

DANIEL PUÉMAPE

TRATADO ELEMENTAL
DERECHO BANCARIO
PERUANO

ENFOQUE LEGAL Y FINANCIERO



A R I E S

ediciones

CAPÍTULO 1
ASPECTOS GENERALES DE LA BANCA

(...) “La Globalización es una de las tendencias que han marcado profundamente la evolución de los sistemas financieros en los años 80’ y en los que va corrido de los 90’. Conjuntamente con otras fuerzas, como la desregulación o liberalización, la innovación financiera, la securitización y los progresos tecnológicos en los campos de la informática y las telecomunicaciones, la Globalización ha desencadenado un proceso de cambios y transformaciones muy significativos en el ámbito de la banca y las finanzas, que con toda seguridad continuará observándose en los próximos años. La internacionalización es en realidad uno de los componentes esenciales de un proceso multidimensional y de alcance mundial, del que prácticamente ningún país puede sustraerse, sin comprometer su desarrollo.”

FERNANDO CAÑAS B.
LA GLOBALIZACIÓN FINANCIERA
Y EL SISTEMA BANCARIO CHILENO

OBJETIVO:

Estudiar y conocer los antecedentes y la crisis de los 80' y 90' en nuestro país, el proceso de estabilización de la banca, las reformas financieras y los programas de estabilización, y el despegue de una economía moderna abierta al mercado internacional; así como los conceptos básicos de la teoría bancaria y del sistema financiero.

I. ANTECEDENTES

En julio de 1990, cuando el gobierno de Fujimori asume el poder, la economía peruana atravesaba la más severa crisis económica de su historia Republicana, heredando: recesión profunda con el consecuente incremento del desempleo y subempleo; hiperinflación y pérdida de soberanía monetaria; redistribución regresiva de la riqueza y empobrecimiento creciente de las capas más necesitadas; retracción pronunciada de la inversión privada interna y externa, y aceleración de la fuga de capitales; debilitamiento del sistema financiero formal, con una creciente importancia de las operaciones al margen de este sistema; aislamiento progresivo de la economía mundial; reservas netas negativas, iliquidez, acumulación de deudas vencidas y obligaciones por atender de inmediato; deterioro de la viabilidad financiera del Estado y de la cantidad y calidad de los bienes y servicios públicos; Estado sobredimensionado, pobre e ineficaz; y un fuerte incremento de la violencia social^[1].

Para corregir los graves desequilibrios macroeconómicos persistentes en la economía a mediados de 1990, el nuevo gobierno implementó un severo programa de estabilización, con el propósito de frenar la hiperinflación y, de esta manera, tener posibilidades de crear las condiciones necesarias para emprender un programa de crecimiento de la economía peruana en los próximos años.

El programa de estabilización se aplicó en un contexto de liberación de precios, fomento de la competencia y sujeción a las leyes del mercado y búsqueda de la reinsertión en el sistema financiero internacional. Asimismo, se anunció la aplicación de una reforma del sistema financiero y de la estructura internacional del Estado.

[1] Asociación latinoamericana de instituciones financieras de desarrollo, ALIDE, Liberalización Financiera y Banca de Desarrollo, 1993, Edición Lima, p. 234-235.

Se eliminó la política de subsidios indiscriminados, iniciándose una reforma del sistema tributario que comprendió la eliminación de todo tipo de exoneraciones. La recaudación de impuestos fue mejorando paulatinamente. En cuando a la presencia empresarial del Estado, se inició un proceso de reordenamiento y saneamiento financiero, que contemplan medidas de ajuste institucional, cierre de algunas empresas y privatización de otras.

En el ámbito del sector externo, se inició una progresiva liberalización del comercio, eliminándose una serie de restricciones a las importaciones y reduciéndose aranceles y sobre tasas. Se unificó el mercado cambiario y se liberó el flujo de capitales con el exterior. El ingreso de capitales (en parte especulativos) que ingresó al país, tendió a reprimir en términos reales el tipo de cambio a pesar de una cierta participación activa del BCR, dentro del margen que la política monetaria y financiera le otorgaba, lo cual afectó al sector exportador y al sector productor de bienes transables en general por la menor protección efectiva que ello implicó, sufriendo un doble efecto vía la apertura del comercio y la apreciación del nuevo sol.

Se llegó a importantes acuerdos con el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial, el BID y con el Club de París, lo cual viene allanando el camino para la completa normalización de las relaciones financieras internacionales del Perú.

La política monetaria y financiera ha estado dirigida a dos frentes, al de la creación del dinero y al manejo de las tasas de interés en la economía. Respecto a reducir la creación de dinero, se ha buscado eliminar las fuentes internas de emisión, aceptándose únicamente la necesidad de emisión por origen externo. Con relación a las tasas de interés, éstas han quedado libres, fijándose únicamente aquellas tasas asociadas a operaciones de redescuento y créditos especiales, como la refinanciación de pasivos.

Dicha política, definió un menor margen financiero, lo que dentro del nivel de liquidez existente junto con la difícil situación de las empresas por la recesión registrada desde 1988, repercutió negativamente en la solvencia de muchas entidades del sistema financiero. Sumando a esto, el manejo administrativo como eficiente de muchas entidades del sistema financiero, derivaron en las liquidaciones de varios bancos, financieras, cooperativas de ahorro y crédito y mutuales.

Entre los logros económicos pueden citarse, por ejemplo, que la inflación disminuyó de un promedio de alrededor del 40% mensual en los últimos meses del año 1993, con respecto al anterior gobierno que fue sólo 2.6%. Las reservas internacionales superan los US\$ 1,600 millones, y empiezan a recibir nuevos desembolsos de organismos multilaterales, entre otros.

Los costos de estabilización y reestructuración productiva y la búsqueda de una mayor competitividad, tienen su secuela en la recesión productiva que se registra en 1992, el cierre de empresas productivas y financieras, el incremento de capacidad instalada ociosa, el mayor desempleo y subempleo, entre otros. A pesar de ello, en términos generales, la opinión pública de acuerdo a las encuestas de diversas entidades independientes aprueba la actual política económica, remarcándose que pese a la difícil situación (a inicios de los 90') persiste la idea que se está en un camino empedrado pero correcto.

En efecto, la inestabilidad macroeconómica y jurídica del Perú en las dos últimas décadas aunada al control de la tasa de interés, a la obligación de dirigir los escasos recursos a determinados sectores, el aislamiento internacional y la manutención de una inadecuada supervisión, dieron como resultado a un sistema financiero poco profundo, con activos que no satisfacían las necesidades financieras, concentrados en el corto plazo y con las serias limitaciones para movilizar el ahorro financiero y asignarlo eficientemente.

Dicho contexto propició de lo que en la actualidad se conoce como el sistema financiero informal que capta recursos ofreciendo una mayor tasa de interés y los asignaba hacia sectores que no eran atendidos por el sistema financiero formal de la economía, su origen se remota aproximadamente hacia los años 70', pero su expansión se agudizó en los 80', afortunadamente con la actual Ley de bancos (Ley 26702) se superó tal deficiencia.

II. BREVE RESEÑA HISTÓRICA DE LA BANCA EN EL PERÚ

Antes de iniciar con el tema deseamos que los lectores se enteren del proceso histórico de nuestra economía y los aspectos más resaltantes de este.

En el periodo de los años 1980 a 1985 Fernando Belaunde asumía su segundo gobierno presidencial. En el primer gabinete fue indudable la fuerza política de Manuel Ulloa Elías, pero es interesante comprender que, dado que la situación mundial y peruana habían cambiado, Ulloa también lo hizo.

En los 70 la crisis económica mundial generó el resurgimiento, en el mundo desarrollado, de una concepción llamada en Estados Unidos o "nueva derecha"; aquí esos conceptos fueron traducidos como "neoliberalismo", se trataba de una respuesta global a la crisis que afectaba a millones de personas como a grandes empresas que estaban surgiendo a miras de la Globalización.

En nuestro país, como en buena parte del continente, el pensamiento intelectual era mayoritariamente marxista o izquierdista; para frenar ese fenómeno el Instituto Libertad y Democracia, dirigido por Hernando de Soto, trató de conquistar a los intelectuales para la defensa de valores como la propiedad privada y el libre mercado. En forma lenta ese proceso se estaba iniciando cuando el ministro de economía Ulloa impuso lo que, desde la perspectiva actual, es un muy moderado neoliberalismo.

En 1980 el Perú vivía una situación crítica, generada por el excesivo gasto estatal; la indefinición de la reforma agraria y el estancamiento del campo por la forma errática en que se había tratado de corregir la situación; políticas distorsionadas de precios; empresas públicas ineficientes. Pese a ello, el último equipo económico, liderado por Manuel Ulloa, logró encarar algunos problemas coyunturales: se contuvo la inflación, se incrementaron los ingresos por exportaciones, el aparato productivo empezó a reactivarse

El nuevo gobierno de Belaunde se inclinó por la aplicación de un programa liberal; pero sin que este implicara “reformas estructurales”, es decir, no se buscó desarmar lo hecho por el gobierno militar: privatizar empresas públicas; “reprivatizar el agro”; eliminar las instituciones creadas o reforzadas por el gobierno militar.

Sin duda, la deuda del gobierno militar se fue acumulando y, ya en la segunda fase, hubo que renegociarla y aceptar las condiciones del Fondo Monetario Internacional (FMI). Belaunde, mantuvo las negociaciones con el Fondo y los acreedores; a nivel de discurso, el Perú era “un buen pagador” o tenía las intenciones de hacerlo; por tanto, tenía toda la intención de cumplir con sus obligaciones. Pero la realidad fue más poderosa que la voluntad de nuestros gobernantes. En 1984 el Perú comenzó a incumplir sus obligaciones; pero se tomó esa decisión en silencio, proclamando siempre nuestra voluntad de ser “buenos pagadores”, por ello la relación con los acreedores y los organismos multilaterales no se deterioró en forma extrema.

De este modo, el quinquenio 1980- 1985 fue una etapa de estancamiento y crisis, en la cual no se optó ni por la política orientada por la planificación ni por un liberalismo a ultranza que implicaba privatizaciones masivas. El problema para no tomar esta decisión no fue económico ni técnico, sino político: no existía aún en el consenso liberal que comenzó a partir de fines de los 80.

Posteriormente, el 28 de julio del 85 Alan García Pérez recibía la banda presidencial de su antecesor. Era la primera vez, en largas décadas, desde la República Aristocrática, que un presidente constitucional recibía la banda de manos de otro presidente constitucional. Parecía que el Perú estaba empezando a vivir civilizada y democráticamente y que los graves problemas estructurales empezarían a ser abordados.

El nuevo gobierno mostró que quería cambios: hizo renunciar al comandante de la segunda región militar por la masacre de Acomarca; inició un proceso de reorganización y unificación de la policía, unificando las tres fuerzas policiales (Guardia Civil, Guardia Republicana y Policía de Investigaciones); al mismo tiempo se impuso una drástica reorganización, pasando al retiro decenas de oficiales.

Pero los cambios más importantes de dieron en la economía: el gobierno aplicó una “reactivación heterodoxa”: limitó el pago de la deuda externa de manera formal, se aumentaron los salarios reales, congelaron los precios y bajaron las tasas de interés; de otro lado, el gobierno central, sin preocuparse mucho por el déficit fiscal, inició un programa de empleo masivo (el PAIT) y de apoyo crediticio a la agricultura.

Los efectos de inmediato fueron positivos: al crecer el salario real, el consumo creció y, como consecuencia, la producción se elevó, y, lógicamente, la capacidad instalada ociosa se redujo.

De este modo, crecieron el empleo y el consumo, en 1986 la economía pasó del estancamiento a un crecimiento que superó el 8%. El problema central era que no se podía seguir indefinidamente por esta vía: se trataba de un plan de corto plazo.

Las razones son claras: el crecimiento del producto es, en la economía peruana, un voraz consumidor de divisas que habían acumulado la recesión belaundista. En esta etapa los empresarios de la industria produjeron más, vendieron más y ganaron más. Pero la lógica y sentido común exigían tomar medidas correctivas. Además el Estado contribuyó a la reactivación, bajando la presión tributaria, con lo cual el déficit crecía.

Ahora bien, de mayo a julio del 87 se decidió la suerte del gobierno de García: el presidente pudo optar por el ajuste (que en esa fecha hubiera sido relativamente suave), corregir las distorsiones, impulsar las exportaciones y estabilizar la moneda; pero eligió el “salto al vacío” del intento de estatizar la banca. Con esto no sólo cometió el error de subvalorar a sus adversarios, sino que agravó los problemas económicos que empezaban a manifestarse y que la radical oposición del empresariado tornarían inmanejables.

Un argumento dado para explicar el intento de estatización es que los grupos económicos enormemente favorecidos por la reactivación “heterodoxa”, no solo no invirtieron, sino que fugó su capital. Ello es muy posible, pero la mejor manera de enfrentarlo era la política concertadora que planteó su asesor en economía Larco.

Una vez en julio del 87 del presidente anunció la estatización del sistema financiero, el MEF quedó semiparalizado, porque todas sus energías se orientaron a la desigual lucha contra el mayor poder económico del país; ello, sumado a la actitud de los empresarios, fue incrementando el deterioro económico: crecimiento del déficit fiscal, y del déficit de nuestra balanza comercial. Antes de retirarse, acosado por la oposición y los parlamentarios del PAP, el ministro Saberbein hizo un ajuste; pero este fue tardío y muy pequeño para poder enfrentar la gravedad del problema.

Así, el país tuvo que esperar el segundo semestre del año 88, cuando el presidente decidió nombrar a un hombre con decisión propia como Abel Salinas, para tratar de enfrentar este grave asunto. Salinas aplicó un duro ajuste y reinició las conversaciones con el FIM y el Banco Mundial, pero a las pocas semanas renunció, al comprender que su autonomía era más que relativa.

De este modo, se fueron perdiendo oportunidades de enfrentar el problema económico que, en su esencia era: reducir el déficit fiscal, bajando los gastos (subsidios indiscriminados y déficit de empresas públicas por precios atrasados) y elevando impuestos. En segundo término, elevar el precio del dólar a niveles reales. Salinas fue remplazado por Carlos Rivas Dávila quien, en forma mesurada y silenciosa fue efectuando ajustes moderados (una forma de gradualismo) que redujo notablemente tanto el déficit fiscal como la situación del dólar.

Pero Rivas fue remplazado por el economista César Vásquez Bazán quien decidió iniciar una reactivación productiva limitada, aprovechando las divisas acumuladas por los ajustes recesivos de los dos ministros anteriores. El nuevo ministro logró que se reiniciara el crecimiento, pero ello fue acompañado, al final del gobierno de García, por el desboque de la inflación que alcanzó niveles jamás vistos en nuestra historia, supero el 40% mensual, y el resto de nuestra historia económica ustedes ya la conocen^[2].

III. EL PROCESO DE ESTABILIZACIÓN Y REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO

De acuerdo al ÍNDICE DE LIBERTAD ECONÓMICA 2001^[3], de los autores Gerald P. O' Driscoll, Junior, Kim R. Holmes & Melanie Kirkpatrick, quienes concluyen que en 1980, luego de casi 150 años de gobiernos militares, Perú retornó a la democracia. Este fue un período de poderosas guerrillas; los esfuerzos tendientes a la represión de estos grupos han costado miles de vidas y millones de dólares en reparación de daños. Alberto Fujimori, quien fuera electo presidente en 1990, logró mitigar en gran medida a las guerrillas mediante el arresto de Abimael Guzmán, líder de Sendero Luminoso. Según la Unidad de Inteligencia de "El Economista" (EIU), Fujimori, al asumir su cargo, instituyó un drástico programa de estabilización económica, el cual incluyó la eliminación de los controles de precios, el congelamiento de los salarios del sector público y el recorte del gasto social. Perú también instituyó un Sistema Privado de Fondos de Pensiones similar al de Chile. La inversión extranjera condujo a Perú hacia la recuperación económica.

^[2] Compendio Histórico del Perú, *Historia Política y Económica (1820-1998)*. Editorial Milla Batres, Lima -Perú, 2001, Volumen VII, p. 401- 414.

^[3] Índice de Libertad Económica 2001, Gerald P. O' Driscoll, Junior, Kim R. Holmes & Melanie Kirkpatrick, *The Wall Street Journal*, 2001, p. 321 y 322.

En la actualidad, el régimen de inversiones extranjeras de Perú es uno de los más liberales de América Latina. Además, Perú ha firmado acuerdos unilaterales de libre comercio con el APEC y la Comunidad Andina. La economía peruana sigue dependiendo mayormente de la minería (47% de las exportaciones) y de la pesca (20%). Si bien las formas del gobierno han logrado la estabilidad económica, el 49% de la población aún vive en la pobreza. Los salarios reales han sido rebajados, y todavía existe un gran sector informal que se dedica a la venta callejera de mercaderías de escaso valor o de contrabando o al manejo de taxis sin licencia. La protección de los derechos de formalidad es deficiente. El Poder Judicial es frágil y se encuentra sometido a la influencia del Poder Ejecutivo, El sector bancario ha crecido rápidamente desde 1990.

En la actualidad, la economía del país está prácticamente dolarizada. El 70% de los depósitos bancarios se realizan en dólares y la mayoría de la gente utiliza dólares en sus transacciones cotidianas. Sin embargo, según la EIU, el sistema bancario aún es vulnerable y no hay suficientes bancos para cubrir las necesidades financieras del país. Si bien la influencia disminuyó en el año pasado, la tasa arancelaria promedio aumentó y la carga impositiva de gobierno es peor.

Continuando con el citado Índice del 2001, respecto a la inversión extranjera en Perú se acepta y promueve la inversión. La administración del gobierno de los 90 ha demostrado el ámbito de las inversiones de su País en uno de los más abiertos de América Latina. Según la ley los inversores extranjeros y los locales deben ser tratados de manera ecuánime y la aprobación de las inversiones debe ser automática. El gobierno ha eliminado los controles sobre los flujos del capital, y no hay requisitos de contenido local. Existen pocas restricciones a la inversión extranjera. Sin embargo, a los extranjeros se les prohíbe poseer extensiones de tierra o agua a menos de 50 km de las fronteras del país, a no ser que reciban un permiso excepcional del gobierno. Dichos permisos se otorgaron (de manera temporaria) en sólo 4 oportunidades desde que se restituyó la ley, en 1993. La privatización de las playas está prohibida tanto para inversiones locales como para extranjeros.

Respecto a la actividad bancaria y financiera, existen pocas restricciones para los bancos extranjeros. Todos los bancos pueden vender valores, bienes raíces y pólizas de seguro. Además, todos pueden realizar algunas inversiones, aunque la inversión en firmas industriales está restringida. El gobierno ha reducido en gran medida el control que ejercía sobre el sector bancario y ha privatizado los dos bancos comerciales estatales más importantes. Sin embargo, en diciembre de 1998 asumió el control del banco latino, el sexto banco más importante del país. En febrero de 1999, el Congreso aprobó una ley que establece un fondo para garantizar los depósitos en cajas de ahorro, cooperativas y privadas.

Centrándonos en el tema que nos ocupa, en el Perú el proceso de reforma financiera se dio en forma paralela al programa de estabilización y ajuste

estructural, no fue de un día para otro, lo que sin duda incrementaba el riesgo de las instituciones que componen el mismo.

Los esquemas de supervisión de los sectores bancario y financiero existentes al momento de la reforma financiera no eran los más eficientes. Si bien se viene procediendo aceleradamente a mejorar la capacidad de supervisión e intervención, éste tomará un tiempo relativamente prolongado en relación a las necesidades urgentes de previsión que las necesidades del sistema financiero requieren.

En efecto, como bien señala el tratadista Luis Ponce Vega^[4], ilustre historiador de la política y economía del Perú, instalado el gobierno de Fujimori debió encarar dos problemas que constituían en sí una emergencia nacional; la hiperinflación y el derrumbe del aparato estatal.

El diseño e implementación del programa económico se vio dificultado enormemente por la carencia de recursos y personal calificado. La debacle de la capacidad administrativa del Estado y de las finanzas públicas, así como del sector financiero nacional, había tomado conciencia cabal de ella.

El exceso de controlismo, la falta de recursos financieros, así como la falta de coraje para liderar el ajuste, en el curso de la década de los 80, habían dado lugar a una creciente ingobernabilidad que condujo eventualmente, al incremento del sector informal, la corrupción, el contrabando, la violencia terrorista y el tráfico de drogas. Según Webb, la falta de visión y coraje de nuestros gobernantes (durante la década perdida) incrementaron el costo final del ajuste, causando un grado de destrucción y sufrimiento solo experimentado durante una guerra.

Frente a la desintegración del Estado, la recesión productiva y la dramática crisis del sector financiero, había que adoptar medidas complejas y creativas. Sin embargo, la actitud de políticos y analistas fue decepcionante; al concentrarse únicamente en la apariencia de la crisis, es decir, en el colapso fiscal en 1988-90, lo cual hizo imposible percibir la severa involución sufrida por el aparato Estatal.

A primera vista les dio la impresión de que el gobierno aún conservaba intacta su fortaleza económica, su capacidad administrativa y su control sobre el territorio nacional. Daba la impresión, por lo tanto, que solo se precisaba, a lo más, de un cambio de ruta o de una nueva política económica. No se creía necesario estructurar la economía, emprender reformas o cambios profundos en el manejo de la política económica nacional. Mucho menos, tomar en cuenta el nuevo entorno internacional.

[4] Tomado de: Ponce Vega, Luis en: *Compendio Histórico del Perú* (2001), Ob. Cit.; p. 464 y Ss.

La opinión de los economistas internacionales difería. El estruendoso hecho de afrontar el Perú una de las hiperinflaciones de mayor duración en el mundo, atrajo la atención de académicos de fama internacional, como Rudiger Dornbusch, del Massachusetts Institute of Technology, y Jeffrey Sachs, de la Universidad de Harvard, este último celebre por su participación en el combate a la hiperinflación boliviana. Ambos, estrechamente vinculados, por diferentes medios, al banco mundial.

Dornbusch había preparado un esquema analítico sobre los negativos efectos que las políticas populistas habían tenido en América Latina; Ricardo Lago, uno de sus asociados, fue encargado de realizar un crudo recuento del deterioro económico y financiero del Perú durante el gobierno de García Pérez. Jeffrey Sachs, por su parte, había participado en el diseño de un programa de estabilización para eliminar de raíz la hiperinflación peruana latente. Según la definición clásica de hiperinflación esta se presenta cuando la tasa de inflación mensual es de 50% o más. De acuerdo con Sachs y su grupo de trabajo, al inicio de 1990 el Perú enfrentaba grandes distorsiones en la estructura de precios relativos: fuerte sobrevaluación de la moneda nacional, retrasos considerables en los precios de los servicios públicos y una dramática reducción de los salarios reales. La profunda recesión del aparato reproductivo amenazaba reducir el empleo y los ingresos reales, incrementando el deterioro de los estándares de vida y la estabilidad de la sociedad. Existía un persistente desequilibrio fiscal. El déficit presupuestal había sido financiado en exceso con el crédito del Banco Central.

El sector financiero se había contraído aceleradamente y existía la posibilidad de un nuevo colapso cambiario. Entre 1988 y 1989, el crédito al sector privado se había reducido en 80% en términos reales, mientras que la liquidez real del sistema bancario se había contraído en 65%.

La existencia de tasas de interés reales negativas y las crecientes expectativas de una eminente devaluación, había acelerado el proceso de dolarización, con el consiguiente incremento de la violencia social y el debilitamiento institucional del Estado. En síntesis, las condiciones macroeconómicas que debía enfrentar el nuevo gobierno eran extremadamente difíciles. Por lo tanto, la propuesta antiinflacionario debía estar enmarcada en un programa económico más amplio. Además de las tradicionales políticas cambiarias, monetarias y fiscales, debían incluirse de reformas en la estructura económica y social; en especial, de los sectores financieros, fiscales y externos, incluyendo la deuda externa y la reforma comercial, otorgando la debida protección a los sectores más pobres del país. En opinión de Sachs si no se eliminaba la hiperinflación y el caos económico consiguiente, se podía presentar una explosión social de consecuencias impredecibles.

Técnicamente el programa económico sobre la hiperinflación peruana se había iniciado en setiembre de 1988; ubicándose en el noveno lugar a nivel

mundial, habiendo sido más alta que la de Rusia. Para julio de 1990, es decir, cuando asumía funciones el nuevo gobierno, la inflación mensual ascendía a 63,2% mientras que la inflación acumulada en los 7 primeros meses del año alcanzaba a 3,040%. Durante los 7 primeros meses de ese año, igualmente la recesión productiva había hecho descender el PBI en 81,9%.

El descenso de los salarios reales era aún más impresionante, estos representaban tan solo el 45% del nivel obtenido en julio de 1988. Por su parte, las reservas internacionales netas mostraban un nivel negativo de menos 105 millones de dólares. Para enfrentar estos problemas, el nuevo gobierno implementó su primer programa el 8 de agosto de 1990.

El programa económico tenía cuatro componentes: 1) el programa de estabilización, para eliminar el proceso inflacionario; 2) un programa de integración a la comunidad financiera internacional; 3) las reformas estructurales de mercado, y, 4) un plan de apoyo social, para proteger a los sectores más débiles así como favorecer a la pacificación del país.

El **programa de estabilización** debió enfrentar una disyuntiva inicial: fijar el tipo de cambio u optar por un control de la emisión primaria. La opción del gobierno fue descartar la fijación del tipo de cambio, como había sido solicitado por influyentes sectores del país. Entre las razones dadas para optar por el control de la emisión primaria se indicó, por un lado, que la situación económica exigía un manejo flexible y discrecional de la política económica. Segundo, como los precios relativos estaban tan alejados de sus valores reales, era imposible conocer con antelación cual sería el nuevo nivel de equilibrio nominal de los precios de la economía. Por último, pensaban que había que restaurar previamente la **credibilidad** de la autoridad monetaria; seriamente mermada por la desacertada gestión anterior.

En tal sentido, se procedió a liminar los diversos tipos de cambio existente a favor de un tipo un **único de cambio libre**. El nuevo gobierno deseaba reducir la inflación por medio de la flotación de la tasa de cambio y la liberalización del mercado cambiario. De esa manera, la divisa alcanzaría su valor de mercado y serviría como referencia para establecer los otros precios de mercado. Se pensaba que esta medida permitiría construir las reservas internacionales del Banco Central, contribuyendo a contrarrestar las acciones especulativas. Para que este esquema funcionara era preciso adoptar una meta de expansión crediticia cero y déficit fiscal cero.

Para cerrar el capítulo de la enorme deuda contraída por el Banco de la Nación y el Banco Agrario durante el gobierno de Alan García, se acordó establecer un plazo de 100 años para el pago de dicha deuda. Se impusieron 100 amortizaciones anuales de intis 1'504,496'689,170.62 cada una (un billón, quinientos cuatro mil, cuatrocientos noventa y seis millones, seiscientos ochenta y nueve mil, ciento setenta con sesenta y dos centavos), que irán de enero

de 1992 hasta el año 2,091. Las posibles utilidades del Banco Central serían aplicadas como prepago.

Con respecto al **programa de integración a la comunidad financiera internacional**, a fines de 1990, Sahid Hussein, alto funcionario del Banco Mundial, había arribado a Lima para sostener conversaciones, relativas a dicho proceso, con el presidente de la república y altas autoridades del país.

A fines de ese mes, igualmente, en la reunión de gobernadores del Fondo Monetario Internacional (FMI), celebrada en la ciudad de Washington, se había concretado la puesta en marcha de un *programa sombra* para refinanciar los atrasos pendientes con las instituciones multilaterales. Se planteó que en enero de 1991, las conversaciones protocolares serían reemplazadas por relaciones bilaterales. Para facilitar la coordinación, se elaboró el **Programa de Referencia**, documento base para iniciar el proceso de reintegración.

En octubre de 1990, se llegó a un acuerdo preliminar con la misión del FMI, encabezada por el británico Martín Hardy, jefe de la División Pacífico Sur. A fines de noviembre, las conversaciones culminaron en Washington, estableciendo las bases del **Grupo de Apoyo**, que financiaría el programa a definirse con dicho organismo. Inicialmente, se pensó que Japón y España podrían prescindir dicho grupo.

A fines de 1990, el director gerente del FMI, Michel Camdessus, aseguró al presidente del Banco Central del Perú su interés en la conformación del Grupo de Apoyo y en el otorgamiento de créditos no reembolsables y donaciones.

Igualmente, David Mulfort, sub secretario para asuntos internacionales, del departamento del tesoro del los Estados Unidos, había manifestado, el 10 de diciembre de 1990 su interés en dirigir, o codirigir con Japón, el Grupo de Apoyo para solucionar la deuda en atraso con los organismos multilaterales de crédito. Haciendo la salvedad, sin embargo, de que todo dependería de la evaluación de las cuentas fiscales.

Las duras medidas adoptadas en agosto de 1990 habían permitido que la inflación descendiera de 396,98%, obtenido en dicho mes, a 5,93% en noviembre de ese año. Sin embargo, según Rosemary Thorp, como las medidas adoptadas no pudieron elevar la presión tributaria de manera significativa y, en vista de las crecientes presiones el dicho sentido, el ministro de economía y finanzas volvió a elevar el impuesto a la gasolina y las tarifas de los servicios públicos el 16 de diciembre de 1990, provocando el reavivamiento de la inflación. Ese mes, el índice de precios al consumidor registró un incremento de 23, 73% que casi hizo desaparecer la confianza en el programa económico en curso.

A fines de enero de 1991, finalmente, se llegó a un acuerdo con el FMI sobre el Programa de Referencia. El Grupo de Apoyo conseguiría 800 millones de dólares en el primer semestre de 1991, para cerrar la brecha en la balanza

de pagos. En el segundo semestre, reuniría 2,100 millones de dólares para un crédito puente, con el cual se podrían cubrir los atrasos con el FMI, Banco Mundial y el BID.

Grupo de Apoyo: el 15 de marzo de 1991, el Director Ejecutivo del FMI solicitó a las potencias financieras que acudieran en respaldo del programa de estabilización peruana, iniciada el 8 de agosto de 1990, reuniendo para el Perú la suma de 800 millones de dólares.

En la asamblea anual del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), en Nagoya, Japón, las autoridades financieras de Estados Unidos y el Japón se comprometieron a la conformación del Grupo de Apoyo. Poco después, el gobierno japonés inició en firme las gestiones para conformar dicho grupo. Enrique Iglesias, del BID, y David Mulford, sub secretario del tesoro público, se comprometieron igualmente en dicho esfuerzo. En esa oportunidad, el rol del BID se hizo más visible, gracias a la autorización otorgada a dicha entidad para que pudiera financiar al Perú, sin necesidad de cofinanciamiento del Banco Mundial. *En la práctica, esta autorización facilitó la reintegración del Perú al sistema financiero internacional.*

Entre el 7 de abril y el 7 de junio de 1991, el Grupo de Apoyo al Perú se formalizó oficialmente y los países miembros coordinaron la programación del desembolso de los aportes para el período 1991- 1992. A inicios de mayo de 1991, el BID preparó un préstamo de apoyo al Perú: un crédito sectorial, financiero y comercial.

Para implementar dicho préstamo, sería necesario contar con un crédito puente; el cual fue concedido por el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLR), bajo la forma de un crédito de apoyo a la balanza de pagos por 403 millones de dólares. El convenio de dicho préstamo fue suscrito en Lima, el 27 de julio de 1991. A mediados de setiembre, se firmó el contrato respectivo con el BID. En dicho mes, igualmente, se logró refinanciar la deuda con los acreedores del club de París.

Las reformas del mercado y la globalización: el 15 de febrero de 1991, Carlos Boloña^[5] asumió el cargo de Ministro de Economía y Finanzas. Las líneas “maestras” de su programa económico fueron expuestas el 11 de marzo en su mensaje a la Nación. De los tres objetivos que el consideraba prioritarios, dos ya estaban en marcha. El programa de estabilización y el proceso de reinserción internacional. Para continuar con ellos, el nuevo ministro se comprometió

^[5] Al respecto, recomendamos ver el libro de: BOLOÑA BEHR, Carlos (1993) *Cambio de Rumbo*. Lima, Instituto de Economía de Libre Mercado- Universidad de San Ignacio De Loyola.

a implementar una severa disciplina fiscal y monetaria: el Banco Central no financiaría el gasto público.

Consideramos que el más importante aporte y logro del gobierno de los 90' –en materia económica– es haber combatido índices abismales de hiperinflación, retirando del mercado nacional la moneda antigua (Intis I/.), moneda o billete ficticio, que se devaluaba constantemente y cada día perdía su valor real monetario. Así, dicha moneda tuvo que ser reemplazada necesariamente por el NUEVO SOL S/., moneda de curso legal en nuestro país con la cual se logró la estabilización monetaria y el equilibrio de los precios. Excelente estrategia económica logrando aceptación, creando las bases de una moneda solvente hasta nuestros días.

Faltaba, en cambio, un componente importante, desde el punto de vista del nuevo orden económico internacional: la implementación de las *reformas del mercado*, en especial en relación a la inversión extranjera y al sector financiero y laboral. Con este objetivo en mente, se diseñaron las primeras medidas de reforma económica, con la intención de instituir el nuevo modelo. Dada la importancia de contar con el apoyo del Banco Central, el 20 de febrero de 1991, el nuevo ministro de economía y finanzas, acompañado de sus viceministros y asesores, sostuvo una primera reunión de trabajo en la sede del instituto emisor, en la cual se abordó entre otros temas, las *reformas estructurales de mercado*.

