

# LA REGULACIÓN FRENTE A LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES: EL CASO DEL PERÚ ANTE LAS CRISIS DE 1997-1998 Y 2007-2008

*Renzo A. Jiménez Sotelo\**

## **Resumen**

Este trabajo evalúa el desempeño ex ante y ex post que tuvo la regulación peruana, tanto bancaria como monetaria, frente a los choques externos generados por las dos últimas crisis financieras internacionales. Sólo el primer choque externo desencadenó una crisis bancaria, pese a que el segundo choque externo fue más fuerte. En el documento se evidencian ciertas mejoras relativas en la regulación, pero manteniendo muchas de las mayores vulnerabilidades estructurales que precisamente originaron la crisis bancaria de 1998-1999. Por ello, contrariamente a lo que se suele decir sobre las reformas implementadas en el ínterin, no se puede asegurar que la respuesta a por qué no se produjo una crisis bancaria en 2008-2009 haya estado sólo en el desempeño de la regulación.

Clasificación JEL: E51, E52, F32, G01, G28, N26

Palabras clave: crédito bancario, crisis bancarias, dolarización financiera, flujo de capitales, política monetaria, supervisión bancaria, regulación financiera

## **Summary**

This paper assesses the ex-ante and ex-post performance of Peruvian regulation, both banking and monetary, in the face of external shocks generated by the last two international financial crises. Only the first external shock triggered a banking crisis, although the second external shock was stronger. The document evidences some relative improvements in regulation, but maintaining many of the major structural vulnerabilities that precisely originated the banking crisis of 1998-1999. Therefore, contrary to what is often said about the reforms implemented in the meantime, it cannot be assured that the answer to why there was not a banking crisis in 2008-2009 has been only in the performance of regulation.

JEL Classification: E51, E52, F32, G01, G28, N26

Key words: bank lending, banking crises, financial dollarization, capital flows, monetary policy, banking supervision, financial regulation.

\* Máster en Gestión Global del Riesgo por la Universidad Francisco de Vitoria (España) y Magíster en Finanzas y Licenciado en Economía por la Universidad del Pacífico (Perú).

## 1. Introducción

A medida que los países se desarrollan, y se sumergen más en la llamada globalización, el papel que juegan las finanzas en cada uno de ellos se vuelve más importante y determinante frente al papel de los sectores reales de la economía. Por ello, gracias a la creciente integración de los mercados, los efectos de los grandes eventos negativos que ocurren en el exterior, conocidos como choques externos, son cada vez más fácilmente contagiados a diversos países través del sector financiero, incluso cuando inicialmente sólo se trata de cambios en los sectores reales. Esto implica que en cada país la regulación monetaria tradicional por sí sola, armada de instrumentos de política para preservar la estabilidad de precios, ya no es suficiente para tratar de moderar el impacto de los choques externos que amenazan la estabilidad financiera. Por ello, la regulación financiera en general y la regulación bancaria en particular tienen un papel cada vez más importante para el desempeño en cada país de toda la economía en su conjunto.

Un ejemplo de la creciente importancia de la regulación financiera ha sido puesto en evidencia nuevamente en la más reciente crisis financiera internacional: los diferentes bancos centrales han tenido que implementar unas medidas que nadie antes hubiera podido plantearse, no sólo frente a las entidades bancarias que sostienen el sistema de pagos, sino inclusive frente a otro tipo de entidades financieras que no realizan actividades bancarias tradicionales. Así, en los países más afectados se tuvo que alterar drásticamente el alcance de la red de seguridad típicamente establecida sólo para las entidades financieras que proveen funciones esenciales<sup>1</sup>. Sin embargo, buena parte de esta situación de vulnerabilidad también habría podido ser evitada o mejor controlada con una supervisión consolidada, conservadora e independiente, y no con una supervisión sectorizada, liberal y con solapamientos y lagunas de valoración del riesgo<sup>2</sup>.

¿Por qué el choque externo de la crisis financiera iniciada en Tailandia en 1997 y agravada por el impago de Rusia en 1998 desencadenó finalmente una crisis bancaria en el Perú entre 1998-1999 y por qué la crisis financiera iniciada en el mercado hipotecario de EEUU en 2007 y agravada con la quiebra del banco de inversión Lehman Brothers en 2008 no lo hizo, pese a haber generado un choque externo mayor? ¿Tuvieron algo que

---

<sup>1</sup> Las redes de seguridad financiera tienen como objetivo mantener la confianza del público en el sistema financiero, reducir su probabilidad de ocurrencia de crisis sistémicas, reducir los costos fiscales de las intervenciones cuando ocurran y asegurar la estabilidad del sistema de pagos en la economía. Por ello, se establece el acceso de las entidades de crédito a un prestamista de última instancia, se crea un seguro para los depósitos del público, etc. (BPI y AIAD 2009).

<sup>2</sup> Ver Gil y Segura (2007: 14-18).

ver los cambios que se implementaron en la regulación bancaria y monetaria local? Esa es la inquietud de fondo que se pretende explorar en este documento. Para esbozar una respuesta a esta inquietud, pero sin la menor pretensión de hacer un estudio exhaustivo del impacto de la regulación en general<sup>3</sup>, se requiere revisar los principales factores regulatorios que pudieran haber afectado la capacidad y disposición de la banca local para ofrecer créditos y determinar la moneda y demás condiciones en las que se concedieron, la rigurosidad de las reglas aprobadas para preservar la suficiente liquidez y solvencia de dichas entidades y la flexibilidad establecida para que diversos agentes económicos califiquen en mayor o menor medida como parte del universo de sujetos de crédito.

Este documento tiene ocho secciones, incluyendo ésta. En la segunda sección se esbozan los principales conceptos y relaciones a analizar y contrastar en las secciones siguientes. En la tercera se resumen los principales hechos estilizados de las dos crisis financieras internacionales. En la cuarta y quinta secciones examina el desempeño ex ante y ex post de la regulación frente a la crisis de 1997-1998. En la sexta y séptima secciones se examina el desempeño ex ante y ex post de la regulación frente a la crisis de 2007-2008. En la octava sección se presentan las conclusiones.

## **2. Marco conceptual**

Para facilitar el entendimiento de la forma cómo se analiza el impacto de los cambios regulatorios en las secciones siguientes, resulta conveniente repasar algunos conceptos básicos que intervienen directamente en la preservación, o no, de la estabilidad financiera, una situación en la que, según resume el BCE<sup>4</sup>, se previene la acumulación excesiva de cualquier riesgo sistémico que haga que el desempeño del sistema financiero afecte significativamente el crecimiento y el bienestar de un país. Los conceptos y sus mecanismos básicos a repasar<sup>5</sup> son el capital, las provisiones, el fondeo, las reservas de encaje, las expectativas, la diversificación y la supervisión.

En primer lugar conviene recordar que las entidades de crédito forman parte de un mercado regulado que, en todos los países del mundo, exige límites mínimos de capital que se deben mantener en todo momento, en función a la cantidad (volumen) y calidad (riesgo) de las operaciones activas que deseen efectuar y retener en sus balances, lo que implica una capacidad de apalancamiento máxima respecto de su capital<sup>6</sup>. Los bancos no

---

<sup>3</sup> Un marco teórico detallado para este tema puede ser revisado en el trabajo de García Santos (2007).

<sup>4</sup> Por ejemplo, ver <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.es.html>.

<sup>5</sup> El lector familiarizado con el negocio de las finanzas bancarias puede obviar esta sección.

<sup>6</sup> La primera vez que hubo un esfuerzo internacional por homogenizar el cálculo de los activos ponderados por riesgo y el límite mínimo de capital (límite máximo de apalancamiento) de los bancos se concretó con la

son las únicas entidades de crédito que realizan actividades bancarias; por ejemplo, en el Perú también lo hacen las cajas municipales, las cajas rurales, las edpymes, las financieras, las arrendadoras, entre otras. A grandes rasgos, el capital regulatorio que deben mantener estas entidades de crédito (denominado patrimonio efectivo o similar) sólo debería estar conformado por el capital aportado por los accionistas más los beneficios o utilidades acumuladas que no hayan sido repartidos, más la deuda subordinada a terceros que cumpla determinadas características, menos las inversiones no minoritarias efectuadas en empresas relacionadas, más una porción máxima de las provisiones genéricas acumuladas. Por consiguiente, a menos que haya un cambio regulatorio que altere las reglas de cálculo de dichos requerimientos, si las entidades de crédito desearan incrementar su capacidad para conceder y retener un mayor volumen de créditos, también requerirían necesariamente incrementar su capital regulatorio, ya sea con aportes de capital patrimonial, o con la mayor generación de beneficios no repartidos como dividendos, o, sólo parcialmente, con la emisión de deuda subordinada aceptable.

En segundo lugar, no es sorprendente decir que el principal riesgo del negocio de conceder créditos es precisamente el riesgo de crédito, es decir, la posibilidad de que los créditos otorgados sean pagados de acuerdo a las condiciones aprobadas. De hecho, como existe cierta regularidad empírica en las tasas de impago que se puede prever a lo largo de los ciclos de expansión y contracción del crédito (pérdida esperada), y que sólo en circunstancias imprevisibles de crisis se incrementan de modo significativo (pérdida inesperada), la contabilidad permite reconocer como provisión (gasto usualmente también deducible de impuestos) una aproximación de ese primer componente, de modo que, al menos teóricamente, sólo el segundo componente debiera estar sostenido por el capital regulatorio. En el caso del Perú, la regulación ha solido reconocer dos tipos de provisiones acumuladas: las provisiones genéricas y las provisiones específicas. En estricto, se supone que sólo las primeras deberían corresponder a las pérdidas esperadas atribuibles a los créditos cuyos deudores se encuentran en capacidad de seguir cumpliendo con el pago normal aprobado. No obstante, como los impagos incobrables no aparecen de la noche a la mañana, las segundas se van constituyendo por los créditos específicos cuya calidad se ha empezado a deteriorar antes de volverse incobrables. En cualquier caso, ambos tipos de provisión son gastos que reducen los beneficios, pero evidentemente no implican salidas de efectivo. Así, para determinar las provisiones requeridas, genéricas y

---

aprobación del (Antiguo) Acuerdo de Capital de 1988, hoy conocido como Basilea I, el cual estableció el capital mínimo en 8% del total de activos ponderados por riesgo (apalancamiento máximo 12.5 veces) y sólo se tornó obligatorio para los bancos con actividades internacionales (BPI 1988). No obstante, debe notarse que la composición de dicho capital para todos los demás bancos no siempre ha sido la misma ni ha tenido la misma evolución en todos los países.

específicas, la regulación establece la obligación de clasificar los créditos en categorías de menor a mayor riesgo y cuyas tasas de provisión varían también de menor a mayor magnitud. Dichas tasas pueden reducirse en función a las garantías elegibles constituidas porque, teóricamente, reducirían la severidad de la pérdida del crédito incobrable asociado, en caso se materialice. Por consiguiente, un cambio regulatorio que establezca un mayor requerimiento de provisiones hará que las entidades tengan una menor capacidad para conceder créditos adicionales, pero a mayor saldo de provisiones acumuladas, mayor capacidad para absorber futuras pérdidas por incobrables sin afectar el capital regulatorio constituido. Caso contrario, una insuficiencia de provisiones podría requerir de reducciones de capital que podrían llevar a incumplir el mínimo regulatorio, lo que constituiría una causal para que la entidad sea intervenida o, incluso, disuelta<sup>7</sup>.

En tercer lugar, si bien teóricamente una entidad de crédito puede aumentar su capacidad para conceder créditos incrementando sólo capital regulatorio, por la fracción de ponderación correspondiente en función al tipo de crédito que desee conceder, en la práctica sí requiere fondear la totalidad de dichos desembolsos adicionales. La más importante fuente tradicional de fondeo del negocio bancario en el Perú ha solido estar conformada por los depósitos del público, mientras que el fondeo vía el mercado de valores ha solido ser mínima y dirigida sólo a calzar parcialmente algunos tipos de crédito. Esto implica que la capacidad de todas las entidades para conceder créditos, en conjunto, está en cierta medida limitada por el crecimiento vegetativo del ahorro interno que permanece dentro del país y no sólo por el nivel de capital regulatorio de dichas entidades, ya que, en el Perú, el banco central se suele limitar a conceder de créditos internos a través del redescuento de créditos para casos muy puntuales de liquidez. Empero, otra forma de alterar estructuralmente la capacidad de concesión de créditos es por medio de la regulación de los capitales del exterior (deuda externa). Una política monetaria o financiera local más flexible reduce las barreras para el mayor ingreso de capitales y ello, a su vez, permite a las entidades locales aumentar su liquidez para poder conceder créditos por encima de su tasa natural en función al crecimiento del ahorro interno. Sin embargo, en caso de alta dependencia de estos capitales, un cambio en la política monetaria o financiera en los países de donde provienen dichos capitales, o un simple cambio generalizado en la disposición de dichos capitales para permanecer en el país (o en países percibidos como similares), puede imprevisiblemente producir, además de una eventual crisis cambiaria, una crisis de liquidez sistémica que originará un proceso de desapalancamiento crediticio

---

<sup>7</sup> Nótese que todo saldo de crédito impago para poder ser retirado del balance, por ser declarado incobrable, debe antes haber acumulado provisiones por el 100%, lo que a su vez implica haber ido reconociendo su pérdida reduciendo los beneficios o utilidades de la entidad.

tan doloroso y recesivo como el de una tradicional corrida de depósitos que, en el extremo, podría incluso llevar a la quiebra a entidades sin problemas de solvencia.

En cuarto lugar es importante recordar que la forma tradicional como los bancos centrales solían instrumentar la política monetaria, hasta antes de la implementación de las tasas de interés de referencia como principal instrumento operativo que se consolidó y generalizó con la adopción de metas de inflación, era a través de las variaciones de las tasas de reservas de encaje y de la alteración de los tipos de obligaciones sujetas a dichas reservas de encaje. Estos dos instrumentos les permitían a los bancos centrales alterar directamente sus metas de agregados monetarios para toda la economía. Esto implicaba que, aun cuando las entidades tuvieran un incremento en su captación de fondos, este mayor fondeo podía ser neutralizado si el banco central incrementaba las tasas de reservas de encaje mínimo, obligando a las entidades a constituir mayores reservas de encaje. Del mismo modo, el banco central podía reducir o incrementar en forma diferenciada los diferentes tipos de obligaciones sujetas a encaje (depósitos del público, créditos adeudados a otras entidades, valores emitidos en el mercado, entre otros), lo cual también alteraba la disponibilidad total del fondeo estructural de las entidades para ser colocado en créditos<sup>8</sup>. No obstante, un banco central también podía alterar el costo total de la obligación de constitución de reservas de encaje. Una forma de reducir dicho costo era pagando una remuneración por la parte de las reservas de encaje que fueran depositadas en el banco central, o permitiendo que una parte importante de dichas reservas no fuera depositada en el banco central. En el Perú estos instrumentos se han seguido utilizando, pese al abandono de la meta de agregados monetarios: si bien las reservas de encaje legal mínimas obligatorias no están remuneradas, como en la mayoría de países, se permite que la mayor parte de ellas las mantengan las entidades en sus propias bóvedas. Las otras reservas de encaje, los llamados encajes adicionales, que son la mayor parte del total de encaje obligatorio en dólares, sí son remunerados y depositados en el banco central. Las tasas de encaje adicional no siempre son fijas sino que pueden incrementarse una vez que alguna clase de las obligaciones sujetas a encaje excede determinado nivel objetivo fijado por la regulación monetaria. Es decir, aun cuando el banco central peruano no emite dólares y no puede establecer explícitamente una tasa de referencia en dólares, éste sí ejecuta una política monetaria en dólares cuya postura no sólo depende de la variación de las tasas de encaje o del establecimiento de límites de exoneración de constitución de reservas de encaje, sino que su efecto total también depende de la remuneración relativa

---

<sup>8</sup> No obstante, según la experiencia internacional, este tipo de medidas introducían inestabilidad de las tasas de interés y afectaban a la competencia en igualdad de condiciones porque impactaban de modo muy diferente a cada entidad de crédito, en función a su estructura particular y temporal de fondeo (Mishkin 2000).

brindada a dichas reservas de encaje. Esto es clave en un país donde la mayor parte del crédito y la liquidez nacional tradicionalmente ha estado en dólares.

En quinto lugar, aun cuando las entidades de crédito cuenten con el capital y el fondeo suficientes para que incrementen su oferta de créditos, también requieren de voluntad propia para hacerlo. Dicha voluntad depende de sus expectativas sobre la evolución futura de las condiciones macroeconómicas y de su percepción de sostenibilidad del nivel de endeudamiento y capacidad de pago de los demandantes de créditos. Si bien individualmente cada entidad decide cómo determinar la capacidad de pago de sus clientes y, en función de ello, decide cuánto es lo máximo que les puede prestar, estos clientes también pueden tratar de obtener créditos adicionales en otra entidad con resultados diferentes, ya sea porque puedan tener unas políticas de crédito más agresivas o porque pueda ofrecerles mejores condiciones. De este modo, la voluntad de las entidades para conceder más créditos no sólo depende de la postura de política monetaria y de la regulación bancaria, sino que incluso depende de la capacidad de las entidades para determinar el sobreendeudamiento relativo de sus clientes, de su percepción sobre su futura participación de mercado, así como del eventual riesgo moral implícito en los diferentes programas de crédito que el gobierno pueda haber apoyado o proponga implementar a través de las actividades de banca de desarrollo de las entidades financieras públicas. Así, mientras la percepción colectiva se mantenga optimista, el flujo de crédito se mantendrá, a pesar de que pueda, o no, haber situaciones objetivas de sobreendeudamiento, postergando cualquier materialización de deterioro crediticio si todas las demás condiciones no cambian, y más aún si se disminuyen los requerimientos de provisiones o capital. No obstante, si el proceso de expansión crediticia ocurre a tasas muy altas, la evidencia histórica sugiere que es altamente probable que muchos de los créditos no estén siendo concedidos de manera lo suficientemente conservadora ni sana y, por el contrario, estén generando mayores requerimientos futuros de provisiones por impagos incobrables.

