

“Estabilidad financiera global y cooperación entre bancos centrales: ¿Qué hemos aprendido?”

Palabras del Dr. Manuel Sánchez González, Subgobernador del Banco de México, en la Conferencia “Cooperación entre bancos centrales a principios del Siglo XXI”, con motivo del 60 Aniversario del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), en la Ciudad de México, el 20 de julio de 2012.

Es para mí un honor participar en esta conferencia conmemorativa del 60 Aniversario del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), e intercambiar ideas con distinguidas personalidades en este panel titulado “Estabilidad financiera global y cooperación entre bancos centrales: ¿Qué hemos aprendido?”.

El CEMLA ha sido una organización clave para la colaboración entre institutos emisores, promoviendo la investigación, el entendimiento y la capacitación sobre temas monetarios y financieros. Felicito a este Centro por su aniversario y por la excelente iniciativa de organizar esta conferencia, y le deseo muchos años más de éxito en sus labores en beneficio de nuestros países.

La importancia de la estabilidad financiera y política económica

Como sabemos, el funcionamiento adecuado de cualquier economía requiere que los diferentes componentes de su sistema financiero operen de manera continua y ordenada, sin sufrir interrupciones o alteraciones significativas a pesar del posible surgimiento de choques de diversa naturaleza. Esto es lo que generalmente describimos como estabilidad financiera.

En la búsqueda de esta estabilidad, los bancos centrales juegan un papel fundamental. Por su propia naturaleza, los institutos emisores deben crear una moneda que sirva como medio confiable de pago a la sociedad, lo cual implica la tarea de controlar la inflación. La evidencia empírica confirma que la estabilidad de los precios es un prerrequisito para la estabilidad del sistema financiero e incluso para el crecimiento económico sostenido.

También, con frecuencia la ley asigna a los bancos centrales otras responsabilidades, incluyendo las relacionadas con el desarrollo del sistema financiero y de los sistemas de pagos. Asimismo, en muchos países algunas autoridades diferentes a los bancos centrales tienen responsabilidades amplias sobre aspectos sustantivos de la regulación y supervisión del sistema financiero. El ejercicio adecuado de estas funciones debe promover la estabilidad.

El carácter compartido de las funciones de supervisión del sistema financiero entre bancos centrales y otras entidades a nivel nacional ha hecho indispensable la colaboración entre autoridades de un mismo país. La interacción se ha manifestado de múltiples formas, incluyendo el intercambio de información, los requerimientos de opinión de una autoridad sobre las decisiones de otra, la participación de miembros de los bancos centrales en los directorios de diversas autoridades y, recientemente, en la participación conjunta dentro los consejos de estabilidad financiera.

Ahora bien, los sistemas y mercados financieros nacionales se encuentran sumamente interconectados, lo que, en buena medida, convierte a la estabilidad financiera en una noción inherentemente global. Las implicaciones de los enlaces internacionales pueden ser significativas.

Por ejemplo, la inestabilidad financiera en un país puede afectar a la estabilidad de otras regiones si en éstas operan sucursales de bancos cuyas matrices se encuentran en países con problemas. A su vez, la debilidad de un banco matriz en un país puede implicar mayores costos de capital para las subsidiarias en otros países.

Asimismo, las medidas adoptadas por algunas naciones pueden impactar los sistemas financieros de otras, por ejemplo, en la forma de posturas monetarias que induzcan flujos de capital hacia otras economías, o regulaciones de bancos internacionales que limiten el desarrollo de ciertos mercados en otros países.

Además, las situaciones y políticas económicas de algunos países pueden provocar reacciones de política económica en otros, como por ejemplo, la imposición de controles a la entrada o salida de capitales considerados “excesivos”.

Cooperación entre bancos centrales

La creciente interconexión financiera explica por qué, en los años recientes, se ha intensificado el diálogo y la colaboración entre las autoridades y, en particular, entre los bancos centrales de diferentes jurisdicciones. Las avenidas de esta colaboración son bien conocidas, incluyendo los intercambios de información, de opiniones y de experiencias, de manera bilateral o dentro de los organismos y grupos internacionales.¹

Vale la pena destacar el arduo esfuerzo de coordinación para fortalecer de forma conjunta los marcos de regulación y supervisión bancarias, encabezado por el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) y el Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria (BCBS).

