



# Economicwatch

12 de octubre de 2006

## Regulación, intervencionismo y profundización bancaria

- La profundización del sistema bancario es considerado como uno de los factores claves para impulsar el crecimiento económico de un país. El nivel de profundidad en el Perú continúa muy reprimido.
- Para una mayor bancarización, se requiere una regulación autónoma, técnica y eficiente, donde se minimice la intervención de otros poderes del estado, cuyas medidas suelen tener una elevada carga política.
- La regulación debe estar dirigida a solucionar y/o minimizar el problema central de un mercado financiero, que es el problema de información asimétrica. Para que estas iniciativas tengan efecto, se requiere el desarrollo de medidas que mejoren el marco institucional en el cual se desenvuelven las operaciones financieras. De acuerdo a diferentes estudios, el grado de desarrollo de las instituciones en el Perú es pobre.
- Intentar incrementar el acceso al sistema bancario, o establecer medidas de protección mediante iniciativas intervencionistas desde otros poderes del Estado, que relegan a un segundo plano al ente regulador autónomo del mercado financiero, podría terminar generando efectos represivos sobre el sistema bancario.

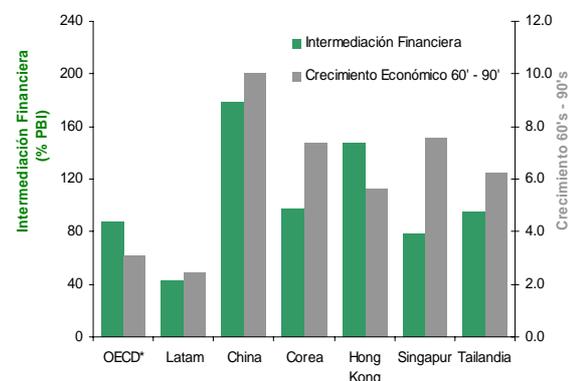
### Bancarización y crecimiento económico

Diversos estudios destacan la importante relación que existe entre el crecimiento económico y la profundización del sistema bancario (bancarización), dado el papel de este último en la intermediación de recursos de los agentes económicos superavitarios hacia los deficitarios. De esta manera, la banca permite que los recursos, que en otra circunstancias se encontrarían ociosos o subempleados, sean asignados de forma más eficiente.

¿Qué factores permiten que la banca pueda asignar mejor los recursos y con ello impactar en el crecimiento económico de una sociedad en el largo plazo? En primer lugar, al ser la banca un ente especializado, puede identificar de forma adecuada la fuente de donde provienen los recursos así como los potenciales sectores receptores de crédito. En segundo lugar, dado que el acceso a los fondos que canalizan los bancos, mediante una adecuada gestión de riesgos, requiere el

David Tuesta Cárdenas  
davidtuesta@continental.grupobbva.com

### Tamaño del sistema financiero y crecimiento económico: algunos países seleccionados



\* Alemania, Australia, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Noruega, Reino Unido y Suecia.

Fuente: Fondo Monetario Internacional

cumplimiento de determinados requisitos por parte de los demandantes de crédito a fin de garantizar el reembolso, la banca se convierte en un generador de incentivos para el desarrollo de un mejor gobierno corporativo y formalidad de los agentes económicos. Otro aspecto a tener en cuenta, es que la banca, de la mano del desarrollo tecnológico, permite una mayor eficiencia en la transaccionabilidad de los bienes y servicios. Esto último, por ejemplo, puede ser alcanzado a través de operaciones de diversificación de riesgos, *pooling* (fondos mutuos) o mediante operaciones de cobertura.

