el sistema financiero	Sí (liquidez a corto plazo, 30 días).
12	Límites sobre las posiciones cortas / descalces en divisas	La posición de un banco en activos extranjeros netos no puede superar el 20 % de su liquidez total. Norma restablecida al 30 % en febrero de y reducido nuevamente hasta el 20 % en octubre de 2014.	Sí. 1 % del capital básico. No cambia durante el ciclo
13	Límites sobre el descalce de los plazos	No	Sí. Para menos de 1 año
<b>Relacionado con el capital</b>			
14	Requerimientos de capital anticíclicos	No	No
15	Aprovisionamiento dinámico/variable en el tiempo	No	No
16	Límites sobre la distribución de beneficios	Sí, los bancos están obligados a disponer de un colchón de capital adicional del 75 % por encima de los requerimientos de capital normales para poder distribuir dividendos	No
17	Ratios de capital y apalancamiento	Sí, la ratio entre el capital mínimo y los activos ponderados por riesgo se establece en el 8 %. Se están tomando medidas iniciales para implantar Basilea III	Sí. 5%

Continúa en la página siguiente

Tabla A.1  
Políticas macroprudenciales en América Latina (cont.)

	COL	MEX	PAR
<b>Relacionado con el crédito</b>			
1	Límites sobre la exposición al sector inmobiliario	No	No
2	Límites sobre la exposición a otros sectores	No	No
3	Límites sobre la concentración del crédito	10 % sin garantía válida, 25 % con garantía válida	20 % sin garantía, hasta el 30 % con garantía colateral aceptada por el regulador
4	Cuotas específicas de préstamos a determinados sectores	No, pero existen inversiones obligatorias en títulos de deuda para financiar a sectores específicos (p. ej., la agricultura)	No
5	Límites al ratio LTV (relación entre el importe del préstamo y el valor del bien)	Sí para hipotecas, el 70 % y el 80 % para viviendas de bajo valor (VIS)	No, pero las ponderaciones de provisiones para crédito y capitalización varían de acuerdo con los niveles de LTV y el tipo de garantías existentes.
6	Límites a las relaciones entre la deuda o préstamo y la renta	Sí. Los pagos hipotecarios están limitados al 30 % de la renta disponible; no cambia durante el ciclo	No
7	Límites sobre la proporción de préstamos sobre depósitos	No	No
8	Techo sobre el crédito o el crecimiento del crédito	No, solo se utiliza como un indicador por el regulador y el banco central	No
9	Límites sobre los préstamos en moneda extranjera	No, pero existen límites sobre posiciones abiertas en divisas	No
<b>Relacionado con la liquidez</b>			
10	Uso activo de los encajes bancarios	No. Se utilizó en 2007 y 2008 para restringir el crecimiento excesivo del crédito (>25 % a/a). Se puede restituir rápidamente en caso necesario.	No
11	Requisitos de liquidez	Sí, requisitos de liquidez a corto plazo (IRL para 7 y 30 días)	No
12	Límites sobre las posiciones cortas / descalces en divisas	Sí, las posiciones netas en divisas deben estar comprendidas entre el -5 % y el 20 % del patrimonio neto (técnico). No se ajusta durante el ciclo.	No. Los ratios de Basilea III se encuentran actualmente en fase de desarrollo. En la actualidad, los bancos están obligados a gestionar el riesgo de liquidez y el planteamiento original de Basilea respecto del riesgo de mercado se aplica a la totalidad del balance (no se hace una distinción entre las carteras bancaria y de negociación).  A raíz de la implantación del tratamiento del riesgo de mercado según Basilea, las posiciones se compensan de acuerdo con su naturaleza y su vencimiento en bandas y zonas temporales. Se aplican diferentes cargos de capital en consecuencia.
13	Límites sobre el descalce de los plazos	Sí, el desfase de vencimientos desfavorable (pasivos>activos) no debe existir en los días 7 y 30	No
<b>Relacionado con el capital</b>			
14	Requerimientos de capital anticíclicos	No	No
15	Aprovisionamiento dinámico/variable en el tiempo	Sí, aprovisionamiento estadístico de acuerdo con el ciclo crediticio	No
16	Límites sobre la distribución de beneficios	No	No. Solo como parte de un sistema de alerta temprana (proceso de resolución).
17	Ratios de capital y apalancamiento	Sí, el capital sobre activos ponderados por riesgo (incluido el riesgo de mercado) se establece en un mínimo del 9 %	No. Hay dos límites mínimos: Nivel1: 8 % y Nivel2: 12 %