En sexto lugar, es importante recordar que la supervisión existe porque hay regulación y no viceversa (Gil y Segura 2007). La regulación comprende el establecimiento de políticas, principios, reglas y estándares, mientras que la supervisión abarca el juicio y aplicación crítica de estas políticas y normas a entidades particulares (Volcker et al. 2009). De ahí que, los Principios Básicos del Comité de Basilea suponen que la misma entidad supervisora no tiene el papel de regulador, excepto para algunas normas prudenciales, para evitar el natural conflicto de interés entre ambas funciones. Por tanto, es el supervisor quien debe dar cuenta del cumplimiento de la legislación, de la regulación y de las propias políticas internas de los supervisados, lo cual incluye dejar constancia imparcial de

que las entidades de crédito mantienen registros adecuados a las políticas y prácticas contables ampliamente aceptadas internacionalmente y que, por tanto, publican información periódica cualitativa y cuantitativa que refleja razonablemente su situación financiera (BPI 2009). En el Perú, en cambio, debido a un vacío en el diseño legal de la estructura financiera nacional, la regulación bancaria es establecida fundamentalmente por el mismo supervisor bancario y sus efectos se notan en varios niveles. Por ejemplo, desde hace varios años existe un claro consenso internacional para aplicar una serie de criterios básicos estándares para la presentación de los estados financieros<sup>9</sup>, de los cuales el más elemental establece que, para propósitos de información general, los estados financieros deben ser comparables, tanto con los de periodos anteriores de la misma entidad como con los de las otras entidades. Esto tiene como consecuencia que, cuando hay cambios contables importantes, los estados financieros de los periodos anteriores requieren ser revisados para homologarlos y asegurar su adecuada comparabilidad, lo que suele hacerse sólo con el periodo inmediatamente anterior. Evidentemente esto también se aplica para los indicadores financieros que se construyen partir de los anexos y reportes que complementan esos estados financieros. Por consiguiente, frecuentes cambios regulatorios en la contabilidad, dispuestos por el mismo supervisor que luego publica los indicadores estadísticos sin homologar, en realidad evidencian el conflicto de interés entre estos dos papeles: (a) el del que establece las reglas que se deben cumplir y se encuentra en una natural presión constante de demostrar que dichas reglas son razonables y viables de aplicar, y (b) el del que independiente supervisa y da cuenta de que efectivamente las reglas establecidas se cumplen, o no, y de lo cual depende inclusive su propia intervención en las entidades, para su reorganización o su liquidación, un papel que no siempre es poco controversial. Es decir, resulta imposible asegurar una total independencia en el ejercicio de sus funciones si la misma entidad es juez y parte.

En sétimo lugar, resulta bastante claro que el tradicional negocio bancario se sostiene en la diversificación, de tal modo que no sólo no todas sus obligaciones le pueden ser exigidas a la entidad al mismo tiempo (como cuando ocurren corridas de depósitos), sino que no todos sus prestatarios deben incumplir sus créditos simultáneamente. Así, la probabilidad de quiebra de cualquier entidad, ocasionada por el impago simultáneo de un conjunto importante de sus contrapartes, es más baja cuanto más adecuadamente diversificados estén. Sin embargo, la diversificación tiene un límite: por su propia naturaleza, los únicos factores de factores de riesgo no diversificables son los riesgos sistémicos. Esto origina que el ciclo crediticio se vea favorecido procíclicamente por un ciclo económico

---

<sup>9</sup> Estándares conocidos como Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y Norma Internacionales de Información Financiera (NIIF). Ver [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org).



favorable, y viceversa (González Mota 2005). Y en ese contexto la política monetaria busca influir en dicha evolución tratando de aumentar las tasas de interés reales cuando el crecimiento del crédito amenaza con recalentar en exceso la economía, y viceversa. No obstante, cuando una parte importante de los créditos están concedidos en moneda extranjera a deudores cuyas fuentes de ingreso están en moneda nacional (alta dolarización crediticia), la variación del tipo de cambio pasa a formar un nuevo factor de riesgo no diversificable que no siempre puede ser controlado por la política monetaria. Así, en el extremo, puede haber entidades de crédito con volúmenes de carteras y cantidad de contrapartes mucho más grandes que, debido a su más alta dolarización crediticia, en realidad estén menos diversificadas y sean menos sólidas que varias entidades de crédito mucho más pequeñas que teóricamente se las consideraría más concentradas y vulnerables, precisamente por su menor dolarización (Jiménez Sotelo 2010).

Y en octavo lugar, también se puede constatar que la intensa transformación del sector financiero en las últimas décadas ha ido desvaneciendo las fronteras entre los sectores financieros tradicionales (banca, seguros y valores). Como se indica en Gil y Segura (2007), esto ha hecho que trabajar con la supervisión sectorial tradicional ya no sea eficiente para completar algunas lagunas de posible arbitraje que se han ido generando inevitablemente y en torno a las cuales no siempre se pueden establecer eficaces acuerdos de cooperación entre supervisores o, aunque lo hubieran, puede que se dificulte la valoración adecuada de todos los riesgos. Después de todo, uno de los objetivos básicos de toda regulación financiera sectorial, o no, es la propia estabilidad financiera del sistema en su conjunto. Este cambio de paradigma ha llevado a plantear una creciente centralización de todas las supervisiones financieras sectoriales existentes, ya sea de forma voluntaria o como consecuencia de una crisis<sup>10</sup>. Sin embargo, también se ha empezado a hacer cada vez más evidente que la supervisión prudencial tradicional, de la solvencia y liquidez de cada una de las entidades consideradas individualmente, no asegura siempre la solidez y estabilidad de todo el sistema financiero en su conjunto. De hecho, la regulación individual podría llegar a tener objetivos contrarios a los de la regulación sistémica en determinadas circunstancias<sup>11</sup>. Para enfrentar esta debilidad estructural, se ha venido planteando la necesidad de contar con un supervisor prudencial macro, sistémico o colectivo, cuyo papel podría ser asignado al banco central (BPI 2009). Y es que uno de los

---

<sup>10</sup> Según Gil y Segura (2007), existen al menos 3 ejemplos de países que han tenido que adoptar un esquema de supervisión consolidada a raíz de una crisis sistémica: Suecia a inicios de los años 80, México a fines de 1994 y Corea del Sur a fines de 1997.

<sup>11</sup> Por ejemplo, piénsese en la norma que impedía a los bancos comerciales en EEUU retener créditos hipotecarios de baja calidad en sus balances, pero que no les impedía su producción y venta a gran escala que terminó contaminando todo el sistema financiero (Roldán 2008).

propósitos clave de la regulación bancaria para prevenir crisis debiera ser la internalización del costo social de sus comportamientos (Brunnermeier et al. 2009), especialmente cuando los costos privados y sus oportunidades de lucro generan incentivos perversos, como en el caso de la alta dolarización financiera (Jiménez Sotelo 2004). En cualquier caso, tanto la regulación como la supervisión deben ser lo suficientemente buenas como para restringir la excesiva toma de riesgos, tanto desde el punto de vista micro como del punto de vista macro, más aún cuando se produce un rápido crecimiento de los créditos que puede superar la capacidad operativa de las entidades y de los propios supervisores, quienes además deben divulgar creciente y suficiente información de calidad que facilite la vigilancia de las entidades por parte del mercado y las demás autoridades (BPI 2006).

### **3. Choques de las crisis financieras internacionales de 1997-1998 y 2007-2008**

Según Velarde y Rodríguez (2001), la crisis financiera internacional de 1997-1998 empezó con la crisis cambiaria de Tailandia en 1997, cuando su gobierno tuvo que dejar flotar su moneda luego de no poder hacer frente a un ataque especulativo, en un contexto en el cual se tenía una crisis de deuda soberana y se había generado en los últimos años una insostenible burbuja de activos, especialmente acciones e inmuebles, que habían sido financiados ávidamente con capitales del exterior a través de un sistema bancario con serias deficiencias en su estructura de regulación y supervisión<sup>12</sup>. El 2 de julio de 1997, el bath de Tailandia, que había mantenido un tipo de cambio fijo respecto del dólar durante más de tres años, en un solo día se devaluó 18%. Esto desencadenó crisis cambiarias en los países vecinos donde se percibió que sus políticas habían desarrollado debilidades similares y sus monedas fueron cayendo una a una: el 11 de julio cayó el peso de Filipinas; el 26 de julio, el ringgit de Malasia; el 12 de agosto, el dólar de Singapur, el 26 de setiembre, la rupia de Indonesia; el 14 de octubre, el dong de Vietnam; y el 17 de ese mismo mes, el dólar de Taiwán. Y después de las crisis cambiarias vinieron las subsecuentes crisis económicas contagiadas a otros países de Asia.

No obstante, esta crisis también se expandió después a otros países en desarrollo, especialmente a raíz del estallido de la crisis de Rusia en 1998, cuando sutilmente cambiaron las reglas de juego previas y la garantía implícita de rescate internacional desapareció, evidenciando el riesgo moral acumulado: en la crisis de México en 1995 y en la crisis de

---

<sup>12</sup> Como se recuerda, entre julio de 1990 y setiembre de 1992 la Reserva Federal de los EEUU había reducido progresivamente su tasa de referencia desde 8% hasta 3%, en donde la mantuvo hasta febrero de 1994, para subirla progresivamente hasta 6% en febrero de 1995, pero a fines de diciembre de 1994 el banco central de México perdió reservas y decidió devaluar fuertemente su moneda, que fluctuaba en una banda desde finales de 1991 como parte del proceso de liberalización financiera, produciendo una crisis bancaria, en medio de un sistema de regulación y supervisión débil, y una fuga de capitales hacia el sudeste asiático (Olivé 2002, p. 239-251).

Tailandia y los demás países de Asia en 1997, los países del G7 y el FMI habían intervenido masivamente para impedir el repudio explícito de sus deudas; no obstante, en la crisis de Rusia, el repudio de la deuda pública interna, el anuncio de una moratoria de 90 días en el servicio de deuda externa y la devaluación del tipo de cambio fijo se produjeron apenas dos semanas después de haber llegado a un acuerdo con el FMI (CERES 1998). Por consiguiente, no sólo los inversionistas internacionales se volvieron reacios a prestar dinero, sino que, por el contrario, el agravamiento del choque externo produjo rápidamente salidas de capitales al exterior en diversos países en los que también se percibió que pudieran hallarse en un contexto similar, lo que revirtió el contexto previo a la crisis.

En cambio, la crisis financiera internacional de 2007-2008 se inició con la crisis hipotecaria de EEUU en 2007, cuando súbitamente se empezó a disparar la tasa de impagos de los créditos hipotecarios de alto riesgo concedidos masivamente durante el relajamiento de la política monetaria implementado por la Reserva Federal entre 2001 y 2004, también en un contexto de serias deficiencias de regulación y supervisión de todo el sistema financiero. Según González Cid (2008: 41), el 2 de abril de 2007 la New Century Financial Corporation, la mayor hipotecaria especializada en créditos subprime, oprimida por el incumplimiento creciente de sus clientes, presentó oficialmente su solicitud para reorganizarse bajo la protección del capítulo 11 de la Ley de Quiebras de los EEUU. El deterioro sufrido en los meses precedentes a esta solicitud ya se había puesto de manifiesto en el desmoronamiento de su valor bursátil: el 1 de enero de 2007 ascendía a 1750 millones de dólares y el 14 de marzo, un día después de que la Bolsa de Nueva York decidiera excluir su cotización (por insolvencia y presunto delito contable), su volumen de capitalización no superaba los 55 millones de dólares, es, decir, una reducción de 97%.

Los impagos se dispararon cuando se acabaron los plazos de gracia promocionales y las tasas de interés de esos créditos hipotecarios se actualizaron a un nivel entre 4 y 5 veces mayor del nivel en el que estaban cuando fueron concedidos<sup>13</sup>. Según Roldán (2008), esa concesión masiva de créditos de alto riesgo, basados fundamentalmente en el creciente valor de las garantías inmobiliarias y muy poco en la capacidad de pago del deudor, había sido posible gracias a los incentivos de riesgo moral que se desprendieron del modelo de negocio “originar para distribuir” que la banca comercial de EEUU había adoptado frente a los estrechos límites regulatorios que le impuso la Reserva Federal para no retener en sus balances esta clase de créditos y a la inexistencia de límites regulatorios para ser retirados o dados de baja del balance sin responsabilidad ni recurso alguno sobre sus

---

<sup>13</sup> La tasa de interés de referencia de la Reserva Federal pasó de 1.0% a 5.25% entre 2004 y 2006.

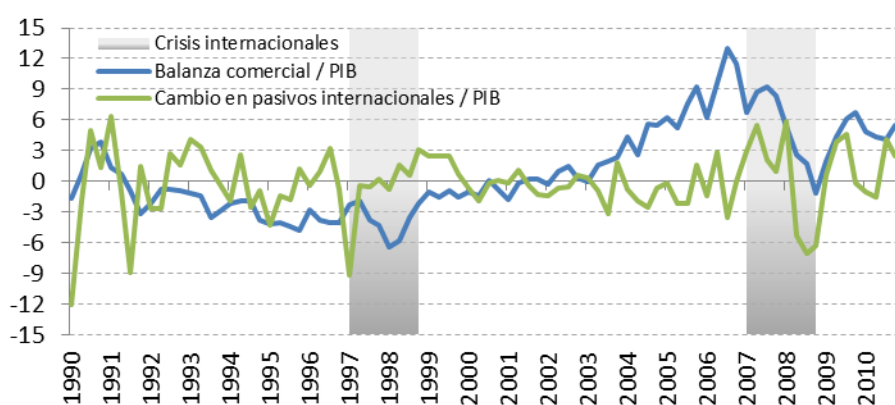
bancos originadores. Así, el principal canal de contagio, nacional e internacional, se consolidó gracias a que estos créditos fueron vendidos masivamente a través de valores de re-titulización estructurados a partir de diversos tramos sobrecolateralizados obtenidos a su vez de valores de titulación estructurados a partir de créditos hipotecarios de alto riesgo. De este modo, los inversionistas finales no podían reconocer ni seguir el riesgo subyacente verdaderamente involucrado. Primero se produjo la crisis de las entidades hipotecarias originadoras dentro de EEUU, luego se perjudicaron secuencialmente los fondos de cobertura, los fondos de inversión y los fondos de pensiones, lo cual arrastró a toda la banca de inversión que estructuró estos instrumentos y, no mucho después, se arrastró a la mayor parte de la banca comercial que invirtió sus reservas secundarias de liquidez en dichos valores, tanto en EEUU como en los demás países desarrollados.

No obstante, esta última crisis también se contagió y expandió luego que la garantía implícita de rescate del gobierno de EEUU desapareció: la Reserva Federal, después de rescatar insólitamente a otras enormes entidades financieras no bancarias, dejó quebrar al banco de inversión Lehman Brothers. A partir de entonces la crisis bancaria arreció y se produjo una profunda crisis de liquidez, la cual se tornó más grave fuera de los EEUU porque muchas entidades bancarias no estadounidenses dependían del fondeo interbancario en dólares para seguir manteniendo las posiciones que en dicha moneda habían asumido al adquirir estos valores estadounidenses. La iliquidez ocasionada por la incertidumbre sobre la solvencia de las entidades bancarias no estadounidenses que invirtieron en dichos valores terminó obligando a los gobiernos de varios otros países desarrollados al rescate público de sus bancos, materializando el riesgo moral acumulado. Gracias a su increíblemente elevada calificación de riesgo, los valores de re-titulización generados sobre hipotecas de alto riesgo casi no consumían capital regulatorio ni requerían de mayores provisiones para los bancos que invertían en ellos. Sin embargo, con su impago originaron imprevisibles y cuantiosas de pérdidas directas de capital patrimonial que los inversionistas no estuvieron dispuestos a financiar, ocasionando “corridas financieras” en los mercados de valores (en lugar de las típicas “corridas bancarias” de depósitos bancarios) que se reflejaron en salidas de capitales al exterior, empeorando el proceso de desapalancamiento que luego derivó en sendas crisis económicas.

¿Cuál de las dos crisis internacionales produjo el mayor choque externo para la economía peruana? Por el lado del sector real, a través del máximo deterioro interanual de la balanza comercial, se puede verificar que el impacto de la crisis de 1997-1998 fue aproximadamente de 3.9% del PIB anualizado, en el segundo trimestre de 1998, mientras que el impacto de la crisis de 2007-2008 fue equivalente a 9.5% del PIB anualizado, en el

cuarto trimestre de 2008. Y por el lado del sector financiero, a través de la máxima contracción interanual de los pasivos internacionales (salida de capitales extranjeros), se puede observar que el impacto de la crisis de 1997-1998 fue aproximadamente de 8.7% del PIB anualizado en el primer trimestre de 1997, mientras que el impacto de la crisis de 2007-2008 fue de 10.7% del PIB anualizado en el segundo trimestre de 2008 (Gráfico 1). Por consiguiente, si el choque externo proveniente de la crisis de 2007-2008 fue mayor que el de la crisis de 1997-1998, este efecto no podría poder explicar por sí solo la no ocurrencia de una crisis bancaria en el Perú: ¿lo hizo entonces la regulación peruana?

**Gráfico 1: Balanza comercial y cambio en pasivos internacionales 1990-2010**



Fuente: BCRP

Elaboración: Propia

#### 4. Desempeño ex ante de la regulación financiera frente a la crisis de 1997-1998

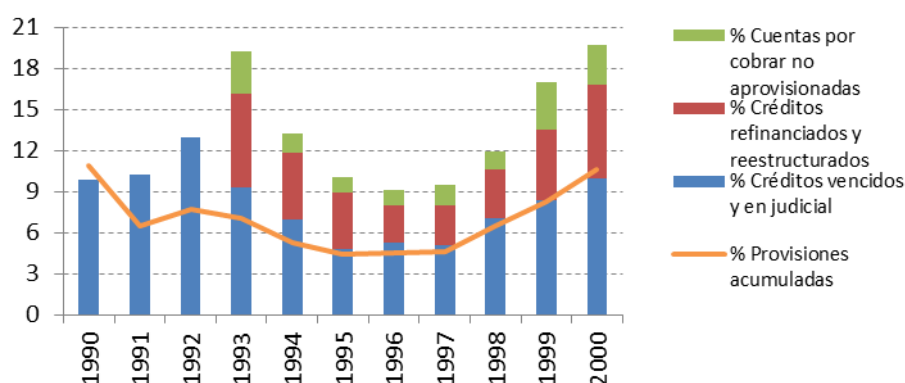
A principios de los 90, el objetivo central de la regulación que se empezó a implementar en el Perú era acabar con el proceso hiperinflacionario generado a fines de los 80. La política de liberalización cambiaria y financiera implementada como parte una serie de reformas estructurales y programas de estabilización, inspirados en el denominado Consenso de Washington<sup>14</sup>, permitieron el libre flujo de capitales extranjeros hacia el Perú, como en otros países de la región, en medio de una caída de las tasas de interés internacionales, principalmente de EEUU<sup>15</sup>. Como resultado, todo el entorno macroeconómico se alteró, produciéndose grandes cambios en la estructura de precios relativos y en la rentabilidad de los negocios. Estos cambios también afectaron la deteriorada capacidad de pago de los deudores que sobrevivieron al proceso hiperinflacionario e incrementaron la ya elevada cartera de créditos en problemas, desencadenando la crisis bancaria de

<sup>14</sup> Un listado de políticas económicas consideradas por los organismos financieros internacionales y centros económicos con sede en la capital de EEUU que se consideraron como el mejor programa económico que los países de América Latina debían aplicar para impulsar el crecimiento y que se originan en el documento de trabajo de Williamson (1990).

