

Mecanismos de regulación y supervisión bancaria frente a la crisis financiera global*

Daniel Sotelsek¹
Lilianne Pavón²

1. Introducción

Las consecuencias de la liberalización e internacionalización financiera de los últimos años ha sido expuesto de manera brutal en esta crisis global. Una vez superada la fase crítica del rescate de instituciones y del *congelamiento* financiero mediante el restablecimiento del flujo crediticio, será inevitable una revisión de los paradigmas vigentes en materia de regulación y supervisión que promovieron, o al menos permitieron, una toma excesiva de riesgo de los distintos agentes del mercado.

Son varias las tareas pendientes que nos dejará esta crisis: la primera tiene que ver con el adecuado tratamiento que se le debe dar al riesgo moral derivado del rescate de las instituciones financieras, la segunda consiste en analizar de que forma se reforzará la red de seguridad del sistema bancario. Por último una tercera cuestión, que puede estar en la raíz del problema, tiene que ver con la supervisión y regulación del sistema financiero.

En este sentido esta crisis ha propiciado una reflexión en torno a sus orígenes, sus detonantes y sus elementos propagadores. Aún cuando la reacción se ha ido suavizando, partiendo de voces que pugnaban por un cambio radical en la infraestructura financiera, hasta llegar al momento actual donde parece que se optará por un perfeccionamiento y ajuste del orden vigente, es claro que la

eficacia de la regulación y de la supervisión financiera actual está en entredicho, y son evidentes los incentivos perversos del sistema financiero tal cual ha operado en los últimos años.

El objetivo de este artículo es presentar un diagnóstico preliminar y de conjunto de las debilidades actuales de la regulación y supervisión bancaria teniendo en cuenta la actual crisis financiera internacional

2. La crisis financiera: un breve repaso

El origen de fondo de la crisis estadounidense, que adquiere hoy una dimensión global, puede ubicarse en los fundamentos macroeconómicos de ese país, donde la insuficiencia de ahorro interno para financiar sus inversiones se ha traducido en un elevado déficit público y de cuenta corriente.

No obstante, el detonante inmediato de la turbulencia financiera que se desata el 9 de agosto del 2007, ha sido la ya conocida como crisis *subprime* (Mizen, 2008).

Ante la caída en el valor de las viviendas y de los activos de los intermediarios financieros, resultó evidente la mayor volatilidad de la financiación bancaria derivada de la sustitución de depósitos por colocaciones en el mercado de capitales y en papel comercial de corto plazo: en menos de 30 años los depósitos en los bancos se habían reducido del 70 por 100 de los pasivos a sólo el 40 por 100 (FMI, 2009).

* Agradecemos al CILAS de la UCSD (California) por su acogida en el curso 2008-2009 como Profesor Visitante y los comentarios recibidos por el Dr. José Luis Machinea a una versión preliminar de este trabajo.

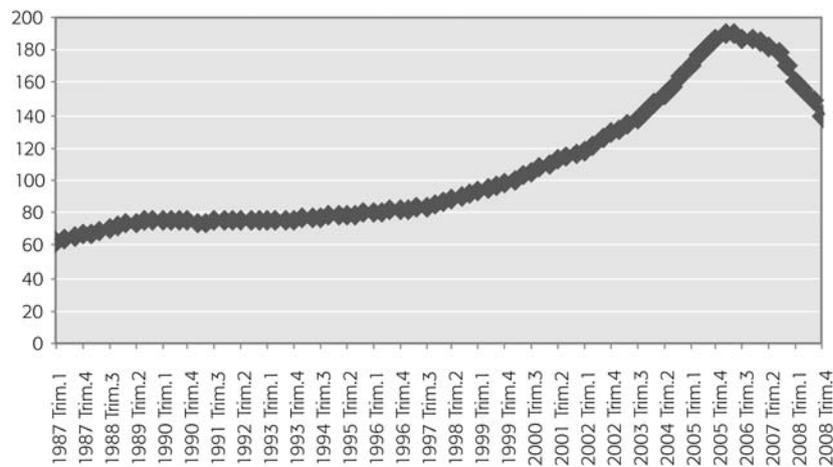
¹ Director del IELAT. Universidad de Alcalá (España).