Diferentes estudios han encontrado una relación positiva entre profundización bancaria y crecimiento. Desde los trabajos pioneros de Goldsmith (1969) sobre el tema hasta los más recientes como los de King y Levine (1993), Stulz (2001) y Demirgüç-Kunt y Levine (2001), se ha encontrado una fuerte correlación entre ambas variables. Uno de los estudios más citados es el de King y Levine (1993) donde se efectuó un análisis para cerca de 80 países, entre los años 1960 y 1989, empleando diferentes mediciones de desarrollo del sistema financiero y de crecimiento económico, encontrando en todos los casos una correlación positiva entre ambas variables. Adicionalmente, destaca que el tamaño del sistema financiero en 1960, se convirtió en un excelente predictor de las tasas de crecimiento económico, acumulación de capital físico y mejoras en la eficiencia económica en los siguientes treinta años, después de controlar las estimaciones, por ingreso, educación, medidas de dinero y políticas comerciales.

En el ámbito de Latinoamérica y el Caribe, podemos mencionar el estudio de Loayza, Fajnzylber y Calderón (2005) para el período entre 1961 a 1999. El análisis se enfocó en las variables que han recibido una mayor atención en la literatura académica y en la implementación de políticas, divididas en cinco grupos: convergencia transicional, reversión cíclica, políticas de estabilización, condiciones externas así como las políticas estructurales e institucionales (crecimiento endógeno). Dentro de estas últimas se encuentra el papel de la profundización financiera, medida como el porcentaje del crédito al sector privado respecto al PBI, encontrándosele gran relevancia en el período de estudio. Así, se realiza una proyección de crecimiento para el período 2000-2010, encontrándose que sólo la profundización financiera explicará en Latinoamérica y el Caribe el 14% del cambio (mejora) en la tasa de crecimiento.

## Un mercado particular

Si bien la expansión de la banca es vital para el crecimiento económico de un país, se debe tener en cuenta que éste es un mercado *sui generis*. En primer lugar, se debe tener en cuenta que el sistema bancario tiene incorporado un elevado componente intertemporal, que significa que las acciones y resultados de los agentes en el presente dependen de los resultados pasados y futuros. En esa línea, la presencia de un escenario con incertidumbres reducidas que asegure la propiedad de los recursos prestados, será requerido.

En segundo término, dentro de ese ámbito intertemporal, la banca requiere una gestión adecuada de riesgos que minimice la posibilidad que los recursos colocados, que pertenecen a los ahorristas, no se pierdan. Este cuidado particular en la gestión se deriva del problema de información asimétrica, contexto en el cual es difícil conocer las características morales y financieras de los prestatarios. Como lo menciona Bebczuk (2003), existe información asimétrica en un contrato financiero cuando el prestatario tiene información que el prestamista ignora o a la que no tiene acceso. Así, este problema puede tomar diferentes formas: selección adversa (cuando no se es capaz de distinguir el riesgo del proyecto), riesgo moral (cuando el prestatario utiliza el préstamo en otros fines sin que el prestamista tenga conocimiento de ello), y costo de monitoreo (el mayor conocimiento que tiene el prestatario respecto a sus condiciones financieras). Claro está que la

## Proyección del aporte de la profundización financiera al crecimiento en Latinoamérica

	En puntos porcentuales	En %
<b>Cambio en el Crecimiento</b>	<b>0.56</b>	<b>100.0</b>
PBI per Cápita Inicial	-0.23	-41.1
Brecha del Producto Inicial	-0.15	-26.8
Educación	0.21	37.5
<b>Profundidad Financiera</b>	<b>0.08</b>	<b>14.3</b>
Apertura Comercial	0.15	26.8
Gasto Público	-0.18	-32.1
Infraestructura Pública	0.27	48.2
Inflación	0.06	10.7
Volatilidad del Ciclo	0.22	39.3
Movimientos del Tipo de Cambio Real	0.02	3.6
<b>Crisis de Sistemas Bancarios</b>	<b>0.10</b>	<b>17.9</b>
Shocks en Términos de Intercambio	0.02	3.6
<b>Tasa de Crec. Estimada 2000-2010</b>	<b>2.00</b>	
<b>Tasa de Crec. 1991-1999</b>	<b>1.44</b>	

Fuente: Loayza, Fajnzylber y Calderón (2005)

información asimétrica no es sólo un conjunto de casos anecdóticos, sino que terminan generando distorsiones y costos elevados a todos los demandantes por crédito, dado la imposibilidad de distinguir “quién es quién”.