<sup>15</sup> Las tasas de interés interbancarias en EEUU cayeron de niveles que bordeaban el 9% en 1989 a niveles en torno al 3% entre fines de 1992 y 1993.

1991-1992, donde 8 bancos<sup>16</sup>, 9 mutuales<sup>17</sup>, 1 caja<sup>18</sup>, 1 financiera<sup>19</sup> y 1 entidad de inversiones<sup>20</sup> fueron intervenidas y disueltas o absorbidas, sin contar cooperativas. Entre las principales causas de esta crisis, que incluso se extendió hasta principios de 1993, se pueden señalar: (i) las elevadas tasas de interés activas reales, ante la fuerte caída de la inflación<sup>21</sup>, (ii) la incapacidad para detectar el sobreendeudamiento, por la existencia de la reserva bancaria sobre las operaciones activas y la inexistencia de centrales de riesgo, (iii) la exagerada capacidad de apalancamiento de las entidades, que podía llegar a 15 veces el patrimonio efectivo, es decir, éste podía ser sólo el 6.67% del total de activos ponderados por riesgo, (iv) la baja calidad del patrimonio neto de las entidades bancarias<sup>22</sup>, (v) la baja calidad del capital humano para el manejo de créditos, que descansaba en gran medida en personal sin estudios universitarios, (v) la débil supervisión bancaria, que permitió una guerra de altas tasas de interés, aumentando el problema de selección adversa, (vi) la alta dolarización crediticia<sup>23</sup>, que indexó el valor de las deudas en moneda extranjera al tipo de cambio<sup>24</sup>, y (vii) la sostenida contracción del crédito en la economía<sup>25</sup>.

**Gráfico 2: Créditos en problemas y provisiones de la banca 1990-2000**



Fuente: SBS

Elaboración: Propia

<sup>16</sup> Banco Central Hipotecario, Banco Central de Crédito Cooperativo del Perú, Banco Regional Sur Medio y Callao, Banco Popular del Perú y la denominada banca estatal de fomento (Banco Agrario del Perú, Banco Industrial del Perú, Banco Minero del Perú y Banco de la Vivienda del Perú):

<sup>17</sup> Mutual Asincoop, Mutual Ica, Mutual Puerto Pueblo, Mutual Chiclayo, Mutual Perú, Mutual Santa Rosa, Mutual Metropolitana, Mutual del Centro y Mutual Arequipa. En 1993 también se intervino Mutual Panamericana y se disolvieron Mutual Loreto y Mutual Tacna.

<sup>18</sup> Caja de Ahorros de Lima.

<sup>19</sup> Financiera del Sur (en 1993 le levantaron la intervención).

<sup>20</sup> Peruinvest.

<sup>21</sup> Según las estadísticas del BCRP, la inflación anual promedio de 1988, 1989, 1990, 1991 y 1992 fue 667%, 3398%, 7482%, 410% y 74% respectivamente.

<sup>22</sup> Entre 1988 y 1991, casi la mitad del patrimonio neto de todos los bancos comerciales estaba constituido por excedente de revaluación, es decir, revalorizaciones de partidas no monetarias que no constituían capital de calidad suficiente para hacer frente a los riesgos tradicionales de la actividad bancaria.

<sup>23</sup> Según Dancourt y Jiménez Sotelo (2017), la dolarización del crédito del total de entidades públicas y privadas en 1988, 1989, 1990, 1991 y 1992 fue 72%, 71%, 69%, 72% y 83% respectivamente.

<sup>24</sup> Según las estadísticas del BCRP, la depreciación anual promedio de 1988, 1989, 1990, 1991, 1992 y 1993 fue de 834%, 1388%, 4545%, 279% y 61% respectivamente.

<sup>25</sup> Según Dancourt y Jiménez Sotelo (2017), el crédito del total de entidades públicas y privadas sobre PIB en 1988, 1989, 1990, 1991 y 1992 fue 23%, 17%, 13%, 10% y 11% respectivamente.

Como respuesta a dicha crisis bancaria, la regulación bancaria buscó ser más estricta, pero la calidad de la información exigida para reducir las asimetrías de información continuó siendo pobre, sin el uso de normas internacionales como ya se les empezaba a exigir a las empresas que cotizaban en bolsa, y no se atacó los problemas de insuficiencia de provisiones ni de alta dolarización financiera. En 1993 empezó a regir una nueva ley orgánica para la supervisión bancaria<sup>26</sup> y una nueva ley de banca<sup>27</sup> que redujeron parte de las vulnerabilidades que originaron la crisis: (i) se levantó la reserva bancaria sobre las operaciones activas y se permitió la creación de centrales de riesgo privadas, y (ii) se disminuyó el apalancamiento máximo de las entidades de 15.0 a 12.5 veces, con lo cual el patrimonio efectivo mínimo requerido se incrementó en casi 20% (del 6.67% al 8.00%) respecto del total de activos ponderados por riesgo. Además de ratificar el principio de banca múltiple aprobado en 1991 en la anterior ley de banca, lo que hacía más compleja la labor de supervisión bancaria, se aprobó el principio de igualdad de trato a la inversión extranjera respecto de la local y se promovió un proceso de consolidación de entidades financieras ante los mayores requerimientos de capital y el ingreso de capitales extranjeros. En paralelo, se inició un programa de reestructuración financiera con un fideicomiso de COFIDE a través de la transferencia de cartera de créditos de los bancos a cambio de bonos de deuda pública por 65 millones de dólares más la refinanciación de deudas por 27 millones a 5 años a tasas inferiores de las de mercado. A pesar de ello, en 1993 la proporción de créditos no recuperados sólo bajó de 20.1% a 18.5%. Al 31/12/1993 los créditos vencidos y en cobranza judicial equivalieron a 9.3%, los créditos refinanciados y reestructurados a 6.8% y las cuentas por cobrar a 3.2%, mientras que el saldo de provisiones acumuladas fue 7.1%, es decir, el déficit de provisiones equivalía a más del 100% del patrimonio de las entidades de crédito (Gráfico 2)<sup>28</sup>. Luego, en 1994<sup>29</sup> se estableció que, en adelante, con la excepción de las líneas de crédito revolventes que se aprobaran en forma colegiada en cada entidad de crédito, una modalidad que recién se empezaba a implementar, debía considerarse “operación refinanciada” a toda aquella operación de crédito en la que se produjeran una o más de las siguientes acciones: (a) modificación de monto, plazo o intereses respecto de los originalmente pactados, (b) cualquier novación de deuda al mismo deudor por dificultades de pago, (c) cualquier cambio de modalidad no acordado previamente, y (d) cualquier sustitución de deudor por otro vinculado directa

---

<sup>26</sup> Decreto Ley N° 25987.

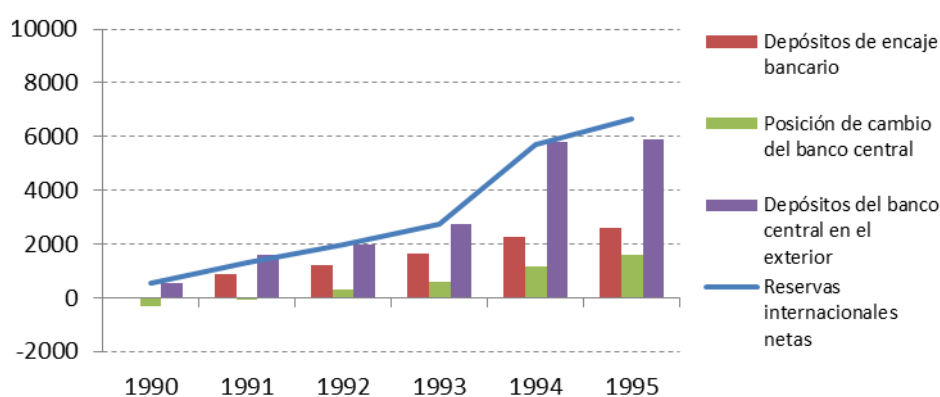
<sup>27</sup> Decreto Legislativo N° 770.

<sup>28</sup> Si sólo se considerara la cartera atrasada (créditos vencidos y créditos en cobranza judicial), el patrimonio comprometido por déficit de provisiones pasó de 16.3% en 1991 a 20.7% en 1992 y a 11.4% en 1993. La supervisión bancaria no publica estadísticas detalladas anteriores a 1993 para los créditos refinanciados ni para las cuentas por cobrar.

<sup>29</sup> Circular SBS N° B-1961-94.

o indirectamente. Según la misma regulación, las deudas incorporadas a la Ley de Reestructuración Empresarial<sup>30</sup> pasaron a ser registradas como créditos refinanciados “especiales”, dentro de la cartera vigente, pero sus provisiones acumuladas debían mantenerse como específicas, sin poder ser reducidas por al menos 6 meses (los nuevos financiamientos a esos deudores se tratarían de modo independiente, aunque su comportamiento podía influir en la calificación de las deudas reestructuradas y viceversa).

**Gráfico 3: Composición de las reservas internacionales netas 1990-1995**



Fuente: BCRP

Elaboración: Propia

Por otro lado, en 1993<sup>31</sup> también empezó a regir la nueva ley orgánica del banco central, aún vigente, que señaló como única finalidad para la regulación monetaria la preservación del valor de la moneda nacional, a pesar de que las herramientas de política monetaria eran adictas a una dolarización financiera local, incluso a costa de generarle pérdidas al Estado: el 90% de la creación de los medios de pago en el Perú por parte del banco central se sustentaba en sus operaciones de compra de divisas, algunas de las cuales eran esterilizadas en función a los objetivos para el tipo de cambio relativo<sup>32</sup>. Debido al elevado nivel de dolarización financiera y al régimen de tasas de encajes que se estableció, las reservas de encaje en moneda extranjera (constituidas por los depósitos de los bancos locales en el banco central) formaban el componente más importante de las reservas internacionales netas, en tanto que la posición de cambio del banco central (la parte de las reservas que no eran de terceros) recién desde fines de 1992 se tornó positiva (Gráfico 3). Así, el nuevo sistema monetario implementado para acabar con la hiperinflación había sido diseñado con una alta adicción a la dolarización financiera local: a mayor dolarización de los depósitos del público, mayores reservas internacionales se reflejaban en la contabilidad nacional. El hecho no fue fortuito, puesto que en la ley de banca

<sup>30</sup> Decreto Ley N° 26116.

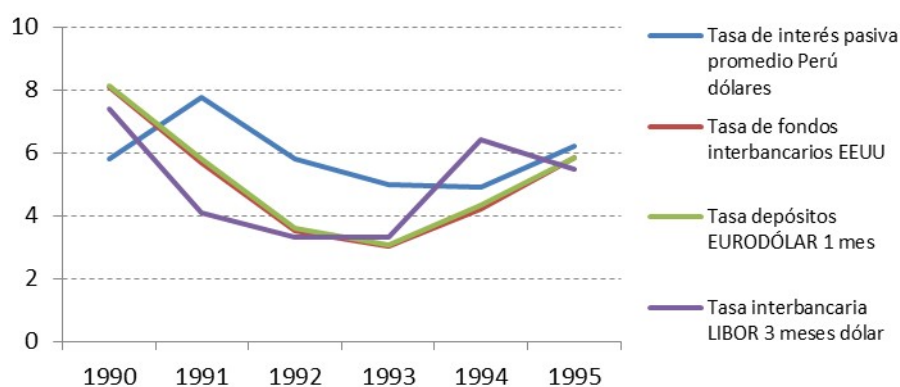
<sup>31</sup> Decreto Ley N° 26123.

<sup>32</sup> La diferencia eran eventuales operaciones de redescuento temporales. Recién en 1994 se inició la colocación de certificados de depósito del propio banco central.



de 1991<sup>33</sup> ya se había establecido un sistema de incentivos que alentaba a las entidades a mantener esa situación: los encajes adicionales respecto del encaje mínimo legal tenían que ser remunerados a una tasa que no podía ser menor que la tasa de interés pasiva promedio local en moneda extranjera (Gráfico 4), que es la tasa de interés promedio pagada a todos los depósitos en dólares del público, a pesar de que el banco central los reinvertía en el exterior a una tasa de interés menor<sup>34</sup>. Este arbitraje desfavorable contribuyó a generar un déficit cuasifiscal que terminó obligando al Tesoro Público a que, emitiendo nueva deuda pública, incrementó el capital social del banco central en S/ 50.0 millones para compensar parcialmente las pérdidas que ascendieron a S/ 126.6 millones en 1993. En la nueva ley de banca también se estableció que el banco central determinaría la tasa de remuneración de los encajes adicionales y se cambió el régimen de encaje mínimo legal diferenciado por uno unificado<sup>35</sup>.

**Gráfico 4: Tasas de interés en dólares 1990-1995**



Fuente: Reserva Federal, INEI

Elaboración: Propia

La regulación bancaria también buscó ser más estricta con la determinación del valor de algunas garantías y su formalización en respaldo de créditos que presentaban problemas, pero laxamente continuó evitando mayores exigencias para la constitución de provisiones. En 1994<sup>36</sup> se ampliaron las pautas para determinar el grado de realización de las garantías que se constituyeran en respaldos de los créditos, lo que tuvo un impacto directo sobre la posición neta afecta al requerimiento de provisiones acumuladas (Tabla 1). Al 31/12/1994, el 9.9% de los créditos directos de la banca comercial contaba con garantías auto liquidables y el 36.4% contaba con garantías de lenta realización (23.1% y 28.4% respectivamente en el caso de los créditos indirectos), es decir, casi un 50% de los crédi-

<sup>33</sup> Decreto Legislativo N° 637.

<sup>34</sup> El nivel de las tasas pasivas locales entre 1992 y 1993 más que duplicó el de las tasas de interés internacionales (LIBOR).

<sup>35</sup> Se estableció una tasa de reservas de encaje mínimo legal de 9% en reemplazo a las tasas de encaje de 6% para los depósitos de ahorros y a plazo y de 15% para los depósitos a la vista.

<sup>36</sup> Circular SBS N° B-1964-94.

tos no estaba afecto al requerimiento de provisiones. Además dicha regulación exigió la actualización del valor de las garantías si tenían una antigüedad mayor a 12 meses, pero sólo en casos de refinanciación y de deudores clasificados en Problemas Potenciales que fueran reclasificados en Deficiente o peor. Del mismo modo, se resaltó que la nueva tasación o valorización debía estar a cargo de un perito tasador inscrito en los registros de la supervisión bancaria, pero sólo si el caso lo ameritaba. Más aún, si bien la norma requería que las garantías hipotecarias estuvieran inscritas en los Registros Públicos, se contempló que de no ser así debía hacerse mención de las razones y el estado en que se encontraba, así como de la existencia, o no, de seguro. Es decir, había laxitud para no mantener actualizados los valores de las garantías y para determinar qué garantías perfeccionadas, o no, eran reconocidas para reducir los requerimientos de provisiones. Además, se aceptaba como garantías elegibles a los documentos comerciales por cobrar sin ninguna valorización independiente.

**Tabla 1: Valorización de las garantías elegibles de 1994 a 1997**

Tipo de garantía elegible		Valorización
Auto liquidable	Depósitos	100%
	Valores cotizados en bolsa	100%
	Fianzas o avales bancarios	100%
	Cartas de crédito stand by	Hasta 100%
	Seguro de crédito de exportación	Hasta 100%
Lenta realización	Mercadería en prenda con endoso de warrant	Hasta 70%
	Avales convenios internacionales	Hasta 70%
	Conocimiento de embarque o carta porte	Hasta 70%
	Inmueble urbano o rústico en hipoteca	Hasta 50%
	Nave o aeronave en hipoteca	Hasta 50%
	Maquinaria y equipo en prenda	Hasta 50%
	Medios de transporte en prenda	Hasta 40%
	Prenda agrícola, pecuaria o minera	Hasta 30%
	Mercadería en prenda	Hasta 30%
	Documentos en cobranza hasta 360 días	% recuperación 6 meses
Documentos en descuento hasta 360 días		

Fuente: SBS

Elaboración: Propia

En 1995 la regulación bancaria modificó<sup>37</sup> las disposiciones que estaban vigentes desde fines de 1992<sup>38</sup> sobre evaluación y calificación de créditos, los que debían estar tipificados en créditos comerciales, de consumo o hipotecarios para vivienda (los créditos a la microempresa y los con garantía hipotecaria estaban considerados como créditos comerciales). Asimismo, se tenía establecido que la evaluación y clasificación de la cartera de créditos debía comprender al 100% de los tres tipos de créditos (lo que limitaba la frecuencia de supervisión), los cuáles debían ser clasificados en una de 5 categorías de

<sup>37</sup> Circular SBS N° B-1972-95.

<sup>38</sup> Circular SBS N° B-1930-92.

riesgo (Tabla 2). La clasificación de los créditos de consumo y de los créditos hipotecarios de vivienda se hacía en función directa a los días de atraso o morosidad, mientras que la clasificación de los créditos comerciales estaba basada en un análisis de criterios cualitativos generales establecidos por la regulación, con la subsiguiente discrecionalidad de interpretación de cada unidad de negocio en cada entidad de crédito, la misma que se supone era inspeccionada por el supervisor bancario en sus visitas periódicas.

**Tabla 2: Clasificación de los créditos de 1995 a 1997**

Clasificación del crédito	Factores cualitativos	Factores cuantitativos (días de atraso)	
	Créditos comerciales	Créditos de consumo	Créditos para vivienda
Normal	Criterios generales	Hasta 8 días	Hasta 0 días
Problemas potenciales	Criterios generales	Hasta 30 días	Hasta 30 días
Deficiente	Criterios generales	Hasta 60 días	Hasta 120 días
Dudoso	Criterios generales	Hasta 120 días	Hasta 365 días
Pérdida	Criterios generales	Más de 120 días	Más de 365 días

Fuente: SBS

Elaboración: Propia

Por otro lado, las tasas de provisión asociadas a cada categoría de clasificación no eran sustancialmente diferentes para cada tipo de crédito involucrado (Tabla 3), aunque sólo los créditos con clasificación diferente de Normal estaban afectos a provisiones: los clasificados en Problemas Potenciales estaban afectos a provisiones genéricas y los clasificados en Deficiente, Dudoso y Pérdida estaban afectos a provisiones específicas. Esto teóricamente era incorrecto porque asumía que los clasificados en Normal nunca se deteriorarían a futuro, cuando ésta era la situación inicial por la que tenían pasar todos los créditos antes de deteriorarse, por eso ameritara la constitución de provisiones genéricas, y porque a los clasificados en Problemas Potenciales sí les correspondía provisiones específicas porque ya habían deteriorado su calidad al detectárseles algunas dificultades específicas<sup>39</sup>. Sin perjuicio de lo indicado, los créditos refinanciados podían ser clasificados en una categoría de menor riesgo que Deficiente excepcionalmente, previa sustentación y verificación que apruebe el supervisor bancario (silencio positivo si en 20 días no había respuesta). Los créditos sujetos a la Ley de Reestructuración Empresarial podían ser re-clasificados en categorías de mayor riesgo si, vencido el plazo considerado razonable, se determinaba que no se había alcanzado una recuperación económica sostenida<sup>40</sup>.