Las más importantes fueron adoptadas al amparo de las medidas de emergencia. Entre estas tenemos, por ejemplo, al D. Ley 662, sobre la estabilidad de la inversión extranjera; el D. Ley 756 o Ley Marco de la Inversión Privada, el D. Ley 674 o Ley de Promoción de Inversión en Empresas del Estado, el D. Ley 701 o Ley de eliminación de prácticas monopólicas controlistas y restrictivas de la libre competencia. Igualmente, se modificó el tiempo de compensación por tiempo de servicio (CTS); que fueran trasladados de las empresas a los bancos. Se adoptó el Sistema Privado de Pensiones, estableciendo las AFPs o Administradoras (privadas) de Fondos de Pensiones. Sin embargo, la reforma más importante del paquete fue la implementada en el sector financiero.

Con respecto a la *reforma financiera*, los Bancos Estatales de Fomento, habían agudizado su débil situación financiera. Entre 1985 y 1990, su patrimonio había sufrido una disminución real de 77%. Las entidades más afectadas fueron las especializadas en el financiamiento a mediano y largo plazo, debido a los perniciosos efectos de la hiperinflación. Para revertir esta penosa situación, en agosto de 1990 se eliminaron los coeficientes de cartera y los créditos subsidiados a la Banca Estatal de Fomento y al sector público. En abril de 1991, se promulgó la primera Ley de Bancos, Decreto Legislativo N° 637, que estableció un sistema de banca múltiple. La nueva ley reemplazo al esquema comercial de corto plazo y de operaciones limitada, vigente antes de la reforma.

En noviembre de 1991, se promulgó la Ley de Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 755. Esta Ley buscó garantizar la transparencia y solvencia del mercado de títulos y reforzar las funciones de regulación y control a cargo de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, CONASEV. Asimismo, se privatizó la bolsa de valores, se reguló la oferta pública de acciones, se estableció la reserva de información y los requisitos mínimos para la constitución y operación de las Sociedades Agentes de Bolsa.

Asimismo, se dio un nuevo marco legal para la creación de nuevas instituciones en el mercado financiero peruano, tales como las empresas clasificadoras de riesgo y las sociedades administradoras de fondos mutuos de inversión. Estas medidas se complementaron con las nuevas leyes orgánicas para el Banco Central de Reserva y la Superintendencia de Banca y seguros (hoy también de AFPs), promulgadas en 1992.

La Nueva Ley Orgánica del Instituto Emisor estableció claramente el objetivo principal del Banco Central: preservar la estabilidad monetaria. Para cumplir con tal fin, lo dotó de funciones y protecciones específicas. Entre las principales prohibiciones que contemplaba la Ley, destacó la prohibición explícita de conceder préstamos al sector públicos, financiar a la banca estatal de fomento, otorgar garantías de seguros de cualquier clase, establecer fondos especiales para dar créditos sectoriales, direccionar el crédito de las entidades financieras en el sentido de establecer coeficientes de carteras, establecer regímenes de tipos de cambios múltiples o establecer tratamientos discriminatorios en materia cambiaria. Asimismo, para garantizar la solvencia del instituto emisor, a fin de dar credibilidad a la autonomía y ejecución de la política monetaria, la Ley Orgánica estableció los mecanismos para la recapitalización del Banco Central, señalando la obligación del tesoro público de cubrir las pérdidas de la autoridad monetaria.

Por su parte, la Nueva Ley Orgánica de la SBS, promulgada también en 1992, fortaleció la función de supervisión. Una diferencia cualitativa con la Ley anterior es que la actual enfatiza el papel de la supervisión preventiva. La Superintendencia ha establecido que los créditos deben ser calificados en comerciales, de consumo e hipotecarios y que su evaluación debe efectuarse de acuerdo con su nivel de recuperación esperada. Las provisiones exigidas guardan correspondencia con la evaluación y clasificación del crédito.

Siendo importantes, la implicancia de las *reformas del mercado* adoptadas por el nuevo gobierno pasaron desapercibidas para la mayor parte de los analistas. En parte, debido a que toda su atención estaba concentrada en la lucha contra la hiperinflación, el aumento de las rentas fiscales y la excesiva severidad de las políticas adoptadas. En parte, porque se dio más atención a la característica del programa de estabilización, o porque se intentaba establecer similitudes y diferencias con el ciclo exportador de los 50, más que entender la especificidad de los nuevos cambios en el área internacional.

Sin embargo, las **reformas de mercado** adoptadas de a partir de 1991, no constituían un elemento más del programa económico. Estas constituían parte integral de un profundo proceso de cambios a nivel internacional. Por lo tanto, para entender el significado económico, el nuevo rumbo y las implicancias futuras del modelo adoptado en nuestro país es preciso conocer previamente las características del proceso de Globalización.

Sin duda, en el caso peruano la reforma financiera formó parte de un amplio programa de reformas estructurales y de estabilización en la economía iniciado a inicio de la década pasada. Este programa tenía por finalidad enfrentar la crisis económica, producto de varios años de políticas populistas y heterodoxas adoptadas por los regímenes anteriores, y reinsertar al país en el sistema financiero internacional y la economía mundial^[6].

Cabe recordar que durante 1992 la crisis económica y financiera se manifestó dramáticamente, y se manifestó en la quiebra de instituciones de tradición y prestigio, así como en la desaparición de sectores dentro del sistema, como la banca de fomento, las mutuales y gran parte de las cooperativas de ahorro y crédito (hoy extintas). Evidentemente todos estos cambios requerían de un adecuado marco regulatorio, que considerase las nuevas tendencias y comportamiento del entorno económico en general.

Así, en 1993 se promulgó la Ley general de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros (D. Ley N° 770), la cual contempla entre otras cosas: (i) la delimitación de las actividades según el tipo de empresa (bancarias, financieras, de crédito de consumo, etc.), (ii) consideraciones genéricas respecto a la medición y administración de los riesgos crediticios, (iii) pautas de provisiones específicas y genéricas, (iv) especificaciones sobre el respaldo patrimonial de las instituciones bancarias, etc.

Durante 1994 y 1995, cuando fueron establecidas las nuevas reglas de juego y se hubo logrado mejoras en los indicadores macroeconómicos del país y en los indicadores en la calidad de cartera, rentabilidad y eficiencia del sistema financiero peruano, nuestra banca múltiple (anteriormente llamada banca comercial) se convirtió en una plaza atractiva para diversos inversionistas extranjeros, los que no tardaron en incursionar en el sistema. Así, entre dichos años, alrededor de diez grupos financieros ingresaron al mercado peruano. Por aquella época el *stock* de inversión extranjera en el sector financiero se incrementó en más de cinco veces, alcanzando la cifra de US\$ 665 millones en 1996; aparecen nuevos nichos de mercado y centros comerciales: Jockey Plaza, Larcomar, Plaza San Miguel, Mc. Donald's, Supermercados Santa Isabel, Ripley, Saga Falabella, entre otras.

^[6] Calderón Elías, Mónica, *La Gestión Bancaria en los Riesgos de Crédito*. Fondo de Desarrollo Editorial de la Universidad de Lima (Colección de Tesis), Lima, 2004. págs. 14-15.

Sin duda, los aportes de la banca extranjera en la creación de mercados competitivos en el sistema peruano han sido múltiples. Por un lado, la inversión extranjera trajo consigo una serie de productos financieros que permitieron a los clientes gestionar sus necesidades de capital como lo hacen las principales empresas del mundo en economías desarrolladas. Entre los nuevos productos y modalidades podemos citar: las mesas de dinero, los productos de cobertura de riesgo financiero (opciones, derivados, futuros, etc.), arrendamiento financiero, fondos mutuos (como nuevas alternativas de inversión), *swaps*, entre otros.

Por otra parte, los bancos extranjeros trajeron consigo a importantes profesionales, reclutaron otros tantos nacionales y capacitaron a su personal dándole un nuevo rumbo al desarrollo de los banqueros en nuestro medio. Implementaron tecnología de punta en respuesta al respaldo patrimonial con el que suelen contar las instituciones internacionales.

Esto llevó a muchos bancos locales a emprender un proceso de reingeniería y reorganización en busca de la eficiencia. La tecnología una vez desarrollada, se encontró al alcance de más personas, así esta inversión tecnológica por parte de estas instituciones extranjeras representó una ventaja para las empresas peruanas siempre que podían adaptarlas a su realidad.

La mayor inversión extranjera empieza en 1993, en respuesta a las mejoras logradas en el ámbito macroeconómico y al nuevo marco regulatorio (D. Ley 770) que otorgaba mayor dinamismo a la actividad de intermediación financiera, lo que propicio la inversión extranjera en el sector.

Al respecto, debido a las condiciones mencionadas, se experimentó un proceso de reconversión de nuestro sistema bancario basado en un contexto de mayor competencia, la cual si bien tardó varios periodos en evidenciarse, logró mejores condiciones de financiamiento (tanto en tasa de interés como en plazos).

De igual manera, algunas empresas bancarias optaron por la creación de instituciones o áreas especializadas con créditos de consumo, operaciones de leasing, créditos hipotecarios, entre otros, productos que hasta hace algún tiempo resultaban impensables.

En resumen, en el Perú se eliminaron las barreras comerciales en gran medida, los mercados se volvieron cada vez más abiertos a la competencia incentivando el flujo de capitales e intentando promover la inversión extranjera, mientras la economía local buscaba estar cada vez más integrada a una economía mundial y globalizada –del cual nos apartamos en décadas anteriores con la estatización de la economía y la producción privada-. Como consecuencia, se creó un nuevo entorno financiero con nuevos participantes, quienes se encuentran trabajando para quedarse con una porción del mercado local.

Finalmente, sobre los efectos del *programa de estabilización*, el destacado economista Juan José Marthans^[7], señala lo siguiente:

“(…) Durante los tres últimos años el Perú ha venido enfrentado el problema de retomar la senda de la estabilización como base para determinar un entorno apropiado para reactivar su economía y encontrar posibilidades concretas de un mayor desarrollo relativo. En tal contexto, el programa de estabilización aplicado ha tenido como parte de sus propósitos eliminar los elementos que impedían articular apropiadamente el accionar del mercado financiero con todas las actividades del ámbito real de la economía.

A mediados de 1990 los problemas del mercado financiero eran múltiples y de una naturaleza compleja. Es así que como producto del desequilibrio generalizado expresado a través del proceso hiperinflacionario, se aprecia un proceso de desmonetización que prácticamente había eliminado las posibilidades de financiación del sector productivo, la dolarización comprendía alrededor del 60% de los depósitos del sistema financiero, la creciente velocidad de circulación del dinero impedía alcanzar mayores grados de libertad para estabilizar precios, las tasas de interés denotaban una deficiente remuneración por los depósitos, los márgenes financieros mostraban una tendencia creciente frente a la necesidad de cubrir los elevados costos operacionales, el crédito al sector privado prácticamente había desaparecido como consecuencia del financiamiento inorgánico del déficit fiscal, la elevada tasa de encaje media impedía encontrar un mayor nivel de intermediación y la banca progresivamente mostraba un mayor deterioro relativo de su posición de solvencia, entre otros problemas.

El programa de liberalización y apertura del mercado financiero si bien tuvo como propósito revertir la alarmante situación financiera encontrada al interior el proceso de intermediación, poco es lo que ha logrado, pues en el corto plazo, una parte importante de los problemas heredados no se llegaron a solucionar y, lo que podría ser más peligroso, se estaría enfrentando una situación donde de no tomarse mecanismos correctivos, se pondría en serios problemas el desempeño y estabilidad del accionar del sistema financiero pudiendo comprometerse con ello los objetivos del programa de estabilización y de las reformas estructurales (…)

IV. ECONOMÍA SOCIAL DEL PERÚ: LUEGO DE LA CRISIS DE LOS 80'

A diciembre del 2009, el PBI nacional ascendió a 6.4%, en comparación con el mismo mes del año anterior, registrando así el quinto mes consecutivo en alza, según las cifras publicadas por el INEI. Así, se registró el crecimiento más alto desde noviembre del 2008, explicado por el mayor dinamismo de los

^[7] Marthans León, Juan José (1993) *La Banca en los Programas de Estabilización: tres años de política financiera en el Perú*. Universidad de Lima, Facultad de Economía, p. 41-42.

sectores de construcción (19.7%), otros servicios (10.3%), electricidad y agua (6.2%) y comercio (4.3%). De acuerdo a las expectativas del Ministerio de Finanzas, durante el 2010, la economía peruana crecería entre 4.8% y 5.0% en un escenario conservador^[8].

Por otro lado, la inflación ascendió a 0.32% en febrero 2009, acumulando 0.62% en lo que va del año, según las cifras publicadas por el INEI. Se espera que en marzo la inflación se encuentre dentro del rango objetivo (entre 1% y 3%).

Según el BCR, en enero de 2010, el sector público registró un superávit S/. 2,218 millones, como resultado de la recuperación de la recaudación tributaria y el bajo nivel del gasto público.

El 1 de marzo entró en vigencia el Tratado de Libre Comercio (TLC) con el gigante asiático, el segundo firmado con un país de América Latina (en el 2005 firmó un TLC con Chile). Como resultado de lo anterior, la Cámara de Comercio Peruana China estima que las exportaciones de productos de valor agregado aumentarían en US\$100 millones para el primer año del TLC. Además, se proyecta que 280 nuevos productos peruanos recibirán alguna preferencia en el mercado chino.

Se estima que, para el 2010, las agroexportaciones podrían crecer a una tasa de entre 4% y 5% debido a una mayor demanda de palta, mango y uva en el mercado asiático. Asimismo, se espera que el TLC con China permita llegar a un intercambio comercial de US\$ 15,000 millones para los próximos años. Cabe resaltar que en el 2009 el intercambio comercial ascendería a US\$ 7,000 millones aproximadamente, de los cuales US\$ 4,000 millones correspondían a las exportaciones peruanas.

A pesar de las altas pérdidas económicas generadas por el terremoto, el crecimiento económico pronosticado de Chile para el 2010 no se vería afectado, debido a que se esperaría una fuerte recuperación de la economía en la segunda mitad del año. Se estima que, los daños materiales ascenderían a un nivel entre US\$ 15,000 y US\$ 30,000 millones (15.0% del PBI chileno). Adicionalmente, se deberá reconstruir aproximadamente medio millón de hogares.

El terremoto en Chile además afectó el precio del cobre, que alcanzó los US\$ 7,355 por TMF para el primer día del mes (mayor nivel registrado en cinco semanas).

Ahora bien, durante la crisis internacional registrada en el 2008, América Latina se había contraído 1.9% en 2009, pero las cada vez mejores expectativas de crecimiento de este año (3.95 en enero vs. 3.7% el mes anterior) parecen denotar fuentes de crecimiento estables en la región, como lo sugieren las revi-

[8] Deloitte, Boletín Mensual N° 6. Marzo 2010.

siones al alza de las calificaciones crediticias. Del total de revisiones realizadas a países de la región desde mediados de 2007, el 31% fue al alza, superando claramente la cifra en países desarrollados (3%). El Perú no fue ajeno a ello y en plena crisis alcanzó el grado de inversión según las tres clasificaciones más importantes, al igual que Brasil. Y es que, si bien el rebote de la economía peruana empezó tarde y la desaceleración fue fuerte (0.9% en 2009 vs. 9.9% en 2008), el nivel de producción ya superó los niveles previos al estallido de la crisis. Tras tocar fondo en junio, los sectores que responden a la demanda, como el de construcción, servicio y electricidad, impulsaron la recuperación pues, desde sus niveles mínimos del 2009, han crecido 14.3%, 9.3% y 5.1%, respectivamente^[9].

En ese sentido, si bien los sectores de oferta aún se muestran rezagados, su comportamiento sería temporal y se lograría 4.9% este año; al igual que el año pasado, construcción seguiría siendo la actividad líder del crecimiento en 2010, seguida por el sector servicios y manufactura, que se recuperaría parcialmente de la fuerte caída del 2009.

Por tipo de gasto, se espera el repunte de la inversión y del consumo privados, los que serían los motores de crecimiento en 2010. En relación con el primero, su contribución al crecimiento este año volvería a ser positiva y una de las más dinámicas. El consumo privado por su parte, retomaría dinamismo pero moderado, liderando la expansión de este año dada su alta participación en la demanda agregada. En línea con la reactivación de la economía, la meta de inflación se cumpliría luego de tres años. Si bien la inflación a diciembre de 2009 fue 0.25%, una demanda interna más dinámica y el reciente incremento en el precio de los combustibles juegan a favor de una mayor inflación, aunque moderada.

En el sector fiscal, este año se reportaría un déficit similar al de 2009 (1.6% del PBI) aunque con diferente composición y financiable incluso con menor emisión de deuda. Los ingresos corrientes recuperarían parcialmente los niveles que habían mostrado en años anteriores, especialmente en relación al impuesto a la renta y el IGV. Por su parte, la inversión pública seguiría siendo un eje importante en la demanda pública: la inversión de capital del gobierno central alcanzaría 2.7% del PBI, su mayor nivel desde 1999.

En relación al sector externo, se espera que continúe la entrada de dólares (USD 1,600 millones netos a fin de año), moderándose sobre todo el segundo semestre. El déficit en cuenta corriente sería menor al 2009 debido a la mejora de las exportaciones y a la paulatina recuperación de las transferencias de peruanos en el exterior. Ello, sin embargo, sería mermado por la recuperación

[9] Alonso Segura Vasi, en: Revista Capitales, Año 3, N° 18, enero 2010.

de las importaciones y las salidas de renta de factores. El tipo de cambio, por su parte, seguiría su tendencia a la baja y cerraría el año en PEN 2.80. Su trayectoria, sin embargo, podría no ser lineal: en la primera parte del año primaría la debilidad mundial del dólar, lo que presionaría al tipo de cambio aún más bajo, y en la segunda mitad el ritmo de fortalecimiento del sol se podría moderar debido a la incertidumbre política preelectoral.

Con todo lo anterior, queda claro que si la recuperación de la crisis fue difícil, su sostenibilidad también lo es. Como nunca antes, la incertidumbre es mayor en las economías desarrolladas debido a que su demanda interna parece aún lejos de tomar la posta a los impulsos de la oferta y estímulos que no pueden durar por siempre. En países emergentes de Asia y América Latina, la historia parece más clara y el Perú no sería la excepción.

De otro lado, si bien la crisis financiera internacional estalló en setiembre de 2008, sus efectos en la economía peruana se esperaban con mayor fuerza durante el 2009, principalmente en las compañías vinculadas con los sectores relacionados con la coyuntura internacional, con el de exportaciones. Así, las ventajas al exterior del sector textil y confecciones se vieron afectadas, como también las de algunas empresas mineras productoras de metales industriales, como el cobre y el zinc^[10].

Sin embargo, hubo empresas en el Perú a las que durante el 2009 les fue incluso mejor que en el 2008, año de prosperidad en el país, cuando el crecimiento de la economía fue cercano al 10%.

Según el estudio “Rentabilidad y creación de valor en la industria minera global”, realizada por la constructora Gerens, las mineras registradas en la Bolsa de Valores de Lima tuvieron, en promedio, una rentabilidad (utilidad entre patrimonio) de 29.7% durante el 2009. El precio del oro jugó a favor de empresas mineras como Compañía de Minas Buenaventura, Minera Yanacocha o Gold Fields La Cima.

Un factor común que influyó en las mayores ganancias de algunas compañías (de diversos sectores) fue la apreciación del tipo de cambio. Si bien este factor jugó en contra en una etapa del 2008, cuando subió el dólar tuvo el efecto contrario en el 2009, con la caída de la cotización del billete verde. Así algunas empresas con deudas en dólares se vieron favorecidas con el menor tipo de cambio, lo cual se tradujo en sus ganancias a través de mayores ingresos financieros.

En el caso de azucareras Casa Grande, las mayores ganancias del 2009 se explicaron en una mejora en sus ingresos. En este aspecto influyó el incremento de los volúmenes de venta de alcohol (subproducto de la elaboración de

[10] Ver: Diario El Comercio 04/04/2010, sección economía & negocios, p. a12.

azúcar) al exterior y los mayores precios de azúcar. La ganancia por diferencia de tipo de cambio también tuvo impacto en los resultados de Casa Grande, según reportó la firma a la CONASEV. Igualmente Cartavio manifestó que el alza del precio del azúcar, tanto en el Perú como en el extranjero, contribuyó a consolidar sus mejores utilidades.

La compañía Laive explicó que sus mayores ganancias del 2009 se debieron a un efecto combinado de mayor volumen, mejor combinación de ventas y un mejor nivel de costos de producción. “En general, durante el año, Laive mantuvo su política de productos con valor agregado que le permitieron sostener en el mercado precios de venta por encima de la competencia”, dijo la empresa.

En cuanto a Alicorp, mostró ganancias superiores en 150% frente a las del año previo, lo cual fue posible gracias al incremento de las ventas en categorías de mayor valor agregado, a su estrategia de crecimiento internacional y a la permanente optimización de sus gastos operativos y financieros.

La empresa de bebidas Corporación José R. Lindley logró mayores ventas por la expansión de su cobertura horizontal, promociones y campañas publicitarias.

El año pasado, las cuatro administradoras de fondos de pensiones (AFP) que operan en el mercado peruano vieron mayores ganancias. Los ingresos de AFP Horizonte, a diciembre del 2009, fueron superiores en 3.3% frente a los obtenidos en el 2008, debido al incremento de la base de afiliados y a una leve recuperación de los salarios medios, además de mejoras en el proceso de acreditación y cobranzas. “Los gastos de operación se redujeron en 9.2% respecto del mismo período del año anterior, como consecuencia de la disminución de la actividad comercial, lo que se ha traducido en una reducción del número de promotores de venta en el sistema privado de pensiones en general”, agregó AFP Horizonte en un reporte enviado a la CONASEV.

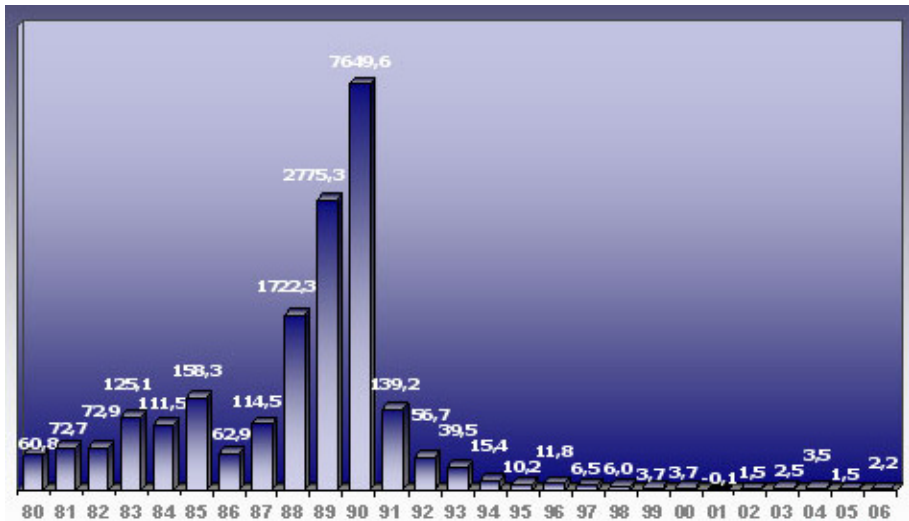
En el sector financiero, Interbank fue la institución bancaria que mostró mayor aumento en sus utilidades netas, seguida por el Banco Interamericano de Finanzas (BIF). En el caso de Interbank, los principales factores para el crecimiento de sus utilidades fueron los mayores ingresos financieros y los menores gastos financieros. “Los mayores ingresos tienen que ver con un mayor volumen de préstamos a largo plazo del año. Otro factor es el retorno sobre las inversiones. También están los menores costos de fondos”, manifestó hace unas semanas José Antonio Rosas, vicepresidente de Finanzas de Interbank.

Finalmente, cabe resaltar que una muy buena noticia internacional influyó en nuestra economía al poner al Perú (en noviembre de 2010) en la escala 10 de posición en ranking Doing Business del Banco Mundial en 2011^[1].

[1] Ver: Diario El Comercio 04/11/2010, sección economía & negocios, p. b2.

El Doig Business es un reporte que el Banco Mundial elabora desde el 2003 con el fin de medir las facilidades y oportunidades para hacer negocios en 183 países del mundo. El ranking de Doig Business mide indicadores de todo el ciclo de vida de un negocio, desde su creación y obtención de licencias, pasando por su gestión, hasta su eventual liquidación. El clima de negocios que facilita la actividad empresarial es medido en diez áreas que incluyen desde temas de infraestructura hasta acceso al crédito.

EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN: 1980-2006 (Variación % Anual)



FUENTE: INEI

*JUN.05.-MAY.06

V. ETAPAS DE LA LEY DE BANCOS^[12]

A lo largo de nuestra historia hemos tenido una diversidad de disposiciones legales que han regulado la actividad bancaria y financiera. El contenido normativo de la banca a través de nuestra historia la podemos dividir en cuatro etapas hasta llegar a nuestros días.

^[12] Tomado de: Castellares Aguilar, Rolando en: *Materiales del Diplomado Internacional de Derecho Bancario y Financiero*, Instituto de Formación Bancaria de ASBANC, Noviembre 2003. Lima.

a. Primera etapa

Muy remota, se inicia con el Código de Comercio de 1902 (que es copia fiel del Código de Comercio Español de 1885), hoy prácticamente en desuso, en este dispositivo legal se establecía los Contratos Especiales de Comercio como: Bancos de Emisión y Descuento, depósitos, cuentas corrientes, cobranzas, préstamos, giros. El encaje legal que se fijó en 25% como medida de garantía de la devolución de los depósitos de los ahorristas antes que como medida política monetaria. Ya encontrábamos el tema de transparencia que en nuestros días es el tema en boga y se ha convertido en una de las más importantes recomendaciones del concordato de Basilea.

b. Segunda etapa

Una segunda etapa en materia legislativa la encontramos en el año de 1931 con el Decreto Ley N° 7159, más conocida como la “Ley de Kemmerer”, en honor o recuerdo al Dr. Edwin W. Kemmerer, profesor universitario y experto Internacional en materia bancaria, que encabezó una misión contratada por diversos países, que trabajó los proyectos de diversas leyes vinculadas a la actividad financiera (como la de nuestra unidad monetaria y la reestructuración del BCR) de las que no nos vamos a detener ahora.

La Ley Kemmerer rigió desde entonces, prácticamente hasta el 30 de junio de 1991, con una serie de modificaciones y enmiendas hechas durante los 60 años de su vigencia. Lo que es importante destacar son los principios que inspiraron dicha Ley, principios y usos que respondían a la economía de los años veinte y principalmente inspirados en la crisis del 29 (el “jueves negro” del 24 de octubre de 1929), totalmente distintos en diversos aspectos a los de nuestros días y a los que animan las recomendaciones de Basilea, de los que se nutre nuestra legislación actual. Con la Ley Kemmerer se tendía hacia una banca *especializada* surgiendo y fortaleciéndose los bancos de emisión que es monopolizado por el Estado, los bancos comerciales, los bancos de fomento y dentro de éstos la especialización del fomento del sector económico, los bancos de inversión, los bancos hipotecarios, llegándose en nuestro país a desarrollarse inclusive bancos especializados en financiar la actividad de la construcción o el comercio exterior.

Otra característica de ésta Ley es la especialización en el plazo de los créditos y financiamientos. Así, surgen los bancos e instituciones de corto, mediano y largo plazo; correspondiendo a los bancos comerciales operar en corto plazo, llegándose inclusive a establecer ello como obligación legal (Art. 62º, Ley Kemmerer: “El término de “Banco Comercial” tal como se emplea en la siguiente ley, significa una empresa bancaria, cuyo negocio principal consiste en recibir dinero en depósito del público, e invertirlo junto con su propio capital al conceder préstamos para ser reembolsados en un plazo no mayor a un año...”). A ello obedeció que los financiamientos a plazo mayor al corto, sean

propios de las instituciones que se denominaron empresas financieras, que las originalmente estaban prohibidas de operar el corto plazo, dada su especialidad en el mediano y largo plazo (D. L. N° 18957, Art. 1°: *“Es empresa financiera toda sociedad anónima cuya finalidad consiste en captar recursos del público y de otras fuentes, a través de los medios permitidos por el presente Decreto Ley, y dedicarlos, junto con su propio capital, al financiamiento de mediano y largo plazo...”*). Dentro de este mismo esquema de la especialización, tuvimos también instituciones especializadas en operar fuera de Lima y El Callao y las que podían hacerlo a nivel nacional.

Así, se creó hasta un sistema Bancos Regionales, que agrupaban a las empresas especialistas en operar en las provincias (fuera de Lima y El Callao), únicas zonas en las que podían operar por mandato legal (D. L. N° 18967, Art. 1° *“Las empresas bancarias y comerciales con oficinas fuera de las provincias de Lima y Callao constituyen el sistema de Bancos Regionales, cuya finalidad principal consiste en coadyuvar en el financiamiento del desarrollo económico de las distintas regiones del país, mediante la descentralización del crédito, debiendo estas instituciones efectuar sus operaciones e invertir los recursos que obtengan en las circunscripciones territoriales donde hayan sido autorizadas para operar.”*)

En efecto, la esencia de la Ley Kemmerer reside en la especialización de la banca, sugerida por los problemas y riesgos que conlleva el ejercicio de la banca indiferenciada sobre todo en los períodos declinantes del ciclo económico. Donde los préstamos a mediano plazo para bienes de capital no pueden ser reembolsados oportunamente.

Otra característica de la Ley Kemmerer, era la actitud de proteger a las inversionistas nacionales frente a los extranjeros y, a las públicas, frente a las privadas. La banca extranjera establecida en el país tenía limitada sus actividades y vetadas el acceso a otras (no podían por ejemplo recibir depósitos en calidad de ahorros). Del mismo modo, existía una calificación y tratamiento desigual para las empresas que tuvieran inversiones extranjeras y según el porcentaje de tal participación eran considerados como empresas extranjeras, mixtas y nacionales.

Por su lado, la banca Estatal gozaba de una serie de preferencias y privilegios respecto a la banca privada que, finalmente, los llevó a la incompetencia. Bancos como el Banco de la Nación gozaban de monopolio en la recepción de depósitos de fondos del Estado y de las empresas estatales, por lo que muchas veces y ante este monopolio no reconocía intereses por dichos fondos depositados que la banca privada si estaba en condiciones de reconocer intereses; ello reflejaba un evidente perjuicio para el mismo Estado. Bancos como el Agrario se dedicaban a realizar y competir con los bancos privados en actividades totalmente ajenas a su fin de fomento y más bien propios de la banca comercial; gozando además de ventajas como la entrega del 10% de las captaciones de los bancos

comerciales, por los que pagaba la misma tasa que reconocía a sus depositantes ahorristas. Esto es, usaba sin costo alguno y como ventanilla a todo el resto del sistema financiero comercial, quienes resultaban perjudicados al existir frecuentemente diferencia en costo de dichos fondos frente a sus clientes y los menores recibidos de dicho banco “de fomento” que, en realidad, competía en desigualdad de condiciones con la banca comercial.

Los límites en materia de apalancamiento estaban en relación a la modalidad de la operación crediticia realizada y, por otro lado, de la relación entre su capital más reservas versus sus captaciones y obligaciones frente al público; esto es, en relación a sus operaciones pasivas, sin importar para este efecto la calidad de su cartera (activos). Así, un banco podía captar fondos del público, hasta por el equivalente a 20 veces su capital más reservas líquidas (1/20); mientras que el límite de sus riesgos de crédito o de contraparte eran realmente individuales al no considerar a las personas vinculada y según la modalidad crediticia antes que la contingencia global, fijándose en el tope de 10% del capital y reservas para las operaciones directas y otro adicional para las cartas de crédito; en total el 30% por cada cliente. En la actualidad, todo esto se ha cambiado, siguiendo las recomendaciones de Basilea como veremos más adelante.

La única referencia que se utilizaba era el capital más reservas líquidas. Ahora la referencia que prima es el Patrimonio Efectivo (la suma de capital pagado, reserva legal, primas de capital, reservas facultativas, utilidades de ejercicios anteriores y las del ejercicio en curso, la parte computable de la deuda subordinada, bonos convertibles, provisiones genéricas; menos, las inversiones y acreencias sobre la deuda subordinadas de otras empresas del sistema nacional o exterior y de empresas con las que debe consolidar sus estados financieros y la pérdida de ejercicios anteriores y en curso, y el déficit de provisiones no cargadas a resultados), manteniéndose la anterior referencia del capital y reservas sólo para casos muy puntuales.

La regulación en materia de encaje legal era igualmente distorsionante; pues teníamos tasas de 6 y 15 %, según se trate de depósitos de ahorros a plazo fijo mayor a 30 días o de depósitos a la vista y a plazo fijo de hasta 30 días, respectivamente. Pasamos luego a una política de tasa única para la totalidad de las obligaciones, sin distingo alguno, eliminándose así distorsiones innecesarias, pero con la última Ley 26702, lamentablemente hemos retornado a una política de tasa máxima, pero “de acuerdo a la naturaleza de las obligaciones o a la naturaleza de sus operaciones, según determine el Banco Central” (Art. 161, Ley 26702) y que ojalá éste banco emisor no lo ponga en práctica, como que no lo ha hecho hasta la fecha, al fijar como tasa única y para toda clase de obligaciones y cualquiera que fuere la institución, el de 7%^[13].

[13] Tomado de: Castellares, Rolando, Ob. Cit.; (Noviembre 2003).

c. Tercera etapa

Una tercera etapa de regulación legal financiera, a la cual Castellares denomina “El Caos Legal”, data de 1985 al 1990. En efecto, durante esta etapa catastrófica no podemos dejar de mencionar un verdadero periodo de caos legal y económico que llevó a la peor crisis a nuestro país. Nos referimos al periodo de junio de 1987 a julio de 1990. En dicho lapso, se expidió la Ley N° 24723 o llamada Ley de Estatización de la banca privada, de cuyos efectos aún no logramos salir. Bajo argumentos y actitudes exclusivamente políticos y de pésima política, enarbolando banderas como la “democratización de crédito”, se pretendió sin éxito pero con terca ceguera, confiscar las inversiones privadas en la banca Nacional. Ya durante los 80 se habían expoliado a los ahorristas de sus recursos, al congelar y apropiarse de la moneda extranjera (D. S. 364-85-EF) mantenida en el sistema, generando una gran desconfianza del público en el Sistema Bancario creando en consecuencia la Banca Informal que ha tenido lamentables experiencias (caso Refisa, CLAE, Ibarra, etc.).