El alcance del trabajo ha sido amplio, incluyendo estándares más estrictos de capital y liquidez, mecanismos de resolución internacional, ampliación del perímetro regulatorio, transacciones transfronterizas, requerimientos de capital adicionales para los bancos considerados sistémicamente importantes a nivel global y local, la creación de colegios de supervisión, la estandarización

¹ Para un recuento amplio de la cooperación entre bancos centrales, véase Borio, C. y G. Toniolo (2006). “One hundred and thirty years of central bank cooperation: a BIS perspective.” *BIS Working Papers* No. 197.

de derivados extrabursátiles y el uso de contrapartes centrales para comerciar dichos activos.

Tal vez no exista un mejor ejemplo de colaboración eficaz que la surgida durante la reciente crisis global en la forma de mecanismos recíprocos y temporales para el intercambio de divisas con el fin de proveer liquidez, conocidos como “líneas swap”. En particular, la respuesta de los bancos centrales a la falta de liquidez en monedas específicas fue establecer estas líneas para que los bancos centrales de las monedas que escaseaban pudieran ofrecerlas a los bancos comerciales de aquellos países que las requerían.²

Lecciones y preguntas pendientes

La experiencia en las tareas de estabilidad financiera y cooperación entre los bancos centrales nos permiten derivar lecciones relevantes, las cuales son el tema de discusión de este panel. Solo para invitar al debate me gustaría identificar algunas lecciones e interrogantes.

La primera lección es que la colaboración entre los bancos centrales ha sido fructífera en cuanto al intercambio de conocimientos sobre prácticas y políticas monetarias y financieras.

La segunda lección es de humildad. A pesar de que se han estrechado los vínculos y se han sofisticado los métodos de análisis y comunicación de los bancos centrales, no ha disminuido ni la frecuencia ni la intensidad de las crisis financieras. Obviamente, el caso más dramático en muchas décadas ha sido la gran crisis global cuyo epicentro fue Estados Unidos, la cual no fue diagnosticada ni prevenida por las autoridades financieras.

² Las líneas usaron como intermediarios a los bancos centrales de los bancos comerciales que necesitaban esa liquidez, con lo que el riesgo crediticio recayó en los bancos centrales intermediarios. Para un análisis de la efectividad de estas líneas, véase Allen, W.A. y R. Moessner (2010). “Central bank co-operation and international liquidity in the financial crisis of 2008-9.” *BIS Working Papers* No. 310.

La tercera lección es que todavía nos falta mucho por entender sobre la forma de cómo mantener reducido el riesgo sistémico sin entorpecer el sano desarrollo del sistema financiero. En particular, parece que somos mejores para manejar una crisis que para prevenirla.

Estas y otras posibles lecciones nos llevan a plantearnos preguntas sustantivas de política económica, entre las que arbitrariamente selecciono cuatro:

Primera, ¿cuál sería una agenda mínima de entendimiento sobre las posibles causas de las crisis financieras y los mecanismos de contagio? Por ejemplo, ¿cuál es la verdadera relevancia de los llamados desequilibrios globales que parecen ser inherentes al aprovechamiento de la especialización y las oportunidades de inversión en un mundo con países de diferente nivel de desarrollo?

Segunda, ¿cuáles son las mejores políticas para combatir esos problemas? En particular, ¿cuál sería la mezcla óptima entre políticas internas e internacionales para abatir las posibles causas de la inestabilidad?

Tercera, en la política económica, ¿dónde debe terminar el foco de la propia jurisdicción y empezar el global? Por ejemplo, ¿bajo qué condiciones los bancos centrales deberían incorporar los posibles impactos de sus políticas sobre otras economías?

Cuarta, ¿qué deberían evitar y, en su caso, cuál sería la mejor reacción de las autoridades monetarias ante políticas de otros países que les estén dificultando sus decisiones?

Finalmente, me gustaría reiterar mi felicitación y agradecimiento al CEMLA y expresar mi deseo de que, con un mejor entendimiento y colaboración en conjunto, los que trabajamos en los bancos centrales podamos contribuir mejor a la estabilidad financiera de nuestros países en el futuro.