<sup>39</sup> En la regulación existía una discrecionalidad para que las entidades constituyeran provisiones genéricas (voluntarias) sustentadas en monto y permanencia, siempre que figuraran en actas del Directorio y fueran comunicadas a la supervisión antes de los siguientes 10 días útiles.

<sup>40</sup> Además se estableció que el Directorio podía castigar créditos clasificados en Pérdida cuando haya agotado toda posibilidad de cobro y haya evidencia real y comprobable de su incobrabilidad o cuando el monto no justifique iniciar acción judicial y haya transcurrido 12 meses sin amortización alguna de principal o intereses (6 meses en caso de consumo).

**Tabla 3: Provisiones mínimas por tipo de crédito de 1995 a 1997**

Clasificación del crédito	% Provisión por incobrabilidad (sin/con garantía)					
	Créditos Comercial		Crédito de consumo		Créditos para vi- vienda	
Normal	0%	0%	0%	n.d.	0%	0%
Problemas potenciales	1%	1%	3%	n.d.	1%	1%
Deficiente	25%	1%	30%	n.d.	25%	1%
Dudoso	50%	1%	60%	n.d.	50%	1%
Pérdida	100%	1%	100%	n.d.	100%	1%

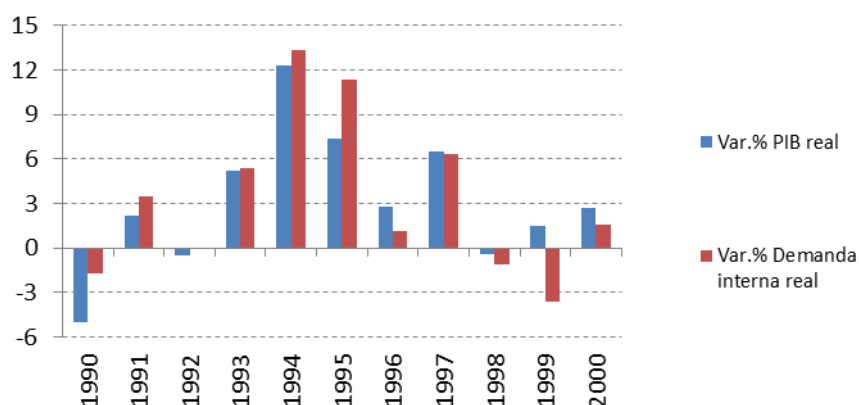
Fuente: SBS

Elaboración: Propia

Por su parte, la regulación monetaria continuó alentando el mayor endeudamiento externo con el uso de capitales del exterior, en un contexto en el cual el crecimiento de la demanda interna superaba al de la producción interna y el crecimiento del crédito también superaba al de la liquidez, con un mayor nivel de dolarización de ambos. Hasta mediados de 1995, las reservas de encaje totales en dólares estaba determinadas por la tasa de encaje implícita existente a octubre de 1993 aplicada sobre el saldo base sujeto a encaje en cada periodo<sup>41</sup>, lo que aseguraba un saldo mínimo para este componente en la contabilidad de las reservas internacionales, más una tasa de encaje marginal de 45% sobre el saldo en exceso. Sin embargo, el encaje adicional, conformado por el encaje implícito más el encaje marginal menos el encaje mínimo legal, era remunerado a la tasa de interés Libor a 3 meses, una tasa mayor que la tasa de interés Libor nocturna a la que se le remuneraban los depósitos del banco central en el exterior. Esto a su vez implicaba que también seguía siendo rentable para las entidades de crédito mantener una alta dolarización en sus captaciones y colocaciones, cuyos niveles fluctuaban entre 75% y 80% desde 1991. Hasta entonces las obligaciones sujetas a encaje sólo incluían los depósitos (a la vista, de ahorros y a plazo) y los valores en circulación (incluidos los certificados bancarios), excepto los depósitos captados del exterior y los bonos de arrendamiento y letras emitidos a plazos de más de 1.5 años.

<sup>41</sup> La tasa de encaje implícita es aquella que resulta de dividir el encaje exigible alcanzado en ese período entre el total de obligaciones sujetas a encaje durante ese mismo período.

**Gráfico 5: Crecimiento del PBI y de la demanda interna 1990-2000**



Fuente: BCRP

Elaboración: Propia

No obstante, en agosto de 1995, a pocos meses de desencadenada la crisis de México, y teniendo la necesidad de desacelerar el desbocado crecimiento de la demanda interna (Gráfico 5) con una política monetaria menos expansiva, la regulación monetaria dispuso<sup>42</sup>: (i) incluir dentro de las obligaciones sujetas a encaje a los depósitos y cualquier otra obligación diferente de créditos (adeudados) provenientes de bancos y financieras del exterior y de organismos financieros internacionales, (ii) reducir el límite de exoneración de encaje para la emisión de bonos subordinados en moneda extranjera de 100% del patrimonio efectivo al 30% del capital y reservas, y (iii) reducir el límite de exoneración de encaje adicional a las emisiones de bonos no subordinados colocados en el exterior a un plazo promedio mayor a 1 año desde el 40% del patrimonio efectivo al 30% del capital y reservas. Estas medidas se mantuvieron en 1996 y 1997, sin cambios significativos en la regulación de adeudados del exterior<sup>43</sup> y en un contexto de mayor crecimiento del crédito que el de la liquidez (Gráfico 6) y de una creciente dolarización relativa de ambas (Gráfico 7). Sólo hubo un par de disposiciones que progresivamente afectaron la remuneración que recibían los encajes en moneda extranjera, con la tibia finalidad de intentar desincentivar la dolarización de los depósitos: se redujo la remuneración a los encajes adicionales a una tasa de interés equivalente a libor 3m -1.00% desde el 06/09/96, a libor 3m -1.125% desde el 01/01/97 y a libor 3m -1.375% desde el 26/03/97. Sin embargo, también se dispuso<sup>44</sup> reducir el encaje mínimo legal de 9% a 7% desde el mismo 26/03/97, lo cual compensó en forma parcial la menor remuneración recibida. Entre tanto, el mayor crecimiento de los créditos en moneda extranjera fue financiado con el mayor uso de adeuda-

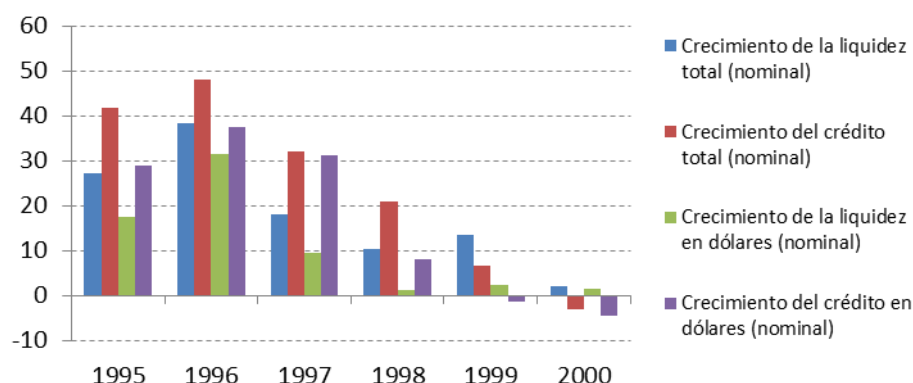
<sup>42</sup> Circular BCRP N° 030-95-EF/90.

<sup>43</sup> Mediante la Circular BCRP N° 011-96-EF/90 se precisó que no eran sujetos a reservas de encaje los adeudados del exterior, es decir, los créditos recibidos de bancos centrales, gobiernos y organismos gubernamentales del exterior, ni de organismos financieros internacionales y entidades financieras del exterior.

<sup>44</sup> Circular BCRP N° 013-97-EF/90.

dos del exterior, lo cual fue observado complacientemente por el banco central<sup>45</sup>.

**Gráfico 6: Tasa anual de crecimiento de la liquidez y el crédito 1995-2000**

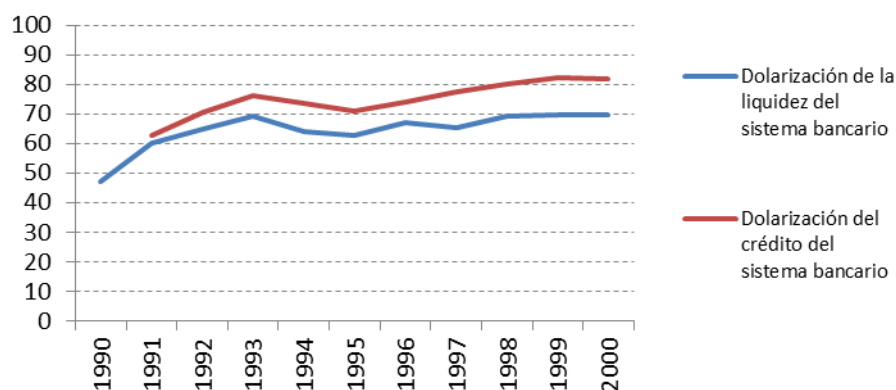


Fuente: BCRP

Elaboración: Propia

Por tanto, el desempeño mostrado por la regulación desde 1990 fue básicamente reactivo y procíclico. Ante la ocurrencia de choques exógenos negativos, internos o externos, la regulación respondió de manera contractiva, exigiendo mejoras en la liquidez y solvencia de las entidades de crédito que laxamente no se les había exigido en la parte expansiva del ciclo. Asimismo, se mantuvieron los incentivos de endeudamiento externo y dolarización financiera de la economía, sin límites para la especulación cambiaria.

**Gráfico 7: Dolarización de la liquidez y el crédito de la banca 1990-2000**



Fuente: BCRP

Elaboración: Propia

## 5. Desempeño ex post de la regulación financiera frente a la crisis de 1997-1998

Apenas estallada la crisis de Tailandia, la laxitud regulatoria en el requerimiento de provisiones dio un giro enorme. Si bien el déficit de provisiones era insostenible, en perspecti-

<sup>45</sup> Según su memoria de 1997: "La evolución del crédito durante 1997 (especialmente de moneda extranjera) se vio favorecida por un mayor acceso del sistema financiero nacional a líneas del crédito del exterior en mejores condiciones, evolución que estaría reflejando una reducción del riesgo país luego de la firma del acuerdo Brady. Como reflejo de esto último, los adeudados con el exterior... mostraron un importante crecimiento, tanto de corto plazo (102%), como de la largo plazo (85%)."

va el requerimiento fue sumamente tardío: casi tres años después de iniciada la parte expansiva del ciclo crediticio entre 1994 y 1995. Así, en 1997<sup>46</sup> el nuevo reglamento de clasificación de créditos (ver Tabla 4) y exigencia de provisiones (ver Tabla 5), emitido como consecuencia de la aprobación de la nueva ley de banca de 1996<sup>47</sup> (la tercera en cinco años) que enfatizaba el carácter subsidiario de las garantías y eliminaba su deducción para el cálculo de provisiones, estableció que las entidades de crédito debían adecuarse entre 1998 y 2000.

**Tabla 4: Clasificación de los créditos por mora de 1997 a 2002**

Clasificación del crédito	Factores cualitativos	Factores cuantitativos (días de atraso)		
	Créditos comerciales	Créditos de consumo	Créditos a Microempresa	Créditos para Vivienda
Normal	Criterios generales	Hasta 8 días	Hasta 8 días	Hasta 30 días
Problemas potenciales	Criterios generales	Hasta 30 días	Hasta 30 días	Hasta 90 días
Deficiente	Criterios generales	Hasta 60 días	Hasta 60 días	Hasta 120 días
Dudoso	Criterios generales	Hasta 120 días	Hasta 120 días	Hasta 365 días
Pérdida	Criterios generales	Más de 120 días	Más de 120 días	Más de 365 días

Fuente: SBS

Elaboración: Propia

En concreto, el cambio regulatorio requirió: (i) la constitución de provisiones genéricas por los créditos clasificados en Normal, que antes no estaban afectas a la constitución de provisiones, (ii) la diferenciación de los créditos a micro empresas del resto de créditos comerciales, (iii) la consideración de las garantías preferidas dentro del proceso de evaluación y clasificación en lugar de su deducción directa de la posición sujeta a provisiones, (iv) la limitación de la posibilidad de discrepancia a una sola subcategoría respecto de la clasificación de mayor riesgo que representara más del 20% de la posición de cada deudor en el sistema, (v) la retasación de las garantías concedidas con anterioridad con los nuevos criterios establecidos, (vi) la reconstitución de provisiones como si no se tuvieran garantías en el caso de deudores clasificados en Deficiente o peor por más de 24 meses, y (vii) el mantenimiento por al menos 2 años de la clasificación de los refinanciados y reestructurados en Deficiente. Además, la nueva regulación estableció que las hipotecas y prendas con entrega jurídica, incluyendo la prenda global y flotante, debían estar inscritas en los registros públicos correspondiente, a menos que existiera bloqueo registral válido por un plazo máximo de 60 días, caso contrario se las tendrían por no constituidas. Del mismo modo, para mantener permanentemente actualizado el valor de las garantías preferidas, se permitió el uso sistemas de actualización sobre la base de indicadores de realización de mercado, contruidos a partir de información confiable de refe-

<sup>46</sup> Resolución SBS N° 572-97.

<sup>47</sup> Ley N° 26702.

rencia comercial, económica y estadística por peritos registrados en la supervisión bancaria (REPEV). A su vez, estos valores actualizados debían re-actualizarse cada vez que existiera algún cambio que pudiera tener un impacto significativo en la valuación del bien. Otro de los cambios importantes introducidos fue el de la lista de garantías elegibles (Tabla 6) que se volvió mucho más estricta y eliminó a los documentos comerciales en descuento y en cobranza como garantías elegibles: a inicios de 1998 sólo los descuentos superaban el 15% del total de colocaciones netas, pero durante la crisis se evidenció que una buena parte de dichos documentos en realidad correspondían a letras de cambio emitidas de favor y no en respaldo de genuinas operaciones comerciales.

**Tabla 5: Provisiones mínimas por tipo de crédito de 1997 a 2002**

Clasificación del crédito	% Provisión por incobrabilidad (sin/con garantía)					
	Crédito comercial / micro		Crédito de consumo		Créditos para vivienda	
Normal	1%	1%	1%	n.d.	1%	1%
Problemas potenciales	5%	2.5%	5%	n.d.	5%	2.5%
Deficiente	25%	12.5%	30%	n.d.	25%	12.5%
Dudoso	60%	30%	60%	n.d.	60%	30%
Pérdida	100%	60%	100%	n.d.	100%	60%

Fuente: SBS

Elaboración: Propia

En resumen, las tasas de provisiones para los créditos clasificados en Normal pasaron de 0% a 1% y las de Problemas Potenciales de 1% y 3% a 5%, las garantías preferidas dejaron de reducir a 0% la base para aprovisionar la parte cubierta en créditos, se incrementaron las provisiones requeridas al obligarse a alinear la clasificación de deudores con la peor clasificación que tenga como mínimo 20% de la posición en el sistema, se volvió más estricta la lista de garantías elegibles, las cuales también se debían retasar con criterios más conservadores, con mayor frecuencia y sus requisitos para considerarlas constituidas se endurecieron. Para hacerse una idea del impacto regulatorio debe recordarse que entre 1995 y 1997 casi el 90% de la cartera de créditos estaba clasificada como créditos comerciales (Tabla 7), la que era objeto de una calificación cualitativa y sus provisiones requeridas dependían fuertemente del peso de las garantías elegibles involucradas. Al cierre de 1996 casi el 50% de todos los créditos directos e indirectos continuaban respaldados por algún tipo de garantía específica elegible para la deducción de la base para el cálculo de provisiones (80% si se añadieran otro tipo de garantías). En perspectiva, si supusiéramos que en 1997 ninguna de las entidades tenía déficit de provisiones constituidas, equivalentes a 4.6% del saldo de créditos, el mero cambio regulatorio equivalía a un incremento en el saldo de provisiones acumuladas equivalente a un 3.3% del saldo de créditos en caso todos los créditos tuvieran garantías y a un 1.6% en caso nin-



gundo tuviera garantía. Es decir, las provisiones constituidas debían ser incrementadas entre 72% y 35% respecto del nivel que ya tenían, lo que equivalía a un incremento de entre 24% y 11% del patrimonio neto de las entidades de crédito, lo que evidentemente reducía la capacidad para cualquier incremento de capital adicional que permitiera a su vez mantener el ritmo de crecimiento del saldo de créditos concedidos.

**Tabla 6: Valorización de las garantías elegibles de 1997 a 2000**

Tipo de garantía elegible		Valorización
Preferidas	Depósitos	100%
	Deuda externa del gobierno o de obligaciones del BCRP	Valuación considerando solidez y cotización de mercado
	Deuda emitida por gobiernos o bancos centrales de países OCDE	
	Deuda no subordinada de bancos y seguros, locales o de primera categoría del exterior, y multilaterales	
	Valores líquidos cotizados en bolsa en el extranjero	
	Valores representativos de capital o deuda calificados en I o II por CONASEV o equivalentes del exterior	
	Joyas o metales preciosos con entrega	Valor de realización obtenido a partir de tasación comercial de perito inscrito
	Productos de fácil realización en prenda con endoso de warrant	
	Conocimiento de embarque o carta porte	
	Inmuebles en hipoteca	
	Maquinaria y equipo en prenda	
	Medios de transporte en prenda	
	Prenda agrícola o minera	
	Prenda global y flotante sobre mercadería	
	Fiducia en garantía de anteriores, excepto agrícola o minera	
Valores de operación de reporte con transferencia de propiedad	Según corresponda	

Fuente: SBS

Elaboración: Propia

No obstante, las mejoras de clasificación de cartera que se observaron hasta 1997 no sólo no se mantuvieron y sino que se revirtieron en 1998 y 1999 (Tabla 8). Así, por el deterioro en la estructura de clasificación de créditos, el incremento de provisiones obligatorias estimado en realidad equivalía a que el saldo de provisiones de fines de 1997 tuviera que ser incrementado entre 104% y 39% para fines de 1999, según contara todo o no con garantías, lo que equivalía a un requerimiento de capital de entre 35% y 13% (4.8% y 1.8% del saldo total de créditos). Es decir, en la medida que la mayoría de créditos tuviera garantías, y las garantías siguieran siendo reconocidas como tales y con unos valores no muy diferentes, los requerimientos de provisiones reales en 1999 podrían haber llegado a ser casi 50% mayores a los previstos. Pero en el caso de los créditos cuyas garantías dejaron de ser reconocidas como elegibles (por haber sido descatalogadas o por ya no cumplir los nuevos requisitos) o cuyo precio fue ajustado a la baja (por cambio de valor en el mercado o por cambio en la calidad de la tasación), el impacto de mayores provisiones podría llegar a equivaler a una tasa promedio adicional de 8.9% del saldo total de créditos, es decir, un incremento de 193% en el saldo de provisiones constituidas

(equivalente al 65% del patrimonio que a 1997 mantenían las entidades). A ello había que añadir que los refinanciados y reestructurados debían mantener, al menos 2 años, la clasificación en Deficiente y que todo deudor que se mantuviera en Deficiente o peor por más de 2 años debería pasar a aprovisionar como si no tuviera garantías (casi duplicando las provisiones requeridas).