² Universidad Anáhuac (México).

Gráfico 1

PRECIO DE LA VIVIENDA EN ESTADOS UNIDOS

(Índice trimestral S&P/Case-Shiller, ajustado estacionalmente)



Fuente: Standard & Poor's.

El gráfico 1 muestra la evolución del precio de la vivienda en esos años (particularmente en zonas de alta densidad poblacional como California, Florida, Nueva York y Chicago). En el año 2006, el crédito *subprime* representaba el 20 por 100 del crédito hipotecario total anual (600 mil millones de dólares) (Machinea, 2009).

La dificultad de prever la evolución de esta crisis radica en que coexisten problemas macroeconómicos, contagio y un severo deterioro del sistema bancario. Éste, si bien sigue la trayectoria habitual de desbordamiento y racionamiento del crédito (Sotelsek y Pavón, 2008), se agrava por la *opacidad* en la magnitud y funcionamiento de los instrumentos derivados, por la externalidad de riesgo que genera en la contraparte, y porque cobra una dimensión global sin precedentes (Reinhart y Rogoff, 2008).

La crisis bancaria ha obligado a una operación de rescate masivo en el mundo industrializado, violando los principios de prestamista de última instancia establecidos por Bagehot hace más de cien años. Sin entrar en la discusión de la teoría sobre mercados autoregulados, lo prioritario ha sido prevenir un colapso sistémico internacional, dejando para más adelante los dos polémicos temas de la transmisión *de facto* de deuda privada al ámbito social, y de falta de adecuación y operatividad del marco de regulación y supervisión financiera actual.

El impacto de esta crisis para países emergentes es aún incierto, si bien es claro que no será homogéneo ni en el sector financiero ni en el real. Los canales de transmisión

serán principalmente los menores y más volátiles flujos de capital en los próximos años, los menores ingresos por turismo, remesas y la tendencia al proteccionismo en algunas economías industrializadas.

3. Los mecanismos de supervisión bancaria

La creciente interdependencia entre los sistemas bancarios de los distintos países requiere de un marco regulador y de supervisión transfronteriza con una normativa bancaria eficiente y armonizada. En los últimos treinta años, instituciones como el Banco de Pagos Internacionales (BIS) y en concreto el Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria (BCBS), la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) han intentado dar solución a estos nuevos retos de la globalización.

El BCBS, en 1975, establece el *Acuerdo de Basilea sobre Supervisión de Sucursales Bancarias en el Extranjero* que divide las responsabilidades de la supervisión entre los países. Este *acuerdo* se modifica en 1983 para establecer el principio de revisión consolidada. Tras la quiebra del Bank of Credit and Commerce International (BCCI) se actualiza en 1992, con estándares mínimos.

Estas reglas básicas de supervisión se han ido complementando para lograr un control más efectivo de las institu-

ciones bancarias transfronterizas. En 1996 el G-7 solicita la adopción de regulaciones prudenciales en economías emergentes y que los organismos financieros internacionales incrementen sus esfuerzos en promover estructuras supervisoras efectivas en ellas. Estas propuestas se complementan en el Comité Interino del FMI: *Compromiso para un Crecimiento Global Sostenible* en septiembre de 1996.

Las instituciones financieras y los organismos internacionales intentan responder a esta preocupación en sus programas de trabajo respectivos. En el caso particular de la banca, todas las iniciativas en materia de regulación tienen su origen en los *Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Efectiva* elaborados por el *Comité de Basilea*. Estos principios se agrupan en las siguientes categorías: prerequisites para una supervisión bancaria efectiva; licencia y estructura; regulaciones prudenciales y requerimientos; métodos para la supervisión bancaria tanto *ex situ*, a través de información obligatoria proporcionada por los bancos, como *in situ*, mediante auditorías y banca internacional.