Del mismo modo, con criterios por demás absurdos se pretendió desintegrar a las empresas bancarias que operaban a nivel nacional, creando y dividiendo el país para ello en Distritos Financieros (D. S. N° 405-85-EF), dentro de los que debía operarse como personas jurídicas distintas aún siendo el mismo banco y con obligación de que por lo menos el tercio de los miembros del directorio de esas empresas así divididas fuesen residentes del lugar o distrito financiero. Con estas fórmulas, se pretendió desarrollar el país. Era obvio su resultado, ni siquiera los bancos estatales dieron cumplimiento a esta norma.

Todo ello, sin mencionar las consecuencias, del dólar MUC, la hiperinflación, la alta subida de los precios, la emisión de billetes por el Banco Central (la famosa maquina). Los de esa época sabemos que nuestra moneda- el Inti- se devaluaba diariamente, tanto así que el dinero que teníamos en el bolsillo podía alcanzar para comprar en un día algunos víveres y al día siguiente ese dinero no alcanzaba para nada, era sólo un dinero ficticio.

Para tratar se superar esta triste etapa, tuvo que recurrirse a la expedición del Decreto Legislativo N° 467 o Ley de la Banca Autogestionaria, sistema que supuestamente preveía la participación accionaria mayoritaria en un banco por sus propios trabajadores, así como la necesaria ocupación de la mayoría y de la presidencia de su directorio por trabajadores; declarándose la banco privado más importante del país sujeto a una aventura estatista como “Banco Autogestionario” mediante D. Lvo. N° 468; mientras que por D.L. N° 469 se aprobó la nueva Ley de Operaciones Bancarias, creando en este último caso una desorientación, al no resultar claro que hubiesen derogado la Ley Kemmerer. Finalmente, fue mediante Ley N° 25292 de diciembre de 1990 que se puso fin a esta lamentable situación, disponiéndose que retornaban a su plena vigencia las disposiciones legales vigentes al 27 de julio de 1987;

esto es, fecha anterior al anuncio presidencial de la estatización de la Banca (28 junio 1987).^[14]

d. Cuarta etapa

Ahora bien, esta última etapa, es la que realmente marca un acontecimiento, de disposiciones legales y gran cambio en materia de legislación bancaria en el Perú, con la dación del **Decreto Legislativo N° 637** que inició a regir desde el 1° de julio de 1991. A partir de tal cambio, actualización y adecuación de nuestra legislación a las más avanzadas corrientes de nuestros días, se han introducido algunos ajustes en los años 93 y 96, manteniéndose invariables los principios del Decreto Legislativo N° 637.

Así, mediante el **Decreto Legislativo N° 770** (que inicio a regir desde el 1° de noviembre de 1993) se hacen algunos ajustes e introducen algunas figuras contractuales como el fideicomiso; mientras que con la Ley N° 26702 (que inició a regir desde 10 de diciembre de 1996, vigente hasta la actualidad) se detallan en modo más amplio algunas instituciones jurídicas y se reajustan algunos otros aspectos y características de la actividad financiera, según las recomendaciones de Basilea, como señalaremos a continuación, empero en ambos dispositivos no hay viro sustancial respecto al gran cambio introducido en nuestra legislación con el Decreto Legislativo N° 637 del año 91.

El marco jurídico de la nueva ley de bancos durante el gobiernos de los noventa, al decir de varios analistas requería de ajustes, a pesar del poco tiempo transcurrido desde su entrada en vigencia (en julio de 1991), lo cual refleja los drásticos cambios al interior del sistema financiero que venía observándose en la economía peruana, en donde varias de las instituciones que reciben un tratamiento especial en la Ley de Bancos han dejado de operar, siendo este el caso de la denominada Banca de Fomento^[15].

Por ello, sin ninguna reserva podemos afirmar que los Decretos Legislativos N°s 637, 770 y la Ley N° 26702, responden a la misma corriente y a los mismos principios; tanto así que uno resulta ser una mera actualización o ajuste del anterior; por lo que con mucha razón, hubo quienes opinaban que no era necesario expedir una ley nueva, sino sólo una ley que contuviera pequeños ajustes; pues la mayor parte del articulado de estas tres normas son exactamente iguales. ^[16]

Así, en 1993 se promulgo la Ley general de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros (D. Ley N° 770), la cual contempla entre otras cosas: (i) la delimitación de las actividades según el tipo de empresa (bancarias, financie-

^[14] Tomado de: Castellares, Rolando, Ob. Cit.; (Noviembre 2003).

^[15] Tomado de: ALIDE (1993), Ob. Cit.; p. 239-240.

^[16] Castellares, Ob. Cit., (2003).

ras, de crédito de consumo, etc.), (ii) consideraciones genéricas respecto a la medición y administración de los riesgos crediticios, (iii) pautas de provisiones específicas y genéricas, (iv) especificaciones sobre el respaldo patrimonial de las instituciones bancarias, etc.

Sin embargo, como estábamos en constante evolución económica, hacia 1996 las carencias de la antigua Ley de bancos -D. Ley 770- eran evidentes en los avances y logros alcanzados por el sistema financiero. Al respecto, se requería entre otras cosas un mayor nivel de especialización de los nuevos productos y modalidades crediticias adoptadas, mejorar el respaldo patrimonial de las empresas en general, recoger las principales sugerencias del Comité de Basilea.

Así, en diciembre del 1996 se promulgó la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros -Ley 26702- la cual contempla diversas mejorías respecto de las pautas establecidas en la antigua ley. Destacan: (i) el tratamiento homogéneo a todas las instituciones financieras sujetas a control de la SBS, (ii) la delimitación de conceptos sobre la diversidad del riesgo, (iii) el requerimiento mínimo de capital para hacer ciertas actividades, (iv) la información de provisiones genérica, entre otras que veremos más adelante.

Por su parte, uno de los objetivos primordial de la Ley N° 26702, *era regular y establecer los parámetros necesarios para el correcto funcionamiento de un sistema financiero y un sistema de seguros competitivos, sólidos y confiables, que contribuyan al desarrollo nacional, buscando proteger los intereses del público ahorrista.*

De otro lado, es importante destacar que Ley N° 26702 permite el desarrollo más competitivo del sistema financiero y sienta las bases para su modernización. Las funciones que la ley permite y que vienen a ser complementarias de las labores usuales de una empresa bancaria, estarían destinadas a implementar al interior del sistema financiero nacional el concepto de Banca Múltiple y el desarrollo de operaciones en el mercado de valores y de capitales.

Así, la liberalización estuvo acompañada de la apertura de la economía al mercado internacional, lo que implicó la eliminación de las restricciones parancelarias y la significativa reducción de los niveles arancelarios.

También se permitió la libre movilidad de divisas y capitales, eliminándose todo control de cambios y permitiéndose la libre transferencia de recursos desde y hacia el exterior, todo ello en el marco de una política cambiaria que dejaba la determinación del valor de la divisa a las fuerzas del libre mercado.

En el campo financiero se dejó en libertad la determinación de la tasa de interés, se inició una reducción gradual del encaje marginal, se eliminaron los préstamos subvencionados por el Banco Agrario y se eliminó el uso del crédito interno para el financiamiento del sector público.

Con el fin de ampliar la gama de instrumentos de política monetaria, el Banco Central empezó a participar en operaciones de mercado abierto.

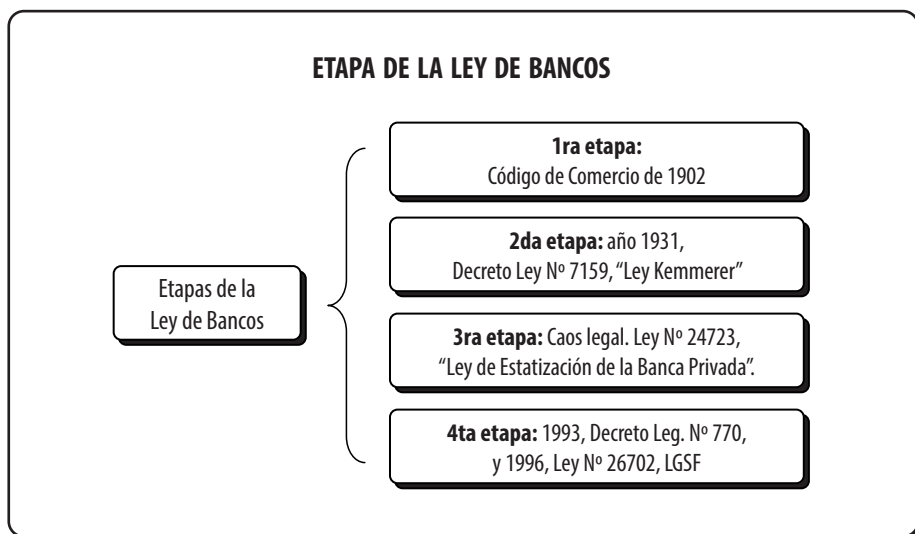
De este modo, la nueva ley de bancos, Ley N° 26702, se promulgó con el objeto de expandir y hacer más eficientes la intermediación financiera a través de una mayor desregulación de los mercados financieros y de la creación de mecanismos eficaces para evitar que las instituciones financieras asuman un riesgo excesivo.

Ello significó, inevitablemente, que se observe un sistema financiero debilitado con miras a una pronta recuperación, en donde el sistema bancario de fomento ha sido liquidado, el sistema de mutuales de vivienda tras algunas insolvencias que han devenido en quiebras ha observado una corrida de depósitos que prácticamente ha dado como resultado la desaparición de tal subsistema. También el sistema bancario comercial y de empresas financieras se observaron varias quiebras.

Adicionalmente, el atraso cambiario aunado a la contracción de la demanda interna ha incidido en la capacidad de respuesta de los sectores productivos frente a las deudas contraídas.

El costo del crédito después de que durante muchos años se encontró subsidiado, ha alcanzado niveles reales positivos sumamente elevados con escasas posibilidades de reducción en el corto plazo. Ello como consecuencia de la necesidad del sistema bancario de cubrir sus elevados costos operativos.

Finalmente, la fuerte dolarización ha puesto en evidencia la creciente canalización de créditos en moneda extranjera hacia actividades productivas cuyos ingresos son ajenos a la evolución del tipo de cambio real, y frente a ello cualquier elevación del tipo de cambio afectará negativamente la cartera de la banca que más se vincule a los sujetos de crédito cuyo producto no constituye exportaciones.



VI. INTRODUCCIÓN A LA TEORÍA BANCARIA

1. Historia de los bancos

Para encuadrarnos mejor en nuestra materia de estudio veamos cómo se originan los bancos a través de la historia.

Investigaciones históricas, apoyadas fundamentalmente en la arqueología, han permitido constatar ejemplos que hoy en día puedan considerarse bancarias y que se practicaban desde épocas muy antiguas. Por ejemplo, se afirma que en el *Templo Rojo* de Uruk, en Mesopotamia, se encuentran rastros que permiten concluir que los sacerdotes recibían dones y ofrendas y prestaban parte a los esclavos y a los prisioneros. Igualmente, se cita como antecedente muy destacado el denominado *Código de Hammurabi* en Babilonia, del cual se infiere que las actividades comerciales desarrolladas por sacerdotes y laicos, y, más aún, las que podríamos llamar bancarias, han adquirido tanta importancia que merecieron una detallada prolija reglamentación.

En Grecia, en una economía en donde la moneda ya desempeñaba un papel muy importante, se conocieron y reglamentaron las labores de los “trapezitas”, propiamente prestamistas y de los “colubitas”, cambistas cuyas actividades florecieron en Atenas. Entre ellas merecen destacarse, como antecedentes del seguro marítimo, las operaciones de préstamo a la gruesa, consistentes en que el banquero entregaba al prestatario una suma que éste sólo devolvía si las mercaderías llegaban a salvo a puerto.

En Roma, si bien los historiadores parecen coincidir en que una primera etapa de su organización inmobiliaria y formalista dio poca cabida a las regulaciones mercantiles, lo cierto es que, por lo menos a partir de los contratos con Grecia y el desarrollo de las relaciones con otros pueblos aparecieron los *numularii*, cambistas, y los *argentarii* propiamente banqueros. Como sus congéneres griegos, los romanos desarrollaban toda una serie de operaciones bancarias, cobros y pagos por cuenta de sus clientes, liquidación de herencias por el sistema de remate, entrega de dinero a interés, testificación de contratos, recepción de depósitos, etc. A lo que puede agregarse el sistema contables cuya evolución fue particularmente destacada.

Italia marca la diferencia. Durante el proceso de desarrollo de las ferias medievales se estimuló la actividad de los cambistas, debido en gran parte, a la diversidad de monedas y a la necesidad de reducir los riesgos de su traslado. A fines del siglo XIV y comienzos del XV aparecen diversos organismos financieros, desde los “Montes de Piedad” para financiar las municipalidades, hasta bancos como la “Casa di San Giorgio”, en Génova.^[17]

[17] Rodríguez Azuero, Sergio. *Contratos Bancario su Significación en América Latina*. Colombia, Editorial Legis, 2002, p. 122 y 123.

Sin duda, el verdadero origen de los bancos se encuentra en Venecia, Génova, Ámsterdam, Florencia y ciudades integrantes de la “Liga Hanseática”, en las que los orfebres, prestamistas y cambistas, exponían sus mercaderías en unas mesitas, y ellos se sentaban en los bancos. Como abundaban los salteadores, se hizo común la costumbre de depositar ante estos comerciantes el dinero que los viajeros debían llevar a otros lugares; a cambio de ello se les otorgaba una carta (lettera en italiano, de donde procede la letra de cambio) para un agente o representante del cambista o prestamista, quien a la presentación de dicha carta le abonaba la suma en ella expresada. Así fueron originándose la letra de cambio y los bancos.

Posteriormente, esos comerciantes se establecieron en locales especiales, y como sus negocios prosperaban comenzaron a pagar interés por los depósitos que recibían, perfeccionando así la entidad bancaria; cuando no cumplían con sus compromisos, los clientes, airados, les rompían sus bancos (asientos), hecho que origino la expresión “banca rota”, para designar la quiebra financiera. El primer banco que se estableció fue el de Venecia en 1156; después, Barcelona en 1386, que fue el primero en usar el nombre de “Banco”, luego Génova en 1407, Ámsterdam en 1609, Hamburgo en 1619, Estocolmo en 1656, y el de Inglaterra en 1694.

Más adelante como consecuencia de las invasiones bárbaras se presentó una congelación en el movimiento comercial entre los pueblos de occidente que, además, se dificultó ante las prohibiciones de la iglesia al reprobar como inmoral el cobro de intereses, lo que al decir de muchos explicó el notable desarrollo de ésta típica operación bancaria entre los pueblos no cristianos, especialmente los judíos. No obstante, las cruzadas favorecieron el intercambio y la comunicación e impusieron a quienes se desplazaban en ellas la necesidad de transportar dinero y remitirlo a sus lugares de origen, presentándose un florecimiento de la actividad comercial y, por ende, de la bancaria. Se reconoce, por ejemplo, a los templarios, caballeros, banqueros, una función muy importante porque, sustentados en sus fuerzas militares estaban en condiciones de garantizar no sólo el transporte de especies monetarias, sino su misma conservación al recibirlas en depósito. Entre sus actividades estaba el alquiler de cajas fuertes a sus clientes, a quienes les daban una llave idéntica a la suya, antecedente incuestionable del moderno servicio de casillas de seguridad.

Con la invasión a América, la apertura de grandes mercados y el debilitamiento de la restricción eclesiástica sobre el cobro de intereses para las operaciones de préstamo, la banca adquirió una especial personalidad y se configuró con sus características modernas, dentro de las cuales se destaca la

Al respecto, recomendamos leer la obra de William Shakespeare: “El mercader de Venecia”.

presencia del billete como forma monetaria, ya no vinculado a la existencia de unos determinados bienes en depósito, ni emitido tampoco a un beneficiario particular, sino expedido al portador, transferible por simple entrega y con la función primordial de instrumento cambiario.

La banca contemporánea se caracteriza por integrarse dentro de un sistema que, como veremos, suele tener a su cabeza un banco central y está regido por normas particularmente estrictas. Así, fue evolucionando la actividad bancaria hasta nuestros días.



4.1 Los bancos

Los bancos son instituciones de crédito que trabajan con el dinero del público, facilitando el tráfico de pagos y de créditos y de otras operaciones que le son inherentes.

Como son sociedades anónimas siempre disponen de dinero propio, producto de las acciones emitidas para su constitución y que es su capital social; pero la mayor parte del dinero que ponen en circulación pertenecen a los depósitos del público; de modo que los bancos “reciben dinero para volver a prestar”, sólo que el interés que pagan por los depósitos es siempre más bajo que el que cobran por los préstamos: de ahí una de las fuentes de su ganancia, pero no la única.

Tradicionalmente muchos años, los bancos han sido los participantes institucionales más importantes de los mercados financieros. Los bancos son actores principales del mercado de intermediación directa, como veremos más adelante. Los bancos se involucran en diversas actividades financieras, incluida la realización de inversiones por cuenta propia. De otro lado, la importancia

aludida resulta también de la función que cumplen los bancos como acreedores de dinero conjuntamente con el Banco Central, lo cual repercute directamente en el diseño de toda política monetaria de un país.

Los bancos son empresas de negocios, y como tales, procuran alcanzar las utilidades más altas. Los ingresos de los bancos devienen principalmente de los intereses y ganancias que obtienen sus activos. Sus mayores activos suelen ser los préstamos que otorga, lo que se contempla con sus inversiones (fundamentalmente en valores), y con ciertas reservas que constituye (en esencia el encaje).

Sí bien la búsqueda del mayor retorno es un propósito válido, se debe estar consciente que los mayores retornos sólo se obtienen aceptando mayores riesgo. Además, la estructura de los activos de un banco se condiciona a la naturaleza de las obligaciones que debe atender (su pasivo), siendo la principal de éstas los depósitos que los individuos y demás entidades mantienen en éste. En buena cuenta, es importante que exista buena correspondencia de plazos (calce) entre los activos y los pasivos de un banco.^[18]

Al respecto, los académicos Dewatripont y Tirole (1994) definen a los bancos como unos intermediarios financieros que participan en el sistema de pagos y financian a los agentes económicos con déficit de fondos propios (típicamente el sector público, empresas no financieras, y algunas economías domésticas) con los excedentes financieros de otros (economías domésticas). No obstante, según los citados autores, lo que caracteriza a los bancos en este proceso de intermediación, distinguiéndolos de otros intermediarios financieros, es que gran parte de sus pasivos son dinero (depósitos), siendo esta propiedad de los pasivos bancarios la que otorga un valor especial al endeudamiento de estas entidades^[19].

Otros autores como Pérez y Quesada (1989) y Freixas y Rochet (1997), aún incidiendo en esta función de los bancos como creadores de medios de pago, destacan otro aspecto esencial en su actividad de intermediación: los créditos bancarios concedidos por estas empresas son activos financieros producidos tras un análisis específico de las condiciones de cada operación, es decir, tras un proceso de búsqueda de información en el que cada cliente es un mercado con particularidades.

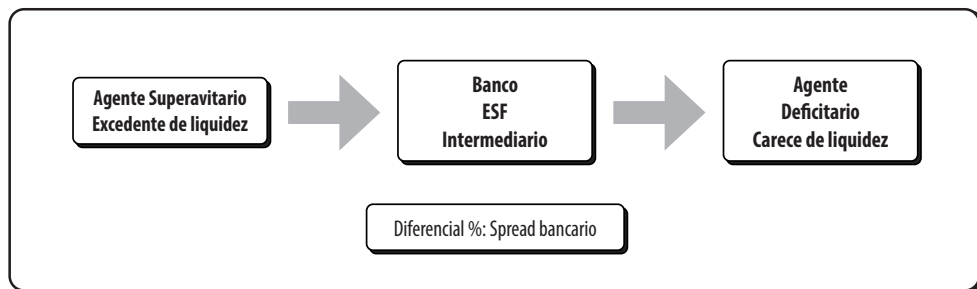
De la anterior definición de empresa bancaria emergen explícitamente dos de las funciones que realizan estos intermediarios: provisión de medios de pago y transformación de activos. Aunque ambas funciones son esenciales para comprender la actividad bancaria y el importante papel que estas empresas

[18] Castellares, y otros. *El ABC del Mercado de Capitales*. Editorial USIL, Lima 1998, p. 68-69.

[19] Autores citado por: Barrios Pérez, Víctor (Marzo 2004) En: Boletín ICE Económico, ¿por qué existen los bancos? p. 33.

desempeñan en el diseño de la política monetaria, no es menos cierto que esta visión tradicional del negocio bancario resulta muy limitada.

La incorporación reciente a la teoría bancaria contemporánea de las herramientas de análisis de las teorías de agencia y de la economía de la información nos proporciona una clasificación más amplia de las funciones que realizan estos intermediarios, cuyo estudio detallado constituirá el eje esencial de éste libro.



4.2 La importancia económica de los bancos

Los bancos desempeñan una función crucial en la canalización de fondos hacia los prestatarios con oportunidades de inversión productivas y, por esta razón, su funcionamiento es particularmente importante para que tanto el sistema financiero como la economía en su conjunto puedan desenvolverse de manera fluida y eficiente.

¿Por qué son tan importantes los bancos? Para responder a esta pregunta hay que comenzar por definir qué es un banco.

En efecto, como señalamos, un banco es una institución cuyas operaciones corrientes consisten en otorgar préstamos y recibir depósitos del público. Cada uno de los elementos de esta definición es importante, porque permite diferenciar a los bancos de otras instituciones que otorgan préstamos sin que esta sea su actividad fundamental (por ejemplo, las empresas que conceden créditos comerciales a sus clientes o de instituciones que reciben depósitos del público, pero que no están especializados en prestar dinero, en el sentido estricto de la palabra (por ejemplo, los fondos mutuos y los fondos de pensiones).

La combinación de las actividades de prestar y recibir depósitos les permite a los bancos desarrollar cuatro funciones básicas, ya antes anotadas. Que son peculiarmente la actividad bancaria y que explican la función crucial que ejercen dentro del sistema financiero y la actividad económica en su conjunto^[20].

[20] Jorge Fernández-Baca, *Dinero Banca y Mercados Financieros*. Centro de investigación de la Universidad del Pacífico, 2003, Lima, pág. 251 y Ss.

4.3 Funciones de los bancos

Establecer correctamente cuales son las funciones esenciales que cumple un banco, nos permitirá enfocar adecuadamente el papel que cumple el crédito como generador de recursos necesarios por los negocios en general, los que para hacer frente a sus necesidades de liquidez recurren a la banca solicitando, la cual a su vez se protegerá frente al riesgo natural de todo préstamo mediante la solicitud de garantías adecuadas a la capacidad de pago y al monto solicitado por el deudor, y la correspondiente evaluación de las solicitudes que continuamente se les presenta.

En este sentido, se señala que dentro de las principales funciones que cumplen los bancos como intermediarios de fondos y recursos financieros, tres son esenciales para que pueda ser calificado como empresa bancaria son los siguientes:

a. Función monetaria

Esta función la que cumplen tanto el BCR como los bancos comerciales, quienes mediante sus diversas operaciones crean los medios de pago que serán utilizados por los agentes económicos para realizar sus diversas operaciones de intercambio.

Esta creación de medios de pago se genera mediante dos formas de emisión de la siguiente manera:

1. Emisión Primaria, es la creación del dinero propiamente dicho (billetes y monedas) y la que sólo puede ser efectuada por los bancos centrales de cada país.
2. Emisión Secundaria, es la manera en que los bancos agregan el llamado *dinero giral* en la economía, como consecuencia de nuevos depósitos que no corresponden a entregas de dinero en efectivo sino que son consecuencia de la concesión y otorgamiento de crédito por los bancos comerciales. Este dinero giral se halla limitado en su expansión por el encaje bancario y la política monetaria crediticia que tenga establecido el organismo rector y regulador –en nuestro caso el BCR- en concordancia con los lineamientos establecida en materia de política económica por el Gobierno Central.

b. Función Crediticia

Mediante la cual los bancos cumplen con su misión de intermediar fondos, ya que reciben dinero a crédito de parte de los depositantes mediante las diversas formas de captación (ahorro, plazo, vista, etc.), y a su vez dan dinero a crédito a las empresas preferentemente, mediante operaciones de préstamo en las varias formas de colocación de recursos (sobregiros en cuenta corriente, descuento de documentos, adelantos en cuenta corriente, leasing etc.).

c. Función de Inversión

Se concretiza esta función de inversión de capitales cuando los bancos asumiendo el riesgo crediticio hacen productos los recursos captados a través de los depósitos al canalizarlos hacia negocios rentables, hacia empresas que demuestren eficiencia, es decir hacia aquellas actividades que favorezcan el desarrollo de la economía en general.

Se puede observar claramente que en las tres principales funciones que se le asigna a un banco está implícito el hecho de que el negocio principal de estas empresas proviene de la actividad de captación y colocación de recursos en diversas modalidades de crédito, inclusive, se califica a la función monetaria como la que otorga la calidad de banco a una empresa financiera en razón de la capacidad de creación de dinero. Esta función se cumple mediante el endeudamiento a la vista (financiamiento a través de la cuenta corriente), lo que genera una operación de crédito tradicional.

d. Captación de ahorro

Reúne recursos sin empleo de que otra manera se aplicarían a consumos superfluos o directamente se desaprovecharían para los fines productivos. En efecto, los bancos captan recursos del público, por diversos motivos, por lo que hay una especie de atracción y necesidad, ya que el público confía su excedente económico a una entidad financiera por dos motivos (o muchos), depositando su dinero en una entidad solvente y confiable para que otorgue seguridad y al mismo tiempo un índice de intereses por el dinero depositado.

Al mismo tiempo los bancos colocan ese excedente a los agentes deficitarios (necesitados de capital, liquidez o activos), cobrándole por este préstamo una suma considerable (intereses), más altos que los intereses pagados al ahorrista.

e. Seguridad de los depósitos

Función que un tiempo fue la primordial en la banca y que en la actualidad también se manifiesta, aunque parezca no tener importancia comparativamente. En efecto, cuando un depositante coloca su dinero en un banco no sólo lo hace para ganar un interés sino para evitar los riesgos de su tenencia personal; de ahí que también lo deposite cuando debe utilizarlo en un breve plazo y no recibe ningún interés o es muy reducido, si se trata de una suma de cierta significación.

Por otra parte, cuando un ahorrista elige una entidad financiera en lugar de otra a la que no le tiene confianza, está pensando en la seguridad de su dinero.

f. Intermediación en los pagos

La intervención de los bancos permite que a través de los instrumentos que emite y mediante las compensaciones de cuentas se efectúen pagos sin necesidad de movilizar dinero, es decir, cumplen una función de intermediación

en los pagos, tanto más importante cuanto mayor desarrollo haya alcanzado el sistema financiero.

Adviértase que la reducción al mínimo indispensable del transporte de dinero tiene diversos efectos positivos: mayor seguridad y rapidez de las operaciones; economía derivada de la eliminación de gastos por fletes y seguros; incrementos de las transacciones internacionales, que jamás hubiera llegado al nivel actual sin un mecanismo de pagos que reúna las cualidades anteriores; desarrollo de operatorias que tampoco prosperarían sin darse esas condiciones, como las de cierto mercado a termino.

Debido a esta gran intermediación bancaria los agentes ya no desplazan dinero en físico, ni tampoco corren el riesgo de ver truncadas sus negociaciones trasladando el dinero de un lugar a otro, sin duda, hoy en día se puede depositar en una cuenta bancaria en un país local y recibir el dinero en otro lugar geográfico, debido a los contactos que existen entre las empresas del sistema financiero de todos los países del mundo.

g. Proporcionar liquidez

Sin duda, otras de las ventajas, es hacer liquidable un activo financiero (instrumento financiero), es decir, los bancos facilitan y disminuyen costo y tiempo, por ejemplo con los bonos, acciones o certificado de participación, que pueden estar en papel (físico) o desmaterializado (electrónico, en anotación en cuenta), proporcionando una liquidez instantánea en el mercado a su correspondiente tenedor.

Con ello se facilita las transacciones financieras, pues con la electrónica ya no se traslada en físico valores mobiliarios en masa ya que estos se encuentran inscritos en CAVALI (Cámara de Valores de Lima) la cual proporciona su canje.

h. Transformar activos

A través de los bancos, los depositantes prestan a los prestatarios sumas de dinero en montos, condiciones de riesgos y plazos que probablemente ellos nunca hubieran accedido a otorgar por su propia cuenta, de no ser por la actuación de unos intermediarios financieros muy especiales que son los bancos.

Los bancos, en efecto, pueden moldear las condiciones de captación de recursos según las necesidades de los depositantes, realizando tres tipos de transformación de activos: conveniencia de denominación, transformación de calidad y transformación de duración.

- **Conveniencia de denominación.**- Los bancos pueden escoger el tamaño unitario de sus productos (depósitos y préstamos) de la manera más conveniente para sus clientes. Así, una gran multitud de pequeños

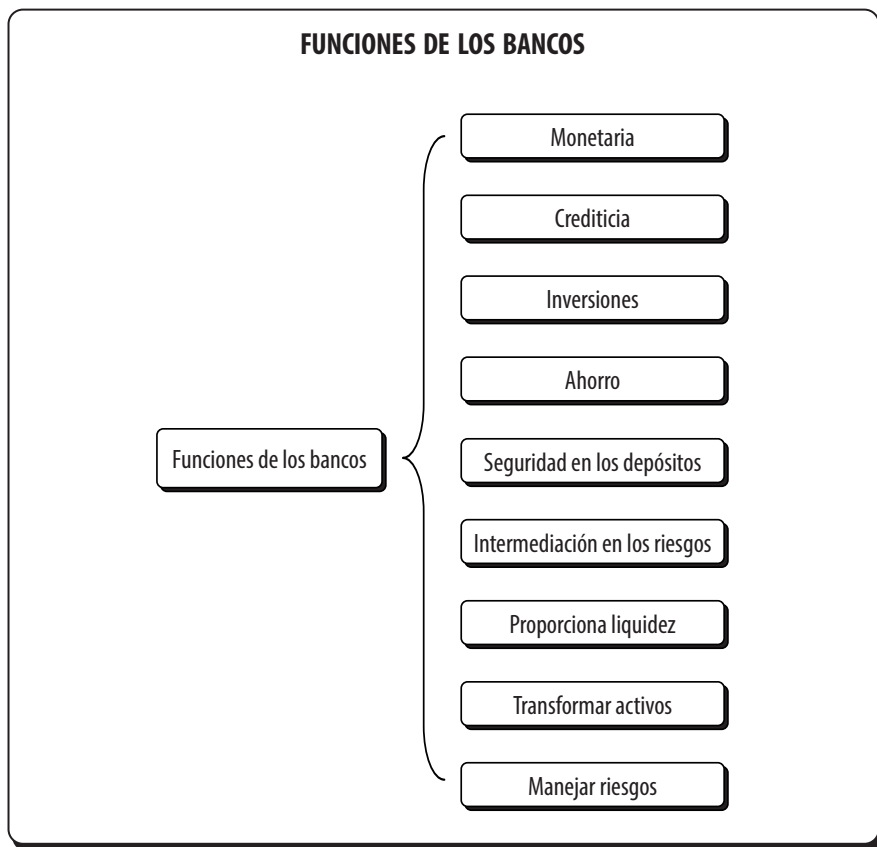
depositantes puede prestar dinero a grandes empresas que no están interesadas en negociar con pequeños prestamistas. Como bien señalaron Gurley y Shaw ^[21] “los intermediarios financieros vienen a ser el eslabón perdido entre los productos financieros que las empresas desean emitir y los productos que los inversionistas desean comprar”. En efecto, Los bancos desempeñan esta función recolectando una enorme cantidad de pequeños depósitos e invirtiéndolos en grandes prestamos.

- **Transformación de calidad.**- Los bancos emiten un pasivo a su propio nombre (depósitos bancarios) que permite que muchos de los depositantes puedan acceder a mejores condiciones de rendimiento y de riesgo de lo que podrían obtener comprando un portafolio de prestamos. En efecto, los depósitos bancarios constituyen un activo con un rendimiento seguro, que muchos depositantes pueden encontrar más atractivos que el papel que les da una participación en un préstamo con una mayor tasa de interés, pero con un riesgo relativamente alto de no pago. Esto depende obviamente, del grado de aversión del riesgo del inversionista, de los problemas de indivisibilidad que permitan el acceso de los pequeños inversionistas al mercado de préstamo y de los problemas de *información asimétrica*.
- **Transformación de la maduración.**- Los bancos pueden transformar valores de corta duración, ofreciendo a los depositantes, en valores de larga maduración, solicitados por los prestatarios. Esto implica, para los bancos, un problema de liquidez que puede ser resuelto a través de los préstamos interbancarios y el empleo de derivados financieros como *swaps* y futuros.

i. Manejar el riesgo

La teoría bancaria tradicional distingue tres tipos de riesgo: riesgo crediticio, – que veremos más adelante – riesgo de tasa de interés y riesgo de liquidez. Somos conscientes de la diversidad de riesgo en el mercado crediticio; ello lo analizaremos más detenidamente en el tema de riesgo crediticio del capítulo 3.

^[21] Gurley y Shaw, citado por Jorge Fernández-Baca, *Dinero Banca y Mercados Financieros*. Centro de investigación de la Universidad del Pacífico, 2003, Lima, Pág. 254.