**Tabla 7: Estructura por tipo de los créditos de la banca 1995-2000**

Tipo de crédito	Año					
	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Comercial	91.8%	89.7%	87.4%	85.5%	84.9%	85.1%
Consumo	6.6%	7.7%	8.9%	7.7%	6.9%	6.5%
Hipotecario	1.6%	2.6%	3.9%	5.7%	7.1%	7.5%
Micro empresa	-	-	-	1.2%	1.0%	0.9%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: SBS

Elaboración: Propia

Por tanto, la implementación de la nueva regulación bancaria terminó siendo fuertemente contractiva para la expansión del crédito, considerado el hipotético negado escenario en el que todas las entidades lograran de algún modo continuar incrementando su capitalización sin perturbación después de constituir las mayores provisiones acumuladas requeridas, en un periodo de incertidumbre y fuerte deterioro de expectativas. Las provisiones acumuladas que en realidad históricamente se tuvieron que constituir, y aun así no fueron suficientes, superaron el 8% y el 10% del saldo total de créditos en 1999 y en 2000.

**Tabla 8: Estructura por clasificación de los créditos de la banca 1995-2000**

Clasificación de riesgo	Año					
	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Normal	74.4%	76.0%	78.5%	75.9%	66.0%	67.3%
Problemas potenciales	16.1%	13.9%	11.4%	10.7%	16.7%	13.0%
Deficiente	5.1%	5.6%	5.6%	7.6%	10.2%	10.2%
Dudoso	2.9%	3.0%	3.3%	4.3%	4.8%	5.7%
Pérdida	1.5%	1.5%	1.2%	1.5%	2.3%	3.8%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: SBS

Elaboración: Propia

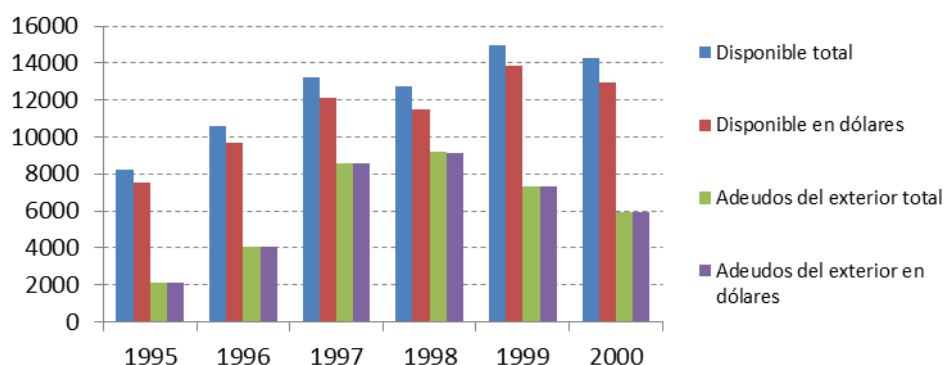
Por su parte, recién desde inicios de 1998, la regulación monetaria aumentó la frecuencia de requerimiento de información estadística del sistema de pagos de bajo valor<sup>48</sup>, de trimestral a mensual, y, desde mayo de 1998, solicitó información sobre las líneas aprobadas de crédito del exterior recibidas<sup>49</sup>, ya que hasta entonces sólo requería el saldo de créditos adeudados por operaciones vigentes del exterior. Con esta información, desde

<sup>48</sup> Mediante la Circular BCRP N° 003-98-EF/90 se pide que cada entidad que acceda al módulo tres reportes: a) número de cajeros automáticos, número de transacciones y su valor total, en soles y dólares, b) tarjetas para operaciones en efectivo, tarjetas de débito, tarjetas de crédito y otras tarjetas.

<sup>49</sup> Mediante la Circular BCRP N° 010-98-EF/90 se dispone que las entidades sujetas a encaje remitan el Reporte 15 – Líneas de Crédito provenientes del Exterior, el cual fuera establecido por la supervisión bancaria mediante el Oficio Circular SBS N° 1720-98 del 06/03/1998.

junio se redujo el encaje marginal de 45% a 35% y se incrementó la remuneración al encaje adicional de Libor - 1.375% a Libor 3m - 1%<sup>50</sup>, según el banco central para atenuar el impacto de la desaceleración del influjo de capitales del exterior (Gráfico 8) e incentivar la captación de nuevos depósitos bancarios, los cuales sí estaban afectados a encaje y, por tanto, afectaban las reservas internacionales (Gráfico 9). No obstante, con el cambio de riesgo moral percibido en los mercados ante el estallido de la crisis de Rusia en agosto de 1998, se produjo una contracción temporal de los adeudados del exterior y una salida de capitales al exterior. Esto a su vez generó expectativas de mayores depreciaciones cambiarias que contribuyeron a deteriorar mucho más la calidad de los créditos locales otorgados en dólares (Jiménez 2010). De hecho, como en agosto de 1998 los adeudos del exterior habían pasado a representar casi el 90% del disponible en dólares, la suspensión temporal en la renovación de adeudos del exterior a raíz de la crisis en realidad puso en evidencia el fuerte impacto en la liquidez que representaría toda su remesa.

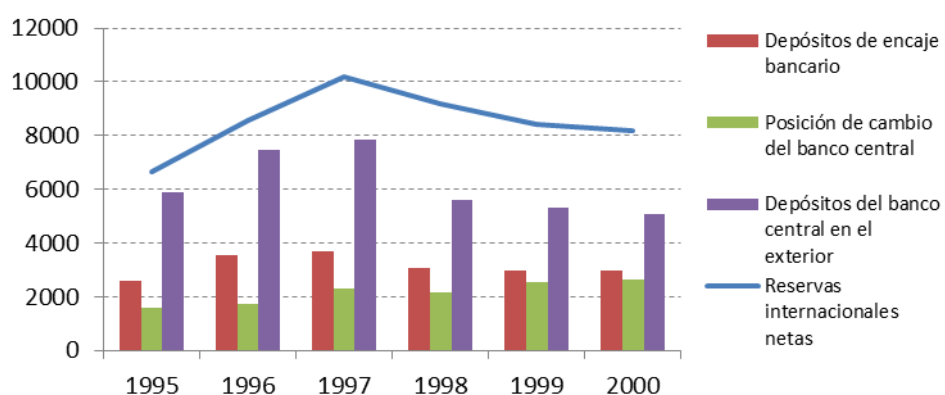
**Gráfico 8: Disponible y adeudados del exterior de la banca 1995-2000**



Fuente: SBS

Elaboración: Propia

**Gráfico 9: Composición de las reservas internacionales netas 1995-2000**



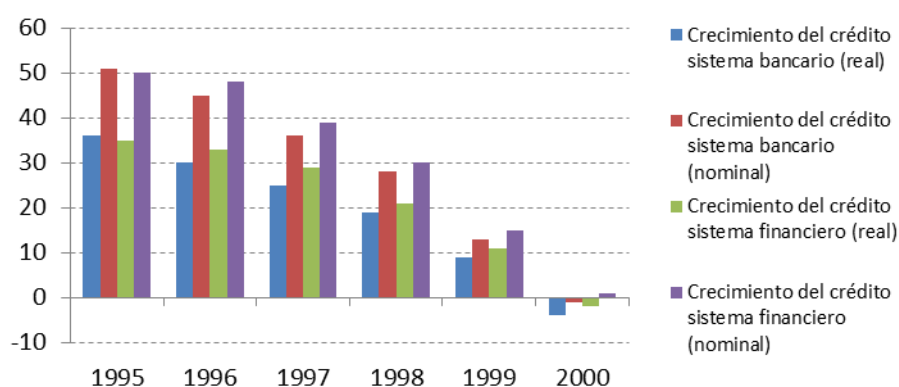
Fuente: BCRP

Elaboración: Propia

<sup>50</sup> Circular BCRP N° 014-98-EF/90.

En consecuencia, la regulación monetaria se vio obligada a continuar reduciendo sus exigencias de liquidez: en octubre<sup>51</sup> redujo la tasa media de encaje a la tasa implícita de encaje de junio menos 1.5%, en noviembre<sup>52</sup> redujo la tasa media a la tasa implícita de setiembre menos 3.0% y en diciembre<sup>53</sup> redujo la tasa media a la tasa implícita de noviembre menos 1.5%. En conjunto una disponibilidad de liquidez en dólares aproximada de 6% del total de obligaciones sujetas a encaje a junio de 1998. Y a partir de diciembre redujo la tasa de encaje marginal de 35% a 20%, buscando favorecer la recuperación del crecimiento del crédito en dólares a través de mayor fondeo con depósitos del público.

**Gráfico 10: Tasa anual de crecimiento del crédito total 1995-2000**



Fuente: BCRP

Elaboración: Propia

No obstante, desde octubre de 1998<sup>54</sup>, y con penalidades a partir de diciembre, había entrado en vigencia una regulación bancaria que establecía un requerimiento de liquidez de 8% y 20% de activos líquidos sobre las obligaciones de corto plazo en soles y dólares. Esto, aparentemente no deberían haber implicado mayores efectos, pero para algunas entidades sí terminó resultando crítico para su supervivencia<sup>55</sup>, mientras que para las otras fue el gatillo que disparó la reconstitución, partir de 1999, de la liquidez estructural de balance que habían mantenido hasta 1996, contribuyendo a la desaceleración del crecimiento del crédito (Gráfico 10), a pesar de que la mayor parte de adeudos externos no se cancelaron<sup>56</sup>. Dichos adeudos representaban casi la tercera parte de los créditos otor-

<sup>51</sup> Circular BCRP N° 020-98-EF/90.

<sup>52</sup> Circular BCRP N° 024-98-EF/90.

<sup>53</sup> Circular BCRP N° 028-98-EF/90.

<sup>54</sup> Mediante la Circular BCRP N° 021-98-EF/90 se dispuso que las entidades sujetas a encaje remitan el Reporte de Tesorería y Posición Diaria de Liquidez (Anexo N° 15-A) y la Posición Mensual de Liquidez (Anexo N° 15-B), los cuales fueron establecidos por la supervisión bancaria mediante Resolución SBS N° 622-98.

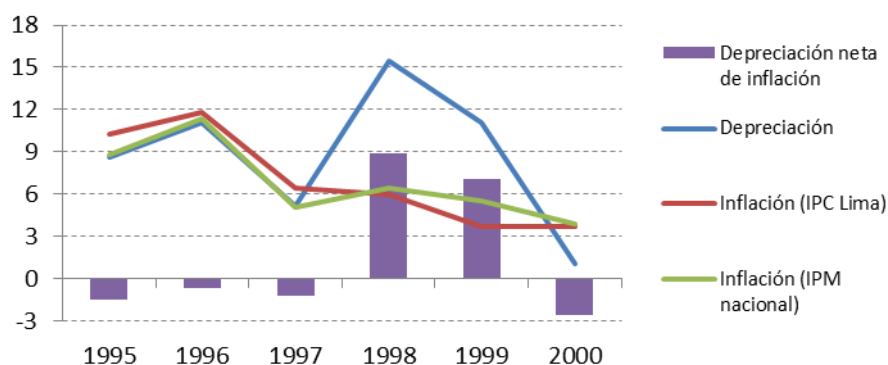
<sup>55</sup> En noviembre de 2008 entró en régimen de vigilancia el Banco República (significativa exposición con tres grupos económicos, uno vinculado, y excesivo financiamiento de corto plazo) y en diciembre de 2008 ocurrió lo mismo con el Banco Latino (proceso de venta fallido y necesidad constante de financiamiento).

<sup>56</sup> Si bien el saldo de adeudados del exterior a diciembre de 1999 representa el 80% del saldo de diciembre de 1998, entre agosto y diciembre de 1998 el saldo ya se había reducido en un 20%. No obstante, entre diciembre de 1998 y febrero de 1999 el saldo de adeudados del exterior se incrementó en 14% lo cual evidencia el restablecimiento de la disponibilidad de líneas.

gados en dólares y el 90% del disponible en dólares, lo que evidenció cómo la regulación monetaria había alentado la dolarización financiera con endeudamiento externo y recién, cuando se interrumpieron temporalmente, recurrió a la dolarización de los depósitos locales que, por alguna extraña razón, se asumía que estaba desbancarizada.

En paralelo, en diciembre de 1998 entraron en vigencia los límites de la regulación bancaria a la posición global de cambio: -2.5% y +100% del patrimonio efectivo de cada entidad. No obstante, éstos resultaron ser irrelevantes, considerando su desempeño histórico, que entre 1997 y 1998 fluctuaron entre +30% y +55%. Es decir, las entidades de crédito no sólo compraban dólares para repagar los adeudos del exterior que no pudieran renovar o para hacer frente a la demanda de sus clientes, sino que también tomaban posiciones especulativas a favor del dólar para tratar de lucrar por cuenta propia. De hecho, luego de una depreciación de 15.4% en 1998 (Gráfico 11), llegó a alcanzarse una depreciación interanual de 20.4% en marzo de 1999. Por consiguiente, la fuerte subida del costo real de los créditos (80% pactados en dólares a fines de 1998), reflejada en la depreciación ajustada por inflación (Jiménez Sotelo 2004), y la fuerte desaceleración del crecimiento del crédito evidenciaron el sobreendeudamiento alcanzado por las familias y empresas en la parte más alta del ciclo crediticio, lo que se reflejó en los indicadores de cartera de créditos en problemas y el mayor requerimiento de provisiones (Gráfico 2)<sup>57</sup>.

**Gráfico 11: Depreciación del tipo de cambio e inflación 1995-2000**



Fuente: BCRP, INEI

Elaboración: Propia

Ante la creciente incapacidad de las entidades financieras para cumplir la nueva regulación bancaria de 1997, sea por la falta de capacidad o por la falta de voluntad para obtener nuevos aportes de sus accionistas, a mediados de 1999 se iniciaron las gestiones pa-

<sup>57</sup> A partir de setiembre de 1999 el indicador de créditos atrasados se encuentra subestimado por el efecto del canje temporal de cartera crediticia por bonos del tesoro en el marco de los programas establecidos mediante los Decretos Supremos N° 114-98-EF y N° 099-99-EF. A fines del año 2000 el efecto era de una reducción de unos 250 pb en el indicador de morosidad.

ra que se flexibilicen los requerimientos de provisiones. Y es que el patrimonio de los bancos, que había venido creciendo a tasas nominales superiores al 35% anual hasta mediados de 1997, por encima de la rentabilidad patrimonial anual, entró en una fuerte desaceleración, casi unísona a la del crecimiento del crédito: 20% en 1998, 9% en 1999 y -1% en 2000. La primera flexibilización se produjo cuando se modificó<sup>58</sup> el reglamento de clasificación y exigencia de provisiones para adecuar el tratamiento de las operaciones refinanciadas y reestructuradas a la nueva ley de reestructuración patrimonial aprobada por el gobierno para “aliviar” el impacto de la crisis<sup>59</sup>. Según dicha modificación: (i) excepcionalmente los deudores clasificados en Normal o Problemas Potenciales que refinancien podían ser clasificados como mínimo en Problemas Potenciales en lugar de Deficiente, pero también deberían permanecer en dicha categoría al menos 2 años, (ii) toda reprogramación de pagos aprobada dentro de las leyes de reestructuración<sup>60</sup> debía ser considerada operación reestructurada, y (iii) los deudores reestructurados se clasifican en función a los criterios generales establecidos sin que les aplique una categoría de clasificación mínima ni un tiempo de permanencia mínimo en la misma. La segunda flexibilización se produjo en octubre de 1999<sup>61</sup> cuando se permitió a las entidades de crédito cumplir con los requerimientos de provisiones adicionales sin efectuar ningún aporte, permitiendo su constitución con la aplicación de resultados acumulados, reservas facultativas y cualquier otra reserva de libre disposición, incluso con las reservas por inversiones y bienes adjudicados enajenados. Es decir, estas disposiciones en realidad también tuvieron como objetivo un efecto cosmético importante sobre la calidad de los créditos reportada.

Si bien desde fines de 1998 el banco central había resuelto efectuar subastas a un día de fondos del Banco de la Nación con fines de regulación monetaria<sup>62</sup>, para mejorar las condiciones de liquidez sólo de bancos y financieras<sup>63</sup>, en abril de 1999, luego del estallido de la crisis en Brasil a principios de año, la regulación monetaria resolvió establecer condiciones más estrictas para obtener liquidez de última instancia para cubrir saldos negativos en cuenta corriente o deficiencias de encaje<sup>64</sup>. Así, aun cuando los créditos del banco central para cubrir deficiencias de encaje no requerían de garantías adicionales a la prenda de la propia reserva de encaje constituida, para el caso de créditos para cubrir saldos negativos en cuenta se empezaron a requerir garantías de inversiones en valores

---

<sup>58</sup> Resolución SBS N° 641-99.

<sup>59</sup> Ley N° 27146 aprobada en 1999 que reemplaza al Decreto Legislativo N° 845 aprobado en 1996.

<sup>60</sup> Los procesos de reestructuración podían ser de concurso preventivo o proceso simplificado conforme a las leyes de reestructuración aprobadas mediante el Decreto Ley N° 26116 y el Decreto Legislativo N° 845, modificado mediante la Ley N° 27146.

<sup>61</sup> Circular SBS N° B-2061-99.

<sup>62</sup> Circular BCRP N° 029-98-EF/90.

<sup>63</sup> Ver Jiménez Sotelo (2009).