Posteriormente, el Comité publica un nuevo documento (BIS; BCBS, 2006) que enfatiza la consistencia entre los *Principios Básicos* y los correspondientes estándares para valores y seguros, así como la prevención del lavado de dinero y de la financiación al terrorismo internacional. Entre las principales modificaciones, destacan la inclusión explícita del control del riesgo de liquidez; del riesgo operativo³; y del riesgo de tipo de interés.

En los últimos años, el obstáculo principal para una supervisión internacional efectiva ha sido la falta de intercambio de información entre las entidades de diferentes países. No obstante, a partir del año 2001, año de los ataques terroristas a los Estados Unidos, los argumentos vinculados a la seguridad nacional (lavado de dinero y financiación del terrorismo) han ejercido un contrapeso a las objeciones relacionadas con el secreto bancario, con lo que el intercambio de información financiera internacional empieza a fluir. Esta tendencia seguramente se agudizará con la crisis financiera actual y una señal clara de ello lo constituye la *lista negra* publicada en 2009 por la OCDE referente a los llamados paraísos fiscales.

El protagonismo del Fondo Monetario Internacional

Los problemas de información transfronteriza y la naturaleza actual de las crisis han llevado al FMI a funcionar

³ Se refiere a pérdidas potenciales derivadas de fallos técnicos al operar (informáticos, de energía o de telecomunicaciones, por ejemplo), de actividades fraudulentas o de errores humanos.

de facto como un prestamista de última instancia (LLR) y recolector de información financiera internacional. No obstante, es difícil aplicar el concepto de Banco Central Mundial a un organismo de esta naturaleza: en primer lugar, los principios de eficiencia requerirían de poderes de supervisión y reglamentación hoy inexistentes; en segundo lugar, exigiría una enorme cuantía de recursos en divisas que el FMI no está en condiciones de proveer y su actuación en caso de crisis sistémica continúa basada en el principio de la *ambigüedad constructiva*⁴.

Teniendo en cuenta la estructura mundial de países exportadores e importadores de capital en 2007 (China, Alemania y Japón suman el 50 por 100 de los países exportadores mientras que Estados Unidos representa el 48 por 100 de las importaciones de capital) se puede añadir otro argumento a favor de un supervisor financiero global, derivado de la preocupación que suscita la desaceleración económica norteamericana en un contexto que varios autores denominan como Bretton Woods II. Esta hipótesis de Dooley, Folkerts-Landau y Garber surge en 2003 como una interpretación al creciente déficit comercial y fiscal de los Estados Unidos, y sostiene que el régimen de tipo de cambio fijo observado en Bretton Woods y su patrón oro, es similar a lo que hoy sucede en la zona de Asia oriental.

Si bien para Dooley, Folkerts-Landau y Garber (2005) el sistema podría funcionar indefinidamente, considerando la enorme reserva laboral china aún disponible, un número cada vez mayor de analistas consideran que los bancos centrales asiáticos podrían detener su adquisición de deuda norteamericana o inclusive deshacerse de parte de ella. Y ese momento podría estar cerca: el continuo descenso en los tipos de interés estadounidenses para reactivar su actividad económica constituye para China un doble motivo de preocupación, pues obliga a su banco central a absorber cuantiosas pérdidas derivadas de sus reservas en bonos de Estados Unidos, a la vez que exacerba las presiones inflacionarias en su propio país (Sotelsek y Pavón, 2008).

La idea de un supervisor financiero internacional ha ido esta vez más allá de los foros: a finales de febrero de 2009, los gobiernos de los países europeos miembros del G20 se suman a Japón y deciden duplicar sus contribuciones a la financiación del FMI, para apuntalar la regulación y supervisión internacional.