Continúa en la página siguiente

Tabla A.1

**Políticas macroprudenciales en América Latina (cont.)**

	PER	URU
<b>Relacionado con el crédito</b>		
1 Límites sobre la exposición al sector inmobiliario	No. No explícitamente, aunque existe un requerimiento de capital mayor según determinadas variables y umbrales (p. ej. ratio entre el importe del préstamo y el valor del bien (LTV), plazo, divisa, número de hogares que el prestatario ya posee)	No
2 Límites sobre la exposición a otros sectores	No. No explícitamente, aunque existe un requerimiento de capital mayor según el tipo de préstamo (consumo renovable, consumo no renovable, vehículos)	Límites sobre préstamos al sector público únicamente (no puede superar el 200 % de los recursos propios)
3 Límites sobre la concentración del crédito	Sí: la financiación concedida a una empresa o grupo económico no debe superar el 10 % de los recursos propios del banco (no garantizados)	La exposición crediticia a un prestatario individual no puede superar el 15 % sin garantía colateral o el 25 % con garantía colateral aprobada por el regulador
4 Cuotas específicas de préstamos a determinados sectores	Sí: la financiación concedida a una empresa o grupo económico relacionado con el banco no debe superar el 30 % de los recursos propios del banco	No
5 Límites al ratio LTV (relación entre el importe del préstamo y el valor del bien)	No. Sin embargo, el regulador ha emitido recomendaciones en el sentido de que el LTV no debería superar el 70/80 % dependiendo de si la vivienda que el prestatario desea adquirir es una primera o segunda residencia o de si se destinará a fines recreativos	No
6 Límites a las relaciones entre la deuda o préstamo y la renta	Sí. Se utiliza activamente. Cuota/renta < 70 %; de lo contrario, endeudamiento excesivo	No
7 Límites sobre la proporción de préstamos sobre depósitos	No	No
8 Techo sobre el crédito o el crecimiento del crédito	No	No
9 Límites sobre los préstamos en moneda extranjera	No. Sin embargo, el regulador exige que el banco cuente con un modelo que identifique a los prestatarios expuestos al riesgo de tipo de cambio	Mayores ponderaciones de riesgo y provisiones para préstamos en divisas, no cambia durante el ciclo
<b>Relacionado con la liquidez</b>		
10 Uso activo de los encajes bancarios	Sí	Sí, se utiliza activamente para restringir la entrada de capitales a corto plazo
11 Requisitos de liquidez	Sí	Sí, requisitos de reservas sobre los depósitos
12 Límites sobre las posiciones cortas / descalces en divisas	Sí: (i) posición corte neta en divisas bajo el 50 % de los recursos propios del banco, (ii) posición neta abierta negativa en divisas por debajo del 10 % y (iii) posición neta en derivados inferior al 20 %. No modificado activamente por el regulador durante el ciclo	Sí, la posición corta neta no debe superar el 150 % del capital. No se ha modificado desde la década de 1990
13 Límites sobre el descalce de los plazos	Sí. El banco establece los límites	Sí, la exposición superior a 3 años está limitada por los fondos propios
<b>Relacionado con el capital</b>		
14 Requerimientos de capital anticíclicos	Sí	No
15 Aprovisionamiento dinámico/variable en el tiempo	Sí	Sí, aprovisionamiento estadístico de acuerdo con el ciclo
16 Límites sobre la distribución de beneficios	No. No existe un techo para el beneficio, sino un suelo: el sistema financiero debe distribuir al menos el 5 % de sus beneficios entre los trabajadores	No
17 Ratios de capital y apalancamiento	Sí: ratio capital/APR de al menos el 10 %	Sí, el ratio entre el capital mínimo y los activos ponderados por riesgo se establece en el 8 %.

Fuente: BBVA Research

**AVISO LEGAL**

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

**“BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo”.**

**BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.**