<sup>64</sup> Circular BCRP N° 013-99-EF/90.

líquidos (clasificación no menor de AA y CP1) o cartas fianza (al menos B+) en lugar de los tradicionales redescuentos de créditos que se usaban desde 1991 (Tabla 9). Para ello, se estableció un cronograma de adecuación entre julio de 1999 y abril de 2000. Evidentemente este cambio en la regulación monetaria también implicó que las entidades de crédito redujeran el uso de fondeo utilizado para conceder créditos y lo usen para adquirir valores elegibles como garantías, lo cual se evidenció en el incremento de sus inversiones: sólo entre abril de 1999 y abril de 2000 el total de inversiones netas de la banca aumentó 140%. Ese cambio produjo un mayor racionamiento de los créditos a la pequeña y mediana empresa, que súbitamente se empezaron a percibir como de mayor riesgo, en tanto que la gran empresa podía emitir valores que además eran elegibles para la banca.

**Tabla 9: Garantías de créditos para cubrir saldos negativos en cuenta**

Garantía elegible	Porcentaje de valorización	
	Desde 20/04/99	Desde 30/12/99
CD-BCRP (u.c.=última cotización)	100%	100% / u.c.
Bonos del tesoro (v.d.=valor descontado)	100%	u.c. / v.d.
Depósitos en dólares	95%	95%
Certificados de depósito CP1	80% / u.c.	80% / u.c.
Bonos de arrendamiento financiero AAA o AA		
Letras hipotecarias AAA o AA		
Bonos corporativos de no financieras AAA o AA		
Cartas fianza de entidad B+	95%	95%
Pagarés calificados 100% Normal sin protestos	n.d.	65%

Fuente: BCRP

Elaboración: Propia

Por si no fuera poco, en 1998 y 1999 el discurso del banco central apuntaló la ejecución de una política monetaria contractiva en soles para seguir reduciendo la inflación, aplicando incluso topes decrecientes al incremento de la emisión primaria, según se lee en sus propias memorias, pese al proceso recesivo de desapalancamiento en marcha. Por ello, la regulación monetaria en 1999 se limitó a revertir los efectos temporales de la restricción de liquidez internacional de fines de 1998 con la reducción de las tasas de interés interbancarias a los niveles previos a la crisis en Rusia, a través de una política más expansiva en dólares<sup>65</sup>. Así, en 1999 el banco central se limitó a observar el cambio en la disposición de la banca para otorgar créditos sólo a las deudores percibidos como de bajo riesgo y simultáneamente a amortizar los pasivos externos, pese a las señales de normalización del acceso a líneas del exterior (Velarde y Rodríguez 2001), lo que empeoró el

<sup>65</sup> Según Circular BCRP N° 028-99-EF/90 se estableció a agosto de 1999 como nuevo periodo base para el encaje a partir de octubre, lo que en promedio equivalía a una tasa media 6% menor y una tasa marginal 25% menor que las prevaletientes hasta junio de 1998. Además, mediante Circular BCRP N° 021-99-EF/90, el banco había exonerado del requerimiento de encaje a los bonos, letras hipotecarias y deuda subordinada de plazo igual o mayor a 2 años hasta por un máximo de 75% del capital y reservas.

proceso de contracción crediticia. Más aún, el banco central elevó<sup>66</sup> la remuneración al encaje adicional en dólares de Libor 3m -1% a Libor 3m - 0.125% para generarle a la banca menores costos (mayores ingresos) por los depósitos captados en dólares.

**Tabla 10: Valorización de las garantías elegibles de 2000 a 2003**

Tipo de garantía elegible		Valorización
Preferidas de muy rápida realización	Depósitos	100%
	Deuda externa del gobierno o de obligaciones del BCR	Cotización de mercado
	Deuda emitidos por gobiernos o bancos centrales de países al menos BBB- y coticen en mecanismo centralizado	
	Valores representativos de capital que formen parte del índice selectivo de la bolsa de Lima	
	Productos transados frecuentemente en mecanismos centralizados en prenda con endoso de warrant	
	Fideicomiso en garantía de bienes anteriores	Según corresponda
Carta de crédito irrevocable sin discrepancias de entidad del exterior de primer nivel	100%	
Preferidas	Deuda no subordinada de bancos y seguros, locales o de primera categoría del exterior, y multilaterales	Valuación considerando solidez y cotización de mercado
	Valores representativos de capital o deuda calificados al menos en 2, CP2 o A por equivalencia SBS	
	Participaciones en fondos mutuos o fondos de inversión calificados al menos en A	
	Valores representativos de capital que formen parte de un índice de bolsa en el exterior	Cotización de mercado
	Valores representativos de deuda clasificados al menos en BBB+ o A2 que cotice en algún mecanismo centralizado	
	Inmueble en hipoteca	Valor de realización obtenido a partir de tasación comercial de perito inscrito
	Productos de fácil realización en prenda con endoso de warrant	
	Conocimiento de embarque o carta porte	
	Joyas o metales preciosos con entrega	
	Maquinaria y equipo en prenda	
	Medios de transporte en prenda	
	Prenda agrícola o minera	
	Prenda global y flotante sobre mercadería	
	Fiducia en garantía de anteriores, excepto agrícola o minera	
	Seguro de crédito de exportación	100%
	Seguro de crédito para PYMES DL 879	100%
Cartas fianza y avales emitidos por bancos y seguros del país y de primera categoría del exterior	100%	
Valores de operación de reporte con transferencia de propiedad	Según corresponda	

Fuente: SBS

Elaboración: Propia

Por otro lado, ante la insuficiencia de las medidas extraordinarias para cumplir los requerimientos de la regulación bancaria, en mayo de 2000<sup>67</sup>, un mes antes de que se cumpliera el plazo máximo establecido en agosto de 1997, se redujo a la mitad el requerimiento de provisiones de la cartera cubierta con garantías preferidas de muy rápida realización,

<sup>66</sup> Circular BCRP N° 025-99-EF/90.

<sup>67</sup> Resolución SBS N° 357-2000.



se eliminó la obligación de elevar la clasificación a CPP o a Deficiente a todo refinanciado y se eliminó la obligación de aprovisionar, como si no tuvieran garantías, a los Deficiente clasificados así por más de 2 años y ello sólo aplicó a los clasificados en Dudoso o Pérdida luego de 3 años. Como tampoco resultaron suficientes dichas medidas, en agosto de 2000<sup>68</sup> se redujeron aún más los requerimientos de provisiones: en -25% a los clasificados en Normal (de 1.0% a 0.75%) y en -40%, -50% y -25% a los clasificados en Problemas Potenciales (de 1.25% a 0.75%, de 2.5% a 1.25% y de 5.0% a 3.75%), según tuvieran garantías preferidas, otras o ninguna. La posibilidad de acogerse a este esquema, y reutilizar las provisiones acumuladas que se liberaban, se extendió hasta junio de 2001 sólo para las entidades clasificadas en A o B. Las respectivas reducciones se convirtieron en un componente variable que luego debía ser repuesto, a un ritmo trimestral de 0.1% de los créditos en Normal, cuando el margen financiero neto de provisiones promedio de los últimos 12 meses empezara a superar su promedio más el 75% de su desviación estándar calculado con los últimos 60 meses. Y en setiembre de 2000 se flexibilizó aún más la clasificación de créditos a refinanciados y reestructurados.

Por tanto, el desempeño mostrado por la regulación frente al choque de la crisis de 1997-1998 continuó siendo reactivo y procíclico, lo que agravó los efectos del desempeño de las entidades de crédito sobre la estabilidad financiera en general. Además, la incapacidad del supervisor para hacer cumplir los requerimientos de provisiones de su propia regulación, pusieron en evidencia el conflicto de interés entre regulación y supervisión, lo que cosméticamente tuvo que ser disimulado para no empeorar más la crisis bancaria que se generó en 1998-1999 y cuyos efectos recesivos duraron hasta 2002.

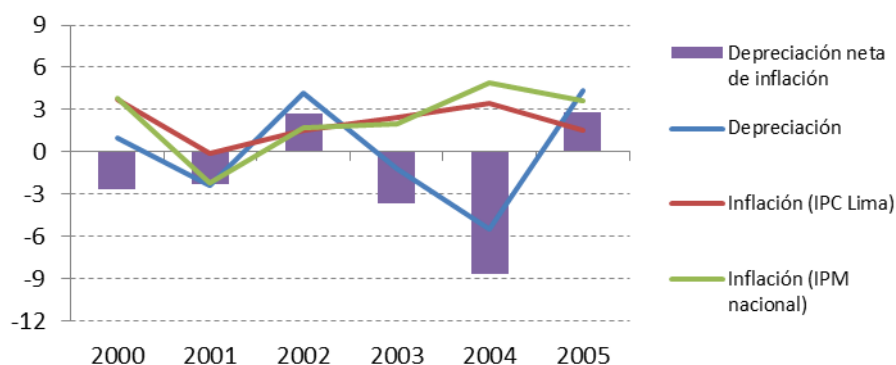
## **6. Desempeño ex ante de la regulación financiera frente a la crisis de 2007-2008**

Después de haber acabado definitivamente con el proceso inflacionario en el Perú (Gráfico 12), en buena medida gracias a la fuerte y larga recesión producida a raíz de la crisis bancaria de 1998-1999, desde 2002 la regulación monetaria pasó a un esquema de metas explícitas de inflación en lugar de las metas de agregados monetarios que siguió hasta 2001. De hecho, desde fines de 2001 la postura de política monetaria tuvo que empezarse a flexibilizar más agresivamente para reducir las persistentes presiones deflacionarias de mediados de 2001 (inflación negativa) originadas por el crecimiento negativo de la demanda real interna (Gráfico 13).

---

<sup>68</sup> Resolución SBS N° 537-2000 y Resolución SBS N° 563-2000.

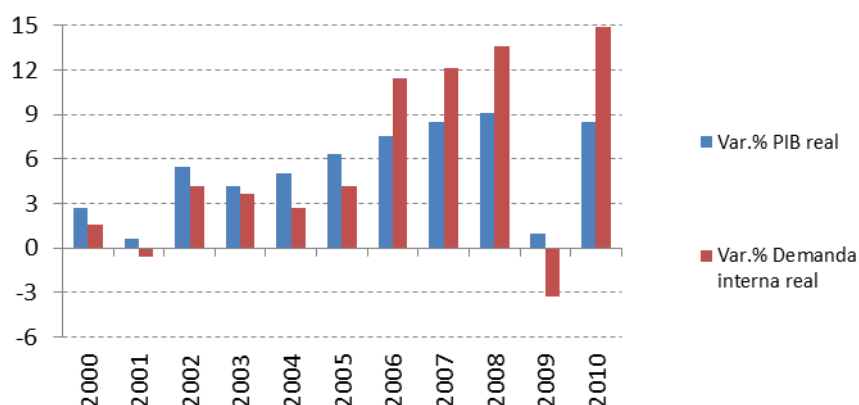
**Gráfico 12: Depreciación del tipo de cambio e inflación 2000-2005**



Fuente: BCRP, INEI

Elaboración: Propia

**Gráfico 13: Crecimiento del PIB y de la demanda interna 2000-2010**



Fuente: BCRP

Elaboración: Propia

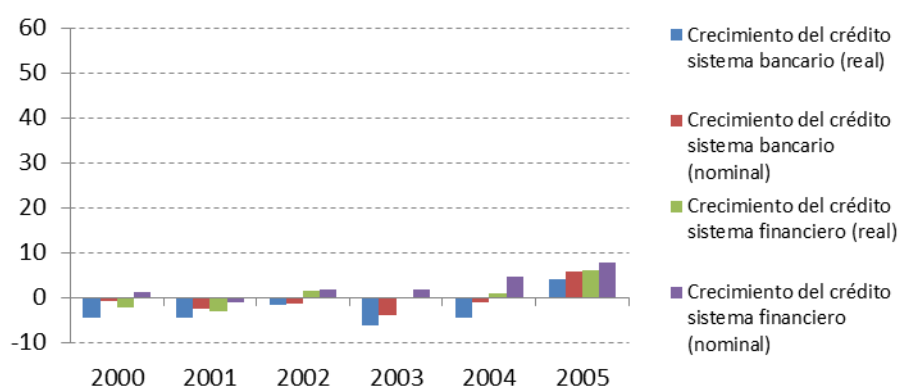
A pesar de este cambio de esquema monetario, el banco central continuó interviniendo en el mercado cambiario, donde también mantuvo metas implícitas intermitentes bajo el discurso de evitar una excesiva volatilidad<sup>69</sup>. Para ello, además de las operaciones de ventanilla activas (repos directas y créditos de regulación monetaria) y pasivas (depósitos nocturnos), que determinan el corredor de referencia para la tasa interbancaria, entre los instrumentos monetarios de las operaciones de mercado se hallaban las compraventas de dólares, junto a la emisión de certificados de depósito (CD) y los recientemente creados certificados de depósito reajustables al tipo de cambio (CDR) con sus respectivos repos<sup>70</sup>. De esta forma, en 2002 el crédito en todo el sistema financiero creció tímidamente en casi +2%, explicado en más del 70% por las instituciones microfinancieras, en tanto que el crédito en todo el sistema bancario decreció por cuarto año consecutivo. Si bien

<sup>69</sup> De hecho, en la Memoria 2003 el propio banco central así lo reconoció señalando: “Cabe precisar que el Banco Central mantiene la posibilidad de desvíos temporales en la meta de tasa de interés interbancaria para enfrentar coyunturas de presiones al alza significativas en el tipo de cambio nominal (como en setiembre de 2002). Esta „cláusula de escape” en el manejo monetario se efectúa para prevenir potenciales efectos adversos sobre los balances de las empresas y familias (denominado „efecto hoja de balance”) en una economía con dolarización financiera”.

<sup>70</sup> En 2002 recién se empezaron a emitir en el mercado doméstico Bonos del Tesoro en soles a 2 y 3 años.

los bancos habían incrementado sus colocaciones de consumo (más del 30% por Banco de la Nación) y sus colocaciones hipotecarias crecieron en casi 13%, esto no era suficiente para revertir la persistente caída de los créditos comerciales que se agudizaría en 2003 y 2004 (Gráfico 14) debido a su menor participación en el total de créditos (ver Tabla 11).

**Gráfico 14: Tasa anual de crecimiento del crédito total 2000-2005**



Fuente: BCRP

Elaboración: Propia

En ese contexto de fuerte contracción crediticia, en 2003 la regulación bancaria aprobó un nuevo reglamento de clasificación de deudores y exigencia de provisiones<sup>71</sup>, que en el fondo no sólo revalidó sino que amplió varias de las múltiples flexibilizaciones aprobadas por el supervisor bancario desde el año 2000. En particular, sutilmente relajó algunos de los criterios cualitativos conservadores establecidos en 1997 para la calificación de créditos comerciales y que, por consiguiente, tenían impacto directo o indirecto en la constitución de provisiones por incobrabilidad. Por ejemplo, en los créditos clasificados en Normal se dejó de hacer referencia a que el análisis de flujo de fondos demuestre que el deudor era capaz de atender holgadamente todos sus compromisos financieros y que el pago puntual sucedía cuando el cliente las cancelaba sin recurrir a nueva financiación directa o indirecta de la misma empresa. En el caso de Problemas Potenciales se dejó de hacer referencia a que el análisis del flujo de fondos del deudor debía demostrar que podía atender la totalidad de sus compromisos financieros, aunque existieran situaciones que, de no ser controladas o corregidas oportunamente, podrían comprometer su capacidad futura de pago. Y tanto en el caso de Problemas Potenciales como de Deficiente, Dudoso y Pérdida se retiraron los criterios adicionales de clasificación referidos a los sistemas de información económico financiera y su utilización, a la calidad de dirección técnica y sistemas de control interno, a la competitividad y al desempeño del sector en el que esté el deudor.

<sup>71</sup> Resolución SBS N° 808-2003.

**Tabla 11: Estructura por tipo de los créditos de la banca 2000-2005**

Tipo de crédito	Año					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Comercial	85.1%	79.2%	77.6%	72.6%	68.1%	65.8%
Consumo	6.5%	8.6%	9.4%	11.6%	13.4%	14.4%
Hipotecario	7.5%	9.6%	10.7%	12.8%	14.2%	14.8%
Micro empresa	0.9%	2.5%	2.3%	2.9%	4.3%	5.0%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: SBS

Elaboración: Propia

Los otros cambios adicionales introducidos con el nuevo reglamento pueden resumirse de la siguiente manera: (i) se incrementó en 50% el monto máximo equivalente en dólares nominales para reconsiderar un crédito comercial como un crédito a microempresa y se dejó de hacer referencia a su total de activos, (ii) se eximió del alineamiento de clasificación a las deudas con montos menores de S/. 20, (iii) se incluyó como criterio general de evaluación adicional al descalce de monedas y de tasas de interés, sin fijar referencias prudenciales específicas, (iv) se redujo en un 50% adicional las provisiones de los créditos respaldados por garantías preferidas que fueran calificadas como autoliquidables respecto de la ya era calificadas como de muy rápida realización, (v) se igualó las tasas de provisiones requeridas a los créditos de Consumo clasificados en Deficiente con el de los demás tipos de crédito (pasó de 30% a 25%), (vi) se introdujo la posibilidad de sustitución de un mejor riesgo de contraparte en caso de fianzas, avales y seguros de crédito emitidos por otra entidad del sistema, lo cual también permitió reducir el requerimiento de provisiones, (vii) se introdujo la posibilidad de usar calificaciones basadas en modelos internos para deudores corporativos clasificados en Normal y que sean emisores del mercado de valores<sup>72</sup>, lo que les permitiría reducir la tasa de provisiones hasta la mitad, (viii) se permitió el aprovisionamiento como Normal de las operaciones de comercio exterior, en adición al de las operaciones de campaña agrícola y de capital de trabajo de corto plazo, asociadas a deudores refinanciados o reestructurados aprobados desde el 2000, y (ix) se introdujo la posibilidad de registrar como vigentes a las refinanciaciones y reestructuraciones que cumplan determinadas condiciones. Este último cambio, sutilmente introducido, a la larga fue sumamente perjudicial para efectos de comparación de la información financiera de los años siguientes con la de años anteriores, mejorando cosméticamente la calidad de cartera y retrocediendo a la situación que existía hasta 1992 (Gráfico 2).

<sup>72</sup> Para ello deberían (a) mantener una clasificación Normal durante los últimos treinta y seis (36) meses de manera permanente; y, (b) haber emitido instrumentos de deuda corporativa que sean calificados por alguna empresa clasificadora de riesgo en categoría AAA, AA o A para instrumentos de largo plazo o en categoría CP-1 o CP-2 para instrumentos de corto plazo y haber mantenido dicha clasificación durante los últimos doce (12) meses de manera consecutiva.