El objetivo principal de los distintos acuerdos de supervisión es el banco internacionalmente activo, si bien su implementación en países industrializados, donde se localizan

⁴ El término se refiere a una falta de transparencia voluntaria del Banco Central que impide a los agentes económicos conocer con certeza si éste actuará o no como prestamista de última instancia.

las instituciones matrices de la mayoría de estos bancos ha tenido un impacto significativo en los sistemas financieros emergentes (Marthans, 2005).

Los países emergentes enfrentan retos adicionales en materia de supervisión de diversa índole. La coordinación entre supervisores locales y foráneos es aún insuficiente, lo que crea oportunidades de arbitraje regulatorio. Finalmente, hay que destacar que los supervisores bancarios no cuentan con la independencia operativa ni con la protección legal para desempeñar sus funciones en países emergentes.

4. La regulación bancaria

La mayor diversidad y complejidad de los productos financieros ha obligado a la regulación bancaria actual a moverse de un método basado en reglas, hacia el control de procedimientos de las instituciones para el manejo de riesgo (BIS: BCBS, 2001). El objetivo del *acuerdo* original (*Basilea I*) fue frenar la disminución del capital de estas entidades y ofrecer unas *reglas del juego* claras para la banca internacional. Esta metodología fijaba la capitalización de los bancos en un mínimo de 8 por 100 sobre activos ponderados por riesgo. Hasta principios de la década de los noventa el *acuerdo* logró su objetivo primario al detener la reducción de la capitalización, pero posteriormente esta tendencia se revirtió (FMI, 2005).

Con el advenimiento de los *derivados* y de las mejoras en la gestión de portafolios, el *acuerdo* fue perdiendo vigencia y se hicieron evidentes sus limitaciones, entre ellas, no considerar la diversificación de cartera. Dado que uno de los objetivos de *Basilea II* fue redefinir el riesgo sin alterar el monto global de los recursos propios requeridos, se calibró mediante una serie de estudios cuantitativos con información suministrada por entidades financieras de diversos países. (BIS: BCBS, 2003a).

La crisis financiera global que se inicia en 2007 evidencia debilidades nada despreciables en *Basilea II*, que lo hace de nuevo objeto de severas críticas, entre ellas que propicia una capitalización insuficiente ante la subestimación de riesgos, particularmente el de liquidez y el de mercado, y que contribuye a la *prociclicidad* del crédito, a través de los modelos de valor en riesgo (VaR) y del papel asignado por el *acuerdo* a las agencias calificadoras, un efecto que se magnifica por la inclusión de la norma contable estadounidense del *fair value*. Por ello, el Comité emite una serie de documentos consultivos, desde 2008 y a principios de 2009, orientados a fortalecer el *acuerdo* en sus tres pilares (BIS; BCBS, 2009a, 2009b, 2009c).

El Comité propone una gestión y supervisión más rigurosas, limitando la exposición a los fondos de cobertura y destacando la importancia de un mayor aprovisionamiento *procíclico* de las instituciones. El Comité busca que los requerimientos de capital para actividades comerciales se introduzcan a finales de 2010 y aquellas relacionadas al manejo de riesgo y a la difusión de información a fines de 2009. Todos estos ajustes no alteran, sin embargo, la estructura fundamental de *Basilea II*, cimentada en tres pilares básicos y complementarios entre sí.

a) El primer pilar (cálculo de la suficiencia de capital) mantiene la definición del capital regulador y el requerimiento mínimo del 8 por 100 de capital sobre activos ponderados por riesgo pero se extiende la cobertura del *acuerdo* sobre una base consolidada a empresas pertenecientes a los grupos bancarios. *Basilea II* se centra en introducir una mayor sensibilidad de los requerimientos de capital al riesgo, se considera por vez primera el riesgo operativo al que se recomienda asignar inicialmente un 20 por 100 del capital, porcentaje que se reduce en revisiones posteriores, y se deja sin cambios la medición del riesgo de mercado.