En tercer lugar, el problema de información asimétrica también afecta a los depositantes, en particular a los pequeños, quienes debido a su tamaño reducido y fragmentado, no pueden saber si las entidades financieras están actuando en forma prudente y defendiendo sus intereses.

En cuarto lugar, por ser un mercado muy especializado, y donde la solvencia financiera, en el sentido más amplio, es favorecida por la sociedad, el sistema bancario tiende a desenvolverse en un mercado más concentrado, tendencia que se viene acentuando a nivel mundial.

Finalmente, el sistema bancario genera un mercado que se interconecta con todos los sectores de la sociedad, motivo por el cual es sumamente sensible a las vulnerabilidades tanto desde el ámbito micro como macroeconómico. De la misma manera, si el sistema financiero se encuentra debilitado y frágil, puede transmitir sus falencias al resto de actividades económicas. Por todas las razones mencionadas, el mercado financiero requiere de mecanismos adecuados de supervisión y regulación.

## **La importancia de la supervisión y regulación**

Las características del mercado bancario hacen necesaria la presencia de una supervisión y regulación ad-hoc. La regulación y la supervisión de los bancos son factores vitales del marco de seguridad financiera. Establecer normas prudenciales bien definidas y factibles de implementar, aseguran que la toma de riesgos sea limitada y/o adecuadamente cubierta; que los agentes económicos que acudan al mercado financiero se encuentren en un mercado lo más transparente posible; y que el mismo se vea menos vulnerable a la presencia de crisis sistémicas.

Ello implica, en primer lugar, la presencia de una institución con objetivos claramente establecidos, con un moderno marco legal y con la debida autonomía e independencia para realizar sus labores (lo que implica contar con recursos adecuados) con mínima intromisión por parte de los otros poderes del estado (llámese Congreso o Ejecutivo), debido a que las decisiones de estos últimos tienen normalmente incorporado una fuerte carga política que suele traer incertidumbre a los mercados. Con ello, la institución supervisora, con criterio estrictamente técnico puede ceñirse al establecimiento de los requisitos necesarios para las operaciones bancarias, así como los aspectos regulatorios y prudenciales tales como: el establecimiento de la suficiencia de capital; la política crediticia; la evaluación de la calidad de los activos y de la suficiencia de las provisiones y reservas; límites de exposiciones; préstamos relacionados; riesgo país; riesgos de mercado y otros; controles internos y auditoría; así como el lavado dinero. Evidentemente como el sistema financiero tiene un gran dinamismo, el ente regulador debe realizar los correctivos necesarios a la legislación a fin de asegurar su adecuado funcionamiento.

Freixas y Rochet (1997), señalan que la regulación del sistema financiero es justificada por fallas de mercado que pueden presentarse por: (1) poder de mercado, (2) externalidades negativas del negocio bancario o por (3) la asimetría de información. Respecto al punto 1, un elevado poder de mercado de las empresas bancarias que termine perjudicando en exceso al consumidor, puede justificar la regulación del mercado financiero. No obstante, es recomendable que este control sea efectuado a través de un organismo autónomo que asegure que sus decisiones no estén plagadas de motivaciones políticas que puedan llevar a un control excesivo, y con ello perjudicar a la intermediación y profundidad del sistema

financiero, sobre todo teniendo en cuenta que los elevados costos que puede tener un sistema financiero, podría no deberse a un tema de estructuras de mercado, sino a las otras fallas mencionadas.

Respecto al punto 2, los estados alrededor del mundo tienden a proveer una red social a fin de proteger a los ahorristas de la posible mala gestión de los bancos, aunque nuevamente, según los mismos autores, esta externalidad negativa en gran medida pueden ser consecuencia de problemas de asimetría de información (punto 3), por lo que se deduce que éste debiera ser la principal preocupación de una correcta regulación.