**Tabla 12: Estructura por clasificación de los créditos de la banca 2000-2005**

Clasificación de riesgo	Año					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Normal	67.3%	69.1%	72.1%	77.2%	82.6%	86.7%
Problemas potenciales	13.0%	11.8%	11.5%	9.9%	7.7%	6.9%
Deficiente	10.2%	8.3%	5.9%	5.1%	3.9%	2.6%
Dudoso	5.7%	5.5%	6.1%	4.7%	3.4%	2.3%
Pérdida	3.8%	5.2%	4.5%	3.2%	2.4%	1.6%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: SBS

Elaboración: Propia

Como se mostró antes, la estructura de créditos por riesgo relativo sufrió de fuertes alteraciones (Tablas 8 y 12) por los cambios de regulación bancaria, haciendo que estas series de datos no sean realmente comparables consigo mismas<sup>73</sup>. Por ejemplo, los créditos con clasificación Normal o Problemas Potenciales registrados después de 1999 en promedio ya eran de peor calidad que los tenían esas mismas clasificaciones hasta antes de 1998, ya que entre estos últimos no habían créditos que provinieran de la cancelación de créditos impagos. Del mismo modo resultó fácil intuir que después de 1998 no hubo un mayor deterioro de estos indicadores oficiales por clasificación de riesgo gracias a los progresivos cambios en la regulación y no a una menor velocidad de deterioro real en la calidad de los créditos. Por ello, desde 1993, cuando se diferencian los créditos refinanciados de los créditos vigentes, y aún hasta 2004, la situación contable de los créditos (Gráficos 2 y 15) es un mejor indicador para observar la real evolución de los créditos en problemas de las entidades respecto de utilizar la clasificación de crédito (Deficiente, Dudoso y Pérdida) para estimar el impacto de diferentes variables en la calidad crediticia<sup>74</sup>.

En ese sentido, en 2003 se establecieron ciertas condiciones para que los créditos refinanciados y reestructurados luego de cierto tiempo puedan ser registrados como vigentes, de modo que no puedan ser identificados por el mercado<sup>75</sup>. Las cinco condiciones establecidas eran: (i) que los deudores de los créditos estén clasificados como Normal o Problemas Potenciales, como consecuencia de la evaluación por capacidad de pago; (ii) que el crédito original no hubiera sufrido cambios en las condiciones contractuales, que obedezcan a dificultades en la capacidad de pago por más de una vez; (iii) que el deudor hubiera pagado por lo menos el veinte por ciento (20 %) del capital de la deuda refinan-

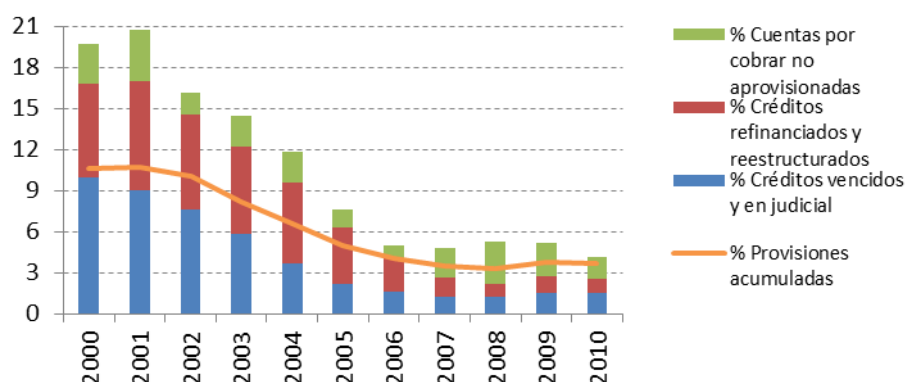
<sup>73</sup> Según el FMI (2001), los datos estadísticos de buena calidad deben de tener necesariamente 5 características: (a) Exhaustivas, tanto en términos de instituciones como de flujos y saldos incluidos; (b) Sólidas, que se basen en conceptos y clasificaciones bien definidas; (c) Útiles, calculando agregados pertinentes desde el punto de vista analítico; (d) Coherentes, a lo largo del tiempo; y (e) Comparables, a escala internacional.

<sup>74</sup> En particular, se sobreestima el efecto de la recuperación (se subestima el efecto de la deterioro), tanto en magnitud como en velocidad. Por ello, en Jiménez (2005a) se utilizó la situación de los créditos, en vez de su clasificación, para estimar el impacto de los choques cambiarios sobre la calidad crediticia de la cartera.

<sup>75</sup> A este proceso de reclasificación contable permitido por la regulación de 2003 entre las áreas encargadas de su ejecución se le conoció informalmente con el nombre de "vigenteo" de cuentas.

ciada o reestructurada; (iv) que el deudor hubiera demostrado capacidad de pago con respecto al nuevo cronograma del crédito mediante el pago puntual de las cuotas durante los dos (2) últimos trimestres (para este efecto se consideraría como pago puntual el cumplimiento de la obligación en la fecha establecida en el contrato); y, (v) que las entidades mantuvieran un registro permanente en cuentas de control de las operaciones refinanciadas y reestructuradas que hayan sido reclasificadas en la categoría de vigentes.

**Gráfico 15: Créditos en problemas y provisiones de la banca 2000-2010**



Fuente: SBS

Elaboración: Propia

Asimismo, a partir de ese año se estableció que los arrendamientos financieros debían recibir el mismo tratamiento contable que el de los créditos, computándose por dichas operaciones únicamente el saldo de principal de dichos contratos, y no el principal más los intereses por devengar como se venía haciendo. Al respecto también es importante mencionar que en 2003<sup>76</sup> se hicieron modificaciones al manual de contabilidad aprobado cinco años antes<sup>77</sup>. Estas modificaciones no serían tan importantes si no fuera por la aprobación de algunas precisiones que no habían venido siendo capturadas por la contabilidad y, por tanto, reflejados en los indicadores de las entidades hasta entonces. Por ejemplo, recién se obliga a separar los créditos refinanciados y reestructurados hechos bajo la modalidad de retroarrendamiento financiero, que antes sólo eran registrables como arrendamiento financiero dentro de los créditos vigentes, como si fueran créditos nuevos. Asimismo, recién se actualizaron los reportes de créditos por saldo y tipo de garantía, por flujo y tipo de crédito, por clasificación de deudores y provisiones, entre otros, los que se mantenían sin cambios desde su aprobación en 1992<sup>78</sup>. Entre dichas modificaciones también se precisó que a los créditos objeto de sustitución de contraparte, garantías autoliquidables, transferencia o fideicomiso no le eran aplicables las reducciones de pro-

<sup>76</sup> Resolución SBS N° 1343-2003.

<sup>77</sup> Resolución SBS N° 895-98.

<sup>78</sup> Carta Circular SBS N° B-021-92 del 27/03/1992 y N° Carta Circular SBS B-105-92 del 31/12/1992 (citadas en la Resolución SBS N° 1343-2003).

visiones por régimen cíclico ni por modelos internos, lo que no tuvo mayor impacto ya que casi ninguna entidad empleó este régimen.

Por otra parte, en 2004<sup>79</sup> la regulación monetaria estableció que, en adelante, el incremento de los créditos del exterior se incluirían dentro de las obligaciones sujetas a encaje, de tal modo que se homogenizó el trato de las obligaciones domésticas y externas en moneda extranjera, pues, ambas dolarizaciones representaban similares riesgos para la economía. Luego, a partir de noviembre<sup>80</sup>, se estableció el cambio de base al mes de setiembre para la tasa de encaje implícita y el incremento en el encaje marginal de 20% a 30% con la finalidad de reforzar la capacidad de respuesta en futuras situaciones transitorias de iliquidez en dólares. Asimismo, se redujo<sup>81</sup> la remuneración al encaje adicional de Libor-0.25% a Libor-0.125%, medida que formó parte de las iniciativas tomadas para que los agentes económicos interioricen los riesgos asociados, las que generaron no pocas protestas mediáticas por parte de las entidades bancarias.

A principios de 2005<sup>82</sup>, el primer año en el que el crédito total de la banca se expande (Gráfico 14), y el cuarto año en el que los requerimientos de provisión obligatoria acumulada se redujeron significativamente (Gráfico 15)<sup>83</sup>, la supervisión bancaria aprobó por primera vez un reglamento para la administración del riesgo crediticio derivado del riesgo cambiario. Dicha norma obligó a que cada entidad, a su mejor entender y por su propia cuenta y riesgo: (i) adopte un sistema de control para los créditos en moneda extranjera que identifique, mida, controle y reporte adecuadamente sus niveles de exposición, (ii) establezca procedimientos internos explícitos para calificar, conceder y vigilar los créditos en moneda extranjera, y (iii) se apliquen unas mínimas provisiones específicas por este concepto sólo a las posiciones cuyo riesgo cada entidad declare no haber identificado y no cumplan determinadas características que las exoneren de dicho requerimiento. Así, para cumplir con tales requerimientos, cada una de las entidades debía establecer, en forma totalmente discrecional, sus propios criterios para: (i) calificar y conceder un crédito en moneda extranjera, (ii) efectuar un choque cambiario de 20% sobre su capacidad de pago, y (iii) tomar las acciones correctivas que consideraran pertinentes sobre la calificación crediticia y las condiciones de concesión para los deudores que se afecten de modo sustancial, a criterio de cada entidad. Peor aún, la provisión adicional obligatoria que se

---

<sup>79</sup> Circular BCRP N° 005-2004-EF/90.

<sup>80</sup> Circular BCRP N° 019-2004-EF/90.

<sup>81</sup> Circular BCRP N° 017-2004-EF/90.

<sup>82</sup> Resolución SBS N° 041-2005.

<sup>83</sup> Entre diciembre de 2002 y diciembre de 2005 la proporción que representaba el saldo de provisiones acumuladas respecto del total de colocaciones se redujo de 10.1% a 5.0%. Esto equivalió a reducir en un 43% el saldo total relativo de las provisiones acumuladas y constituidas en 2002.

creó por este concepto sólo aplicaba a las operaciones cuyo riesgo cambiario la entidad declare no haber identificado y cuya clasificación fuera Normal. Asimismo, la pequeña tasa de provisión era más reducida o incluso eliminada en función a las garantías involucradas (0.0% por posiciones con garantías autoliquidables o Mivivienda, 0.25% si tenía garantías de muy rápida realización, 0.50% si tenía garantías preferidas y 1.00% para el resto) aplicables a partir de julio de 2006.

Adicionalmente, la regulación bancaria pidió<sup>84</sup> aprobar un Plan de Adecuación y precisó que: (a) la reclasificación por exposición a riesgo cambiario sólo era aplicable a los créditos comerciales, pero no a los créditos hipotecarios, de consumo o a microempresas, y (b) la reclasificación procedía cuando la capacidad de pago se afectara de modo sustancial definido como aquel en el cual un estrés cambiario hiciera que el deudor no supera los estándares de admisión para cada categoría de cliente que cada entidad hubiera definido en sus políticas. Es decir, esto relajaba fuertemente la definición conservadora de exposición de un deudor a riesgo cambiario: sólo si con un choque cambiario dejara de ser sujeto de crédito para cada banco, según sus políticas internas respectivas. Para hacerse una idea de cuál fue la magnitud del efecto de esta regulación, sin contar con información publicada por la supervisión bancaria, debe tomarse en cuenta que a fines de 2005, en buena parte gracias a las flexibilizaciones introducidas por el supervisor, el saldo de las provisiones constituidas representaban el 5.0% del total de los créditos concedidos (después de haber alcanzado un pico de 11% en 2001) y la dolarización crediticia había retrocedido al 70% (después de estar en más de 80% antes de 2001). Por tanto, si se toma en cuenta la tasa de provisión promedio ponderada por los créditos en función al tipo de garantía constituida y la proporción de créditos clasificados en Normal, se podrá estimar que el requerimiento adicional de provisiones no llegaba ni al 0.29% del total de créditos, en el caso que las entidades que no identificaran la exposición al riesgo cambiario de sus deudores<sup>85</sup>. El incentivo entonces era muy claro: a muchas entidades de crédito les salía menos costoso constituir las provisiones previstas por defecto en vez de pro-

---

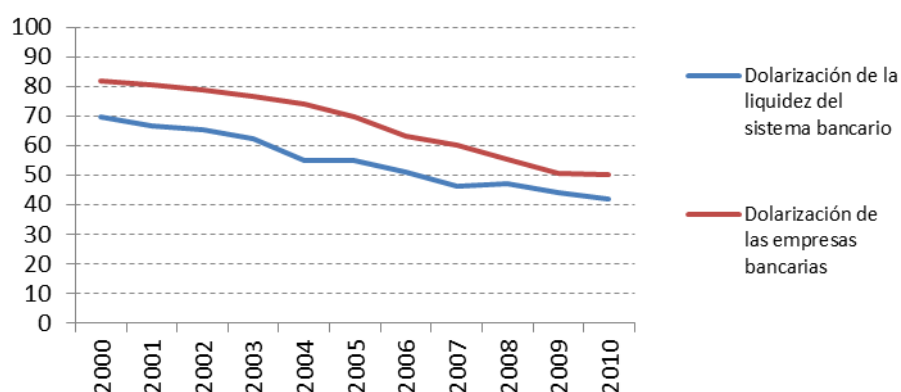
<sup>84</sup> Circular N° B-2145-2005.

<sup>85</sup> Sin embargo, de acuerdo con las estimaciones efectuadas en Jiménez (2005a), para mantener intacta la solvencia de las entidades de crédito frente un choque cambiario de 20% neto de inflación, el saldo de provisiones para el saldo total de créditos en moneda extranjera debió equivaler a un 8.4% en el periodo 1994-2004 y a un 11.1% para el periodo de estrés 1997-2001. En cambio si, para ser más consistentes con los nuevos estándares internacionales de contabilidad e información financiera (NIC/NIIF), se optara sólo por un mayor requerimiento de capital, esto implicaría que si un crédito en moneda nacional tuviera una ponderación de 100% para efectos de cálculo de los activos ponderados por riesgo, un crédito en moneda extranjera que no fuera identificado como no expuesto debería tener un ponderación de 202%. Según Cayazzo et al. (2006), Uruguay había aprobado a mediados de 2005 una ponderación de 125% para los créditos en moneda extranjera que entraba en vigencia a mediados de 2006.



ceder a identificar la exposición a riesgo cambiario de todos y cada uno de sus clientes<sup>86</sup>, en tanto que otras entidades directamente podían evitar su constitución si establecían cualquier criterio simplista en sus políticas que permita declarar identificados a sus deudores, ya que la simple declaración de haberlo hecho, ya sea como expuestos o no expuesto, les permitía evitar el cumplimiento de las provisiones. En tal sentido conviene tener en cuenta que esta norma no alteró de modo alguno la tendencia a la reducción de la dolarización de la liquidez y de los créditos que se venía observando desde 2001 (Gráfico 16), básicamente porque el dólar, en forma cada vez más sostenida, perdía valor en términos nominales y reales, lo que se evidencia con mayor facilidad en la más rápida desdolarización de la liquidez. En cambio, la desdolarización de los créditos es más lenta porque las entidades de crédito son más renuentes a perder el negocio que representa el cobro del peaje cambiario que implica prestar en dólares y lograr que los deudores primero vendan los dólares que obtienen como préstamo, para utilizar los fondos obtenidos, y luego compren los dólares cuando deben repagarlos<sup>87</sup>.

**Gráfico 16: Dolarización de la liquidez y el crédito de la banca 2000-2010**



Fuente: BCRP

Elaboración: Propia

Mientras tanto, la regulación monetaria en 2005, por segunda vez, redujo la tasa de remuneración a los fondos de reservas de encaje adicionales en dólares: desde enero se estableció<sup>88</sup> que sería de Libor 3m – 0.75% y desde mayo se fija<sup>89</sup> en 2.25%, la misma que luego sería modificada mensualmente en el programa monetario mensual. Asimismo, debido a la detección de elusiones por parte de algunas entidades, en 2006 se precisó<sup>90</sup> que los recursos provenientes de sucursales del exterior, para efectos de encaje, tenían

<sup>86</sup> Al cierre de 2005 las entidades bancarias tenían un total de más de 2.2 millones de deudores y sólo son susceptibles de cambio de clasificación por exposición a riesgo cambiario los deudores comerciales que ascendían a 52,125.

<sup>87</sup> Conservadoramente, se estimó que los ingresos por “peaje cambiario” representaron aproximadamente el 37.5% de las utilidades de los bancos peruanos (Jiménez, 2005).

<sup>88</sup> Circular BCRP N° 002-2005-EF/90.

<sup>89</sup> Circular BCRP N° 008-2005-EF/90.

<sup>90</sup> Circular N° 012-2006-BCRP.

el mismo tratamiento que el de las entidades del exterior y que cualquier recurso diferente de depósito debería ser considerado como crédito.

En noviembre de 2006 la regulación bancaria introdujo<sup>91</sup> una serie de modificaciones al reglamento de evaluación, clasificación y exigencia de provisiones que en el caso de los créditos minoristas redujeron aún más la exigencia relativa de provisiones acumuladas (Gráfico 15): (i) la clasificación de un deudor no podría ser más de una categoría mejor que la peor asignada por cualquier entidad que tenga 20% o más de sus acreencias sin considerar los créditos con un saldo menor de S/. 100 en lugar de los S/. 20 anteriores, (ii) se precisó que la clasificación debía tener en cuenta a los créditos castigados, los que fueran mantenidos en entidades en liquidación y las que hubieran sido transferidas mediante fideicomiso con recurso o similar, (iii) el alineamiento en créditos micro empresa, consumo e hipotecario sólo se produciría cuando la clasificación de mayor riesgo con más del 20% en el sistema fuera Dudoso o Perdida y siempre que la información no tuviera más de 5 años de antigüedad desde el primer día de atraso, y (iv) los créditos de consumo que contaran con convenio de descuento por planilla podrían efectuar provisiones como si tuvieran garantías autoliquidables si cumplían determinadas condiciones<sup>92</sup>. Adicionalmente, se precisó que el plazo para considerar la totalidad del crédito como vencido era después de transcurrido quince (15) días calendarios de la fecha de vencimiento de pago pactado para créditos comerciales y de treinta (30) días calendarios para créditos a microempresas. En los casos de créditos de consumo, hipotecarios para vivienda y operaciones de arrendamiento financiero se siguió un tratamiento escalonado para la consideración de crédito vencido: después de los treinta (30) días calendario de no haber pagado a la fecha pactada, se considerará vencida sólo la porción no pagada; mientras que después de los noventa (90) días calendario de vencido, se considerará la totalidad de la deuda insoluta.