En relación con el cálculo de los requerimientos de capital por riesgo de crédito, se ofrecen dos alternativas, el enfoque estándar y el basado en calificaciones internas (*IRB*⁵). La mayor sensibilidad al riesgo del enfoque estándar en *Basilea II* se debe a que vincula los requerimientos de capital a la calificación de agencias calificadoras, expandiendo el rango de posibilidades de exposición soberana e interbancaria de dos (ser o no ser de la OCDE) a siete (de AAA hasta CCC) (Altman y Saunders, 2001).

Respecto al riesgo de mercado, su cálculo es similar al fijado en *Basilea I* tras la enmienda de 1996, y cuenta con dos opciones: el método estándar y los modelos internos (VaR)⁶ (Banco de España, 2002).

En enero de 2009 el BCBS introduce mejoras al pilar 1 a fin de captar más efectivamente el entorno, ya que previo a la crisis, los bancos constituyeron importantes exposiciones fuera del balance por conducto de la *securitización*, que no se reflejaron adecuadamente en los requerimientos de capital. El Comité, en concreto, incluye medidas sugeridas por el G20, el Foro de Estabilidad Financiera (FSB) y la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) para mitigar la *prociclicidad* mediante la conformación de amortiguadores de capital en la fase

⁵ *IRB* por sus siglas en inglés: *Internal Ratings Based*.

⁶ El *Valor en Riesgo (VaR)* es la estimación estadística de la pérdida que, con cierto nivel de confianza, puede sufrir un banco como resultado de la evolución de los mercados (escenarios) y en función de su exposición al riesgo.

ascendente del ciclo que pueden utilizarse en épocas de mayor presión financiera, (Griffith-Jones y Ocampo, 2008).

Las enmiendas a *Basilea II* intentan capturar el riesgo inherente a los portafolios bancarios, a sus actividades comerciales, bursátiles y a instrumentos fuera del balance (Goodhart y Persaud, 2008). Los cambios propuestos, como el esquema IRC (*Computing Capital for Incremental Risk in the Trading Book*) tienen como finalidad capturar las exposiciones al riesgo de los bancos en productos crediticios poco líquidos y complejos, tales como los CDO's.

Sea como fuere, la opción de utilizar con fines de regulación las clasificaciones asignadas por las entidades calificadoras sigue vigente aún cuando siempre ha suscitado críticas, lo cual ha llevado al BCBS a hacer hincapié en la otra alternativa propuesta, los modelos internos, para determinar el volumen de capital regulatorio que deben mantener los bancos.

En teoría, este método tiene ciertas ventajas con respecto al de la clasificación externa, porque incluye datos propios del banco. Sin embargo, tiene inconvenientes, ya que además de que no resuelve por completo el sesgo asociado a las calificaciones externas, las metodologías utilizadas en su diseño varían desde sistemas que utilizan estadísticas hasta sistemas basados en una apreciación razonable.

b) El segundo pilar de *Basilea II* (determinación de un proceso de análisis con fines de supervisión) apunta al cumplimiento de los requerimientos mínimos de capital y al control de los sistemas internos de evaluación de riesgos. Se establecen principios generales como la necesidad de que los bancos cuenten con un proceso de evaluación de la suficiencia de capital en función de su perfil de riesgo y con una estrategia de mantenimiento de sus niveles de capital. Posteriormente, el BCBS ha publicado una serie de documentos en 2006 y 2007 en torno a la supervisión transfronteriza y del riesgo operativo. Además, en este pilar se analizan los riesgos que sólo han sido tratados parcialmente en el pilar I, como el riesgo de concentración crediticia, o los que no han recibido ningún tratamiento, como el riesgo de liquidez, de tipo de interés o vinculados al ciclo económico.