Si el mercado con información asimétrica es dejado que se regule por sí sólo, muy probablemente lo hará mediante un proceso natural de racionamiento del crédito, tal como lo señala Bebczuk. Ello generará resultados poco satisfactorios que implicarían, por un lado, que los bancos intermedien menos y, por otro, que se cobre un precio más caro por el acceso al crédito a quienes podrían tener buenos proyectos. Así, a fin de solucionar los problemas de información asimétrica, el autor también sugiere que la regulación debiera preocuparse en concentrar sus fuerzas en impulsar esquemas que permitan la transmisión de señales correctas a los prestatarios, sea a través de un buen esquema de garantías, mayor participación de accionistas o a través del desarrollo de esquemas alternativos de financiamiento que coberturen las operaciones.

### **Cuando la regulación se transforma en intervencionismo: el caso de eliminar y/o controlar las comisiones bancarias**

La implementación de una regulación ad hoc para el sistema financiero requiere de un marco institucional estable dentro del cual se pueda desenvolver un organismo regulador autónomo que se encargue de establecer todos los instrumentos necesarios para fomentar la competencia y transparencia en el mercado. En ese sentido, no sería recomendable la intromisión de otros poderes del Estado (e.g. el Congreso). Si ello fuera así, por un lado, se terminaría relegando a un rol secundario a la labor autónoma y técnica del ente supervisor, y por otro, podría terminar incorporándose al proceso de regulación un elemento perturbador que puede traer una elevada carga política no deseable. Adicionalmente, diferentes entes interviniendo en la regulación conllevarían una mayor incertidumbre en el mercado, generando, según Freitas y Rochet, los incentivos para que se abran las puertas al gobierno para una intervención continua y ajena a argumentos técnicos. Con ello la regulación pasaría a transformarse en intervencionismo.

Un ejemplo de medidas tendientes al intervencionismo es el establecimiento de controles de precios a los bancos, a través de las tasas de interés o de las comisiones, sin tomar en cuenta las otras fallas de mercado que pudieran estar afectando el costo y el acceso al crédito. El carácter intervencionista de la medida se consolida cuando ésta es impulsada unilateralmente desde un poder del Estado, como el Congreso, que desplaza al organismo autónomo que debiera ser el ente autorizado a velar por el correcto funcionamiento del mercado financiero. De acuerdo a Demetriades y Luintel (1997), los controles financieros sobre tasas inhiben la acumulación, debido a que pueden llevar a reducir la tasa de retorno de los ahorristas (la banca termina pagando menos, o privilegiando el ahorro de los que le son más rentable al sistema), desincentivando su participación y reduciéndose así las fuentes de transacción, produciendo eventualmente un contexto de represión financiera. Así, estas medidas intervencionistas generan ineludiblemente ineficiencias, que pueden incentivar a extender más la banca informal que ya intermedia un buen porcentaje de los negocios en el país, encareciendo por tanto el acceso al capital de los más pobres. Con ello, la intención original de garantizar el acceso al crédito a bajos costos, reduciendo las comisiones, termina generando el efecto exactamente contrario, dado que el

crédito se contrae expulsando y encareciéndolo para los que más lo necesitan. En ese sentido, preocupa que en los últimos años se haya incrementado el número de iniciativas en el Congreso para regular el sistema financiero.

En 1990, luego de un proceso de “caída libre” durante los ochentas, la intermediación financiera registró un nivel mínimo de 3,3% del PBI. Ello fue consecuencia de la desconfianza de los agentes económicos en el sistema, debido al escenario hiperinflacionista, la conversión compulsiva de los depósitos en dólares a soles, así como las medidas controlistas tendientes a establecer toques a las tasas de interés. Sin embargo, después que se liberara el sistema financiero, y en un contexto de fomento a la mayor competencia, otorgando mayor independencia y autonomía a los organismos supervisores, los niveles de intermediación se recuperaron sostenidamente. Adicionalmente, la población que anteriormente no tenía acceso al crédito, paulatinamente se vio beneficiada. Gracias a la liberación del sistema fue posible atraer el ahorro, fundear la expansión del crédito financiar los proyectos más rentables y eficientes y así sostener el crecimiento económico.