4.4 Clasificación de la banca

La banca puede clasificarse de la siguiente manera:

a. Banca comercial

Por banca comercial debemos entender aquellos intermediarios financieros que captan recursos del mercado, especialmente de los depósitos bancarios y que los utilizan, junto con su propio capital y reservas, para hacer préstamos, en principio en corto plazo, a través de contratos de mutuo o de descuento. Sirven así las necesidades de caja o de tesorería de los comerciantes y atienden los requerimientos de recursos de los particulares para gasto de consumo ordinario.

b. Banca de inversión

Son bancos, incluso no llamados así en todos los países, pues reciben el nombre de sociedades o corporaciones financieras, que captan recursos valiéndose de depósitos o de préstamos a mediano y largo plazo, así como emisión de bonos u obligaciones y que colocan dichos recursos, junto con su propio capital, en operaciones a mediano y largo plazo que pueden consistir no sólo en la concesión de créditos sino traducirse en inversiones de capital

en determinadas empresas. Como se ve, y a diferencia de la banca anterior, cumplen la función de dar crédito para comprar aquellos activos de las empresas cuyo elevado costo y lenta amortización no permiten financiarlos con recursos a corto plazo. Se trata, pues, de un crédito preferencialmente para la industria, con instrumentos peculiares de captación, emisión de obligaciones y de colocación, inversión en los capitales de las empresas, ambos distintos de los utilizados por los bancos comerciales.

Es la institución orientada a promover la inversión, actuando como inversionista directo, como intermediario, o como asesor especializado en la estructuración de esquemas de financiamiento. Así por ejemplo, las empresas que desean llevar a cabo un proyecto, acuden a ella para que les asesore sobre la factibilidad de su realización y sobre la mejor estrategia de financiamiento del mismo. El servicio para incluir la ejecución de los procedimientos conducentes a la emisión del valor, el ofrecimiento y la colocación del mismo, así como el servicio post venta que procura darle liquidez al valor.

La expansión de la banca de inversión ocurre en la década de los años 80', tanto en Estados Unidos como en Europa, lo cual se vio impulsado por factores como la desregulación financiera, los avances tecnológicos y el crecimiento de los inversionistas institucionales. En algunos países se prohíbe a los bancos comerciales realizar actividades de banca de inversión, especialmente en lo que se refiere a la especulación con valores, en razón de las malas experiencias vividas en épocas de crisis del sistema financiero.

La institución que habitualmente se encarga de colocar los títulos en el mercado es un *Banco de Inversión*. En este sentido, este tipo de entidades tiene como papel promover y asignar recursos financieros, internos y externos, provenientes de la emisión de títulos de deuda o de capital accionario, hacia los sectores más productivos. La *Banca de Inversión* opera esencialmente como intermediaria entre las empresas que requieren recursos financieros y el mercado de capitales, poniendo en contacto a los poseedores y demandantes de los recursos, estructurando un financiamiento directo.

En el Perú en la Ley de Bancos, en su artículo 293, regula a los bancos de Inversión determinando las operaciones y servicios que pueden efectuar, no pudiendo recibir depósitos, ni otorgar créditos.^[22]

Artículo 293, Ley de Bancos, Bancos de inversión.

Los bancos de inversión son sociedades anónimas que tienen por objeto promover la inversión en general, tanto en el país como en el extranjero,

[22] Castellares, y otros (1998) Ob. Cit.; Pág. 70.

actuando sea como inversionistas directos, sea como intermediarios entre inversionistas y los empresarios que confronten requerimientos de capital.

Los bancos de inversión sólo operarán en cartera negociable, afecta a los diversos riesgos de mercado, sin que les sea de aplicación los límites del artículo 200º, numerales 2, 3, 4 y 5, ni el artículo 214º. No pueden recibir depósitos del público, efectuar colocaciones ni otorgar créditos contingentes, careciendo, por tanto, de cartera crediticia.

Deberán propender a la diversificación de los riesgos de mercado.

Artículo 294º.- Operaciones

Los bancos de inversión están facultados para efectuar las siguientes operaciones y servicios:

1. Adquirir, conservar y vender acciones, bonos e instrumentos similares de sociedades anónimas establecidas en el país o en el extranjero, por cuenta propia o terceros.
2. Adquirir, conservar y vender, en la condición de partícipes, certificados de participación en los fondos mutuos y fondos de inversión.
3. Realizar operaciones en el mercado de futuros, productos financieros derivados y en “commodities”.
4. Originar, estructurar, distribuir y suscribir transitoriamente, en todo o en parte emisiones primarias de valores en el mercado doméstico o externo para su posterior colocación al público, con la facultad de otorgar al emisor una garantía total o parcial de la colocación.
5. Asesorar y facilitar la colocación de fondos en el país o en el exterior, por medio de transacciones bursátiles, de conformidad con la legislación sobre la materia.
6. Dar en garantía los valores a que se refiere el numeral anterior.
7. Emitir y colocar en el mercado sus propias obligaciones;
8. Identificar eventuales socios para sus clientes interesados en la compra de activos o de negocios en marcha;
9. Prestar servicios de asesoría económica y financiera y valorizar activos y negocios en marcha;
10. Aceptar y cumplir comisiones de confianza, siempre que con ello se trate de promover una inversión, o la fusión y traspaso de negocios en marcha, la reestructuración de pasivos, así como aquellas compatibles con su naturaleza;
11. Desempeñarse como institución liquidadora de las empresas del sistema financiero y de seguros;
12. Las demás operaciones compatibles con su naturaleza, que autorice la Superintendencia con opinión previa del Banco Central.

Respecto al tema, siguiendo a Ross^[23], los banqueros de inversiones se encuentran en la parte central de las nuevas emisiones de valores. Proporcionan asesoría, generan un mercado para los títulos (después de investigar la receptividad del mercado a la emisión del caso), y aseguran la cantidad de fondos que generará una emisión. Aceptan el riesgo de que el precio de mercado pueda cambiar entre la fecha en la cual se fija el precio de oferta y el momento en el cual se venda la emisión.

Además, tiene la responsabilidad de fijar un precio justo. Cuando una compañía se convierte en una empresa públicamente negociable, en especial la primera vez los compradores sabrán relativamente poco a cerca de las operaciones de la misma. Después de todo, no es racional que un comprador de, digamos, tan sólo 1,000 acciones de capital estudie la compañía a gran escala. En lugar de ello, el comprador se basará en el juicio de los banqueros de inversiones, quienes presumiblemente deberán haber examinado la empresa con gran detalle. Dada esta asimetría de información, ¿qué es lo que evita que los banqueros de inversiones fijen el precio de los títulos emitidos a un nivel demasiado alto? Aun cuando el asegurador tiene un incentivo a corto plazo para fijar el precio de los títulos en un nivel demasiado alto, tiene un incentivo a largo plazo para cerciorarse de que los clientes no paguen una cantidad excesiva; podrían abandonar al asegurador en negociaciones futuras si pierden dinero en esta operación. De tal modo, en tanto los banqueros de inversiones planeen permanecer en el negocio a lo largo del tiempo, fijar un precio justo será en su propio interés.

En otras palabras, los economistas financieros argumentan que cada inversión tiene una reserva de “capital de reputación”. La fijación inadecuada del precio de las nuevas emisiones, así como la realización de negociaciones o éticas, son factores que probablemente reduzcan este capital.

Una medida de este capital es el orden jerárquico que exista entre los bancos de inversiones. Los estudiantes que tienen una maestría en administración de empresas están concientes de este orden porque saben que trabajar en una empresa de nivel superior está universalmente considerado como un antecedente más prestigioso que hacerlo en una empresa de un nivel más bajo.

El siguiente conjunto de empresas, las cuales van desde Alex, Brown & Sons, hasta Dean Witter Reynolds, también se presenta por orden alfabético. Los banqueros de inversiones afirman que deben invertir una gran cantidad de tiempo y esfuerzo aprendiendo acerca del emisor antes de que se fijen un precio de emisión y un programa de honorarios. Excepto en el caso de las

[23] Ross, Westerfield y Jaffe (2000) Ob. Cit.; p. 598.

emisiones de gran tamaño, los suscriptores no podrían invertir su tiempo y su esfuerzo si no tiene una certeza razonable de que recibirán el contrato respectivo.

Por lo general, los estudios muestran que los costos son más altos en las operaciones negociadas que en las operaciones competitivas. Sin embargo, un gran número de economistas financieros sostienen que las empresas emisoras no necesariamente se ven perjudicadas por las transacciones negociadas. Señalan que el suscriptor obtiene una gran cantidad de información acerca de la empresa emisora a través de las negociaciones, información que incrementa la probabilidad de llevar a cabo una oferta exitosa.

c. Banca Múltiple

La Banca Universal o múltiple se ha definido como una sociedad anónima a la que el Estado le ha otorgado la concesión para dedicarse al ejercicio habitual y profesional de banca y crédito en los ramos de depósito, ahorro, financiero hipotecario, fiduciario, intermediario en bolsa y servicios conexos.

Es pues, banca múltiple la institución facultada para prestar diversos formar de servicio bancario en forma integral, tantos servicios financieros desarrollados a través de diferentes entidades del sector financiero.

En efecto, el desarrollo mundial de los distintos sistemas financieros se orienta a la integración de las instituciones y operaciones financieras, relegándole importancia a la banca especializada (denominada banca inglesa o pura). Anteriormente, en el Perú, nuestra banca era especializada, es decir, nuestra banca apuntaba su mercado hacia un sector determinado, por ejemplo, teníamos el banco minero, banco agropecuario, banco hipotecario, banco industrial, etc., es decir, era una banca especializada para un sector, y como todos sabemos ello no funcionó. Este tipo de banca no es recomendable en nuestro sistema financiero debido a la limitada capacidad de pago y endeudamiento del cliente, más aún, dichos bancos quebraron debido a la imposibilidad de recuperar su cartera crediticia.

En los 90 se trató de recuperar la confianza del sistema financiero, devolviendo los bancos a sus respectivos dueños, teníamos que restaurar nuestra economía y la mejor manera era entrar en negociaciones con los bancos, se creó la libre competencia entre los bancos, tanto extranjeros como nacionales serían medidos con la misma vara, ya no había preferencia para los nacionales, ni limitaciones para los extranjeros. El mensaje estaba dado, sólo aquellos bancos que tengan múltiples servicios y que tengan un sistema tecnológico e innovador podrán sobrevivir en el sistema financiero y poder competir con los demás bancos, debido a ello se produce la salida y quiebra de muchos bancos del sistema.

Ahora bien, la mayor estabilidad y desarrollo que posee la banca múltiple frente a la banca especializada, se debe a que la banca universal, al desarrollar toda una gama de operaciones, posee diversos instrumentos de captación y canalización de recursos, los mismos que contribuyen a la adaptación de nuevas condiciones y exigencias del sistema financiero. De esta manera la banca múltiple es menos vulnerable que la banca pura o especializada frente a los constantes cambios de conducta de los inversionistas, siendo por lo tanto más estable y eficiente. El criterio que prima finalmente es el que conocemos como el de diversificación del riesgo.

Los efectos de la Banca Múltiple, como bien dice el profesor Mario Vidal^[24], es permitir a los usuarios del sistema recibir en un único establecimiento la totalidad de los servicios de carácter financiero, facilitando de esta manera la integración de las distintas operaciones. Así, se facilita al usuario la administración de sus fondos, se le otorga agilidad a sus decisiones y, sobre todo, se otorga a la entidad financiera la facilidad de mantener un mayor control, sobre el estado financiero de sus usuarios.

Para finalizar muchos bancos locales desarrollan la actividad de banca múltiple, se dedican tanto a captar recursos del público en calidad de depósito, otorgar créditos con garantía, pero más allá, brindan servicios como: fideicomisos, factoring, descuento, leasing, compra y transferencia de cartera, etc. Empero, los bancos también tienen subsidiarias que desarrollan actividad en la Bolsa de Valores, son las llamadas Sociedades Agentes de Bolsa, los Fondos Mutuos de Inversión y en Valores, Sociedades Titulizadoras, ello es gran muestra que en el Perú la Banca Múltiple ha alcanzado su máximo esplendor.

d. El Banco Central

El artículo 87° de la Constitución Política del Perú de 1993 (la Constitución), señala que: *“La ley determina el sistema monetario de la República. La emisión de billetes y monedas es facultad exclusiva del Estado. La ejerce por intermedio del Banco Central de Reserva del Perú”*.

El BCR es la persona jurídica de derecho público. Tiene autonomía dentro del marco de su ley orgánica. La finalidad del BCR es preservar la estabilidad monetaria. Sus funciones son: regular la moneda y el crédito del sistema financiero, administrar las reservas internacionales a su cargo, y las demás funciones que señala su ley orgánica.

El BCR informa al país, exacta y periódicamente, sobre el estado de las finanzas nacionales, bajo responsabilidad de su Directorio. El BCR está prohibido de conceder financiamiento al erario (Estado), salvo la compra, en el

[24] Vidal Olcese, Mario (1995) *Temas de Derecho Bancario*, Lima, Editorial Rocarme, p. 84-85.

mercado secundario, de valores emitido por el Tesoro Público, dentro del límite que señala su Ley Orgánica.

Por otro lado, la **Ley Orgánica del BCR, Decreto Ley N° 26123**, en su artículo 1° establece que el BCR es la persona jurídica de derecho público, con autonomía en el marco de esta ley. Tiene patrimonio propio y duración indefinida”.

La finalidad del BCR es preservar la estabilidad monetaria. Sus funciones son regular la cantidad de dinero, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas e informar sobre las finanzas nacionales. Las disposiciones que emita el BCR en el ejercicio de sus funciones son de obligatorio cumplimiento para todas las entidades del sistema financiero, así como para las demás personas naturales y jurídicas cuando corresponda. Es el “banco de los bancos”.



VII. PRINCIPIOS QUE RIGEN LA ACTUAL LEY DE BANCOS

A continuación pasaremos a mencionar los principios que rigen la Ley N° 26702 (en adelante, La Ley General), de acuerdo a los principios de Basilea.

a. La *libre competencia*

Es uno de los principios que lo anima y sustenta; pues se trata de lograr un sistema financiero competitivo, con lo que se logrará una banca profesional que preste una excelencia en sus servicios. El mensaje era y es claro, las empresas del sistema financieros, léase bancos, que no innoven o no estén a la vanguardia con la tecnología sencillamente desaparecerán del sistema. En efecto, las empresas bancarias que no estén en condiciones de prestar esa clase de servicios, sucumbirá ante sus competidores que ofrecen lo mismo, más barato y mejor calidad. No hay más diferencias, ni privilegios y menos monopolio para un determinado sector o inversionista^[25].

La banca practicada sea por inversionistas nacionales o extranjeros, públicos (que todavía quedan v.g. Banco de la Nación, Cofide) o privados, operan dentro de las mismas reglas de juego y en igualdad de condiciones. Igualmente, el acceso al crédito del sistema financiero no se limita según la existencia o no de inversiones extranjeras en el prestatario (cliente) como era antes; todos los sujetos de crédito, incluyendo a los no residentes, son tratados por igual.

Los residentes o nacionales no tienen ninguna ventaja frente a los extranjeros. Siempre y cuando sean bancos y actúen como tal autorizados por la Superintendencia de Banca y Seguros. Los bancos pueden colocar libremente en el exterior los recursos que captan en el país y viceversa.

En efecto, el artículo 5° de la Ley General establece que:

“La inversión extranjera en las empresas tiene igual tratamiento que el capital nacional con sujeción, en su caso, a los convenios internacionales sobre la materia. De ser pertinente, la Superintendencia toma en cuenta criterios inspirados en el principio de reciprocidad, cuando se vea afectado el interés público, según lo dispuesto por el Título III del Régimen Económico de la Constitución Política”.

Las tasas de interés y las comisiones por los servicios financieros, se fijan de acuerdo a la libre competencia y al mercado. Cada empresa bancaria o de seguros fija sus tarifas libremente. Tales fuerzas del mercado no estarán más regidas por decreto de la autoridad de turno. La autoridad intervendrá sólo cuando haya alguna distorsión de tales fuerzas económicas, pudiendo fijar no sólo tasas máximas de los intereses activos o pasivos, sino inclusive tasas mínimas (antes sólo podía fijar máximas).

^[25] Castellares, Ob. Cit.; (2003).

Los recursos prestables igualmente serán asignados libremente por cada institución y no se hará más por mandato legal; pues la política gerencial y de manejo o administración de tales recursos captados del público, debe ser de exclusiva competencia del banquero, quien es el único responsable ante sus clientes de los recursos que éstos lo confíen. Cómo pedirle cuentas y sancionar a un banquero, a quien se le obligó por decreto a prestar dinero al público en sectores o a personas que él consideraba riesgoso o imprudente.

Ello se ve reflejado en su artículo 9 de la ley de bancos, el cual señala que:

“Las empresas del sistema financiero pueden señalar libremente las tasas de interés, comisiones y gastos para sus operaciones activas y pasivas y servicios. Sin embargo, para el caso de la fijación de las tasas de interés deberán observar los límites que para el efecto señale el Banco Central, excepcionalmente, con arreglo a lo previsto en su Ley Orgánica. La disposición contenida en el primer párrafo del artículo 1243° del Código Civil no alcanza a la actividad de intermediación financiera. Las empresas del sistema de seguros determinan libremente las condiciones de las pólizas, sus tarifas y otras comisiones. Las tasas de interés, comisiones, y demás tarifas que cobren las empresas del sistema financiero y del sistema de seguros, así como las condiciones de las pólizas de seguros, deberán ser puestas en conocimiento del público, de acuerdo con las normas que establezca la Superintendencia”.

La ley también exige una capacitación profesional y moral sólida a quien pretende dedicarse a la actividad bancaria. El fracaso de la banca estatal tuvo como una de sus causas justamente la falta de idoneidad técnica y profesional; y, en ocasiones, hasta moral. Cada político incrementaba las planillas de estas empresas con personal que realmente no se requería, ni tenía capacidad o formación técnica o profesional alguna.

Bancos de fomento que deberían contar sólo con técnicos y profesionales operando en el campo, estaban atestados de personal de escritorios y de secretarías de oficina que hacían turno para ocupar el mismo escritorio, al no haber más espacios en los locales bancarios estatales para colocar más escritorios. Esto es, eran bancos que “fomentaban” la compra de escritorios y la construcción de grandes edificios para albergarlos.

b. La solidez

Es otro de los pilares de la LGSF, fin que se busca en la actividad bancaria y aseguradora. Sólo a través de ella puede lograrse dar confianza al público. Para ello, se exigen capitales mínimos que son materia de reajuste trimestral; reservas legales altas respecto de otra sociedades no financieras; provisiones genéricas y específicas, que alcanzan hasta a la certera normal.

c. La *diversificación*

La misma ha sido llevada a la Ley como norma de observancia obligatoria. No era más posible empresas dedicadas a financiar un solo sector de la actividad económica. Se acaba así con la concentración crediticia que caracterizó la legislación pasada. Dentro de este mismo principio de diversificación del riesgo y de las inversiones, se fijan límites que sólo pueden ser superados previo cumplimiento de condiciones específicas, como la constitución de garantías sólidas.

Así, el artículo 8 de la actual ley de bancos, establece que:

“Las empresas del sistema financiero y del sistema de seguros gozan de libertad para asignar los recursos de sus carteras, con las limitaciones consignadas en la presente ley, debiendo observar en todo momento el criterio de la diversificación del riesgo, razón por la cual la Superintendencia no autoriza la constitución de empresas diseñadas para apoyar a un solo sector de la actividad económica, salvo el Banco Agropecuario”.

En la misma línea, el artículo 244, Código Penal sanciona que:

“El director, gerente, administrador, representante legal o funcionario de una institución bancaria, financiera u otra que opere con fondos del público, que directa o indirectamente apruebe créditos u otros financiamientos por encima de los límites legales en favor de personas vinculadas a accionistas de la propia institución, será reprimido con pena privativa de libertad no menor de cuatro ni mayor de diez años y con trescientos sesenta y cinco a setecientos treinta días-multa, si como consecuencia de ello la institución incurre en situación de insolvencia. Serán reprimidos con la misma pena los beneficiarios del crédito que hayan participado en el delito”.

Tales mediciones se hacen teniendo las vinculaciones económicas, de opción y hasta de parentesco y de relación laboral. Igualmente, en lugar de pedir el límite global y de apalancamiento por el lado de las operaciones pasivas, se hace con más propiedad por el lado del activo. No importa más cuánto capta un banco respecto a su capital y reservas. Lo que importa y debió serlo siempre es, dónde, en qué y cómo se colocan dichos recursos y fondos que el público confía al banquero. Qué tan buen administrador es éste. Podemos o no confiar nuestros ahorros a él.

Ello lo sabremos calificando la cartera y sus colocaciones. Para ese efecto, la ley señala hay hasta 5 categorías y factores de ponderación de riesgo. Lamentablemente ahora se ha abandonado el sistema que tenían las normas anteriores (D. Lvos. 637 y 770), que fijaban factores de hasta 2.00 (200 %) para la cartera mala, lo que operaba como una sanción al mal banquero, al reducirle el límite global de sus colocaciones. Es decir, era un sistema más rígido y conservador que el recomendado por Basilea y que no perdemos la esperanza que lo adopte, más aún para economías emergentes como la nuestra.

d. La banca múltiple

La banca integral o la banca universal es otra característica de la Ley de Bancos vigente. Esto es, una actividad bancaria no especializada en las operaciones de servicios y plazos, sino por el contrario, una banca que ofrezca toda la gama de servicios financieros a sus clientes, sea en el corto, mediano o largo plazo, dentro de ciertos parámetros. Adicionalmente, para lograr ese servicio múltiple, existe la posibilidad de extender sus actividades más allá del mercado financiero, a través de la constitución de *empresas subsidiarias*.

Así, por ejemplo, un banco puede incursionar en el mercado bursátil y como intermediario en ese mercado a través de una Sociedad Agente de Bolsa (S.A.B.) subsidiaria; u operar en procesos de estructuración de activos financieros (titulización de activos financieros), o en la administración de inversiones, a través de sociedades tituladoras, de administradoras de fondos mutuos o de fondos de inversión, subsidiarias. Puede prestar también el banco servicios complementarios, como el de almacenaje de mercaderías o de capitalización inmobiliaria, no de manera directa siempre a través de subsidiarias.

En resumen, se persigue que un banco sea un verdadero “supermercado financiero” para sus clientes. Se elimina como consecuencia de ello, todo el esquema de banca regional o banca sectorizada por territorio que jamás dio un resultado positivo, sino respondió sólo a posturas políticas engañosas; al poder establecerse oficinas o sucursales en la capital que eran más importantes que las propias “oficinas principales” de provincias. No es así como vamos a descentralizar el país. Las Leyes de la economía no pueden ser desnaturalizadas por las leyes formales y por decretos.

e. La transparencia

La cual es una exigencia cada vez mayor. Para infundir confianza en el público es menester informarles y para ello es necesario mostrar la realidad de cada empresa. Esto es, las empresas del sistema financiero envían sus estados financieros auditados a la Superintendencia de Banca, Seguros y de AFPs, y ellos se encargan publicitarlo, respectivamente. Una vez que el cliente conoce a quién confía sus recursos, corresponde sólo a él asumir los riesgos de su decisión de entregar sus ahorros a la institución de su confianza. Para ello evaluará, con pleno conocimiento de la realidad de cada empresa, el riesgo y la rentabilidad que cada quien le ofrece.

Así, decidida su inversión y ella resulta fallida, no podrá reclamar –como lo hacía antes- nada al Estado. Ahora, éste cumple con exigir transparencia a cada empresa y deja que cada quien tome sus propias decisiones, por cuanta y riesgo propio, dejando de lado toda actitud casi paternalista que sólo beneficia al mal banquero en perjuicio de la población, al tener que ésta asumir el costo de los errores de aquél, mediante el tributo más injusto que existe, como es la

inflación generada por la emisión monetaria para pagar las pérdidas del mal banquero.

Para ello, cada empresa debe ser clasificada por lo menos por dos empresas clasificadoras^[26] y por períodos semestrales, cuyo resultado se publica; además, por la propia SBS clasifica a cada empresa, lo que también es hecho público trimestralmente. Adicionalmente, deben practicarse y publicarse por cuenta de cada empresa, auditorías, información económica y financiera, e indicadores de su situación patrimonial y la calificación de su cartera. Con toda esta información, pública, cada ahorrista decidirá a qué empresa entrega sus ahorros y asumir él todo el riesgo de su decisión personal.

El Estado ya no se involucra más por la mala administración de los banqueros, ni tampoco responde por ellos al subsidiar parte de su patrimonio para devolver su dinero al ahorrista como se hacía en épocas pasadas. Es decir, la garantía que corresponde prestar al Estado por los ahorros del público, no consiste más en que éste asume cual aval o fiador de la obligación de devolver los fondos al público, cada vez que quiebra una empresa del sistema financiero.

Debiendo también el cliente asumir su responsabilidad, el Estado se limita a exigir que las empresas tengan el patrimonio adecuado y ajustado, cumplan con informar a sus clientes de su situación económica y financiera, como acabamos de señalar; y, sólo para los estratos socio-económicos menos informados que se presume son los que tienen menor capacidad de ahorro, se ha establecido el Fondo de Seguro de Deposito, que cubre los riesgos de insolvencia de las empresas, hasta una suma que bordea los US\$ 4,500.00 aproximadamente, a nivel de cada empresa y ahorrista. Éste goza también de ventajas como la atención diaria no menor de 6 horas que deben brindarle las empresas; del sector bancario sobre sus operaciones pasivas y de fiducia; preferencia del pago de sus acreencias respecto de otros acreedores de la empresa, aún de los acreedores tributarios, sancionándose como delito la actividad bancaria informal (banca paralela).

Dentro de esta misma línea de protección de los ahorros del público que corresponde al Estado, conforme lo ordena el Art. 87° de nuestra actual carta política, se han establecido una serie de medidas que están dirigidas a ello y no a “proteger a los bancos” como algunos informados -o no letrados de banca- del verdadero sentido de estas normas suelen afirmar o creer.

Nos referimos a normas como las contenidas en el artículo 132 de la Ley General, que además de los ya antes indicados, disponen la recuperación ex-

[26] Empresa Clasificadora de Riesgo es la persona jurídica que tiene por objeto exclusivo categorizar valores, pudiendo realizar actividades complementarias de acuerdo a las disposiciones de carácter general que establezca CONASEV. (artículo 269°, LMV).

peditiva de los activos de los bancos que en el fondo son del público *ahorrista*; el mérito ejecutivo que se ha dado a las liquidaciones de los saldos deudores; la ejecución de warrant endosado a una empresa, con exclusión de cualquier otro acreedor; la preferencia frente a otros acreedores que tienen sobre bienes que garantizan las acreencias bancarias; así como de la factura conformada y del título de crédito hipotecario negociable; la potestad de dar por vencidos los plazos en caso de incumplimiento de una obligación y del “neting” o derecho de compensación legal de activos con los pasivos de un banco y su cliente deudor; y la supervisión consolidada que ejerce la SBS, entre otras medidas de protección del ahorro nacional.

En materia de organización, se clasifican a las empresas del Sistema Financiero en (i) empresas de banca múltiple que pueden –en principio– realizar todo aquello permitido a un intermediario financiero según la Ley General; (ii) empresas especializadas, que pueden realizar sólo determinada actividad, como capitalización inmobiliaria, leasing, factoring, fianzas y garantías y servicios fiduciarios; (iii) bancos de inversión, y (iv) empresas de servicios complementarios, como almaceneras, transporte de caudales y valores, emisoras de tarjeta de crédito o de débito, servicios de canje y transferencia de fondos.

Las empresas de banca múltiple, como los bancos, financieras, cajas rurales, cajas municipales, Edpymes y cooperativas de ahorro y crédito deben contar con la calificación y/o autorizaciones complementarias para realizar toda la gama de transacciones permitidas a los intermediarios financieros, para cuyo efecto se ha creado un sistema basado en módulos que van del 1 hasta el 3; y, según la clasificación previa de la SBS, en cada módulo que corresponde a una categoría especial, logran la facultad de ampliar sus actividades.

Por su lado, el Sistema de Seguros, tratado en forma independiente al Sistema Financiero, mantiene su esquema de siempre, es decir, conformado por empresas de seguros de un solo ramo o las que operan en ramos generales y de vida; y, por su lado, las reaseguradoras, más los operadores auxiliares de esta actividad.

Algo que se ha logrado superar también es el número de accionistas que la legislación anterior exigía tener a las empresas, habiéndose entonces fijado arbitrariamente en 10 accionistas *no vinculados* entre sí. Tal exigencia carente de sentido se ha dejado de lado; y, en su lugar, se establece como sociedad anónima que son, se organice según la ley de la materia en cuanto al número mínimo de socios; haciendo una excepción para el caso de sociedades anónimas constituidas como subsidiarias, en cuyo caso no se requiere de la pluralidad de socios.

Para el caso de transferencia de acciones emitidas por una empresa, se requiere de autorización previa de la SBS cuando supere el 15% de su capital; pues es evidente que tal magnitud de inversión requiere de previa calificación

del nuevo accionista. Este control llega inclusive a transferencias menores, mediante la información necesaria a la SBS, la que permanentemente conoce quién es accionista de una empresa.

La introducción de la llamada *provisión genérica* es toda una novedad. Así, aun la cartera normal (sin riesgo) de las empresas están provisionadas con el 1%. Tema que comentaremos más adelante.

La Central de Riesgo tendrá un alcance mayor que en el esquema anterior; pues además de centralizar las informaciones crediticias de quienes utilizan el sistema financiero y extra financiero, actuará a demás como un registro público organizado. Además, la información que se guarde esta central podrá ser reconocida y utilizada por cualquier persona, pudiendo inclusive privatizarse los servicios que preste.

Hay una clara y necesaria diferencia entre el riesgo de contra- parte o de crédito y el riesgo de mercado, fijándose proporciones del patrimonio efectivo para cada uno de dichos riesgos, estableciéndose que no puede destinarse a cubrir los riesgos de mercado en proporción mayor al 20% del indicado patrimonio efectivo global.

Ello se explica, por cuanto a diferencia del Decreto Legislativo N° 637 y 770, la actual ley permite las inversiones permanentes en empresas extra financieros; siendo posible así que surjan los conglomerados^[27] no sólo financieros sino mixtos, los que estarán sujetos a la supervisión de la SBS.

En un mercado financiero, crediticio y de valores así interrelacionado, resulta por demás obvia la necesidad de una supervisión armónica sino única como ocurre en otros mercados, donde la supervisión de los mercados financieros, de seguros y de valores están centralizados en un solo órgano de supervisión. Así, se evitan criterios dispares que a menudo se presentan con varios superiores, o interferencia de sus funciones como está ocurriendo actualmente entre la SBS y las comisiones del INDECOPI en la materia de publicidad, información y protección del consumidor bancario y de seguros. La actual ley contiene una norma, que en parte, salvará esas contradicciones. Y es que la SBS coordinará sus labores con el BCR y con la CONASEV, concurriendo para ese efecto por lo menos trimestralmente al directorio de dichos órganos de control.

[27] Conglomerados financiero: Conjunto de empresas nacionales o extranjeras que realizan actividades financieras, de seguros y de valores, incluyendo a las empresas tenedoras de las acciones de estas últimas, que están vinculadas entre sí a través de relaciones directas o indirectas, de propiedad, control, administración común, u otros medios que permitan ejercer sobre ellas una influencia preponderante y continua sobre las decisiones del directorio, gerencia general u otros órganos de dirección de las empresas que lo conforman (Glosario de la Ley de Bancos).

La promoción del arbitraje como forma deseable de solución de conflictos es señalada por la Ley General, dejando que la SBS promueva la constitución de Tribunales Arbitrales para resolver controversias entre empresas y entre estas y sus clientes.

Merece también destacarse la posibilidad de que las empresas puedan compartir locales y ventanillas, con evidente ahorro de sus inversiones en infraestructura; la creación de patrimonios autónomos de seguros de créditos administrados por compañías de seguro, que posibilitará que el cliente sin patrimonio para afectarlo en garantía puedan acceder al crédito con el respaldo de este seguro genérico, la creación de nuevos y prácticos instrumentos financieros y mejora de la estructura legal de otros, como por ejemplo la factura conformada, el título hipotecario negociable que es una suerte de warrant mobiliario, las cédulas hipotecarias, los bonos perpetuos, la letra hipotecaria; y, el requisito de procesabilidad consistente en previo informe técnico que debe emitir la SBS en todos los casos que se formulen denuncias penales contra las empresas y/o sus representantes, que evitará la apertura de innecesarios e infundados procesos judiciales.

Finalmente, nos preocupa y nos parece desatinado, el hecho que una Ley sectorial y ordinaria como la Ley de Bancos y de Seguros, se haya incorporado la Ley Orgánica de la SBS y, como se puede apreciar en su propia denominación, la Ley General resulta ser una triple Ley: Ley General del (i) Sistema Financiero, y del (ii) Sistema de Seguros y (iii) Orgánica de la SBS.

Esto traerá problemas y discusiones innecesarias en algún momentos, en la primera oportunidad en que se modifique; pues no podrá distinguirse su Sección Cuarta que es la única que contiene las normas orgánicas de la SBS, por lo que debería ser sólo sus numerales los que estén sujetos a las formalidades que la Constitución exige para las enmiendas de leyes orgánicas.

Resulta igualmente preocupante la Sección Quinta que contiene las normas sobre Lavado de Dinero, que se limita a transcribir los artículos 10 al 17 del Reglamento Modelo Americano sobre Delitos de Lavado Relacionado con el Tráfico Ilícito de Drogas y Delitos Conexos de la CIAD/ OEA, aprobado en la octava sesión plenaria del 23 de mayo de 1992, en Uruguay. En su lugar debió haberse expedido una Ley especial antilavado, en la que se regule la participación de todos los sectores y autoridades en esta lucha que debe ser de todos y no sólo de los bancos, dirigida no sólo a los activos ilegales provenientes del tráfico ilícito de drogas sino de todo otro delito que origine lavado de dinero.