Las enmiendas al pilar II en enero de 2009 intentan subsanar las deficiencias en las prácticas de gestión del riesgo evidenciadas durante la crisis, reflejo de deficiencias en la gobernabilidad corporativa de la institución y del esquema de remuneraciones de los ejecutivos bancarios que indujo a una toma excesiva de riesgo y a una búsqueda de altos rendimientos a corto plazo.

La internacionalización de los bancos y la introducción de tecnología en los sistemas de información les permiten cambiar rápidamente sus posiciones de riesgo y esquivar las restricciones prudenciales domésticas mediante el uso de derivados. Este problema se agrava considerablemente con la *securitización* de los activos bancarios, por lo que quizás valdría la pena detenerse y cambiar el ángulo de la regulación a un nivel más preventivo. Esto es, evaluar si la ingeniería financiera, y sus inventos en aras de la innovación, no deberían de ser sujetos a una reglamentación al estilo FDA⁷ en los EEUU para nuevos medicamentos.

c) El tercer pilar (fortalecimiento de la disciplina del mercado) es un complemento a las exigencias de capitalización y de la labor supervisora, se enfatiza la utilización de la disciplina de mercado. La idea que subyace a este pilar es que, si los mercados están bien informados, premiarán a entidades con un perfil de riesgo inferior contribuyendo, junto a los otros dos pilares, a la estabilidad sistémica. En concreto, la propuesta enfatiza la necesidad de una adopción de estrictas normas de contabilidad e información (Borio y Tsatsaronis, 2005), redes de seguridad financiera compatibles con incentivos, estrictas políticas de no realización de operaciones de rescate de bancos insolventes y apertura a la propiedad y competencia extranjeras. De hecho, éste es el pilar menos desarrollado del *acuerdo* y su idea central, utilizar la disciplina de mercado en conjunción con el proceso de supervisión, ha contribuido a validar un proceso de desregulación donde la disciplina de mercado ha ido sustituyendo gradualmente a la supervisión oficial.

La crisis financiera de 2009 ha puesto en evidencia una tendencia a la *autorregulación* en un mercado que dista mucho de promover una verdadera disciplina y sana competencia. Las enmiendas al *acuerdo* propuestas en enero de 2009 intentan subsanar parte de estos problemas mediante un mayor control y difusión de información de las exposiciones de riesgo de los bancos derivados también de la *titulización*, la *retitulización* y de otras actividades fuera del balance, tales como el *Método de Evaluación Interna para las Titulizaciones* (IAA) y otros canales de liquidez de papel comercial de corto plazo con respaldo en activos (ABCP).

En cuanto a la influencia de la regulación en los países emergentes, *Basilea II* ha sido pensado y calibrado para países industrializados que gozaban, al menos hasta hace algún tiempo, de una mayor estabilidad económica y financiera derivada del mayor desarrollo de sus mercados y de un marco regulador más maduro. Esta simple observación sugiere que *Basilea II* es insuficiente para el mundo en desarrollo.

⁷ Food and Drug Administration.

En primer lugar, la gran mayoría de los países emergentes y gran parte de los industrializados, distan de cumplir plenamente con los principios básicos para una supervisión bancaria efectiva. En segundo lugar, el mercado de calificación crediticia, que parece haber fallado en el mundo industrializado como consecuencia de la *bursatilización*, es incipiente en algunos países que no tienen claro el rumbo a seguir.

En tercer lugar, aún si *Basilea II* reconoce la importancia del riesgo de mercado, crediticio y operativo, no contempla o al menos subestima la existencia de otros riesgos relevantes en países emergentes o los derivados de la globalización y la ingeniería financiera, como son el mayor riesgo sistémico por la concentración de los mercados y de las instituciones, y el incremento del riesgo crediticio que conlleva la dolarización parcial de la economía.

Finalmente, la exigencia de capital sobre activos ponderados por riesgo del 8 por 100, de por sí insuficiente en países industrializados, puede no ser ninguna garantía de solvencia del banco en países emergentes. *Basilea II* aborda con rigor el denominador del coeficiente de solvencia, es decir, la cuantificación ponderada de los riesgos asumidos, lo que ha llevado a que se centren principalmente en él las discusiones y propuestas actuales.