### La manera correcta de profundizar la banca

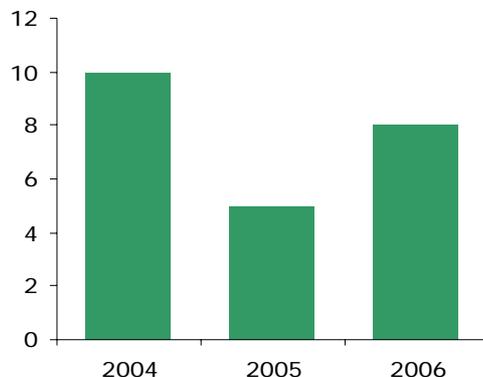
Se puede considerar válida la intención de los gobiernos de querer contar con un sistema financiero con mayor acceso y a menores costos. No obstante, tomar como medio políticas intervencionistas a través de poderes del Estado que no debieran ser los competentes para regular técnicamente al mercado financiero, es el peor camino que se puede elegir para desarrollar la banca. Es importante repasar la historia, y observar el desastre de la década de los setentas y ochentas, donde la participación activa del Estado, a través de banca de fomento y del establecimiento de medidas de control de tasas de interés, terminó generando resultados contrariamente a los deseados: menor acceso al crédito y mayores costos.

Se debe entender que la regulación debe dirigirse a solucionar los problemas de información asimétrica, que son la base de otros aspectos superficiales que suelen observarse. En ese sentido un buen marco regulador debe procurar impulsar todas aquellas medidas que permitan que la información fluya de forma más transparente. Las medidas regulatorias, evidentemente no competen únicamente a un organismo supervisor, sino en gran medida al marco institucional en el cual se desenvuelve - y como se sabe- que en el caso peruano, es muy pobre. Así, la realidad nos muestra que la estructura legal existente en el Perú es insuficiente para garantizar el derecho de propiedad de los acreedores, en un contexto como el financiero donde se debe reducir la incertidumbre generada por la naturaleza propia intertemporal de esta actividad. La ausencia de estas instituciones terminan, por tanto, encareciendo el crédito y reduce la capacidad de endeudamiento de los agentes.

Como mencionáramos, los mercados financieros enfrentan problemas de información asimétrica y la manera como debieran solucionarse parcialmente estos inconvenientes, es a través de la constitución de garantías que permitan la transmisión adecuada de señales respecto al riesgo del negocio a financiar. Si el marco institucional no funciona, será poco probable que se puedan constituir mecanismos que permitan que las señales adecuadas surjan.

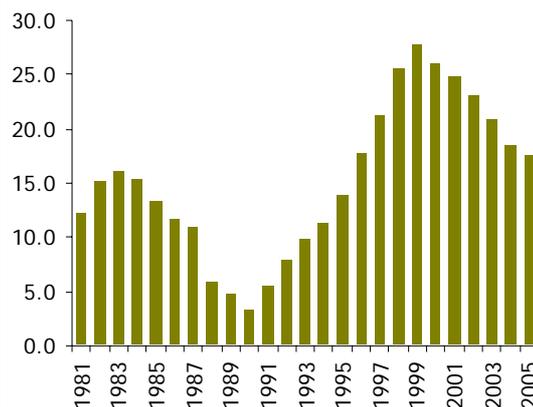
Trabajos centrales en la literatura, como el de La Porta et al (1998), sugieren que las diferencias en los sistemas legales de los diferentes países influyen sobre el nivel de desarrollo financiero con importantes implicaciones sobre el crecimiento económico. Siguiendo ello, es fácil entender las dificultades que tiene la economía peruana para ampliar el grado de bancarización, pues de acuerdo a un estudio de Galindo (2001), el Perú ocupa el último lugar en América Latina en cuanto a