Ahora bien, no podemos obviar cifras que han reflejado nuestra evolución macrofinanciera con respecto a la banca local^[28]. Al igual que los últimos años, el desarrollo del sistema financiero peruano y en especial de los bancos comerciales –con depósitos que representan alrededor del 80% del sistema-

[28] Banco de Crédito del Perú, *Informe económico trimestral*, 2002, Págs. 17-18

sigue siendo afectado por la baja demanda de créditos, la política monetaria restrictiva, la marcada dolarización de la economía y la alta carga tributaria.

Factores adicionales son el alto encaje por los depósitos en moneda extranjera y su baja remuneración. Este entorno que se caracterizó por la liberación y promoción de la competencia, ha exigido de los bancos grandes esfuerzos de eficiencia para seguir operando.

En 1993, luego de las caídas de varios bancos, cooperativas y mutuales, se ha observado la consolidación del sistema. Excluyendo al BCR, al Banco de la Nación y Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE), el número de bancos que operaba en el Perú a finales del trimestre es de 20, agrupados según clasificación de la SBS en Banca Nacional (en número de 15), sucursales de Banco Extranjeros (1) y Banca Multinacional (4). En 1993 iniciaron sus operaciones el Banco Sudamericano (Ex –Financiera Sudamericana), BANEX (ex Promotora Peruana S.A.) y el Banco Nuevo Mundo, hoy en liquidación.

Cabe destacar que el Banco de la Nación, después de los 80', en 1993 entró en proceso de reestructuración, por la cual el Banco Mundial otorgó un crédito de US\$ 100 millones. Dicha reestructuración llevaría a la disminución de sus actividades, de personal y de su infraestructura; buscándose su consolidación, sobre todo al interior del país, donde no existían empresas bancarias privadas. Su tarea principal será desempeñarse como administrador de las cuentas públicas, pudiendo actuar como agente financiero del Estado sólo cuando el Ministerio de Economía y Finanzas lo requiera y autorice.

La reducción de la remuneración a los fondos de encaje en moneda extranjera, ha contribuido en que la colocación de recursos en esta moneda tenga mayores ventajas la banca extranjera respecto a la banca peruana. En esta última, los mayores costos de captación de recursos –que involucran el riesgo-país, el alto nivel de encaje, el impuesto a los activos, la contribución al Fondo de Seguro de Depósito y a la SBS– además de los gastos operativos hacen que el nivel de cobertura de riesgo y el margen de utilidad sean menores comparativamente a los que obtienen los bancos extranjeros.

Por el contrario, en estos bancos el costo de captación de recursos es mucho menor, no conteniendo los costos adicionales de alto encaje, cargar tributarias y contribuyentes que finalmente permite que tengan un mayor margen para cobertura de riesgo y utilidad.

Un acontecimiento muy importante en 1993 fue, sin duda, la entrada en operaciones del Sistema Privado de Pensiones (SPPs). Uno de los problemas de este sistema, además del hecho que el Instituto Peruano de Seguridad Social no ha emitido aún los bonos de reconocimientos de las personas que se han afiliado al SPP, es la existencia de pocos instrumentos financieros en los cuales invertir los recursos administrados por las Administradoras de Fondos de pensiones (AFPs.), las que han tenido que orientar dichos recursos preferentemente hacia: depósitos a plazo, de ahorro, bonos de arrendamiento financiero

y valores emitidos por el gobierno. El nuevo sistema añadirá, así, un factor más de competencia que obligará a las entidades financieras a acelerar –en el corto plazo- el proceso de ajuste en que están empeñadas.

El traslado de la propiedad de la sucursal en Bolivia del Banco Popular constituyó un acontecimiento destacable, tanto para el proceso de privatización cuanto para el sistema bancario peruano. El Banco Popular de Bolivia fue adquirido por el Banco de Crédito y empresas subsidiarias en noviembre de 1993, posibilitando el acceso hacia otros mercados a esta empresa bancaria.

El crecimiento de la actividad económica constituye el principal indicador que se estaría llegando al final del periodo de crisis y estancamiento. El nivel de los precios se ha reducido notablemente. Por su parte, el nivel de reservas Internacionalmente ha ido aumentando paulatina y sosteniblemente, básicamente por la intervención del BCR –llámese compras netas de divisas- en el mercado cambiario.

Por otro lado, la industria bancaria se mantuvo, durante 1997, como una de las más dinámicas de la economía, aunque habiendo una señal de desaceleración. En efecto, las cuentas más importantes de la Banca Múltiple –activos, colocación y depósitos- alcanzaron tasa de incrementos satisfactorias, superando largamente la expansión del producto, pero las utilidades comparan desfavorablemente con la que obtuvieron en el 1997-1998.

Ahora bien, **la concentración** de la banca múltiple peruana continúa siendo elevada, así como el ingreso de nuevos bancos (Orión, entidad que venía desempeñándose como Empresa de crédito de consumo). De este modo, tenemos que la Banca Grande (entidades con activos mayores a los US\$ 2,000 Millones, esto es, los Bancos Crédito, Wiese y Continental) concentró el 57.6 % del total de activos y en el año 97^o concentró un total de 60.9%, la Banca mediana (con activos entre US\$ 500 y US\$ 2,000 Millones, a la que pertenecen los Bancos Interbank, Standard Chartered^[29], hoy retirado del sistema) representó el 24.2 % y la Banca pequeña (con activos menores a US\$ 500 Millones) sólo concentro el 2.8 % del total de sus activos.

[29] El Banco Standard Chartered (BSC), anteriormente conocido como Extebandes, se constituyó en el Perú como banco multinacional, el 12 de setiembre de 1980. En enero 1998, el banco inglés Standard Chartered Bank (SCB) adquirió el 67.30% de las acciones de Extebandes, convirtiéndola, a partir de esa fecha, en una de sus subsidiarias, manteniendo el régimen legal de banca multinacional. En el 2002, el Standard Chartered Bank compró las acciones minoritarias del BSC, constituyéndose como único accionista. El SCB tiene presencia en Perú, Venezuela y Colombia, como banca multinacional. La Sucursal en Perú cuenta con una oficina principal para el desarrollo de sus actividades; y la totalidad de su portafolio se encuentra colocado en Lima. A diciembre 2004, el número de personal ascendió a 45 empleados (73 empleados al cierre del 2003). Asimismo, la participación de sus colocaciones y depósitos en el sistema financiero se ubicó en 0.25 y 0.14%, respectivamente, participación similar a la de diciembre 2003.

Para finalizar con esta breve reseña histórica en 1997, en el marco de la Ley General, como se sabe, se introdujeron modificaciones en lo que a niveles de provisiones y apalancamiento se refiere a los que los bando han ido ajustándose paulatinamente hasta el presente año (2005). Estas medidas, que apuntan a dotar de mayor solvencia y solidez al sistema financiero nacional, también contribuyeron a la reducción de sus beneficios en el ejercicio del pasado.

Si bien consideramos muy necesario asegurar la salud de la industria bancaria, es de precisar que este propósito también puede alcanzarse con una más estrecha vigilancia sobre las carteras –mayor aún que la que actualmente ejercen las autoridades, y con especial énfasis sobre aquellas en mora- y no, como ha sucedido, afectando la cartera normal con una provisión genérica de 0.2 % -la que irá aumentando progresivamente- y midiendo “con la misma vara” a todas las entidades.

Queremos culminar esta parte resaltando la suma importancia del principio de competencia que trae la Ley General, tal principio provocó la salida de muchos bancos locales como: Banco Popular, Banco Latino, Banco Nuevo Mundo, Banco del Progreso, Banco República, Banco de Lima, Banco Banex, Serbanco, Solventa y otros.

En consecuencia, los bancos que han sobrevivido a la fecha son por que se han fusionado o han vendido o transferido parte de sus activos para poder estar al ritmo de la competencia. Hoy en día son sólo 10 bancos que están en funcionamiento y con un gran proyecto en consolidarse en el mercado.

En efecto, en 1995 el sistema estaba compuesto por 22 bancos. El nivel más alto se adquirió en 1997 y 1998 cuando existían 25 bancos, que después de diversas fusiones y adquisiciones de activos han quedado en 13 instituciones.

VIII. BREVE ANÁLISIS DE LO OCURRIDO EN EL SISTEMA FINANCIERO PERUANO DESDE 1995 HASTA EL 2008:^[30]

1995

Al término de año, el sistema bancario contaba con 22 bancos

1996

Al término del año, el sistema bancario contaba con 23 bancos

1997

Durante este periodo el sistema bancario experimentó un crecimiento con una importante participación extranjera y con una ampliación de los segmentos de mercado que este atiende, al igual que un dinámico proceso de moderni-

^[30] Tomado de: Martín Mato, Miguel Ángel y Meneses Arancibia, Humberto (2005) *Análisis de la concentración bancaria en el Perú*. Centrum PUCP. Lima, p. 15 y Ss.

zación, como el desarrollo de nuevos instrumentos financieros bajo la óptica de no ser exclusivamente administrador de créditos sino también de otros riesgos. Como consecuencia de este proceso, el número de empresas bancarias se incrementó de 23 en diciembre de 1996 a 25 en diciembre en 1997. Destaca la creciente participación de capitales extranjeros en el control y la administración de empresas ligadas especialmente a la banca de consumo (Banco del Trabajo, Solventa, Serbanco, Orión) y al ingreso de operadores internacionales de primer orden como el Citibank, el Bank of Boston, el Banco Bilbao Vizcaya y el Banco Santander. El capital extranjero en el sistema bancario en 1990 era nulo, y en 1997 representaba el 44.4% del capital social del sistema bancario.

1998

Al finalizar 1998, el número de empresas bancarias fue el mismo que en 1997 (25 bancos); sin embargo, en dicho periodo inició sus operaciones Mi Banco, institución orientada al desarrollo de la microempresa, mientras que el Banco República fue declarado en disolución en noviembre del mismo año. La disolución del Banco República se debió a que en una visita de inspección se determinó que mantenía una significativa exposición crediticia en tres grupos económicos, uno de los cuales, el Grupo Errázuriz de Chile, estaba vinculado al accionista principal del banco. Además, el banco mantenía una excesiva política de financiamiento de corto plazo debido a los problemas de liquidez que enfrentaba.

De esta manera, el mismo mes de la inspección fue declarada en disolución y se dio inicio al proceso de liquidación. Cabe señalar que el Banco Latino, que se sometió al régimen de vigilancia en diciembre de 1998. Esto se dio debido a la necesidad constante de tener que recurrir al financiamiento de otras empresas, lo cual indicaba insuficiencia financiera estructural. Se convocó a los accionistas del banco para que realizaran aportes de capital a fin de restituir el patrimonio (depositantes del banco); sin embargo, al no encontrarse estos en condiciones de realizar dichos aportes, COFIDE ingreso como accionista mayoritario capitalizando sus acreencias por un monto de US\$ 60 millones, lo cual equivalía al 85% del capital social del banco. Una vez restituido el patrimonio, el régimen de vigilancia fue levantado el 9 de diciembre del mismo año y las operaciones regresaron a la normalidad.

1999

Al finalizar este año, la banca múltiple estaba compuesta por 20 empresas. Como resultado del proceso de consolidación del sistema financiero, se produjo una serie de fusiones y adquisiciones de activos:

- Entre Banco de Lima Sudameris y Banco Wiese Ltda.
- Banco del País y el Banco Nuevo Mundo.
- Banco Sur y Banco Santander.

- Norbank y Banco del Progreso; y
- El Banco Solventa se convirtió en Empresa Financiera Cordillera.

Asimismo, el Banque Nationale de Paris-Andes inició sus operaciones en octubre, mientras que en noviembre se inició el proceso de liquidación del Banco Banex. El Banco Wiese recibió un bloque patrimonial, activos y pasivos del Banco de Lima Sudameris mediante un proceso de fusión, adoptando la denominación de Banco Wiese Sudameris (setiembre de 1999). Las razones de esta fusión fueron la crisis financiera internacional y el Fenómeno del Niño, las cuales golpearon fuertemente al Banco Wiese y el plan de expansión del Banco de Lima Sudameris. En la negociación intervino el Estado debido a que el Banco Wiese no lograba cubrir su déficit de provisiones, el cual no sería cubierto por el Lima Sudameris.

La fusión del Banco Santander y el Banco Central Hispano en España, tomando la denominación de Banco Santander Central Hispano (BSCH). Luego compraría todas las acciones del consorcio O'Higgins -Central Hispano en América del Sur, el cual era poseedor a su vez del 89.5% de Banco Sur. Así, la fusión entre Banco Sur y el Banco Santander en Perú cayó por su propio peso, debido a demás a que la Ley N° 26702 señala que al convertirse ambos bancos en una sola persona jurídica, no podían mantener más del 5% de acciones de Banco Sur, por lo que debían fusionarse.

2000

El sistema bancario estaba compuesto por 18 bancos, luego que dos pequeños bancos orientados al segmento de consumo (Orión Banco y Serbanco) entraran en proceso de liquidación. Asimismo, el Banco Nuevo Mundo y el NBK Bank se encontraron en régimen de intervención, habiéndose nombrado una Comisión Especial de Promoción para la Reorganización Societaria (CEPRE) que se encargaría de promover la transferencia de dichos bancos en el marco del Programa de Consolidación del Sistema Financiero. Dichas liquidaciones e intervenciones no afectaron la percepción de los agentes económicos respecto de la estabilidad y solvencia del sistema debido al reconocimiento de que se trataban de casos aislados.

A fines del 2000, el Banco Latino se encontraba en proceso de valorización para concretar su integración con Interbank, dentro del marco del Programa de Consolidación del Sistema Financiero.

2001

Al cierre de este período, el sistema bancario estaba conformado por 15 empresas, luego que concluyese el proceso de integración de los bancos Latino e Interbank en abril del 2001 y de los bancos NBK Bank y Financiero en diciembre de 2001, y que fuese declarada la disolución e inicio del correspondiente proceso de liquidación del Banco Nuevo Mundo en octubre del 2001.

2002

A fines de este período, el sistema bancario estaba compuesto por 15 empresas, al igual que el año anterior. No se registraron procesos de fusión o absorción. Cabe señalar que en julio de 2002 inicio sus operaciones Agrobanco, institución que se encargaría de otorgar recursos y prestar servicios financieros al sector agropecuario. Otro hecho importante es la autorización del ingreso al mercado de Lima Metropolitana de las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

2003

El Banco de Crédito adquirió en febrero el 100% de las acciones del Banco Santander Central Hispano mediante un proceso de fusión por absorción, quedando de esta manera 14 bancos en el sistema.

2004

A fines del 2004, el sistema bancario estaba compuesto por 14 bancos. Cabe resaltar que el Banco de Crédito adquirió la Financiera Solución mediante fusión por absorción.

2005

A fines del 2005, el Bank Boston anuncia la retirada de sus operaciones del país, vendiendo sus activos al Banco de Crédito. En este contexto el sistema bancario queda compuesto por 13 bancos a marzo de 2005

2006

En el 2006, con la llegada del Scotiabank, que recibió la aprobación de los organismos reguladores financieros del Perú y de Canadá para invertir aproximadamente US\$ 330 millones en la compra del 80% de las acciones del BWS y del 65% del capital del Banco Sudamericano. Scotiabank tomará el control del peruano Banco Sudamericano y anunció que lo fusionará con el Banco Wiese Sudameris, para conformar la tercera mayor institución financiera de este país andino. Scotiabank compró en la bolsa limeña un paquete accionario por 62,4 millones de dólares, con lo que logró el 100 por ciento del capital social de Banco Sudamericano.

El tercer banco canadiense recibió además la aprobación formal del ente regulador de la banca peruana para la transferencia del 80 por ciento del Banco Wiese Sudameris, el tercero de este país, previo a una fusión con el Sudamericano, que fue anunciada en diciembre. La transferencia de acciones del Banco Wiese involucrará unos 265 millones de dólares, según un acuerdo pactado entre ambas entidades a fines del año pasado.

De otro lado, el 28 de setiembre de 2006 la SBS mediante Resolución N° 1256-2006 autorizó el funcionamiento de la empresa bancaria subsidiaria del HSBC Latin America Holdings (UK) Limited (“HLAH”). Dicha empresa que opera de acuerdo a las leyes de Inglaterra, se constituyó el 2 de mayo del

2006 con el nombre “**HSBC Bank Perú S.A**” bajo las leyes y regulaciones de la República del Perú.

El 5 de mayo de 2006 HLAH solicitó a Proinversión suscribir un Convenio de Estabilidad Jurídica como inversionista en HSBC Bank Perú S.A. por US\$ 26 millones por un plazo de 10 años. Asimismo, el HSBC Bank Perú S.A. solicitó suscribir un Convenio de Estabilidad Jurídica como empresa receptora de inversión de HLAH, de Inglaterra por el mismo monto y plazo. Dichos convenios fueron suscritos el 28 de junio de 2006. Luego, de la suscripción del Convenio de Estabilidad Jurídica entre el Estado Peruano y HSBC Bank Perú S.A el capital del Banco fue incrementado a US\$ 26 millones. A su vez, HLAH es una subsidiaria de HSBC Holdings plc (HSBH). En términos de propiedad legal, la gran mayoría de los negocios de HSBC en Latinoamérica se realizan a través de HLAH, un holding registrado en el Reino Unido que constituye una subsidiaria de propiedad de HSBH en un 100%^[31].

El Grupo HSBC Holdings plc. (Sociedad matriz) es una de las tres mayores organizaciones bancarias y financieras del mundo que presenta las siguientes clasificaciones internacionales de riesgo: La clasificación de Standard & Poor’s subió en junio de 2006 como consecuencia del fortalecimiento y diversificación de sus ingresos dentro de un escenario de estabilización de sus operaciones financieras, lo que demuestra una alta calidad crediticia.

El Grupo fue fundado en 1865 en Hong Kong con oficinas en Shanghai, Londres y una agencia en San Francisco, expandiéndose principalmente a través de oficinas sucursales hasta mediados de la década del cincuenta, cuando comienzan a crear y adquirir subsidiarias. Es así como la estrategia de crecimiento del Grupo ha estado basada principalmente en fusiones, adquisiciones y creando subsidiarias. De esta forma, se logró una fuerte presencia en un primer momento en Asia, luego en Europa y Estados Unidos.

Posteriormente, adquieren organizaciones en el Medio Oriente y en la década de los noventa el Grupo establece en Brazil una subsidiaria, Banco HSBC Bamerindus S.A. (hoy HSBC Bank Brasil S.A., Banco Múltiplo) y en Argentina adquirieron Roberts S.A. (hoy HSBC Argentina Holdings S.A.). Asimismo en 1992 se adquirió el Grupo Financiero Bital S.A. de C.V. (hoy Grupo Financiero HSBC, S.A. de C.V), uno de los más grandes grupos financieros de México, logrando una importante presencia en Latinoamérica.

Durante el año 2006 el Grupo HSBC adquirió en Argentina la filial bancaria de la Italiana Banca Nazionale del Lavoro SpA por US\$ 155 millones. Asimismo, compró la sucursal de Lloyds TSB Group plc. En Paraguay por US\$ 15 millones, apuntando a consolidar su presencia en el MERCOSUR (integrado

^[31] Fuente: Informe de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 27/03/07.

por Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay) con más de 1,800 oficinas. Adicionalmente, la Superintendencia de Bancos de Panamá autorizó la compra de Banistmo al Grupo HSBC, el principal banco del país y de centroamérica por US\$ 1,770 millones, con el objeto de consolidar su presencia en dicha región a través de las 42 oficinas en Panamá y 106 entre Costa Rica, Honduras, Nicaragua y Bahamas.

2008

Para finalizar, el 10 de junio de 2008, la SBS mediante resolución SBS N° 2035 – 2008 autorizó el funcionamiento de la empresa bancaria **Deutsche Bank (Perú) S.A.**, subsidiaria directa de Deutsche Bank AG Frankfurt (Alemania). El Deutsche Bank (Perú) S.A. fue constituido en Lima el 31 de octubre de 2007, bajo las leyes y regulaciones de la República del Perú^[32].

El 13 de diciembre de 2007, Deutsche Bank AG, en calidad de inversionista, suscribió un Convenio de Estabilidad Jurídica con el Estado Peruano, representado por Proinversión, que lo obliga a efectuar aportes de capital a Deutsche Bank (Perú) S.A. hasta por un monto de €25.0 millones en un plazo no mayor a un año, aporte que se realizó en su totalidad el 03 de abril de 2008. Dicho convenio garantiza la estabilidad del régimen tributario de impuesto a la renta, del régimen de libre disponibilidad de divisas, del derecho de libre remesa de sus utilidades y capitales, del derecho a utilizar el tipo de cambio más favorable y del derecho a la no discriminación por parte de entidades o empresas del Gobierno Nacional, Gobiernos Regionales o Locales.

Asimismo, el 19 de marzo de 2008 Proinversión suscribió con Deutsche Bank (Perú) S.A. un Convenio de Estabilidad Jurídica que le otorga estabilidad del régimen tributario del impuesto a la renta así como estabilidad de los regímenes de contratación de sus trabajadores. Ambos convenios tienen una vigencia de diez años contados desde la firma de los mismos. Hay que precisar que si bien la Entidad ha sido registrada para operar como una empresa bancaria comercial, sus operaciones se orientan al desarrollo del negocio de banca de inversión.

Deutsche Bank AG (DB AG) es un banco global de inversión con un negocio de banca comercial sólido y rentable, siendo una de las más grandes instituciones financieras a nivel mundial, con un total de activos de €2,202 billones al 31 de diciembre de 2008. Basado en la ciudad de Frankfurt, opera bajo las leyes de la República Federal de Alemania.

Con aproximadamente 78,291 empleados, DB AG mantiene operaciones en alrededor de 76 países y continúa creciendo en Norte América, Asia y mercados emergentes claves. Cabe señalar que el Banco se vio afectado por la

[32] Fuente: Informe de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A., 27/03/09.

crisis financiera internacional, debido a su elevada exposición en operaciones de cobertura, lo cual se reflejó en una pérdida neta al final del 2008 de €3.9 billones. Sin embargo, debido a la diversificación de las operaciones del Grupo (tanto geográfica, como de clientes y productos) junto con una adecuada administración de riesgos permitieron que la entidad pueda hacer frente a la crisis de una manera más eficiente que otros Bancos de similar estructura.

Deutsche Bank fue fundado en Berlín en el año 1870, iniciando al año siguiente una primera etapa de crecimiento a través de nuevas agencias y adquisiciones dentro y fuera de Alemania. En 1929, luego de la Primera Guerra Mundial, Deutsche Bank y Disconto – Gesellschaft se fusionaron en un contexto en el que la industria bancaria alemana tendía a concentrarse, convirtiéndose así en “Deutsche Bank und Disconto – Gesellschaft”, el banco más grande del país.

Posteriormente, en el año 1937, el nombre de la compañía retorna a ser el de un inicio: “Deutsche Bank”. En 1957, luego de haber reducido sus operaciones en Alemania y haber sido dividido en 10 instituciones autónomas durante la post-guerra, la compañía logró reagruparse consolidándose como Deutsche Bank AG, basada en Frankfurt. Desde entonces el crecimiento del Grupo se ha dado a través de fusiones, adquisiciones y la apertura de subsidiarias. En la década de los setenta se inició un agresivo periodo de expansión a nivel global, consolidando su red en el exterior entre los años 1986 y 1987 cuando adquirió Banca d’America e d’Italia y Banco Comercial Transatlántico (España). En 1989 absorbió Morgan Grenfell (Reino Unido) y en 1999 culminó su expansión global con la compra del banco de inversión Bankers Trust en los Estados Unidos.

En el año 2001 Deutsche Bank cambió la estructura del Grupo, enfocando su estrategia a la Banca Corporativa y de Inversión así como a la Banca Privada y Administración de Activos. En octubre de ese mismo año las acciones de Deutsche Bank se listaron en la bolsa de Nueva York. Deutsche Bank cuenta con experiencia de banca de inversión en Latinoamérica, habiendo establecido subsidiarias en Chile, México, Argentina y Brasil. Por otro lado, el conocimiento de la compañía respecto al mercado latinoamericano es amplio no sólo a través de sus oficinas locales sino también regionales. En el caso de Perú, Deutsche Bank trabaja actualmente con clientes peruanos a través de las oficinas en Londres, Santiago y Nueva York.

IX. EL SISTEMA FINANCIERO

En el sistema financiero interactúan personas que demandan dinero y/o capital para poner en marcha proyectos de inversión o para no dejar el que ya iniciaron, a estas personas se les conoce dentro del mundo financiero como *deficitarios*. Por otro lado, tenemos a las personas, empresas y/o inversionistas

los cuales tienen excedente económico que los podrían destinar por un tiempo determinado y ganando una rentabilidad o interés por separarse temporalmente por dicho dinero, a estas personas o empresas se les llaman *superavitario*, ya que poseen un flujo positivo que les permite prestar, invertir o depositar su dinero en una institución financiera o bancaria.

Como podemos darnos cuenta, el sistema financiero no es otro sistema que la intermediación financiera donde actúa un necesitado de capital (*deficitario*) y otro que posee excedente de capital (*superavitario*), siendo el banco o la empresa financiera el puente de interacción de ambos agentes.

Ahora bien, el negocio del banco, sin duda, es la comisión que gana por captar el ahorro del público, esfuerzo que no es nada fácil debido a la gran competencia en el sistema financiero, donde los bancos entran en una constante guerra de productos financieros, moviendo su aparato de marketing y estrategia de ventas, pagando una suma inferior (tasa pasiva), versus, por el interés cobra como agente colocador (tasa activa). A ello se le conoce como el *spread bancario*. Es decir, la diferencia que gana el banco como agente colocador de crédito, frente la cantidad que paga como depósito captado.

En efecto, el rol de los bancos en este sistema es fundamental y de gran trascendencia. Pues, si no hubiese banco alguno ¿cómo se relacionarían los agentes del mercado? Aumentarían los costos de transacción, los riesgos crediticios, en fin. Tendrían que ubicarse unos con otros. La institucionalización de la intermediación financiera permite fomentar el ahorro del público *supavitario*, y colocar tal excedente a los *deficitarios* mediante el crédito u otra modalidad de financiamiento.

El sistema financiero está compuesto por las, instituciones financieras, los instrumentos financieros y los mercados financieros

6.1. Las Instituciones Financieras

Llamados también intermediarios financieros. Son los que intervienen en el mercado financiero, captando recursos monetarios y colocándolos mediante operaciones crediticias y otras de tipo financiero. Comprende a personas de distinto tipo que operan en forma pública o privada, en montos reducidos o considerables y hacen de ello su actividad específica o no.

Alcanza a las entidades financieras y particulares, que quizá intervienen en el mercado ocasionalmente, estimulados por conveniencias de tipo coyuntural, y no habitualmente, a empresas como las de Seguros y otras que orientan parte de sus cuantiosos recursos a operaciones ajenas a su función principal, al mismo mercado de valores, que originalmente supone la captación de recursos de los accionistas hacia las empresas.

Las Instituciones financieras captan recursos (dinero) de los agentes económicos superavitarios (excedente de liquidez) para prestarlos a los agentes deficitarios (demandantes de liquidez), pagando y cobrando intereses, respectivamente, obteniendo utilidades, de la diferencia entre la tasa que paga con las que cobran *spread financiero*.

6.2. Los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros están constituidos por los activos financieros que pueden ser directos (básicamente créditos bancarios) e indirectos (básicamente valores mobiliarios), según la forma de intermediación a que se vinculan. Por otro lado, las instituciones financieras son clasificadas en dos rubros: intermediarios financieros e inversionistas institucionales.

De este modo, en el caso que las empresas que necesitan financiar sus proyectos o actividades tienen dos vías para hacerlo: una a través del crédito comercial bancario (intermediación indirecta), y la otra a través del mercado de valores (intermediación directa).

a) Mercado de intermediación indirecta

También se le conoce como *intermediación financiera*. Como su nombre lo dice, es aquél mercado donde participa un intermediario (comúnmente el sector bancario, incluyendo la banca comercial asociada y privada, que dan préstamos a corto plazo) que captan recursos del público y luego los coloca en forma de préstamo, cobrando al segundo una tasa de interés predeterminada. De este modo, el ofertante de capital y el mandante se vinculan indirectamente a través del intermediario.

b) Mercado de intermediación directa

Cuando las personas necesitan dinero para financiar sus proyectos (agentes deficitarios) y no les resulta conveniente- por diversas razones- tomarlos del sector bancario, entonces pueden recurrir a emitir valores mobiliarios (por ejemplo acciones u obligaciones) y captar así los recursos que necesiten, directamente de los ofertantes del capital en el mercado de capitales.

6.3 Los mercados financieros

A su vez, éste mercado comprende los mercados de dinero, mercado de capitales y los mercados de futuros y derivados.

Los mercados financieros son aquellos donde compra y vende activos financieros de manera directa. Estos activos comprenden obligaciones y derechos de naturaleza financiera. Las obligaciones son compromisos de pago que asume una persona o institución.

- **El Mercado de Dinero** se caracteriza por dar cabida a la negociación de activos financieros de muy corta vida (comúnmente menos de un año), que suelen ser sustitutos del dinero en razón de su elevada liquidez y por ser muy fáciles de negociar: en este segmento se encuentran los papeles comerciales, certificados de depósito, los emitidos por el Banco Central de Reserva, etc^[33].
- En contraste, el **Mercado de Capitales** alberga a los instrumentos de mayor plazo (superior a un año), de condiciones variables en cuanto a su liquidez, y usualmente también de un mayor contenido de riesgo. Ejemplos de este mercado lo constituye los Bonos (corporativos de arrendamiento financiero, subordinado, convertibles en acciones, los valores resultantes de procesos de titulización, etc.).
- En los **Mercados de Futuros y Derivados** se negocian contratos de naturaleza financiera, con condiciones que se fijan al momento del acuerdo, que deben ser ejecutadas en una fecha específica o en un intervalo de tiempo definido. Estos mercados se originan ante la necesidad de disminuir los riesgos propios de la incertidumbre de la ocurrencia de eventos futuros. Los derivados más comunes son los *forward*, los *futuros*, los *swaps*, las *opciones* e *índices*. La combinación de estos da origen a otra serie de derivados más complejos.

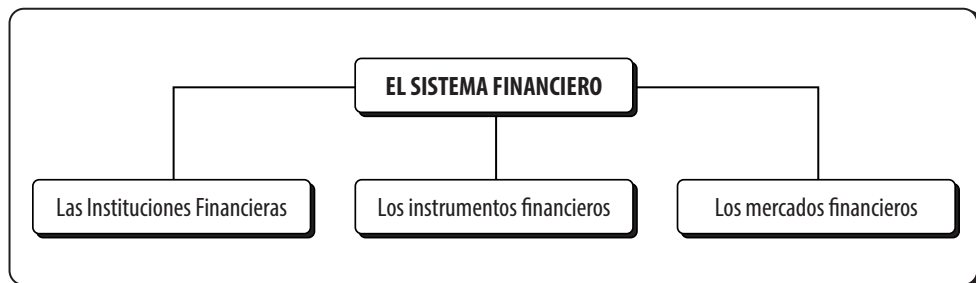
X. EMPRESAS DEDICADAS A LA ACTIVIDAD FINANCIERA

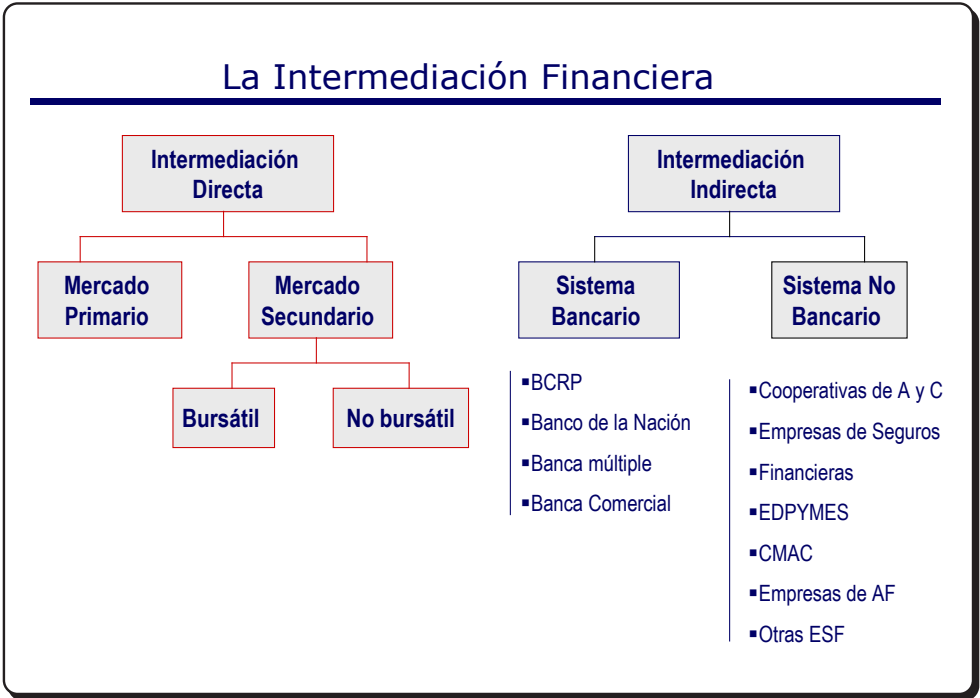
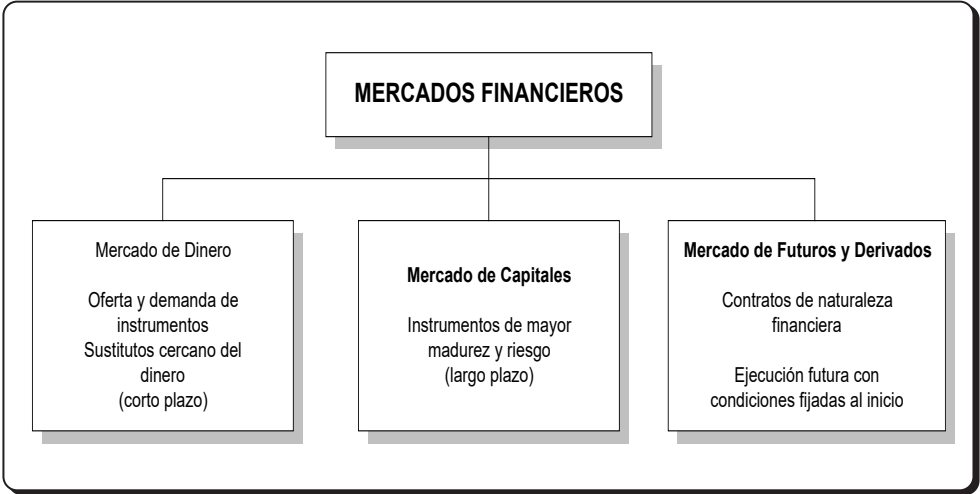
Así el artículo 282° de la Ley General, define cada una de las empresas dedicadas a la actividad financiera.