No obstante, la solvencia también debe evaluarse a través del numerador del coeficiente: los recursos propios de las entidades de crédito, donde es importante un nivel holgado de recursos, en cuya composición deben primar los de mayor calidad.

Sin negar los enormes beneficios aportados por los *Acuerdos de Basilea*, es evidente que al haber sido diseñados por un mundo industrializado y en una época de relativa tranquilidad sistémica, han tenido efectos no deseados⁸, particularmente en países emergentes, al incidir en una mayor *prociclicidad* potencial del crédito.

5. Consideraciones finales

La internacionalización del sistema bancario ha complicado la toma de decisiones, ya que crea incertidumbre sobre el proceso de causalidad de cualquier estrategia, y este riesgo aumenta si se carece de los conocimientos, de la información y de los controles corporativos adecuados. En estas condiciones, ya no es la tendencia hacia el equilibrio la que guía al mercado, sino formas de comportamiento de *supervivencia institucional*.

⁸ Para un mayor análisis de estos efectos véase Stephanou y Mendoza (2005).

Los beneficios que se derivan de la internacionalización financiera son evidentes tanto en el ámbito macroeconómico como microeconómico (Mishkin, 2008). Sin embargo, esta apertura trae también consigo riesgos considerables, al ampliar el margen de error y sus posibles costes sociales.

La banca presenta rasgos distintivos que justifican, junto con el hecho de que la estabilidad financiera es un bien público, una regulación más estricta a la existente en otras actividades: asimetrías de información, transacciones intertemporales, alto apalancamiento, disparidad en los plazos entre pasivos y activos, así como la naturaleza contingente de estos últimos. Estas imperfecciones alteran el valor real de los activos, sobre todo en periodos de turbulencia financiera donde se acentúa el riesgo moral y la selección adversa, cuando se da un proceso de *securitización* como el actual.

Las iniciativas del BCBS han creado estándares internacionalmente aceptados que han ido incrementándose, tanto en número como en grado de sofisticación, en lo referente a sus propuestas de evaluación, control y cobertura a los diferentes riesgos que enfrentan los bancos pero, paradójicamente, una cultura de autorregulación parece emanar de ellas, lo cual trae aparejado severas consecuencias en la estabilidad sistémica que han sido agravadas por las dificultades de ejecución que suelen enfrentar los supervisores.

Por otra parte, no puede descartarse que los *Acuerdos de Basilea* hayan contribuido al incremento de la volatilidad de los flujos financieros, particularmente en los países que han adoptado normas contables del *fair value*.

En el ámbito sistémico, la necesidad de un supervisor financiero internacional surge de observar los desequilibrios económicos globales, el arbitraje regulador derivado de una regulación internacional heterogénea y de la existencia de paraísos fiscales.

Asimismo, la concentración de las entidades las ha hecho demasiado grandes para que el gobierno pueda permitir que el mercado las discipline, hecho que éstas incorporan en su toma de riesgo a la vez que la regulación local se restringe por los procesos de captura industrial, cabildero y competencia en los mercados laborales.

En el ámbito de los estándares internacionalmente aceptados en materia de regulación y supervisión bancarias representados por *Basilea II*, se han propuesto distintas medidas para subsanar debilidades, como la introducción de amortiguadores en los requerimientos de capital que reduzcan la *prociclicidad*, afianzar la gestión de la liquidez, promover la

difusión de información de empresas, instituciones financieras y agencias calificadoras, modificar las ponderaciones de riesgo para incorporar la *securitización* o incluso introducir mecanismos dinámicos de provisiones estimadas con base a la pérdida esperada. En realidad, el debate sobre los tres temas relevantes: (modelo de crecimiento norteamericano no autosustentable; la existencia de una estructura de incentivos perversos y una ingeniería financiera de alta innovación) se pospondrán hasta donde sea posible, pero deberán afrontarse tarde o temprano, ya que un marco regulador eficiente no se mide por la densidad y complejidad de sus cláusulas sino por el logro de su objetivo: una estabilidad financiera duradera, hoy muy lejana.