### Iniciativas del Congreso para regular el sistema bancario (número de proyectos de ley)



Fuente: Congreso de la República

### Crédito al Sector Privado: 1981-2005 (como % del PBI)



Fuente: Banco Central de Reserva

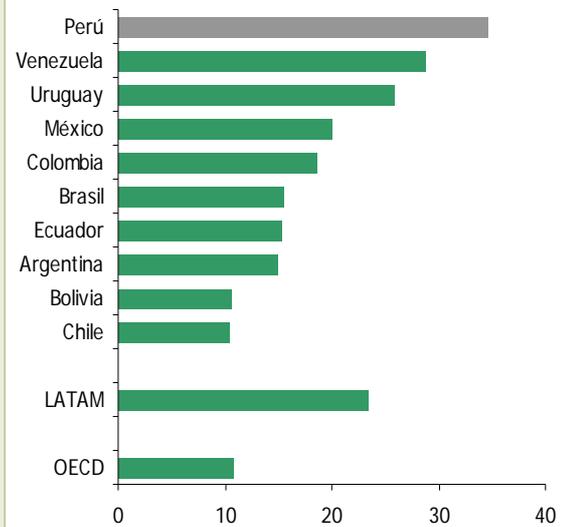
protección efectiva de los derechos de los acreedores mientras que el informe de Doing Business 2007 reporta, a través del indicador de Cumplimiento de Contratos, que el costo de hacerlos respetar en el Perú representa el 34,7% del total de la deuda, comparado con el 10,4% de Chile, y el 23,4% del promedio de Latinoamérica y el Caribe.

Por tanto, en orden de profundizar el sistema financiero, reducir el costo de las transacciones y fomentar el crecimiento económico, se necesitan regulaciones serias que apunten a solucionar los problemas del marco institucional que impiden imponer criterios que disminuyan los problemas de información asimétrica. Por el contrario, medidas que buscan intervenir en el mercado financiero (como el proyecto de eliminar y/o controlar las comisiones bancarias) para solucionar cual “magia” las grandes imperfecciones del mercado financiero, son sólo demagogia.

### Referencias:

1. **Bebczuk, Ricardo (2003)** “Asymmetric information in financial markets: introduction and applications” Cambridge University Press.
2. **Demetriades, Panicos y Kul B. Luintel (1997)** “The direct costs of financial repression: evidence from India” in The Review of Economic Statistics, Vol 79, N° 2, May, pp. 311-320.
3. **Demirgüç-Kunt , Asli y Ross Levine (2001)** “Financial structure and economic growth: perspectives and Lessons” en Financial structure and economic growth, edited by Demirgüç-Kunt , Asli y Ross Levine, Massachusetts Institute of Technology, pp. 3-14
4. **Freixas, Xavier y Jean-Charles Rochet (1997)** “Microeconomics of banking” Massachusetts Institute of Technology.
5. **Galindo, Arturo (2001)** “Creditor rights and the credit market: where do we stand?” Trabajo preparado para el seminario Toward Competitiveness. The Institutional Path, Santiago de Chile.
6. **Goldsmith, Raymond W. (1969)** “Financial structure and development” New Haven, CT. Yale University Press.
7. **King, Robert G. y Ross Levine (1993)** “Finance and growth: Schumpeter might be right” en Quarterly Journal of Economics 108, pp. 717-738.
8. **La Porta, Rafael, Florencio López-de-Silanes, Andrei Shleifer and Robert W. Vishny (1998)** “Law and Finance” en Journal of Political Economy 106, pp. 1113-1155
9. **Loayza, Fajnzylber y Calderón (2005)** “Economic growth in Latin America and the Caribbean” The World Bank
10. **Stulz, René (2001)** “Does financial structure matter for economic growth” en Financial structure and economic growth, edited by Demirgüç-Kunt , Asli y Ross Levine, Massachusetts Institute of Technology, pp. 189-242

### Costo de hacer respetar los contratos (como porcentaje total de la deuda)



Fuente: Doing Business 2007; Banco Mundial