1. Empresa bancaria: es aquella cuyo negocio principal consiste en recibir dinero del público en depósito o bajo cualquier otra modalidad contractual, y en utilizar ese dinero, su propio capital y el que obtenga de otras fuentes de financiación en conceder créditos en las diversas modalidades, o a aplicarlos a operaciones sujetas a riesgos de mercado.
2. Empresa financiera: es aquella que capta recursos del público y cuya especialidad consiste en facilitar las colocaciones de primeras emisiones de valores, operar con valores mobiliarios y brindar asesoría de carácter financiero.
3. Caja Rural de Ahorro y Crédito: es aquella que capta recursos del público y cuya especialidad consiste en otorgar financiamiento preferentemente a la mediana, pequeña y micro empresa del ámbito rural.

^[33] Castellares, y otros, (1998), Ob. Cit.; Págs. 33-34

4. Caja Municipal de Ahorro y Crédito: es aquella que capta recursos del público y cuya especialidad consiste en realizar operaciones de financiamiento, preferentemente a las pequeñas y micro empresas.
5. Caja Municipal de Crédito Popular: es aquella especializada en otorgar crédito pignoraticio al público en general, encontrándose también facultada para efectuar operaciones activas y pasivas con los respectivos Concejos Provinciales y Distritales y con las empresas municipales dependientes de los primeros, así como para brindar servicios bancarios a dichos concejos y empresas.
6. Empresa de desarrollo de la pequeña y micro empresa, EDPYME: es aquella cuya especialidad consiste en otorgar financiamiento preferentemente a los empresarios de la pequeña y micro empresa.
7. Empresa de arrendamiento financiero, cuya especialidad consiste en la adquisición de bienes muebles e inmuebles, los que serán cedidos en uso a una persona natural o jurídica, a cambio del pago de una renta periódica y con la opción de comprar dichos bienes por un valor predeterminado.
8. Empresa de factoring, cuya especialidad consiste en la adquisición de facturas conformadas, títulos valores y en general cualquier valor mobiliario representativo de deuda.
9. Empresa afianzadora y de garantías, cuya especialidad consiste en otorgar afianzamientos para garantizar a personas naturales o jurídicas ante otras empresas del sistema financiero o ante empresas del extranjero, en operaciones vinculadas con el comercio exterior.
10. Empresa de servicios fiduciarios, cuya especialidad consiste en actuar como fiduciario en la administración de patrimonios autónomos fiduciarios, o en el cumplimiento de encargos fiduciarios de cualquier naturaleza.
11. Cooperativas de Ahorro y Crédito autorizadas a captar recursos del público a que se refiere el artículo 289° de la presente ley.





CAPÍTULO 2
REGULACIÓN BANCARIA

“(...) En general, el sistema de regulación en Estados Unidos ha elegido no regular el capital de la empresa más allá del rudimentario sistema de valor nominal, las reglas especializadas de la insolvencia y la doctrina del develamiento del velo societario. Sin embargo, existe un área en donde lejos de moribunda, la regulación del capital vive y crece: la industria de servicios financieros. Los bancos de ahorros y préstamos, los agentes de bolsa, los agentes de commodities y las compañías de seguro, todos quieren alcanzar estándares mínimos de capital. Esos estándares no han perdido fuerza a lo largo del tiempo; por el contrario la regulación del capital se ve cada vez más como parte esencial del escenario de reglamentación para estas empresas. ¿Porqué la regulación ha sido tan importante en estas industrias cuando no lo ha sido tanto en otras? (...)”

GEOFFREY P. MILLER
CATEDRÁTICO DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE NUEVA YORK
Exposición en abril de 1994

OBJETIVO:

Estudiar y conocer la teoría de la regulación bancaria, las instituciones estatales que velan por el adecuado funcionamiento del sistema financiero, la correcta práctica bancaria frente a los ahorristas, así como el plexo de normas que contribuyen para una eficaz regulación, con el fin de generar desarrollo económico y social en un país.

I. INTRODUCCIÓN A LA TEORÍA DE LA REGULACIÓN

Actualmente los bancos se encuentran regulados en casi todos los países que tienen un sistema bancario perfectamente desarrollado y moderno. La regulación de los bancos es de vital importancia debido a su influencia tanto en la conducta de los gestores de los bancos como en las características específicas del sector bancario. En realidad, es casi imposible estudiar la teoría de la banca sin referirse a la regulación de los bancos.

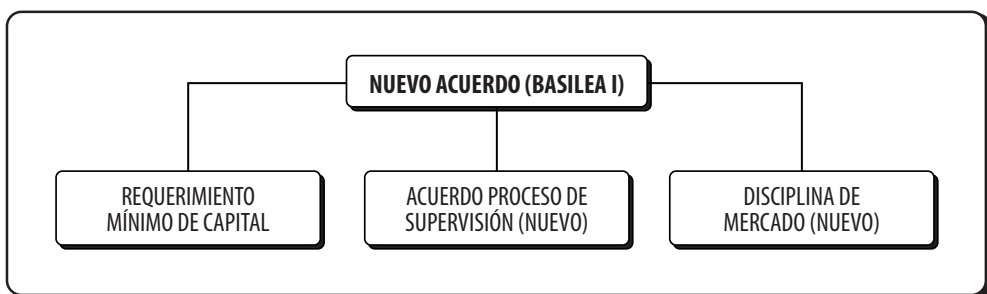
La regulación tiene una larga historia: desde la producción y emisión del dinero, que es facultad exclusiva del Banco Central o Federal; la política monetaria de un Estado; el ingreso y salida de los bancos privados, todo ello con el fin de tener un sistema financiero sólido.

En efecto, como vimos al inicio de este material, hay principios bancarios recomendados por el Comité de Basilea^[34] (llamado nuevo acuerdo de Basilea o Basilea II). Basilea II es una serie de principios y recomendaciones sobre supervisión bancaria cuyo objetivo es propiciar la convergencia regulatoria hacia los estándares más eficaces y avanzados sobre medición y gestión de los principales riesgos de la industria bancaria. El Comité de Basilea forma parte del Banco Internacional de Pagos (BIP) y fue creado por acuerdo de los representantes de los bancos Centrales de los 10 países más industrializados con el propósito de formular una serie de principios y estándares de supervisión bancaria, los

[34] El Comité de Basilea sobre supervisión bancaria fue creado en 1974 por acuerdo de los representantes de los Bancos Centrales de los 10 países más industrializados. Este Comité si bien no posee ninguna autoridad de supervisión sobre los países miembros y sus conclusiones no tienen fuerza legal, ha formulado una serie de principios y estándares de supervisión bancaria que han sido acogidos no sólo por los países miembros, sino por la mayoría de países en el mundo. El Perú, por medio de la SBS, es consciente de las ventajas en seguridad y estabilidad que genera un esquema como el propuesto en Basilea II y no esta al margen de esta reforma internacional de la regulación bancaria.

que han sido acogidos no sólo por los países miembros, sino por la mayoría de los países del mundo.

Tal como sostiene Basilea, existen tres pilares sobre los que debe descansar un sistema financiero: *una regulación adecuada de los estándares de capital, una supervisión sólida y disciplina de mercado*. Un marco regulatorio adecuado acompañado de un buen proceso de supervisión, puede restringir las operaciones de los bancos y tomar medidas correctivas oportunas si el banco presenta alguna dificultad, y al mismo tiempo, los depositantes pueden ejercer cierta presión para que los bancos no tomen riesgos excesivos mediante el retiro de sus fondos o exigiendo una tasa de interés mayor como compensación por el riesgo que tienen sus depósitos. Así, estos elementos se complementan para impedir una excesiva exposición de riesgo de las entidades bancarias^[35].



En un entorno como el actual en que los mercados e instituciones financieras vienen evolucionando de manera muy rápida, la labor de los supervisores de garantizar la seguridad y solidez de los bancos es una tarea cada vez más complicada. El fuerte incremento en el tamaño y alcance de las instituciones financieras, así como la creciente complejidad de sus operaciones, hacen que para los supervisores sea cada vez más difícil entender y evaluar la situación y las operaciones de los bancos.

En respuesta a estos cambios, los organismos supervisores realizan esfuerzos por incrementar y mejorar su supervisión, pero aún en los países más desarrollados (Alemania, Holanda y otros) no pueden avanzar a la misma velocidad que los mercados financieros, generándose una serie de vacíos de regulación y supervisión que puede terminar por perjudicar a los depositantes de las instituciones financieras. Esta evidencia hizo inevitable buscar algún complemento para la regulación y supervisión y en la mayoría de los países se optó por establecer mecanismos que incentiven la disciplina de mercado.

^[35] Manuel Luy Molinie (2000) *La disciplina del mercado en el sistema bancario: El Caso Peruano*. SBS Documento de Trabajo. Lima, pág. 2.

La disciplina de mercado es una herramienta particularmente atractiva para fortalecer un manejo seguro de los bancos en entorno que cambian rápidamente porque es muy flexible y se adapta con facilidad a las innovaciones en vista que los participantes del mercado tiene incentivos de cambiar la forma en que evalúan los riesgos cada vez que ocurre alguna innovación, ya que si se equivocan se verían directamente afectados.

Para un adecuado funcionamiento de la disciplina de mercado en un sistema financiero, el organismo supervisor (en el Perú la SBS) debe encargarse de que se cumplan tres condiciones. En primer lugar, que los participantes en el mercado tengan acceso oportuno y adecuado a la información sobre las instituciones y la exposición de riesgo de cada una de las instituciones bancarias. En segundo lugar, que los depositantes tengan los incentivos adecuados para penalizar a los bancos que tomen mayor riesgo, lo cual sólo se dará en la medida que sean conscientes que pueden perder la totalidad o parte de sus depósitos si el banco quiebra. Finalmente, que los bancos tengan los incentivos adecuados para proveer una información adecuada y oportuna de su situación financiera.

De esta manera, si el organismo supervisor logra establecer un mecanismo adecuado para incentivar la disciplina de mercado, puede obtener una serie de beneficios. Primero, mediante la penalización de los bancos que toman riesgos excesivos por parte de los depositantes, se reduce considerablemente el riesgo moral pues estos se ven inmediatamente afectados ya sea mediante el retiro de los fondos o mediante la exigencia de una tasa de interés mayor. En segundo lugar, la disciplina de mercado puede ejercer cierta presión para que los bancos ineficientes en relación al sistema se conviertan en más eficientes o de lo contrario tengan que dejar la actividad financiera. Finalmente, el costo de la supervisión se puede reducir considerablemente pues el mercado puede dar señales claras de la situación de los bancos, en vista que éste es un observador permanente que resulta muy difícil de ser presionado por un *lobby* y que puede actuar de manera mucho más rápida que cualquier regulador ante incrementos en el riesgo tomado por las instituciones financieras.

Ahora bien, es importante mencionar que la disciplina de mercado puede verse mitigada por la existencia de Fondos de Seguro de Depósitos. Como se sabe la mayoría de países cuentan con algún tipo de seguro que cubre los depósitos de los ahorristas (de manera parcial o total) ante eventuales quiebras de las instituciones financieras. Así, si bien este tipo de seguro suelen reducir el impacto de corridas bancarias ante posibles crisis financieras, pues los depositantes saben que su dinero se mantiene seguro, tiene como principal costo el hecho de que reduce la disciplina de mercado en vista que, como en el caso de los seguros, genera lo que en economía se conoce como riesgo moral, pues si los depositantes saben que su dinero está garantizado, no tendrán ningún incentivo para controlar a los bancos riesgosos y lo único

que les interesaría es ahorrar en la institución que más intereses pague. Sin embargo, este costo puede ser minimizado mediante la adopción de algunas medidas complementarias.

En el caso del Perú, el organismo que se encarga de asegurar los depósitos a los ahorristas es el Fondo de Seguro de Depósitos^[36] (FSD), el es un seguro explícito y parcial de los depósitos y alcanza a cubrir hasta un monto cercano a los US\$ 18,000 para los depósitos de las personas naturales y jurídicas fin fines de lucro, y la misma cantidad pero únicamente en cuentas corrientes de la personas jurídicas con fines de lucro.

El diseño de un seguro presenta ciertas características por las que se reduce en cierta medida el problema de riesgo moral antes mencionado. Así, la cobertura de los depósitos es solamente parcial, por lo que únicamente los depósitos pequeños se encuentran cubiertos totalmente por el fondo. Asimismo, el hecho de tener un sistema de pagos de primas del seguro diferenciado entre bancos en función del riesgo de cada institución también contribuye de manera importante a reducir el incentivo del banco a tomar riesgos excesivos.

En suma, la disciplina de mercado funciona como un complemento eficiente de los procesos de regulación y supervisión bancaria generando una serie de beneficios importantes para aquellos mercados financieros cuyos organismos supervisores han generados los incentivos adecuados para su funcionamiento. Sin embargo, es importante en el proceso de evaluar la existencia de disciplina de mercado en un sistema financiero, incorporar en el análisis el rol del FSD existente y estudiar de qué manera éste afecta el ejercicio de la disciplina de mercado por parte de los inversionistas.

II. ¿POR QUÉ ES NECESARIO REGULAR LA BANCA?

En palabra del Profesor Jorge Fernández-Baca^[37], el sistema financiero es uno de los sectores más fuertemente regulados en todos los países del mundo. Como bien sabemos, los mercados financieros son especialmente sensibles a los problemas de *información asimétrica*, lo que hace mucho más necesaria y urgente- en comparación con otros mercados- la introducción de regulaciones que restrinjan el comportamiento de las instituciones que operan en estos mercados. Dada la importancia que tienen las instituciones financieras en el sistema de pagos de la economía, la regulación financiera no solamente he permitido una mayor estabilidad del sistema financiero, sino de la actividad económica en su conjunto.

^[36] Ver Ley de Bancos, artículos 144° al 157°

^[37] Fernández-Baca, Jorge (2003) *Dinero, banca y mercados financieros*, Centro de investigación de la Universidad del Pacífico, Lima, Perú, p. 317 y Ss.

Puesto que los bancos son las instituciones financieras más antiguas en la historia del mundo, son también las primeras en las que los gobiernos han podido experimentar distintas formas de regulación para probar su eficacia. Los fracasos y éxitos logrados en el transcurso del tiempo han permitido construir una teoría de la regulación bancaria que ha servido de base para regular otras instituciones financieras de aparición posterior como las empresas de seguros, los fondos de pensiones, los fondos mutuos, entre otras.

Uno de los ejemplos más notorios sobre los efectos positivos de la regulación bancaria es el caso de los Estados Unidos. Antes de 1933, cuando se dictaron las principales normas que hoy regulan el sistema bancario norteamericano, el número de quiebras bancarias se había incrementado de un promedio de 600 bancos por año, durante la década de 1920, a 2,000 bancos por año a inicios de la década de 1930. Debe remarcar que, antes del famoso pánico bancario de 1933, había alrededor de 18,000 bancos. A partir de 1933, el número de quiebras bancarias se redujo normalmente a tal grado que, desde esa fecha hasta inicio de la década de 1980, tan sólo quebraron doce bancos por año como promedio, número particularmente bajo para un país que actualmente tiene alrededor de 10,000 bancos.

Ahora bien, el profesor Fernández-Baca^[38], idea a la cual nosotros nos aunamos, sugiere que es necesario regular la actividad bancaria por dos motivos: (i) la protección de los depositantes, que veremos más adelante, y (ii) la necesidad de preservar la red de pagos de la economía.

Así, señala el mencionado autor que, el problema de las quiebras bancarias, no es ni tampoco puede ser el fin último de la regulación bancaria. Muchas industrias que antes estaban protegidas –como la fabricación de automóviles, los textiles, la siderurgia, los aparatos de audio y video, sólo por mencionar algunos ejemplos –son hoy en día, objeto de una intensa compendia que ha incrementado de manera sorprendente la probabilidad de quiebra de cualquiera de las empresas que participan en ellas. Pero esto no justifica, en ninguno de los casos, la necesidad de que el Estado regule estas industrias.

a) La protección de los depositantes

La mayor parte de las legislaciones del mundo coincide en la necesidad de proteger a los depositantes y este parecería ser el objetivo fundamental de la regulación bancaria. La Constitución Política del Perú, en su artículo 87°, señala lo siguiente: *“El Estado fomenta y garantiza el ahorro. La Ley establece las obligaciones y los límites de las empresas que reciben ahorros del público, así como el modo y los alcances de dicha garantía”*. En seguida, establece que la SBS ejerce el control de las empresas bancarias y de seguros, de las demás que

[38] Fernández-Baca, Jorge (2003) Ob. Cit. Pág. 331 – 337.

reciben depósitos del público y de aquellas otras que, por realizar operaciones conexas o similares, determine la ley.

Asimismo, la actual ley de bancos señala textualmente lo siguiente: “La Superintendencia de Banca y Seguros es una institución constitucionalmente autónoma y con personería de derecho público, cuyo objetivo es defender los intereses del público en el ámbito de los sistemas financieros y de seguros”.

Algunos autores, como Dewatripont y Tirole (1994)^[39], opinan que este objetivo de proteger los depósitos no debe ser entendido en el sentido amplio de la palabra, puesto que existen depositantes suficientemente capacitados para obtener información en un mercado en el que los propios bancos podrían contratar seguros de depósitos de manera totalmente privada. Sin embargo, el grueso de los depositantes está constituido por una enorme masa dispersa de pequeños ahorristas depositantes, que no tienen la información suficiente para protegerse de las malas decisiones que tomen los bancos.

Obtener información es costoso y existen pocos incentivos para ellos. De acuerdo con la teoría de la coacción colectiva, cada pequeño depositante es consciente de que si invierte recursos –en términos de tiempo y dinero– para informarse sobre la calidad de la gestión del banco donde tiene depositado su dinero, todos los demás depositantes van a sacar provecho, en forma gratuita de los beneficios que reporta esta información –*actuando como free riders*–, de tal manera que el beneficio individual del depositante que hizo esta inversión sería mucho menor de lo deseado para justificar la inversión. Un depositante racional que compara los beneficios y los costos de cada decisión elegiría la opción de no informarse. Esto es lo que en teoría económica se conoce con el nombre de **ignorancia racional**.

De otro lado, la existencia de un gran número de depositantes hace muy costoso, en términos de tiempo y dinero, cualquier intento de agruparlos para tomar decisiones en común. Este es otro de los problemas de la acción colectiva y contribuiría finalmente a justificar la existencia de una entidad que, actuando en representación de esta multitud de pequeños depositantes dispersos, evitaría la duplicación de esfuerzos y el subsecuente desperdicio de los recursos, tal como lo propone la teoría de los monopolios naturales.

Es importante remarcar que estos mismos argumentos se aplican a otras instituciones del sector financiero como las administradoras de fondos de pensiones, las empresas de seguros y las instituciones relacionadas con el mercado de valores como los bancos de inversión y los agentes de bolsa, entre otros.

En síntesis, el fin último de la regulación bancaria parecería ser la protección de la gran masa de pequeños depositantes dispersos y pocos informados,

[39] Autores citados por Fernández-Baca, Jorge (2003) Ob. Cit. Pág. 333

de tal manera que todas las acciones que suelen realizar los entes regulatorios, incluyendo la prevención de las quiebras bancarias, estarían subordinadas a este fin patrimonial.

b) La necesidad de preservar la red de pagos de la economía

Siguiendo a Fernández- Baca^[40], existe otro grupo de autores que plantea que el mercado bancario pertenece a un tipo especial de mercados, que provee una categoría particular de bienes y servicios, demonizado **productos de red** y que lo distingue de otros mercados como los del trigo, el algodón, lo automóviles o los bonos del tesoro norteamericano. Esta categoría particular de industrias de red –dentro de la cual se encuentran las telecomunicaciones (incluyendo Internet), el transporte aéreo, los *softwares* de computadora, lo videos de películas, los servicios bancarios, entre otros –tiene las siguientes características comunes:

- Complementariedad, compatibilidad y estándares,
- Externalidades de consumo,
- Economías de escalas significativas en la producción.

La primera característica se refiere a la producción de bienes que son complementarios entre sí y que, por lo tanto, tienen que ser compatibles. Por ejemplo, un disco de DVD y un aparato reproductor de DVD son, en principio, complementarios, pero para ello necesitan ser compatibles. La compatibilidad requiere que, a su vez, ambos productos sean producidos sobre el mismo estándar. Es decir, todos los fabricantes deben coordinar entre sí para que los discos puedan ser reproducidos en los aparatos reproductores. El lector recordará el problema que hubo cuando coexistían los sistemas de videocasetes: el VHS y el Beta.

Ahora bien, los bancos producen, de la misma manera una serie de servicios que se complementan entre sí, porque ellos han convenido en utilizar los mismos estándares para que sean compatibles. Por ejemplo, todos los clientes de un supermercado pueden pagar con sus tarjetas de débito o tarjetas de crédito, emitidas por distintos bancos. Ello es posible porque todos los bancos han convenido en emitir tarjetas afiliadas a Visa Electron o a uno de los dos grandes programas mundiales de tarjetas de crédito, que son Visa (manejada por Bank Americard) y MasterCard (manejada por Interbank Card Association). Los tenedores de estas tarjetas pueden, a su vez, hacer pagos no solamente en cualquier tienda del país, sino en todo el mundo.

En cuanto a las **externalidades de consumo**, se refieren a que el beneficio percibido por cada consumidor depende directamente del número de usuarios

[40] Fernández- Baca, Jorge (2003) Ob. Cit. Pág. 334 y Ss.

del bien o servicio en cuestión. Así, por ejemplo, si yo tengo un reproductor de DVD y soy socio de Blockbuster, la cantidad y variedad de los DVD que voy a poder alquilar será mayor en la medida que haya un mayor número de personas en Lima que también tengan DVD y, a su vez, sean socios de Blockbuster.

Del mismo modo, si usted tiene un teléfono, su capacidad para comunicarse con familiares y amigos, es mayor cuanto más grande sea el número de afiliados al servicio. Asimismo, el beneficio que percibe el titular de una cuenta corriente en un banco carece a medida que aumenta el número de personas y de establecimientos afiliados al sistema bancario, con los cuales pueda hacer y recibir pagos mediante cheques, transferencias bancarias, tarjetas de crédito, tarjetas de débito, etc.

La presencia de **economías de escala** en la producción es una característica típica de las industrias que tiene **costos fijos** muy altos relacionados con la instalación, operación y mantenimiento de la red, mientras que el **costo variable** medio es más bien muy bajo, de tal manera que el costo unitario decrece. A primera vista, estaríamos ante un caso típico de **monopolio natural**. Sin embargo, la posibilidad de operar de manera interconectada o intercomunicada permite que los clientes de un proveedor específico –por ejemplo, una empresa de telefonía móvil o una empresa bancaria – se vean beneficiados por las economías de escala que genera no solamente el tamaño del proveedor en cuestión, sino el tamaño de la red en general.

Continúa Fernández–Baca^[41], señalando que todas estas características hacen que la capacidad que tiene los bancos para proporcionar liquidez y servicios de pago, se acreciente en la medida en que aumenta el tamaño de la red bancaria, es decir, mientras mayor sea la proporción de la población afiliada al sistema bancario y mayores sean las facilidades para transferir depósitos entre las personas, ya sea que estén afiliadas a un mismo banco o a bancos distintos. Dentro de esta perspectiva, las quiebras bancarias generan “**externalidades negativas**” sobre toda la actividad económica no solamente porque perjudican a los clientes que tienen su dinero depositados en los bancos afectados, sino porque dañan un componente importante del sistema de pagos de la economía, y pueden conducir a un descalabro económico y financiero.

Los bancos pueden ser vistos, por lo tanto, como un elemento, esencial del sistema de pagos. Esto nos permite entender porqué el banco central está facultado para actuar como prestamista de último recurso cuando los bancos tienen necesidades de liquidez que no pueden ser cubiertas de otra manera. No es extraño, por lo tanto, que las leyes bancarias de algunos países, como Estados

[41] Fernández- Baca, Jorge (2003) Ob. Cit. Pág. 334 y Ss.

Unidos, Francia y Alemania, señalen expresamente que unos de los principales objetivos de su ente regulador es la preservación del sistema financiero.

III. OBJETIVOS DE LA REGULACIÓN

Los objetivos de la regulación bancaria están enmarcados en una doble perspectiva: una vertiente microeconómica y una vertiente macroeconómica. Desde la perspectiva microeconómica, el regulador persigue preservar la firmeza del sistema bancario y promover la confianza del público en su adecuado funcionamiento, para lo cual deberá proteger los intereses de los depositantes, garantizando el reembolso de sus fondos invertidos. Igualmente deberá velar porque los bancos compitan entre sí, eliminando ineficacias originadas por su poder de mercado de las que puedan derivarse sucesivas rentas de monopolio.

Desde el punto de vista macroeconómico, la regulación debe garantizar la estabilidad del sistema financiero^[42]. Para ello el supervisor deberá minimizar la probabilidad de que acontezcan pánicos bancarios articulando instrumentos que eviten potenciales efectos contagio o quiebras bancarias encadenadas vía conexiones interbancarias. Es quizás en el caso de estos efectos contagio en el que posiblemente esté más justificada la intervención pública pues puede ser vista como una prima de seguro ante pánicos^[43], en ocasiones irracionales, que pueden acelerar la probabilidad de quiebras del sistema.

El problema de la separación de los objetivos antes apuntados reside en que ambos están amenazados por la misma década de acontecimientos que afectan la solvencia de las instituciones bancarias. Además, las mismas medidas adoptadas para preservar dicha solvencia (coeficiente de recursos propios) o el respaldo de la entidad en caso de crisis permitirán la consecución de ambos objetivos simultáneamente. No obstante, al margen de este resultado, esta distinción es consiente con la preocupación del regulador de incluir entre sus instrumentos de actuación tanto medidas de carácter preventivo y prudencial, que protejan los intereses de los depositantes, como normas más amplias que protejan al sistema bancario de los efectos de potenciales riesgos sistémicos que puedan originar la quiebra de cualquier entidad^[44].

[42] Así, el artículo 2º de la Ley de Bancos establece que el objetivo principal de la ley es propender el funcionamiento de un sistema financiero y un sistema de seguros competitivos, sólidos y confiables, que contribuyan al desarrollo nacional.

[43] Artículo 249 del Código Penal, **Pánico financiero**, El que produce alarma en la población mediante la propalación de noticias falsas, ocasionando retiros masivos de depósitos de cualquier institución bancaria, financiera u otras que operan con fondos del público, será reprimido con pena privativa de libertad no menor de dos ni mayor de cuatro años y con ciento ochenta a trescientos sesenta y cinco días-multa.

[44] Barrios Pérez, Víctor (2003) En: Boletín ICE Económico, *Supervisión Pública Vs. Disciplina del Mercado*, pág. 48.

Para el Profesor de Economía de la Universidad de Valencia, Víctor Barrios^[45], los objetivos de la regulación son los siguientes:

a. Seguridad y Solvencia del Sistema Bancario

La consideración de los bancos como administradores de los ahorros de la colectividad y beneficiarios de unas relaciones basadas en la confianza, ya casi de forma intuitiva predispone a obligarles a una prudente diligencia en el cumplimiento de su papel. En este contexto, podemos decir que la regulación nace como una respuesta a la necesidad de proteger a los depositantes frente a los fallos del mercado que puedan generar situaciones de selección adversa y riesgo moral, problemas derivados bien del imperfecto conocimiento de las características del banco en el momento de suscripción del contrato de depósito o de la no observabilidad de sus acciones.

El otorgamiento de crédito es uno de los componentes fundamentales de la actividad bancaria. Para que los bancos puedan tener altas utilidades, es importante que hagan buenos préstamos que sean devueltos en su totalidad, es decir, que tengan un bajo riesgo de no pago. La minimización de este riesgo crediticio requiere que los bancos tengan un buen entendimiento de los conceptos de selección adversa y de riesgo moral.

La selección adversa representa un grave problema en los mercados de préstamo, porque los malos sujetos de crédito suelen ser los primeros en pedir préstamos. En efecto, los solicitantes de préstamos con proyectos de inversión más riesgosos tienen mucho que ganar si sus proyectos tienen éxito y son, por lo tanto, los más deseosos para obtener préstamos y pagar altas tasas de interés. Esto significa que aquellos que tienen la mayor probabilidad de generar resultados adversos son, paradójicamente, los que tienen mayor probabilidad de ser seleccionados.

Una vez otorgado el crédito surge el problema de riesgo moral porque los prestatarios tienen incentivos para involucrarse en actividades que son indeseables para el prestamista, pues aumenta el riesgo de no pago. Nos estamos refiriendo a las inversiones de alto riesgo que pagan altos rendimientos en caso de éxito, pero que implican también una alta tasa de probabilidad de perder y hacer más fácil el pago del crédito.

Estas asimetrías informativas permiten a los accionistas del banco incrementar sus niveles de riesgo, maximizando con ello su privilegio

^[45] Tomado de: Barrios, Víctor (2003) Ob. Cit.; p. 49 y Ss.

Un análisis detallado de la potencial fragilidad del sistema bancario puede encontrarse en los trabajos de Bryant (1980), Diamond y Dybuig (1983) y Chari y Jagannathan (1988).

de responsabilidad limitada. Si con el objeto de eludir los problemas antes mencionados los pequeños depositantes tuvieran que estimar la calidad individual de riesgo de cada entidad bancaria, es seguro que el coste en que incurrirían no les compensaría en absoluto el beneficio obtenido, aparte de que en muchos casos les sería muy difícil interpretar la información conseguida.

Por otra parte, podrían generarse comportamientos de tipo polizón (*free-rider*) por parte de algunos de ellos, al no poder ser excluidos de los beneficios de la supervisión, incluso sin haber participado activamente en ella. Es esta ausencia de incentivos para realizar la supervisión por parte de los depositantes la que en palabras de Dewatripont y Tirole (1994) eleva la necesidad de representarlos públicamente, lo que ellos denominan *hipótesis de la representación*. Dando por supuestas apreciables economías de escala en la recopilación y análisis de la información y en la supervisión de comportamientos, así como la posible credibilidad que las instituciones públicas tienen una transmisión de esta información, es de esperar que las acciones oficiales contribuyan positivamente al bienestar colectivo.

Aunque la *hipótesis de la representación* parece ser, en principio, igualmente aplicables a otros colectivos como los pequeños obligacionistas o accionistas, su justificación se hace más evidente en el caso de los depositantes, al tratarse de un colectivo ampliamente disperso, donde las posibilidades de asociación son escasas. A diferencia de los accionistas que suelen agruparse en torno a accionistas mayoritarios y otros inversores institucionales, los depositantes no poseen ningún organismo privado de representación que, de alguna forma, pueda defender sus derechos frente a la entidad. En el caso de las obligaciones, la validación de esta hipótesis también podría ser discutible, como bien señala Diamond (1991), éstas suelen ser emitidas por empresas grandes o bien capitalizadas, lo que garantizaría su solvencia y, por tanto, el reembolso de los fondos invertidos en la empresa.

Distintos instrumentos pueden ser adoptados por el regulador para ejercer esas atribuciones que se le confieren como representante de los depositantes. Por un lado, puede exigir de los bancos que transmitan al público una información más fluida y transparente de su solvencia. Por otro, puede supervisar y controlar sus niveles de riesgo mediante diversos instrumentos, entre los que destacan los tradicionales coeficientes de recursos propios. Por último, puede imponer un sistema de aseguramiento de los depósitos que permita garantizar que, en caso de crisis, los depositantes podrán recuperar, si no totalmente, al menos parcialmente el valor de su inversión.

b. Eficiencia del mercado

El regulador debe promover la competencia en el mercado, haciendo compatible este principio con el de la firmeza del sistema bancario. No obstante, mientras el primer objetivo es un ensayo secundario en el sector bancario. Desde esta perspectiva, una regulación especial para el sector bancario sólo estaría justificada para asegurar la estabilidad del sistema financiero y monetario pero no para eliminar exclusivamente determinadas estructuras monopolistas de dicho sector.