Bibliografía

- ALTMAN, E. y SAUNDERS, A. (2001, Mayo). Credit Ratings and the BIS Reform Agenda. *Conference on Banks and Systemic Risk*. NYU Salomon Center. University of Maryland Research. Maryland, EE. UU.
- Banco de España, BE. (2002). Memoria de la Supervisión bancaria en España.
- Bank of International Settlements (BIS). Basel Committee of Banking Supervision. (BCBS):
2001, enero. *The New Basel Capital Accord*. Bank of International Settlements (BIS).
2003a. *El Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea*, Documento Consultivo 3, abril.
2003b. *High-level Principles for the Cross-Border Implementation of the New Accord*.
2006, octubre. *Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Efectiva*
2009a. Enero *Proposed Enhancements to the Basel II Framework*.
2009b. Enero *Capital Regime for Trading Book Positions*.
2009c. Enero *Proposed Enhancements to the Basel II Market Risk framework*.
- Banco Mundial (2008). The Unfolding Crisis. Implications for Financial Systems and Their Oversight. World Bank Financial Systems and Development Economic Departments.
- BORIO, C. y TSATSARONIS, K. (2005). Contabilidad, regulación prudencial y estabilidad financiera: elementos de una síntesis. Documentos de Trabajo del BIP No. 180. BIS. Departamento Monetario y Económico. Septiembre.
- DOOLEY, FOLKERTS-LANDAU, and GARBER (2005). Set out the political economy behind Asian governments' participation in a revived Bretton Woods System. NBER. Reporter 22-jun-05.
- Fondo Monetario Internacional, FMI (2005). comunicado de prensa No. 05/132 en www.imf.org/external/np/sec/pr/2005/pr05132.htm
- Fondo Monetario Internacional (2009). El Directorio Ejecutivo del FMI: debate de las primeras lecciones de la crisis. Nota de información al público No. 09- 30(S)
- GOODHART, C. y A. PERSAUD (2008): "How to avoid the next crash" Financial Times, January 30.
- GRIFFITH-JONES, S. y J.A., OCAMPO (2008): "A Countercyclical Framework for a Development-Friendly IFA", En: Fanelli, J.M. (Ed.): *Macroeconomic Volatility, Institutions and Financial Architectures: The Developing World Experience*, Palgrave Macmillan.
- MACHINEA, J. (2009) La crisis financiera internacional: su naturaleza y los desafíos de política económica. Revista de la CEPAL, 97: 33-56.
- MARTHANS, J. J. (2005). Examinando los riesgos macroeconómicos en *Basilea II*: propuestas de supervisión para economías emergentes DT/01. 101. SBS Revista de Temas Financieros. Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones.
- MIZEN, P. (2008): "The Credit Crunch of 2007-2008: A Discussion of the Background, Market Reactions, and Policy Responses" Federal Reserve Bank of St. Louis Review September/October 90(5), pp. 531-567.
- MISHKIN, F. (2008). Why we Shouldn't Turn Our Backs on Financial Globalization. *IMF Staff Paper 2008.30*.
- REINHART, C. y K. ROGOFF (2008): "This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises" NBER Working Paper No. 13882.
- SOTELSEK, D. y PAVÓN, L. (2008). La relación entre crisis cambiarias y bancarias en países emergentes: los problemas de información y expectativas. Revista de la CEPAL 95, 67-81.
- STEPHANOU, C., y J. C. MENDOZA (2005). Credit Risk Measurement under Basel II: An Overview and Implementation. Issues for Developing Countries, World Bank Working Paper 3556,