En el caso peruano, el artículo 5 de la ley de bancos, señala lo siguiente:

“La inversión extranjera en las empresas tiene igual tratamiento que el capital nacional con sujeción, en su caso, a los convenios internacionales sobre la materia. De ser pertinente, la Superintendencia toma en cuenta criterios inspirados en el principio de reciprocidad, cuando se vea afectado el interés público, según lo dispuesto por el Título III del Régimen Económico de la Constitución Política”.

c. Estabilidad del sistema bancario

Dos importantes costes sociales se derivan de la inestabilidad del sistema bancario: la potencial quiebra del sistema de pagos y la posible ruptura del mecanismo de crédito de la economía. La reducción de la liquidez de la economía junto a la ralentización de la oferta de crédito del sistema, merced de las exigencias de unas mayores garantías por parte de los bancos, incidirá no sólo sobre el equilibrio monetario sino también sobre el sector productivo de la economía. En este contexto, si atendemos a la provisión de estos servicios como si de bienes públicos se tratase entonces la necesidad de una regulación pública estaría plenamente justificada. Esta misma conclusión se obtendría si nuestra argumentación se centrara en la conexión, corroborada por la evidencia empírica, entre desarrollo financiero y crecimiento económico. Puesto que sistemas financieros desarrollados, eficientes y estables son prerequisite para un crecimiento sostenible, la protección de la estabilidad del sistema bancario sería un objetivo prioritario de la regulación bancaria.

d. Eliminación de riesgos sistémicos (evitar pánicos bancarios)

La Supervisión del sistema bancario descansa en la confianza del público en su adecuada solvencia y funcionamiento. Este hecho junto a la propia naturaleza de los intermediarios bancarios que captan pasivos a plazos cortos e inferiores a los de su activo, hace del sistema bancario un sistema potencialmente frágil, muy vulnerable a posibles rumores y efectos de contagio. Bajo esta coyuntura, la aplicación de algún esquema de inversión bancaria puede parecer un requerimiento razonable si bien éste se justificará plenamente cuando tengamos en

cuenta que en el sector bancario existen importantes interconexiones que pueden transformar rápidamente una quiebra individual en una crisis sistémica.

Son estas externalidades, las que pueden derivarse costes sociales importantes, las que motivarán la supervisión bancaria, si bien con esta intervención el regulador conseguirá afrontar simultáneamente otros objetivos como los ya mencionados de estabilidad del sistema bancario. Ante esta panorámica dos posibles soluciones pueden proponer el regulador ante una crisis bancaria: una basada en el apoyo a las entidades en crisis para evitar su cierre y otra consistente en la regulación de medidas de control que minimicen la probabilidad de que la crisis se produzca o que al menos se amortigüen sus potenciales efectos.

La doctrina del *too big fail*, basada en que los grandes bancos deben ser auxiliados para evitar pánicos bancarios, responde a las primeras de las soluciones propuestas. Sin embargo, esta actuación, que no deja de ser razonable en ciertos contextos (el coste de la intervención puede ser inferior al derivado de una crisis bancaria generalizada) puede tener importantes implicaciones negativas. La garantía de la protección no sólo reduce la autodisciplina de las entidades bancarias sino que, además, puede alentar ciertos patrones de riesgo moral por parte de éstas, comportamientos que en última instancia, pueden incrementar la probabilidad de quiebra de la entidad.

Con respecto a la segunda de las soluciones, diversas medidas, englobadas en las políticas bancarias denominadas de seguridad o de salvaguarda de la confianza (*safety net*), pueden ser articuladas. Entre ellas destacamos aquí la actuación del Banco Central como prestamista de última instancia y la imposición por parte del regulador de un sistema de seguro de depósitos. Entre las ventajas que se asignan a ambos instrumentos de regulación están las de liberar la liquidación de activos de la entidad de la estricta dependencia del volumen de retiradas de depósitos, además de introducir una mayor confianza en el sistema pues reducen la probabilidad de contagios bancarios al garantizar el potencial reembolso de los fondos depositados.

A este respecto, el apoyo del Banco Central como prestamista de última instancia a las entidades solventes con déficit coyuntural de liquidez evita su quiebra, además de mantener estable el volumen agregado de depósitos. En palabras de Greenbaum y Boot (1992), “el prestamista de última instancia nace como una respuesta a la vulnerabilidad del sistema fraccional de reservas con externalidades”. De la misma forma, la existencia de un seguro de depósitos de cobertura total elimina la opción de una retirada masiva de depósitos (Diamond y Dybvig,

1983). Esto se debe a que en presencia de dicho seguro, la estrategia dominante ya no es la de retirar prematuramente los depósitos pues, en caso de quiebra del banco, el depositante recupera la totalidad de la inversión y, en caso contrario, se garantiza la mínima rentabilidad al respecto.

Esta mayor protección del sector bancario también tiene importantes contrapartidas como la reducción de los incentivos de supervisión por parte de los depositantes o la eliminación de los mecanismos de auto-disciplina de los propios bancos, efectos, que en conjunto, han dado lugar a una asunción de mayores niveles de riesgo por parte de estas entidades. Evidencias de estos efectos perversos son: la reducción en el volumen de activos de caja que los bancos mantienen por motivo precaución al proveer el prestamista de última instancia una fuente de liquidez alternativa (Greenbaum y Boot, 1992) o los prestamista de selección adversa y riesgo moral que se derivan de la imposición de seguros de depósito de cobertura total y prima uniforme no actuarialmente justa.

El problema de selección adversa nacería de las asimetrías informativas agencia aseguradora-banco que impiden a la primera distinguir a los bancos por su calidad de riesgo, lo que puede originar que, en un contexto de prima uniforme (independiente del riesgo de la entidad), los bancos de alto riesgo deseen adquirir el máximo de garantía posible, mientras que los de bajo riesgo deseen asegurarse poco o nada. El problema de riesgo moral se origina en el hecho de que, una vez firmadas las condiciones del contrato de seguro, el asegurador no tiene un control perfecto de las acciones de la entidad, por lo que ésta podrá incrementar sus niveles de riesgo. Si la prima no se revisa continuamente, adaptándose a estas nuevas posiciones de riesgo de la entidad, entonces estos problemas de riesgo moral aun serán más acusados.

Sobre el particular, en el Perú se dio el Programa de Consolidación del Sistema Financiero por el gobierno mediante **Decreto de Urgencia N° 108-2000**, norma que tiende a facilitar los procesos de fusión de todo tipo de entidades financieras. Y, otra consistente en la articulación de medidas de control que minimicen la probabilidad de que la crisis se produzca o que al menos se amortigüen sus potenciales efectos, nuestra Ley de Bancos Estipula el Régimen de Vigilancia, y luego la Intervención de Bancos como medida de control de las entidades financieras^[46]

^[46] Régimen de Vigilancia artículos 90°-102° de la Ley 26702, y la Intervención artículos 103°-114°, de la misma Ley

Esta mayor protección del sector bancario también tiene importantes contrapartidas como la reducción de los incentivos de supervisión por parte de los depositantes o la eliminación de los mecanismos de autodisciplina de los propios banqueros, efectos, que en conjunto, han dado lugar a una asunción de mayores niveles de riesgo por parte de estas entidades. Evidencias de estos efectos perversos son: la reducción en el volumen de activos de caja que los bancos mantienen por motivo de precaución al proveer el prestamista de última instancia una fuente de liquidez alternativa o los problemas de selección adversa y riesgo moral que se derivan de la imposición de seguro de depósito de cobertura total y prima uniforme no actuarialmente justa.

El problema de la selección adversa nacería de las asimetrías informativas agencia aseguradora-banco que impiden a la primera distinguir a los bancos por su calidad de riesgo, lo que puede originar que, en un contexto de prima uniforme (independientemente del riesgo de la entidad), los bancos de altos riesgos desean adquirir el máximo de garantía posible, mientras que los bancos de bajo riesgo desean asegurarse poco o nada.

El problema de riesgo moral se origina en el hecho de que una vez firmadas las condiciones del contrato de crédito y luego de pasar el filtro de clasificación, el banco no tiene el control perfecto de las acciones del prestatario, puede que esté utilizando el dinero para los fines deseados y solicitados, pero también puede destinar o desviar los fondos para otra actividad no ligada con el giro empresarial, por lo que el banco esta propenso a incrementar los niveles de riesgo crediticio. Si la entidad bancaria no realiza un eficiente monitoreo, entonces el problema de riesgo moral aún serán más pronunciados.

El diseño de las políticas bancarias crediticias futuras, tal como comentaremos más adelante, debe ir encaminado, entre otras cuestiones, a resolver las deficiencias que llevan aparejados estos instrumentos de regulación.

De otro lado, concordamos con la teoría del profesor de la Universidad de Pompeu Fabra, Xavier Freixas^[47], para quien generalmente la regulación se justifica alegando que hay fallos en el mercado que pueden deberse (1) a la presencia de poder de mercado, (2) a la importancia de las externalidades o (3) a la información asimétrica entre los compradores y los vendedores.

Sin embargo, la justificación oficial de la regulación de la banca es la necesidad de proporcionar a los bancos una red de seguridad para proteger a los depositantes del riesgo de quiebra de un banco. Es evidente que esta justificación se encuentra estrechamente relacionada con el punto 2; los bancos están regulados porque las quiebras bancarias generan externalidades negativas

^[47] Freixas Xavier y Rochet, Jean-Charles (1997) *Economía Bancaria*, Antoni Bosch Editores, España, p. 314-315.

a sus clientes (principalmente a sus depositantes). Sin embargo, la quiebra de cualquier tipo de empresa también genera externalidades, mientras que las normas cautelares van destinadas exclusivamente a los bancos, las compañías de seguros y otros intermediarios financieros.

Las quiebras bancarias pueden atribuirse en los problemas de información asimétrica^[48]. Por lo tanto, aunque las justificaciones de la regulación de los bancos no estén relacionadas con los mismos fallos fundamentales del mercado identificados por la teoría general de la regulación pública, se hallan tan entrelazadas entre ellas y con la teoría de la banca, que es preciso realizar un análisis específico.

La adopción de la idea de que deben imponerse a los bancos una reglamentación prudencial cautelares puede crear al menos dos tipos de distorsiones:

- a. La creación de una red de seguridad a veces puede llevar a los gestores de los bancos a asumir excesivos riesgos y, por lo tanto, regulación adicional.
- b. Si la regulación no agota totalmente todos los excedentes creados, el Estado puede sentirse dotado de poderes para regular los bancos por razones que no tienen nada que ver con la seguridad y solidez. La regulación puede adoptar la forma de un impuesto implícito, como en el caso del coeficiente de reservas, o de la obligación de los bancos de subvencionar algunos de sus productos.

La teoría general de la regulación se ocupa de la elaboración de las normas reguladoras óptimas. Por lo tanto, es principalmente *normativa*. Sin embargo, sólo una pequeña parte de la literatura sobre regulación de la banca sigue este enfoque de la “elaboración de normas”. La corriente principal adopta un enfoque *positivo*, es decir, un “análisis de las normas”. Su objetivo es analizar las consecuencias de una determinada norma que existe o que está siendo estudiada por las autoridades. Por ejemplo, en lo que se refiere a coeficiente de capital exigido, los autores que analizan esta cuestión se harían preguntas como las siguientes: ¿conseguirá esta norma alcanzar sus objetivos (reducir el riesgo de quiebra de los bancos)? ¿Inducirá a los bancos a asumir más riesgos? ¿Alterará los tipos de equilibrio del mercado de crédito?

Continúa el citado autor, señalando que tradicionalmente la teoría de la regulación ha trazado una línea divisoria entre regulación de la estructura y la regulación de la conducta. La primera indica qué empresas reúnen los re-

[48] Cuando hablamos de asimetría en la información, nos referimos a que los clientes (deudores de los bancos) manejan más información que los propios bancos, por cuanto estos últimos pueden ser sorprendidos con la información que le proporcione el agente deudor y tener una secuela de pronta quiebra.

quisitos necesarios para realizar un determinado tipo de actividad, la segunda se ocupa de la conducta permitida a las empresas en las actividades que elijan. Ambas son relevantes para el estudio de la regulación de los bancos: la Ley Glass-Steagall de Estados Unidos^[49] sería un ejemplo de regulación de la estructura, mientras que los coeficientes de capital o de reservas sería un ejemplo representativo de regulación de la conducta. Aún así, la aplicación de la teoría general de la regulación podría muy bien detenerse aquí. Suponiendo que los objetivos últimos de la regulación de los bancos son garantizar el desarrollo de una red de seguridad para los depositantes y promover en los bancos una política sólida de inversión, los instrumentos de la regulación de la banca deben ser específicos en el sector.

Los instrumentos reguladores relacionados con la seguridad y solidez que se utilizan en el sector de la banca podrían clasificarse en seis grandes tipos:

1. La limitación de los tipos de interés máximos de los depósitos,
2. La restricción de la entrada, de la creación de sucursales, de las redes y de las fusiones,
3. Las restricciones relacionadas con la cartera, incluidos (demás de la normativa de tipo Glass-Steagall) los coeficientes de reservas e incluso, por poner un caso extremo, la banca restrictiva,
4. El seguro de depósito,
5. El coeficiente de capital,
6. La supervisión reguladora (incluida no sólo una política de cierre sino también la utilización de valores de mercado frente a valores contables).

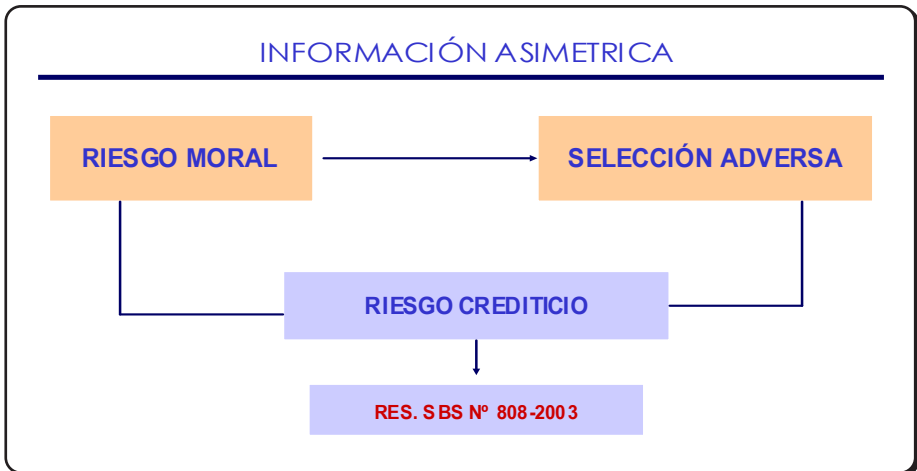
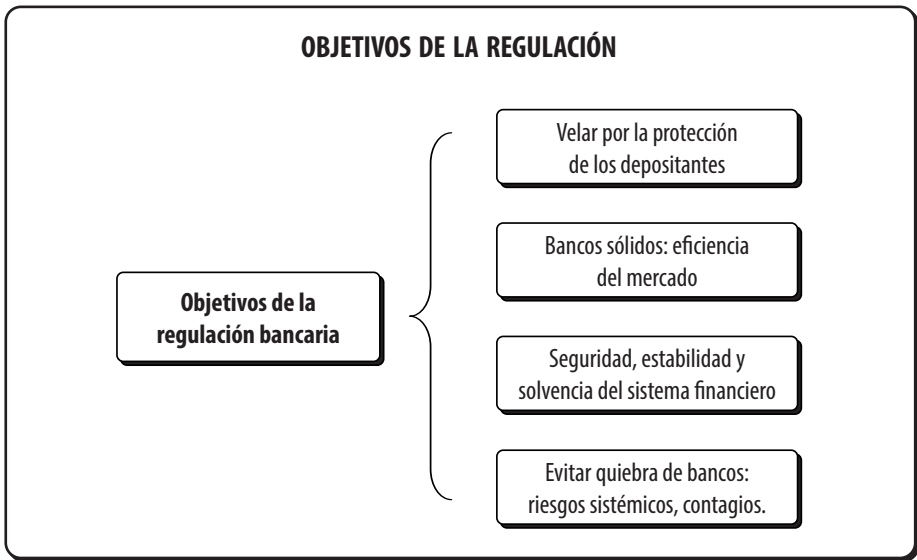
Estos instrumentos son característicos del sector bancario, salvo las restricciones sobre entrada y las fusiones. La ausencia de otros instrumentos clásicos podrían atribuirse a las restricciones que limitan las acciones reguladoras.

Por último, parece que la regulación de la banca plantea diversas cuestiones, merecedoras de nuestra atención, pero tan heterogéneas que ningún modelo puede abarcarlas. Es importante, además, darse cuenta que esta área está evolucionando y que muchas cuestiones siguen sin resolverse.

Ahora bien, un banco central normalmente tiene dos funciones: el control de la inflación y el mantenimiento de un sector bancario seguro (en particu-

^[49] La Ley Bancaria (Banking Act), mejor conocida como la Ley Glass –Steagall, fue aprobada por el Congreso y promulgada por el presidente Roosevelt el 16 de julio de 1933. el nombre de esta Ley se debe a que sus promotores fueron el senador Carter Glass y el congresista Henry Steagall, ambos del partido demócrata.

lar, con un sistema de pagos que funcione fluidamente). Los miembros de la escuela de la banca libre como Capie, Goodhart y Schnadt^[50] (1994), “sostienen que la existencia de un banco central no es necesaria para ninguna de las dos funciones, antes acotadas, y que puede ser contrarias a ambas”.



^[50] Autores citados por Freixas Xavier (1997) Ob. Cit., p. 317.

IV. LA FRAGILIDAD DE LOS BANCOS

La historia de los bancos muestra que los pánicos bancarios son tan viejos como el sistema de reservas fraccionarias^[51]. En otras palabras, tan pronto como los bancos comenzaron a financiar préstamos no líquidos por medio de depósitos a la vista, la mayoría de las recesiones fueron acompañadas de pérdidas de confianza del público en el sistema bancario, que provocaron a menudo pánicos bancarios^[52]. Los bancos pronto desarrollaron por su cuenta sistemas cooperativos para proteger su reputación colectiva. Estos sistemas fueron asumidos y transformados más tarde por los bancos centrales cuando los gobiernos decidieron controlar los sistemas bancarios de la mayoría de los países desarrollados. Sin embargo, algunos casos de banca libre (como Escocia y Estados Unidos) mostraron que era imaginable un sector bancario que no estuviera regulado, ya que los bancos consiguieron prestar por su cuenta algunos de los servicios que prestaría un banco central.

Por ejemplo, el autor Calomiris^[53] compara los pánicos que se registraron en Estados Unidos durante la era de la banca nacional (1863-1913) y el hundimiento de la banca de los treinta. Sostiene que durante la era de la banca nacional, en realidad quebraron pocos bancos y los pánicos se redujeron a una suspensión temporal de la convertibilidad durante la cual circularon billetes bancarios como sustitutivo de la moneda. Eso no ocurrió en los años treinta, lo que podría explicar los elevados números de quiebras bancarias que se registraron.

Calomiris sostiene que el riesgo de que se registren retiradas masivas de depósitos puede reducirse espectacularmente cuando se permite que los bancos formen grandes redes (como el período escocés de banca libre) y lleguen a acuerdos voluntarios de coseguro y otras fórmulas de cooperación con otros bancos (como el “sistema de Suffolk” estudiando, por ejemplo, por Calomaris y Kahn (1996).

[51] Freixas y Rochet (1997) Ob. Cit., p. 319.

[52] Por ejemplo es el caso del Banco de Crédito del Perú (BCP) en Bolivia, según un medio local informó que en dos días se retiraron US\$ 6 millones por falsa información sobre insolvencia. Así, cientos de ahorristas bolivianos se acercaron a las sucursales del BCP –filial en Bolivia- para retirar sus depósitos, no obstante que la entidad financiera desmintió la versión de insolvencia propalada por el periódico del país del Altiplano. Entre la noche del miércoles y las primeras horas del jueves, clientes del BCP retiraron unos US\$ 6 millones, poco más del 1% de la liquidez disponible en la entidad, informó el gerente general de la misma, Diego Cavero. Este banco administra alrededor de US\$ 900 millones en depósitos, lo que representa cerca del 13% del total del sistema financiero boliviano. La “microcorrida” se inició en la ciudad de Cochabamba, donde la voz de un pequeño diario local, divulgó el miércoles una versión sin fuentes sobre la inminente quiebra del BCP. (ver Diario Perú 21 de fecha 11/06/10, p. Sección Economía, p. 11).

[53] A continuación, autores citados por Freixas y Rochet (1997) Ob. Cit., p. 319.

De otro lado, como sostienen Klausner y White (1993), es la naturaleza de estos servicios “esenciales” que prestan los bancos a los depositantes y a los prestatarios la que explica su estructura financiera (pasivos líquidos y activos no líquidos), estructura que a su vez explica su vulnerabilidad a las retiradas masivas de depósitos.

Una posible manera de eliminar esta vulnerabilidad es la propuesta de la banca restringida de activos líquidos (es decir, la banca debe tener un 100 por cien de reservas) (definida, por ejemplo, por D. Friedman, 1960; Tobin, 1965; y Litan, 1987), en la que las dos actividades fundamentales de los bancos estarían estrictamente separadas: los depósitos a la vista se invertirían en títulos del Tesoro, mientras que los préstamos se financiarían por medio de pasivos no disponibles mediante cheques.

El autor Goodhart (1987), sostiene, por una parte, “el concepto de reservas segregadas del 100 por ciento para respaldar las cuentas corrientes... daría un giro a la evolución de la banca”, pero, por otra, los servicios de “pagos monetarios” podrían ser realizados con mayor seguridad por fondos de inversión colectivos” que por los bancos tradicionales.

Gorton y Pennacchi (1993) examinan la forma en que los fondos del mercado de dinero proporcionan servicios de pago y las entidades financieras proporcionan, por separado, servicios de activos. Aunque ambos tipos de empresas experimentar, en principio, pánicos (los fondos del mercado de dinero ofrecen en su inmensa mayoría sus participaciones a precios fijos, mientras que las entidades financieras emiten una gran cantidad de bonos a corto plazo con opción de compra), Gorton y Pennacchi muestran que hasta ahora los fondos del mercado de dinero no parecen tan vulnerables. Sin embargo, Goodhart sostiene que incluso los bancos restrictivos “necesitarían la ayuda de los bancos centrales” ya que “la distinción realmente importante entre los bancos y otras instituciones financieras residen en las características de su cartera de activos”. La utilización puede considerarse hasta cierto punto de intento de deshacerse de este carácter especial de los activos de los bancos.

Black (1975) ha expuesto un importante argumento contra la banca restringida a activos líquidos y Fama (1985) lo ha reformulado más tarde de la manera siguiente: “El historial continuo de un prestatario como depositante suministra información que permite al banco identificar los riesgos de los préstamos con un coste más bajo que el de otros prestamistas... Dos hechos tienden a conformar estos argumentos. En primer lugar, los bancos normalmente obligan a los prestatarios a tener depósitos (llamados a menudo saldos compensatorios). En segundo lugar, los bancos son principalmente oferentes de deuda interna de corto plazo. La deuda interna o las colocaciones privadas que ofrecen las compañías de seguros y las entidades financieras (que no tienen la información de seguimiento que suministran los historiales con-

tinuos sobre los depósitos) normalmente son mucho más a largo plazo que los préstamos bancarios”.

El autor Nakamura (1993) contrasta esta conjetura a partir de una gran base de datos de bancos de Estados Unidos y observa que existen economías de alcance, al menos en los pequeños bancos, entre los depósitos y los préstamos. Sin embargo, no parece que ocurra así en los bancos grandes, que prestan principalmente a grandes empresas. Una explicación podría ser el hecho de que las grandes empresas negociaban con múltiples bancos, lo que reduce el valor de la información que posee cada uno de ellos.

Por último, se dice que un papel fundamental de las autoridades bancarias es impedir el riesgo sistémico, a saber, el riesgo de que la quiebra de un banco se difunda a otros (u otras empresas) vinculado al banco en quiebra por contratos financieros (préstamos o depósitos interbancarios). Hasta ahora existen pocos modelos teóricos del riesgo sistémico, a excepción del modelo de Rochet y Tirole (1996)^[54], que analiza la disyuntiva entre la actitud general de los bancos centrales a recurrir a la supervisión de los bancos comerciales por sus iguales y su necesaria contrapartida, a saber, el riesgo de que se propaguen las quiebras.

V. EL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Reseña histórica

Este tema ha sido profundamente analizado por profesor Jorge Fernández-Baca^[55] en su libro *Dinero, Precios y Tipo de Cambio*, del cual extraemos el siguiente texto:

Al inicio del régimen republicano, el gobierno peruano adoptó el peso como unidad de medida, con un sistema bimetalista (patrón de oro y plata) similar al que regía en el período colonial. Sin embargo, el cierre de muchas minas, por efecto de la guerra de emancipación, originó una escasez de circulante que tuvo que ser cubierta mediante la emisión de papel moneda. Para cumplir con este objetivo y dotar al mismo tiempo de recursos al gobierno para su campaña emancipadora se creó, en 1822, el Banco Auxiliar de Papel Moneda. Este banco dejó de operar pocos meses después de su creación y sus funciones fueron cubiertas por la Casa de la Moneda de la Moneda de Lima, hoy Casa Nacional de Moneda anexa al Banco Central de Reserva del Perú. Esta fue la única institución emisora hasta 1862, cuando comenzaron aparecer, tanto en Lima como en provincias, una diversidad de bancos de

^[54] Ver: Freixas, Xavier (1999) *El Prestamista en última instancia en el entorno financiero actual*. Els Opuscles del CREI (Centre de recerca en Economia Internacional) Generalitat de Catalunya I Universitat Pompeu Fabra, N° 4.

^[55] Tomado de: Fernández-Baca, Jorge (2005) *Dinero, Precios y Tipo de Cambio*, Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, Lima, Perú, p. 245-252.

emisión y descuento, así como de crédito hipotecario, cada una de los cuales emitía sus propios billetes.

En 1863 se cambió el régimen monetario y se adoptó el sol de oro como unidad monetaria, con un contenido de 25 gramos, equivalentes a 1.613 gramos de oro fino. La misma ley estableció la acuñación de monedas múltiples de oro y monedas subsidiarias de plata y cobre.

En 1873 se dictó la primera medida con miras a regular la actividad bancaria para reducir el riesgo de que los bancos experimenten una situación de iliquidez que desemboque en una retirada masiva de depósitos. Con este fin se determinó cual debería ser el capital mínimo necesario para constituir un nuevo banco y se obligó a los bancos a mantener un respaldo de 100% para la emisión de billetes, del cual el 30% debería estar en metal (oro y plata) y el 70% en obligaciones del gobierno. Asimismo, se obligó a los bancos a publicar mensualmente sus balances.

Sin embargo, el incumplimiento del gobierno para el pago de sus obligaciones determinó que los bancos no pudieran atender la conversión de los billetes. En 1875, el gobierno trató de salir en su ayuda declarando la inconvertibilidad de los billetes bancarios, pero el remedio terminó siendo peor que la enfermedad, puesto que la desconfianza del público aumentó. A pesar de los reiterados intentos del gobierno para recuperar la credibilidad del público en el sistema bancario (por ejemplo, fijando límites de emisión de los bancos), el proceso de depreciación de los billetes bancarios se acentuó en vez de atenuarse. En 1877, el gobierno dictó un Decreto garantizando los billetes emitidos por los bancos; y, en 1879, pocos meses después de declarada la guerra con Chile, se autorizó al ejecutivo a emitir billetes fiscales. En el transcurso de la guerra, para satisfacer las necesidades de circulantes, se permitió la circulación de la libra esterlina y se emitieron billetes de papel moneda denominadas Inca.

Concluida la guerra, el 14 de febrero de 1883 se volvió a la moneda metálica de plata mientras que los billetes bancarios siguieron depreciándose, hasta desaparecer en 1889. No fue sino hasta 1914 que estos billetes volvieron a emitirse.

El 9 de abril de 1897, Don Nicolás de Piérola suspendió la libre acuñación de la palta, y el 29 de diciembre del mismo año se le autorizó al Poder Ejecutivo acuñar monedas de oro. El 10 de enero de 1898, se estableció la Libra de Oro como moneda nacional, con un peso de 7.988 gramos y una ley de 916 milésimos fino, y luego, el 13 de octubre de 1900, se estableció la igualdad de la Libra de Oro peruana con la libra Esterlina inglesa y la equivalencia del sol de plata con la libra, a razón de 10 soles por una libra.

Por ley el 14 de diciembre de 1901, se estableció el oro como patrón monetario y se adoptó la libra peruana como unidad monetaria, con un sistema de monedas acuñadas de oro cuyo peso, ley, tolerancia y límites estaban fija-

dos por ley. Este sistema funcionó adecuadamente hasta 1914, año en que se originó una crisis en los principales centros financieros del mundo, a raíz de la Primera Guerra Mundial, que obligó a suspender la convertibilidad. Ante el peligro inminente de una corrida bancaria similar a la que se había producido en Santiago de Chile, el gobierno decretó feriado bancario la semana del 3 al 7 de agosto, prohibió la exportación de oro y concedió una moratoria de 30 días para el pago de todas las operaciones bancarias a corto plazo. Pocos días después se autorizó a los bancos a emitir cheques circulantes, hasta el fin de la guerra, por un máximo de 1'00,000 libras (que después se elevó a 2'500,000) respaldados en un 35% con oro (que después se redujo a 20%) y en 65% con obligaciones privadas (cédulas hipotecarias, *warrants*, etc), y se creó al mismo tiempo una Junta de Vigilancia encargada de controlar la emisión y cobertura de estos billetes.

Estas medidas fueron exitosas a tal grado que se restableció la confianza en el sistema bancario, la libra peruana se revaluó ante el dólar y la libra esterlina y, en 1919, el gobierno autorizó la libre emisión de billetes, siempre que tuvieran respaldo de oro en 100%, hasta que se regularizara la situación financiera internacional. Sin embargo, dichos billetes no llegaron a ser retirados.

La creación del Banco Central de Reserva del Perú

A comienzos de los años 20, el sistema monetario peruano parecía funcionar satisfactoriamente. A pesar de que la convertibilidad de la libra peruana en oro se encontraba suspendida desde inicios de la Primera Guerra Mundial, los bancos comerciales más importantes emitían billetes circulantes y, gracias a la beneficiosa coyuntura económica, podrán atender satisfactoriamente las necesidades financieras públicas y privadas.

Pero una fuerte depreciación cambiaria evidenció las limitaciones de la Junta de Vigilancia, que había sido creada con carácter provisional para controlar la emisión de cheques circulantes, así como la Inspección Fiscal de Bancos y Compañías de Seguro, cuyo desempeño había sido criticado desde el inicio.

En un principio se pensó en solucionar el problema ampliando las atribuciones de la Inspección, de tal manera que ella pudiera supervisar a los bancos de una manera mucho más estrecha aumentando los requerimientos de información. Esta ampliación de funciones, que Bardella^[56] califica de “funciones de archivo”, produjo malestar entre los bancos por las nuevas limitaciones que se estaban imponiendo, especialmente en lo que se refería a la movilidad internacional de capitales.

^[56] Bardella, Gianfranco, *Un Siglo de Vida Económica en el Perú: 1889-1989*, Lima: Banco de Crédito del Perú, citado por Fernández-Baca, Jorge (2005) Ob. Cit. p. 248.

La idea que se fue imponiendo fue la delegar las funciones hasta ese entonces desempeñadas por las dos instituciones mencionadas, además de todas las que fueran de utilidad para lograr la eficiencia del sistema monetario, a una sola entidad. Así, en Octubre de 1921, el gobierno sometió al Parlamento el proyecto de ley que creaba el Banco de la Nación Peruana con el objetivo de “impulsar la producción por medio del crédito extensamente difundido entre las clases productoras” y “dar elasticidad al circulante monetario”.

Este proyecto generó, sin embargo, un nuevo clima de desconfianza en la opinión pública, a tal extremo que el gobierno tuvo que ceder y admitir que no había el ambiente propicio para aplicarlo. El gobierno optó por reformular el proyecto original recogiendo algunos de los planteamientos en contra provenientes de la banca comercial. Aún sí, el éxito de la nueva propuesta no fue mayor que la primera. Los enemigos del proyecto aludían a los peligros de emitir billetes estatales en países como el nuestro. De otro lado, los defensores argüían que la existencia de un organismo que pueda otorgar descuentos a la banca comercial sería de suma utilidad para asegurar la estabilidad del sistema bancario.

Pese a la persistente oposición, el gobierno aprobó la segunda versión del proyecto, la cual había sido redactada “bajo la emisión de eminentes banqueros” y de acuerdo a las normas que regían los Bancos de la Reserva Federal de los Estados Unidos^[57].

^[57] **El Sistema de la Reserva Federal es el banco central de los Estados Unidos.** El Congreso creó la Reserva Federal a través de una ley sancionada en 1913, otorgándole la responsabilidad de promover un sistema bancario sólido y una economía próspera. Hoy en día, ésta continúa siendo la gran misión de la Reserva Federal y las partes que la componen: 12 Bancos de la Reserva Federal en USA, cada uno sirviendo a una región específica del país; y el Cuerpo de Sociedades de Bolsa en Washington, creado para supervisar el Sistema de la Reserva Federal. Para cumplir con su misión, la Reserva Federal funciona como un banco para los bancos y como el banco del gobierno sirve como un regulador de instituciones financieras y como el administrador del dinero de la nación, cumpliendo con una amplia variedad de funciones que afectan la economía, el sistema financiero, y en última instancia, a cada uno de nosotros.

Cada uno de los 12 Bancos Federales proporciona servicios a instituciones financieras similares a los servicios que los bancos e instituciones de ahorro proporcionan a las empresas y a los individuos. La Reserva Federal ayuda a asegurar la seguridad y la eficiencia del sistema de pagos, la crítica estructura a través de la cual fluyen todas las transacciones financieras de la economía.

Cada día la Reserva Federal procesa millones de pagos en forma de cheques en papel y de transferencias electrónicas. Entonces cuando usted cobra un cheque o transfiere dinero en forma electrónica, hay una gran posibilidad de que un Banco Federal maneje la transferencia de fondos de una institución financiera a otra. Cada uno de los Bancos Federales ofrece estos y otros servicios, en forma gratuita, a las instituciones de depósito en su Distrito de la Reserva Federal. Las instituciones pueden elegir utilizar los servicios de la Reserva Federal o aquellos ofrecidos por otros competidores en el mercado. En

El 9 de marzo de 1922 se decretó, por ley N° 4500, la creación del Banco Central de Reserva del Perú. Se dispuso la disolución de la Junta de Vigilancia y la transferencia de la nueva entidad del oro y los demás fondos que garantizaban el curso de los cheques circulares, para ser canjeados por los billetes de

conjunto, los 12 bancos Federales procesan más de un tercio de los cheques emitidos en los Estados Unidos, un total que supera los \$12 billones anuales. El volumen de dólares transferido a través de la red electrónica de la Reserva Federal es muy superior, cerca de \$200 billones o muchas veces el producto bruto nacional de nuestro país.

Otra importante responsabilidad de la Reserva Federal es prestar servicios al mayor cliente bancario de la nación, el gobierno de los Estados Unidos. Como banco del gobierno o agente fiscal, la Reserva Federal procesa una cantidad de transacciones que suman billones de dólares. Del mismo modo que un individuo puede tener una cuenta en un banco, el Tesoro de los Estados Unidos mantiene una cuenta corriente bancaria en la Reserva Federal a través de la cual se manejan los depósitos de impuestos federales entrantes y los pagos del gobierno salientes. Como parte de esta relación de servicio, la Reserva Federal vende y rescata bonos emitidos por el Tesoro de los Estados Unidos, tales como bonos de ahorro y Letras del Tesoro, pagarés y títulos de deuda.

La Reserva Federal también emite los billetes y las monedas de la nación. El Tesoro de los Estados Unidos, a través de su Casa de la Moneda y el departamento de Grabado e Impresión de Moneda, actualmente produce el suministro de efectivo de la nación; los Bancos de la Reserva Federal entonces lo distribuyen a las instituciones financieras. Periódicamente, el dinero regresa a los Bancos Federales en donde se lo cuenta, se controla si está deteriorado, y se examina para evitar las falsificaciones. Si el dinero todavía se encuentra en buenas condiciones, es puesto nuevamente en circulación a medida que las instituciones solicitan nuevas provisiones para satisfacer la necesidad del público de dinero en efectivo. Sin embargo, los billetes gastados son destruidos. Un promedio de \$1.000 millones circula durante aproximadamente 18 meses antes de ser destruidos.

Como regulador, la Reserva Federal formula normas que regulan la conducta de las instituciones financieras. Como supervisor, la Reserva Federal examina y controla a las instituciones para ayudar a asegurar que éstas operen de manera segura y firme, y que cumplan con las leyes y normas que se les aplican. Las tareas de supervisión de la Reserva Federal son llevadas a cabo sobre una base regional. Cada uno de los Bancos de la Reserva es responsable del control a los Holding bancarios (organizaciones que son propietarias de uno o más bancos) y bancos estatales (bancos que están autorizadas por el estado y son miembros del Sistema de la Reserva Federal) establecidos en su distrito.

La Reserva Federal también ayuda a asegurar que los bancos actúen conforme a los intereses del público al decidir acerca de solicitudes de bancos que buscan fusionarse o de holding bancarios que buscan comprar un banco o desarrollar una actividad no bancaria. Al tomar estas decisiones, la Reserva Federal toma en cuenta cómo podría la transacción afectar a la competencia y a la comunidad local. La Reserva Federal también implementa leyes tales como la "Declaración de Veracidad en el Otorgamiento de un Crédito", Igualdad de Oportunidades Crediticias, y Declaración de Veracidad en Hipotecas de Viviendas, pensadas para asegurar que los consumidores sean tratados con equidad en las transacciones financieras.

Otro modo en que la Reserva Federal ayuda a mantener un sistema bancario fuerte es como el "prestador de última instancia" Una institución financiera que experimenta una fuga inesperada de sus depósitos, por ejemplo, puede recurrir a su Banco de la Reserva si no puede obtener el dinero prestado de otra fuente. Este crédito de la Reserva Federal no sólo permitirá a la institución superar las dificultades temporarias, sino que también, en mayor importancia, evitará que los problemas de una institución se extiendan a otras. La tasa de interés básica que se cobra por estos créditos se llama tasa de descuento.

la nueva emisión. El capital autorizado del banco debía ser suscrito y pagado en partes iguales por los bancos comerciales y por los particulares. El directorio debía estar compuesto por diez miembros: tres nombrados por el gobierno, seis por los bancos accionistas y uno por un representante de alguna Agencia Fiscal que el gobierno pudiera abrir en el exterior.









Las principales funciones que se le asignaron a esta nueva institución fueron:

- Emitir billetes bancarios, cuya circulación debía ser respaldada como mínimo en un 50% por oro.
- Recibir imposiciones en cuenta corriente de los bancos, los accionistas, el gobierno o las instituciones oficiales.
- Descontar, con el endose previo de cualquiera de los bancos accionistas, activos financieros provenientes de operaciones comerciales.
- Comprar y vender moneda extranjera.
- Establecer tipos de descuento.
- Actuar como cámara de compensación.

El Banco Central de Reserva del Perú (BCR) inició sus operaciones el 4 de abril de 1922. Una de sus principales tareas iniciales fue la de invertir en el mercado cambiario cada vez que la cotización de la libra peruana interfiriera con los objetivos de la política económica, especialmente en el campo del comercio exterior, aunque en algunas oportunidades lo hizo con resultados lamentables.

El 11 de febrero de 1930, mediante Ley N° 6746, se creó el “Sol de Oro”, que equivalía a US\$ 0.40. Esta ley también declaraba la acuñación libre e ilimitada del oro, y permitía la exportación de oro acuñado y en lingotes. El artículo 8 de la citada ley establecía que “mientras se acuñara la nueva moneda de oro, el Banco de Reserva haría la conversión de los cheques circulantes y de los billetes, para los usos internacionales, en giros sobre Nueva York o Londres”. Tal conversión debía ser autorizada por el Poder Ejecutivo a pedido del Banco de Reserva. Es importante señalar que el tipo de cambio oficial no obedeció a la real situación del mercado cambiario, pues en 1930 el precio del dólar osciló entre S/. 2.53 y S/. 3.27 entre inicios o fines del año.

En vista de las limitaciones mostradas por el Banco de Reserva para cumplir con sus funciones, especialmente la referida a la estabilidad cambiaria, el gobierno peruano decidió solicitar los servicios de la Misión Kemmerer^[58]. Esta misión propuso una reformulación sustancial del Banco.

El principal argumento expuesto por la misión era que la conformación del Banco de Reserva lo hacía sumamente permeable a las pretensiones políticas, especialmente cuando el gobierno estaba escaso de fondos, así como las necesidades particulares de los bancos. Para evitarlo proponía a los directores nombrados por el gobierno no fueran de carácter político sino más bien representantes de los intereses públicos.

De esta manera, es que nace el actual Banco Central de Reserva del Perú, con la participación del gobierno en el capital accionario y tres directores. El resto del directorio estaba conformado por dos directores representantes de los bancos nacionales, uno de los bancos extranjeros, y tres directores nombrados por los entes gremiales más importantes: la Sociedad Nacional Agraria, las Cámaras de Comercio de las diversas ciudades del país y la Sociedad Nacional de Industrias, uno cada uno. Asimismo, había un décimo director en representación del público.

Para otorgarle al Banco Central la independencia necesaria para soportar probables pretensiones presiones políticas, se le autorizó a descontar a los bancos comerciales, pero recibiendo en calidad de prenda giros a un plazo máximo de tres meses a la vista, emitidos por el gobierno sobre la Caja de Depósitos y Consignaciones y aceptados por esta con cargo a la rentas nacionales por recaudar. También se proponía que el encaje en oro fuera por el 50%, pero del total del circulante más los depósitos a la vista. De esta manera, en caso de liquidación del Banco, los billetes tendrían el privilegio de una afectación primera y preferente sobre el íntegro de sus activos.

Expedida la Ley Constitutiva del Banco Central de Reserva del Perú, el 23 de Mayo de 1931 se promulgó la primera Ley de Bancos (Decreto Legislativo N° 7159). Hasta entonces, las actividades bancarias habían estado regidas por algunos artículos del Código de Comercio y por ciertas normas dadas esporádicamente. Si bien hasta ese entonces, en opinión de la misión Kemmerer, los bancos funcionaban adecuadamente, se consideró que por las propias características del sistema bancario urgía un ente supervisor.

[58] Corresponde a la segunda etapa en materia legislativa bancaria en el Perú, en el año de 1931 con el Decreto Ley N° 7159, más conocida como la “Ley de Kemmerer”, en honor al Dr. Edwin W. Kemmerer, profesor universitario y experto Internacional en materia bancaria, que encabezó una misión contratada por diversos países, que trabajó los proyectos de diversas leyes vinculadas a la actividad financiera, como la de nuestra unidad monetaria y la reestructuración del BCR.

La Ley disponía, en sus primeros artículos, la creación de una Superintendencia de Bancos que supervigile a los bancos. También estipulaba los procedimientos de organización de los bancos, así como todo lo relacionado con la regulación bancaria tal como se la entiende hoy en día. El 21 de febrero de 1931, por Decreto Ley N° 7041, se creó la Superintendencia de Bancos como parte del Ministerio de Hacienda. Su primera función importante fue la de liquidar el Banco del Perú y de Londres.

El Banco Central de Reserva y la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP siguen siendo, hasta la actualidad, las instituciones encargadas de supervisar el sistema bancario y financiero. El Banco Central se ocupa de establecer las normas para la constitución de nuevos bancos, emite su opinión y recomendaciones a la SBS respecto de la incorporación de un nuevo banco al sistema financiero, así como de las operaciones bancarias que afectan directamente a la liquidez del sistema, como las tasas de interés, el encaje legal y la remuneración al encaje, y las operaciones en moneda extranjera. La Superintendencia, por su parte, se encarga de supervisar los depósitos (ahorros de público) y las colocaciones de los bancos para tratar de evitar una concentración que pueda poner en peligro la seguridad de los ahorristas y del sistema bancario. En caso de que un banco tenga problemas de liquidez, la Superintendencia tiene facultades para intervenirlo (régimen de vigilancia por un período) y decidir si el banco puede seguir operando o de lo contrario tendrá que liquidarse^[59].

El artículo 87 de nuestra actual Constitución Política del Perú de 1993 (la Constitución), señala que: *“La ley determina el sistema monetario de la República. La emisión de billetes y monedas es facultad exclusiva del Estado. La ejerce por intermedio del Banco Central de Reserva del Perú”*.

El BCR es la persona jurídica de derecho público. Tiene autonomía dentro del marco de su ley orgánica. La finalidad del BCR es preservar la estabilidad monetaria. Sus funciones son: regular la moneda y el crédito del sistema financiero, administrar las reservas internacionales a su cargo, y las demás funciones que señala su ley orgánica.

El BCR informa al país, exacta y periódicamente, sobre el estado de las finanzas nacionales, bajo responsabilidad de su Directorio. El BCR está prohibido de conceder financiamiento al erario (Estado), salvo la compra, en el mercado secundario, de valores emitido por el Tesoro Público, dentro del límite que señala su Ley Orgánica

Por otro lado, la **Ley Orgánica del BCR, Decreto Ley N° 26123**, en su artículo 1° establece que el BCR es la persona jurídica de derecho público,

[59] Fernández-Baca, Jorge (2005) Ob. Cit., p. 252.

con autonomía en el marco de esta ley. Tiene patrimonio propio y duración indefinida”.

La finalidad del BCR es preservar la estabilidad monetaria. Sus funciones son regular la cantidad de dinero, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas e informar sobre las finanzas nacionales. Las disposiciones que emita el BCR en el ejercicio de sus funciones son de obligatorio cumplimiento para todas las entidades del sistema financiero, así como para las demás personas naturales y jurídicas cuando corresponda.

Luego de haber señalado la base legal del BCR, anotaremos unos breves comentarios.

En primer lugar, el BCR es el único facultado a emitir billetes y monedas en el Perú, es un ente que tiene la exclusividad de retirar o introducir billetes en el sistema monetario, es decir, no puede haber otro ente con similar función de lo contrario dicho ente cometería delito contra el orden monetario y financiero tipificado en el artículo 255° del Código Penal que a su vez dice: “*El que fabrica o introduce en el territorio de la República, máquinas o cuños o cualquier otra clase de instrumento o insumos destinados a la falsificación de billetes o monedas o que, a sabiendas, los conserva en su poder, será reprimido con pena privativa de la libertad no menor de cinco ni mayor de doce años y con ciento ochenta trescientos sesenta y cinco días- multa*”.

Seguidamente, el artículo 258° del CP sanciona que: “*El funcionario del Banco Central de Reserva del Perú que emita numerario en exceso de las cantidades autorizadas, será reprimido con pena privativa de libertad no menor de dos no mayor de seis años e inhabilitación de uno a cuatro años, conforme al artículo 36° incisos 1,2 del Código Penal*”.

Sin duda, muchos países han llegado al desastre social y económico por efectos de la *inflación y la deflación*. Los economistas definen a la inflación como fenómeno socio-económico por el cual escaseando los bienes de consumo, los compradores se los disputan y consienten en pagar por ellos precios elevados. Hay deflación cuando, abundando los bienes de consumo, la población carece de suficiente poder adquisitivo para comprarlos.

Ambos fenómenos, en mayor o menor grado, se manifiestan en forma constante en todas las sociedades, pues la situación ideal de un equilibrio perfecto entre la cantidad de productos de consumo y el poder adquisitivo es inalcanzable.

La causa inmediata de la inflación es un aumento de la producción y el exceso del papel moneda en circulación (moneda fiduciaria) garantizada por el Estado, acompañado de un alza progresiva de los precios de los productos de consumo, de la devaluación de la moneda, y del éxodo de capitales y de la desaparición del ahorro. La mayor circulación del papel moneda puede obedecer

a varias causas: ya a una aceleración del ritmo con que el numerario pasa de mano en mano, de modo tal que una misma cantidad de circulante saca del mercado un mayor número de productos, provocando consiguientemente el alza de precios de los mismos; ya a un aumento del crédito bancario, que tiene el mismo efecto que un aumento real de circulante; ya porque el Gobierno de la Nación emita mayor cantidad de papel moneda, con el fin de salvar una situación difícil y poder hacer frente a los gastos públicos o con el objeto de crear de intento cierta inflación para combatir la depresión.

Por su parte, la causa inmediata de la deflación es inversamente, una disminución de la circulación del papel moneda acompañada de una baja progresiva de los precios de los bienes de consumo. La origina la imposibilidad de los productores de colocar sus artículos y mercaderías a precios convenientes. La curva de la economía de un país comienza a descender acentuadamente y, si esta situación se prolonga, pende sobre la nación la amenaza de una gran desocupación y de una miseria general.

Las causas remotas y profundas de la inflación y la deflación residen en la propia evolución económica de una comunidad y en la repercusión que sobre ellas tienen los acontecimientos internacionales.

En la inflación como hemos dicho se da el caso de una circulación del dinero a experimentado un aumento. Este aumento se registra cuando los compradores, disponiendo de dinero o crédito en abundancia, adquieren los productos ofrecidos en el mercado. Tal situación crea un clima de prosperidad. Como la oferta no alcanza a satisfacer la creciente demanda se instalan nuevas fábricas, nacen nuevas industrias, hay una expansión general del comercio, poniéndose así en movimiento los capitales que antes estaban inmovilizados. Esto a su vez provoca un alto grado de ocupación de obreros, quienes con el dinero recibido en pago del salario adquieren más mercaderías. Resulta entonces que el esfuerzo para afrontar una demanda creciente tiene por consecuencia un aumento real de la demanda. Como el mercado es comprador, los precios suben, y al aumentar los precios de los productos, los obreros que los fabrican exigen salarios más altos y mejoran su nivel de vida aumentando los precios y la inflación.

Como bien dice Boloña Behr^[60], la *inflación*, o el aumento generalizado y sostenido de los precios en la economía, es una enfermedad, muy peligrosa. Al desbocarse y convertirse en hiperinflación puede ser fatal al punto de destruir una sociedad. Como hemos visto, la inflación es un fenómeno monetario *que se genera por un mayor incremento de la emisión de dinero en la economía*

[60] BOLOÑA BEHR, Carlos (1993) *Cambio de Rumbo*. Lima, Instituto de Economía de Libre Mercado- USIL, p. 2 y 61.

comparado con el crecimiento de la producción. La inflación determina el valor interno de la moneda y el tipo de cambio, su valor externo.

La inflación generada por el Gobierno mediante un incremento acelerado en la oferta de dinero, que a su vez responde a un aumento acelerado en el gasto público, a una política de reactivación del Gobierno o a políticas erradas de la autoridad monetaria (BCR). Si el gasto público se financia con impuestos o endeudamiento interno (voluntario con el público) o externo, no genera inflación. Pero establecer impuestos o endeudarse tiene límites y no es una medida que les resulte atractiva de aplicar a los políticos, pues con ello pierden votos. La única manera de financiar el gasto público y no perder votos, es la de emitir más dinero, y esto se logra mediante créditos del BCR al MEF, a la Banca Estatal o al sistema financiero. Gastar más sin poner impuestos sí resulta atractivo para los presidentes o para los Congresistas, pero es fatal e irresponsable.

La inflación es quizá una de las variables más conocidas por los peruanos. Eso se debe a que hemos sufrido, en carne propia, las consecuencias en forma permanente. La inflación consiste en la forma generalizada de los precios. En una economía sana, si bien los precios varían, lo hacen de forma aislada y de acuerdo a los cambios en la preferencia del consumidor (demanda) o en la cantidad de bienes y servicios producidos (oferta). La inflación, en cambio es un alza de todos los precios, *que no ha sido creada por variaciones en la oferta o demanda de los bienes y servicios. Es el resultado de “inflar” los medios que sirven para realizar las transacciones en el mercado.*

El intercambio de bienes y servicios no se realiza como trueque. Para facilitarlo utilizamos medios de intercambio, como el dinero o los cheques. El Estado controla la oferta de los medios monetarios que se utilizan para realizar este intercambio.

Ahora bien, la inflación se produce cuando el Gobierno pone en la economía más billetes de los que se requieren para intercambiar los bienes y servicios existentes en el mercado. Con mucha frecuencia el Estado utiliza su poder de crear dinero para financiar presupuestos desequilibrados. Los Gobiernos difícilmente quiebran, debido a que pueden tomar para sí los billetes que mandan a imprimir. Cuando sus gastos crecen por encima del nivel de sus ingresos se crea lo que los economistas llaman déficit fiscal.

No podemos olvidar que en los años 80 a un presidente se le ocurrió emitir billetes, creyendo éste, que hacía un favor a nuestra economía y las consecuencias ya las sabemos.

En suma, si no existiera un ente que tenga la exclusividad de retirar y emitir, billetes y monedas, y controlar las tasas de intereses de los bancos, habría un caos financiero, por ello el Estado controla y maneja la política monetaria

y financiera a través del BCR. Asimismo, el BCR está en la obligación de informar sobre las finanzas nacionales a todo el público en general; pues no lo entendamos líricamente, dicha obligación no es informar a cada ciudadano. El BCR informa a través de revistas, boletines, documentos, etc., que se publicitan de manera mensual o semestral, sobre la marcha financiera y económica del país; aquél público interesado en nuestra evolución económica y financiera (PBI) puede acudir a la biblioteca del BCR o página web de la misma y obtener la información correspondiente.

Política Monetaria: concepto y objetivos.-

“(…) Hasta décadas recientes, los incrementos más importantes de la oferta de dinero tenían poco que ver con una política preconcebida del gobierno. Por ejemplo, la invasión a América de vastas reservas de oro y plata trajo consigo un incremento sustancial de la cantidad en circulación de estos metales preciosos en Europa. Mucho de este oro y plata fue acuñado en monedas y la inyección de estas monedas adicionales a la oferta de dinero provocó, a su vez, un significativo aumento en los precios en la segunda mitad del siglo XVI”.

Sachs y Larraín^[61]

La estabilidad en el ámbito de los precios está comúnmente aceptada como condición imprescindible para el crecimiento económico y para el buen funcionamiento de los mercados financieros y reales. Alejados ya de la idea de que cierto nivel de inflación puede ser incentivador de la economía de un país, tanto policy makers como trabajadores y empresarios tienen actualmente bastante asumido que una subida de precios en bienes y servicios puede tener graves consecuencias en la rentabilidad de las empresas y en el empleo.

En este contexto, los bancos centrales intentan alcanzar la estabilidad de precios y tipos de cambio a través de dos vías: intentando infundir confianza para que los agentes esperen que se va a producir la estabilidad y no la quiebren ellos mismos, y controlando la base monetaria a través de los instrumentos propios de la política monetaria para conseguir determinados objetivos macroeconómicos.

Siguiendo a Juan R. Cuadro Roura^[62], Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Alcalá, podemos decir que la política monetaria consiste en la acción constante emprendida por las autoridades monetarias, o la inflación deliberada, para cambiar la cantidad, la disponibilidad o el coste de dinero, con objeto de contribuir o lograr algunos de los objetivos básicos de la política

[61] Sachs, Jeffrey y Larraín B., Felipe (1994) *Macroeconomía en la economía global*, Prentice Hall Hispanoamérica S.A., Primera Edición, México, p. 249.

[62] Juan R. Cuadro Roura y Otros (2002) *Política Económica, Elaboración, Objetivos e Instrumentos*, Tercera Edición, Editorial Mc Garw Hill, Madrid, p. 287.

económica. Es decir, *controlar la cantidad de dinero* que existe en la economía, para conseguir los objetivos previamente establecidos. El más importante para la política monetaria es, sin duda, la estabilidad de precios, pero también puede contribuir al logro de un crecimiento sostenido y, obviamente, a favor del equilibrio externo.

Así, de esta primera definición deducimos que la política monetaria consiste en la utilización de unos determinados mecanismos: los instrumentos monetarios para alcanzar los objetivos mencionados. Estos objetivos son los propios de las denominadas **políticas de estabilización**: actuaciones a corto plazo que pretenden mantener un nivel de demanda efectiva suficiente para alcanzar un nivel aceptable de crecimiento de la renta y del empleo sin presionar excesivamente sobre el nivel de precios.

Continúa, el mencionado autor, señalando que los artífices encargados de aplicar la política monetaria de un país son normalmente el Banco Central, que es el encargado de manejar los instrumentos monetarios que regulan la liquidez, y el Gobierno, normalmente a través del respectivo Ministro de Economía o de Finanzas. Con carácter general, el Gobierno es quien establece los objetivos económicos que pretende lograr: la tasa de crecimiento de los precios, la tasa de crecimiento del PBI o el nivel de empleo.

Cuando se pretende mantener un tipo de cambio fijo, éste puede venir determinado, sin embargo, desde dentro o desde fuera del país (en caso del Sistema Monetario Europeo, la decisión sobre el mantenimiento de los tipos de cambio correspondió al acuerdo conjunto de los países integrantes, mientras que en el caso de Argentina fue el Parlamento el que acordó mantener la paridad peso-dólar fija por medio de una ley). En aquellas economías en las que el Banco Central tiene un mayor grado de autonomía, es esta institución la que suele responsabilizarse de fijar el nivel de precios que considera deseable alcanzar.

Hasta donde son capaces de influir las autoridades monetarias para conseguir los objetivos políticos-económicos no es objeto de unanimidad por parte de los teóricos de la política monetaria, y los análisis empíricos disponibles tampoco son concluyentes al respecto. La importancia que tiene una variación en la cantidad de dinero sobre la actividad económica difiere para los autores Keynesianos y para los monetaristas. Friedman y otros monetaristas distinguen entre los efectos de la variación del dinero a corto plazo y a largo plazo. Sostienen que, a largo plazo el dinero tiene un efecto difuso, mientras que a corto plazo puede producir importantes efectos reales.

A pesar, que para los monetaristas el dinero es el factor fundamental que explica la inflación, ninguno piensa ya que se constituya su única causa. El dinero para estos autores, es “neutral” a largo plazo, puesto que no puede influir ni en la producción ni en los tipos de interés.

Independientemente de la posición que pueda tomarse al respecto, es decir, tanto si se considera, que la cantidad de dinero influye únicamente sobre los precios como si se mantiene que a través de la alteración de los tipos de interés puede influirse sobre la inversión y, en consecuencia, sobre la producción y el empleo –Posición Keynesiana – es evidente que la política monetaria no puede ser el único conjunto de instrumentos a utilizar para conseguir los objetivos expresados.

Ahora bien, en la literatura actual existe una tendencia cada vez más generalizada a suponer que la causa que originan los problemas que afectan a la inflación, al empleo y al crecimiento son de tipo estructural.

En este sentido, J. Viñals^[63], indica que “la eficacia de la política monetaria está seriamente cuestionada en un mundo donde los agentes económicos incorporan las expectativas de inflación en sus decisiones, donde la ilusión monetaria tiende a desaparecer y donde las restricciones al crecimiento económico provienen, en buen parte, de fenómenos estructurales”.

Bajo este supuesto, la política monetaria no es capaz de hacer frente a los desequilibrios fundamentales de las economías occidentales de las últimas décadas, pero eso no significa que no tenga sentido aplicar la lucha contra la inflación, el desempleo o para favorecer la dinamización de la actividad económica a corto plazo. En la práctica la política monetaria ha sido muy utilizada en estos países desde inicios de los años sesenta, y en la actualidad su papel sigue siendo esencial. Sobre todo para lograr la estabilidad de precios manteniendo un seguimiento muy próximo sobre las variables monetarias para evitar fuertes oscilaciones de éstas y para actuar sobre las expectativas de inflación dando confianza a los agentes económicos sobre su evolución futura.

La mayor libertad de movimiento que gozan hoy los bancos centrales para la aplicación de los instrumentos monetarios únicamente suele permitir que la inflación se reduzca hasta su nivel estructural. Para obtener mejores niveles en los indicadores de precios, las autoridades económicas, ya no las monetarias, deberán acudir a la utilización de políticas sectoriales, laborales, de rentas, etc., de carácter estructural. En resumen, la política monetaria puede lograr la estabilidad de precios cuando la inflación es de carácter coyuntural, pero no puede hacer nada sobre los aspectos estructurales.

Según lo expuesto hasta aquí, la política monetaria pretende influir sobre la actividad económica, sobre los precios, e incluso sobre los tipos de cambios, a través de los instrumentos monetarios. Para ello manipulará la liquidez de los mercados o los tipos de interés.

^[63] J. Viñals (1987) *Incorporación de España al SME, en Política Monetaria de España*. FEDEA, p. 71. Citado por Juan R. Cuadro y Otros (2002) Ob. Cit.; p. 290.

Estas *características del sistema financiero* tienen una influencia muy importante en la operatividad y eficacia de la política monetaria. A pesar de que su aplicación es bastante similar en todos los países occidentales, existen sensibles diferencias en cuanto a la posibilidad de elegir unos objetivos intermedios y otros, e incluso en cuanto a la sensibilidad con que pueden utilizarse los distintos instrumentos, estas diferencias se deben, fundamentalmente, son dos factores:

- a. Independencia del Banco Central respecto al Gobierno.** En general, los países en que esta independencia es mayor, más acusada ha sido la importancia de la política monetaria en el contexto de la política económica.

La consecuencia de que un banco central tenga un grado de autonomía importante debe ser, por lógica, mantener como objetivo prioritario la *estabilidad de precios* y la posibilidad de llevar a cabo una política monetaria férrea y estable. Incluso podría añadirse que esta autonomía confiere una importante credibilidad a los bancos centrales, lo cual favorece, indudablemente, las posiciones antiinflacionistas. No obstante a lo anterior, no podemos olvidar que los instrumentos monetarios deben estar inmersos en el conjunto de políticas llevadas a cabo en un país, tanto instrumentales como sectoriales; por tanto, el funcionamiento de la política monetaria difícilmente puede ser completamente autónomo.

La relación que existe entre control de la inflación en un país y la autonomía de su banco central ha sido objeto de diversas aportaciones. El autor más conocido que ha escrito sobre este tema es Alesina, que mediante la utilización de los denominados “modelos partidistas” llega a la conclusión de que existe una clara relación entre independencia del Banco Central y estabilidad de precios sin tener repercusiones negativas sobre el crecimiento. Grilli Masciandaro y Tabellini relacionan también ambos hechos y su aportación se ha convertido en referencia imprescindible en este tema, al igual que la realizada por Cukierman. Existe también una explicación en la que a través de la teoría de juegos se refuerzan estas mismas ideas^[64].

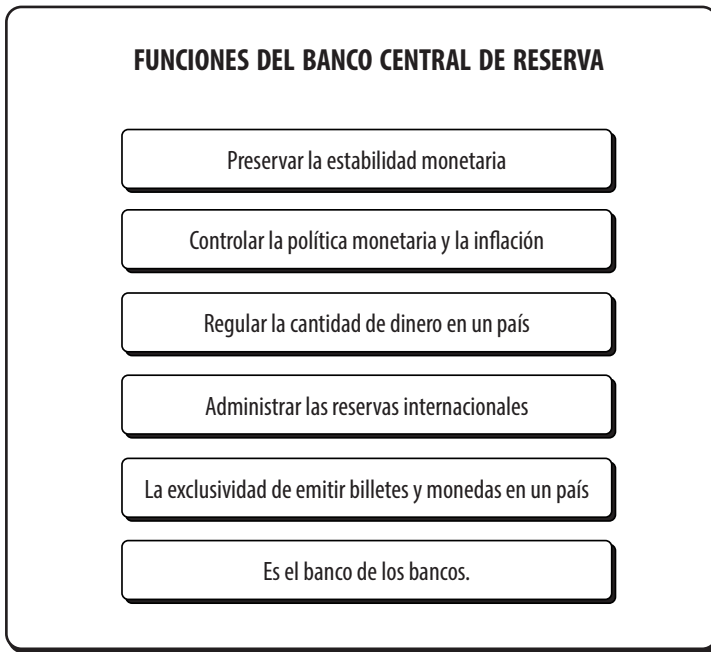
No obstante lo expuesto hasta aquí, es necesario recordar que la política monetaria no puede ser ajena a la realidad económica y social de un país, ni siquiera en aras de conseguir un control de la inflación técnicamente idóneo.

[64] Alesina, Grilli Masciandaro y Tabellini, y Cukierman: Autores citados por Juan R. Cuadro y Otros (2002) Ob. Cit.; p. 291.

Por otra parte, **hay que tener en cuenta**, asimismo, que la existencia en un país de un alto volumen de deuda condiciona la independencia funcional de un banco central, ya que éste puede verse presionado a reducir los tipos de interés para disminuir el coste de la deuda. En el tratado de Maastricht^[65] se establecieron límites a las finanzas públicas, tanto en términos de Déficit público/PBI (3%) como de Deuda/PBI (60%), con objeto de alcanzar la necesaria convergencia nominal a favor de una política monetaria común dentro de la Unión Europea.

- b. La estructura del sistema financiero.** Cuanto más especializado, sólido y potente sea el sistema financiero de un país, mayor será la diversificación de la política monetaria. Dependerá de si la bolsa es suficientemente amplia y profunda; de si los mercados monetarios cuentan con emisores de títulos de variedad y número suficiente y de si existe una gran cantidad de compradores y vendedores. Los instrumentos monetarios utilizados deberán ser en ese caso más sofisticados. De lo contrario, cuando un país cuenta con un sistema financiero débil y que ha experimentado escasamente el proceso de desintermediación, la política monetaria deberá ser más directa. La posibilidad de usar el mercado abierto o el redescuento está, pues, estrechamente relacionada con la existencia de mercados amplios y profundos.

^[65] El Tratado de la Unión Europea (TUE), conocido también como Tratado de Maastricht por haber sido firmado el 7 de febrero de 1992 en la localidad holandesa que lleva dicho nombre, es un Tratado que modifica los Tratados fundacionales de las Comunidades Europeas (Tratado de París (1951), los Tratados de Roma de 1957 y el Acta Única Europea de 1986). Constituye un paso crucial en el proceso de integración europeo, pues se sobrepasaba por primera vez el objetivo económico inicial de las Comunidades y se le da una vocación de carácter político. Con este Tratado se crea la Unión Europea, que engloba en sí las tres Comunidades Europeas anteriores, aunque con modificaciones sustanciales sobre todo de la Comunidad Económica Europea, que pasa a llamarse Comunidad Europea. Además, se adoptan dos sistemas de cooperación intergubernamental: la Política Exterior y de Seguridad Común (PESC) y la Cooperación en Asuntos de Interior y de Justicia (CAJI). Es también el Tratado por el que se anuncia la introducción del euro. Es de señalar, que Inglaterra no forma parte del TUE, conservando su moneda en circulación la libra esterlina.



VI. LA SUPERINTENDENCIA DE BANCA, SEGUROS Y AFP

La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) es una institución constitucionalmente autónoma y con personería de derecho público, cuyo objeto es proteger los intereses del público en el ámbito del sistema financiero, seguros y AFP. La SBS ejerce en el ámbito de sus atribuciones, el control y la supervisión de las empresas conformantes del sistema financiero, de seguros y AFP, y de las demás personas naturales y jurídicas incorporadas por la ley 26702 (Ley General del Sistema Financiero) o por leyes especiales, de manera exclusiva en los aspectos que le corresponda.

La finalidad de la SBS es 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; ejerciendo para ello el más amplio control de todas sus operaciones y negocios y denunciando penalmente la existencia de personas naturales y jurídicas que, sin la debida autorización ejerzan las actividades señaladas en la presente ley, procediendo a la clausura de sus locales, y, en su caso, solicitando la disolución y liquidación del infractor.

Nuestra actual constitución señala que la SBS ejerce el control de las empresas bancarias y de seguros, de las que reciben deposito del público y de aquellas otras que, por realizar operaciones conexas o similares, determine la ley; por ejemplo, las cajas municipales, las cajas de ahorro y crédito, las Empresas de Desarrollo de la pequeña y mediana empresa (Edpyme). La ley establece la