Finalmente, en mayo de 2007<sup>93</sup>, recién el banco central solicitó mejorar la calidad de la información cambiaria reportada que recibía desde 2001: (a) Reporte 1: Operaciones cambiarias negociadas o pactadas en el día, (b) Reporte 2: Operaciones cambiarias vencidas y ejercidas en el día, (c) Reporte 3: Operaciones cambiarias modificadas, anuladas o canceladas anticipadamente y omitidas, debiendo incluirse el número de la operación involucrada, así como la información relevante para cada caso, (d) Reporte 4: Posición de

---

<sup>91</sup> Resolución SBS N° 1494-2006.

<sup>92</sup> Básicamente que se realice el pago puntual, el empleador esté clasificado como Normal los últimos 3 meses, se tenga preferencia de pago frente a otros acreedores o tenga garantía del empleador, el crédito no presente más del 30% del ingreso mensual.

<sup>93</sup> Circular N° 010-2007-BCRP.

cambio contable y global, (e) Reporte 5: Diferenciales de tasas para las operaciones forward de monedas, y (f) Reporte 6: Opciones de divisas vigentes, incluyendo la información actualizada de los deltas y de los montos de cobertura de las opciones.

Por tanto, el desempeño mostrado por la regulación bancaria desde 2000 buscó consolidar la laxitud para cumplir con los requerimientos de provisiones establecidos a raíz de la crisis bancaria de 1998-1999, inclusive invisibilizando desde 2003 el registro contable de los créditos refinanciados, lo que deterioró la capacidad del público para determinar la verdadera solvencia de las entidades de crédito en donde quisiera ahorrar y permitió que se reduzcan las provisiones acumuladas respecto del total de crédito en 1.9% en 2003, en 1.7% en 2004 y en 1.5% en 2005. Con el registro de los créditos en moneda extranjera más vulnerables al riesgo cambiario ocurrió algo similar: hasta 2005 no se evaluaban y luego su revelación contable se convirtió en discrecional y evitable, sin un estándar de referencia ni capacidad para resistir un estrés cambiario como el de la crisis de 1998-1999. En 2006 y los años siguientes se siguieron introduciendo modificaciones para reducir la constitución de provisiones, evitar la obligación de empeorar la clasificación de deudores e incrementar el divorcio entre la situación de los créditos y su registro contable. Asimismo se empezó a masificar los traslados de créditos deteriorados a cuentas por cobrar, lo que permitió seguir reduciendo cosméticamente los ratios de cartera refinanciada y reestructurada que no lograban ser recategorizados como Vigentes o los de cartera atrasada que no reunía las condiciones para poder ser castigada. Esto permitió reducir los ratios de cartera clasificada en Deficiente o peor y aumentar los ratios de cobertura de provisiones, pese a que las provisiones empezaban a crecer a un menor ritmo que los créditos.

## **7. Desempeño ex post de la regulación financiera frente a la crisis de 2007-2008**

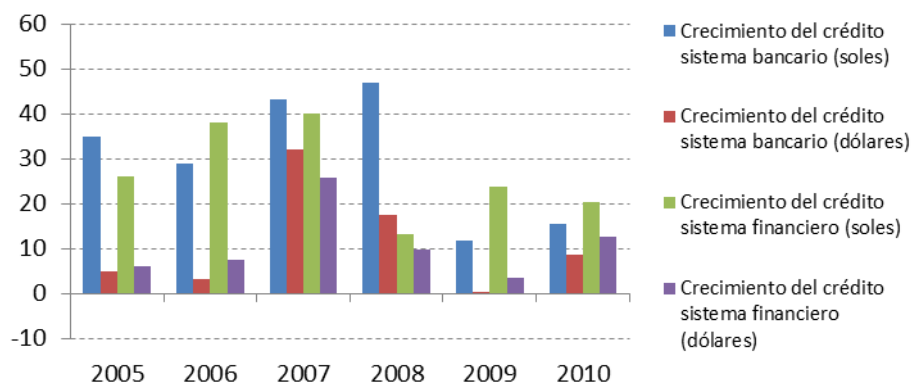
Durante 2007 el discurso del banco central estuvo centrado en controlar las presiones inflacionarias derivadas del fuerte crecimiento de la demanda y de los choques de oferta; sin embargo, a los pocos meses de estallada la crisis hipotecaria en EEUU, empezó a implementar una política monetaria sombra expansiva en dólares. Por ejemplo, a partir de fines de setiembre de 2007<sup>94</sup> la regulación monetaria dispuso eliminar el límite de exoneración de encaje aplicable a los valores y deuda subordinada sujetos a régimen especial hasta por el 75% del capital y reservas si tenían plazo promedio igual o mayor de 2 años (sin opción de rescate) y dispuso incluir entre las obligaciones no sujetas a encaje a los créditos de plazo promedio igual o mayor a 2 años recibidos de entidades financieras del exterior distintas a bancos centrales, gobiernos, organismos financieros internacionales,

---

<sup>94</sup> Circular N° 020-2007-BCRP.

entidades financieras internacionales y entidades gubernamentales del exterior (multa de 0.5% anual si se prepagaba).

**Gráfico 17: Tasa anual de crecimiento del crédito por moneda 2005-2010**



Fuente: BCRP

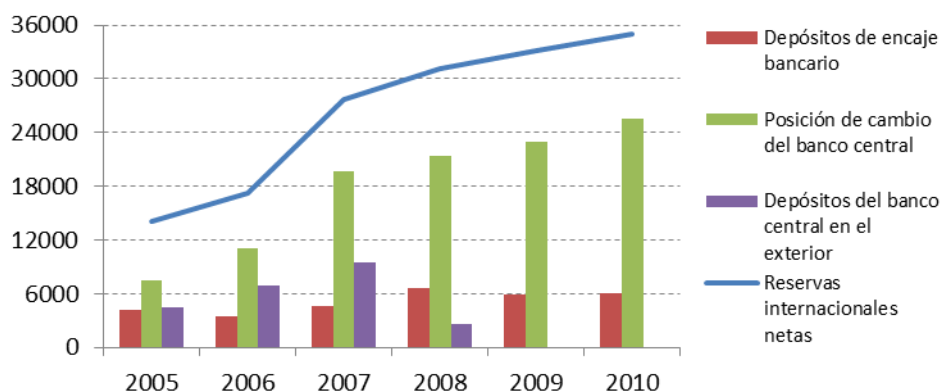
Elaboración: Propia

Asimismo se modificó el alcance de las normas de encaje, con referencia a las instituciones sujetas al régimen de encaje (si se transferían los derechos sobre obligaciones no sujetas a encaje) y se estableció precisiones respecto a la definición de entidades del exterior cuyos recursos prestados a las entidades locales están exonerados de encaje: organismo financiero internacional (multilateral creado por 2 o más estados), entidad financiera internacional (cuando participa el estado o el banco central con más del 50%), entidad gubernamental (financiamiento del desarrollo y comercio exterior). Esto ocasionó un explosivo crecimiento del crédito en dólares, el que desde 2005 había venido creciendo a un ritmo anual mucho menor al equivalente a los S/. 300 millones. Sin embargo, a raíz de dichas medidas el crédito en dólares pasa a más que duplicar su ritmo de crecimiento anual. Entre 2007 y 2008 creció a ritmos que rondaban el equivalente a los S/. 600 millones y luego entre fines de 2008 y principios de 2009 incluso alcanzan un ritmo equivalente a S/. 900 millones anuales, aunque se frena por completo hacia fines de 2009 (Gráfico 17). Y es que en 2008<sup>95</sup>, a raíz de la profundización del ataque especulativo internacional contra el dólar y el influjo local de capitales de corto plazo que presionaba la revalorización del sol, el banco central dispuso incluir entre las obligaciones sujetas a encaje a los créditos del exterior de corto plazo recibidos de bancos centrales, gobiernos, organismos financieros internacionales, entidades financieras internacionales y entidades gubernamentales del exterior. Asimismo, modificó las bases (y sus tasas implícitas de encaje) a partir de las cuales se calculará el encaje marginal (se cambió a diciembre de 2007) y el exceso siguió con una tasa del 30%. En el caso de créditos del exterior, para determinar el encaje marginal exigible, además se añadió el monto promedio de operaciones de me-

<sup>95</sup> Circular N° 004-2008-BCRP.

nos de 365 días exoneradas a diciembre. Adicionalmente, se modificó los diversos anexos correspondientes al envío de la información electrónica, así como el anexo correspondiente al detalle de las nuevas emisiones o créditos sujetos a régimen especial.

**Gráfico 18: Composición de las reservas internacionales netas 2005-2010**



Fuente: BCRP

Elaboración: Propia

Después, ante la insuficiencia de dichas medidas, el banco central progresivamente va cambiando fuertemente su política monetaria. En febrero<sup>96</sup> dispone incrementar la tasa de encaje mínimo legal a 7% (ex 6%), incrementar la tasa de encaje marginal a 40% (ex 30%), incrementa el requerimiento mínimo de encaje en cuenta corriente a 2% (ex 1%), incluir a las operaciones de reporte, pactos de recompra y a todas las operaciones con sucursales del exterior entre las obligaciones sujetas a encaje, y establecer la remuneración del encaje adicional en Libor 1m – 0.875%. Además, en forma excepcional, señala que se evaluarían las solicitudes que por escrito podrán presentar las Entidades Sujetas a Encaje, a fin de determinar si procede exonerar del encaje a las obligaciones u operaciones con sucursales del exterior que, por su naturaleza, no correspondan estar sujetas a encaje (Gráfico 18). En marzo<sup>97</sup> dispone incrementar la tasa de encaje mínimo legal de 7% a 8%, manteniéndose la tasa de encaje marginal en 40%, y modifica la base para las obligaciones por créditos del exterior al mes de diciembre. Luego en abril<sup>98</sup> vuelve a incrementar la tasa de encaje mínimo legal de 8% a 8.5%, aumenta la tasa de encaje marginal de 40% a 45% y modifica las bases al mes de abril de 2008 para el cálculo del encaje marginal, incluyendo la correspondiente a obligaciones por créditos del exterior y cambia el plazo de presentación de la información sobre la situación de encaje de 15 a 10 días hábiles. Y en julio<sup>99</sup> vuelve a incrementar la tasa de encaje mínimo legal de 8.5% a 9%, establece una tasa de encaje de 9% para los créditos procedentes de fuentes del ex-

<sup>96</sup> Circular N° 010-2008-BCRP.

<sup>97</sup> Circular N° 015-2008-BCRP.

<sup>98</sup> Circular N° 021-2008-BCRP.

<sup>99</sup> Circular N° 031-2008-BCRP.

terior con plazo igual o mayor a 2 años hasta un límite de una vez el patrimonio efectivo e incrementa el encaje marginal de 45% a 49%. Finalmente, a raíz de la profundización de la crisis en setiembre de 2008<sup>100</sup>, se empezó nuevamente a flexibilizar la entrada de capitales del exterior: se exoneró de encaje a las obligaciones del exterior con plazos promedio de entre 2 y 7 años hasta por un límite de 2 veces el patrimonio efectivo, entre moneda nacional o extranjera. En octubre<sup>101</sup>, y sólo para los adeudados en moneda extranjera, se vuelve a flexibilizar el ingreso de capitales del exterior exonerándolos del encaje, se reduce la tasa de encaje marginal de 49% a 35% y se actualiza el periodo base para el cálculo del encaje a setiembre. En noviembre<sup>102</sup> se reduce a un máximo de 35% el total de encaje de adeudados del exterior. Y en diciembre<sup>103</sup> se reduce la tasa de encaje mínimo legal a 7.5% y se reduce la tasa de encaje marginal a 30%. El efecto de todos estos cambios no afectan de modo muy significativo la tendencia en la dolarización de la liquidez y el crédito bancarios (Gráfico 16).

Por otro lado, en setiembre de 2006<sup>104</sup> se había aprobado un reglamento para la administración del riesgo de sobreendeudamiento de deudores minoristas, el cual establecía el requerimiento de provisiones por líneas de crédito revolventes no utilizadas de tipo micro empresa y consumo que deberían ser constituidas a partir del 30 de junio de 2007<sup>105</sup>, vigencia que luego postergó su aplicación hasta enero del 2008. Sin embargo, en agosto de 2008<sup>106</sup> se aprobó un nuevo reglamento con una serie de redefiniciones y flexibilizaciones discrecionales, el mismo que entró en vigencia el 31 de diciembre de 2008. En particular, se delegó en el directorio de cada entidad toda la responsabilidad de adoptar un sistema de administración del riesgo de sobreendeudamiento que incluya la delimitación clara de funciones entre las áreas de riesgos y negocios, la implantación de un sistema de incentivos que no generen conflictos de interés y, en caso de modificación de políticas de crédito internas o incursión en nuevas actividades, se haga una evaluación previa del riesgo de crédito involucrado. Adicionalmente se precisaron una serie de criterios generales que debieran ser tomados en cuenta, pero sin establecer ningún parámetro específico en particular. Es decir, la aplicación de toda la normativa quedó a discrecionalidad y entendimiento de cada entidad. De hecho, se estableció que las entidades que no cumplan con dicho reglamento deberán constituir una provisión de 1% sobre el saldo utilizado y calcular una exposición equivalente a riesgo crediticio por las líneas no utilizadas

---

<sup>100</sup> Circular N° 038-2008-BCRP.

<sup>101</sup> Circular N° 043-2008-BCRP.

<sup>102</sup> Circular N° 051-2008-BCRP.

<sup>103</sup> Circular N° 055-2008-BCRP.

<sup>104</sup> Resolución SBS N° 1237-2006.

<sup>105</sup> Resolución SBS N° 930-2007.

<sup>106</sup> Resolución SBS N° 6941-2008.

(20% del saldo) sobre las que se calcularían las provisiones de crédito regulares adicionales. Sin embargo, todas estas provisiones eran exigibles si, como producto de la supervisión efectuada, in situ o extra situ, así lo considera pertinente el supervisor.

El año 2008 también fue un año de transición para la adecuación del marco normativo local a los requerimientos establecidos por Basilea II. No obstante, todos esos progresivos cambios no significaron ningún incremento cuantitativo de importancia para los requerimientos de capital ni de provisiones por concepto de riesgo de crédito, aunque por riesgo de mercado y por riesgo de operación se empezó a requerir de un incremento de capital menor, casi 16% respecto del requerido por riesgo de crédito. Se aprobó<sup>107</sup> el reglamento de la gestión integral de riesgos cuyos lineamientos tomaron extractos parciales del Marco Integrado para la Gestión del Riesgo Corporativo publicado por COSO<sup>108</sup>, y se modificó la ley de bancos de tal forma que la regulación de los requerimientos de capital se establecerían a discrecionalidad de la supervisión bancaria entre 2009 y 2010, luego de la consulta pública de los reglamentos respectivos. Asimismo, se aprobó<sup>109</sup> un nuevo reglamento de clasificación de créditos y constitución de provisiones que entraría en vigencia en 2010, pero que apenas introdujo modificaciones al que estaba vigente desde 2003, pese a que una implementación conservadora de Basilea II requería de mayores cambios sustanciales. De hecho, la modificación más importante en realidad estuvo referida a la introducción de una nueva regla procíclica de acumulación de provisiones en función a la evolución del PBI y no de la evolución del ciclo crediticio (Tabla 13). No obstante, en lugar de incrementar y afinar los niveles de clasificación de riesgo en función a pérdidas esperadas y a su sensibilidad al riesgo (mayor granularidad), lo que hizo el supervisor bancario fue simplemente desdoblar las mismas categorías de riesgo en función al tamaño de las empresas (corporativo, grande, mediano, pequeño y micro) y de la modalidad de los créditos de consumo (revolvente o no revolvente).

**Tabla 13: Tasas de provisión desde 2008**

Tipos de crédito	Tasa de provisión sin componente cíclico	Tasa de provisión con componente cíclico	Tasa de provisión con componente cíclico y autoliq.
Comerciales	0.70%	1.15%	1.00%
Microempresa	1.00%	1.50%	1.00%
Consumo	1.00%	2.00%	1.00%
Hipotecarios para vivienda	0.70%	1.10%	1.00%

Fuente: SBS

Elaboración: Propia

<sup>107</sup> Resolución SBS N° 037-2008.

<sup>108</sup> El Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) es una fundación privada patrocinada por asociaciones de contadores, auditores y financistas de EEUU.

<sup>109</sup> Resolución SBS N° 11356-2008.

En 2009, el banco central continuó flexibilizando su política monetaria. Primero dispuso<sup>110</sup> una nueva reducción de sus tasas de encaje mínimo legal de 7.5% a 6.5% y redujo el requerimiento en cuenta corriente de 2.0% a 1.5%. Luego dispuso<sup>111</sup> otra reducción de sus tasas de encaje mínimo legal de 6.5% a 6.0% y redujo el requerimiento en cuenta corriente de 1.5% a 1.0%. Pero en el caso de las entidades de crédito no bancarias, cuyo acceso a los instrumentos monetarios del banco central seguía restringido, no fue sino hasta agosto de 2009, a dos años de iniciada la crisis en EEUU y a un año de agravada la crisis de liquidez internacional en dólares, cuando el banco central exoneró<sup>112</sup> de encaje a los recursos con plazo promedio de 2 años o más recibidos de fondos del exterior especializados en microfinanzas y sólo hasta una vez su patrimonio efectivo. De este modo, en promedio y en forma contraria a la actuación mostrada en la crisis anterior, entre setiembre de 2008 y marzo de 2009, el banco central implementó una política monetaria agresiva que buscó impedir el deterioro de las condiciones en los mercados de crédito. Las herramientas usadas se mantuvieron dirigidas sólo a las entidades bancarias que son las únicas que tienen acceso a las operaciones de reporte y con certificados del banco central (86% del total de facilidades concedidas equivalentes a 9.6% del PBI), mientras que la menor parte se implementó con instrumentos que sí afectaban a todas las entidades de crédito (el 12% restante de las facilidades de liquidez provino de la reducción de encajes y un 2% de las permutas temporales de dólares), según se detalla en Jiménez Sotelo (2009).

Por otro lado, además de entrar en vigencia el reglamento de requerimiento de capital por riesgo de operación<sup>113</sup> y por riesgo de mercado<sup>114</sup>, se postergó la entrada en vigencia del nuevo reglamento de clasificación de créditos y constitución de provisiones para el 1 de julio de 2010 y se le añadieron precisiones diferentes<sup>115</sup>, entre ellas que las refinanciaciones o reestructuraciones que se aprueben mantendrán su clasificación de riesgo original, excepto en el caso de créditos en Normal que empeorarán a Problemas Potenciales. Esa misma fecha se aprobó<sup>116</sup> el reglamento de requerimiento de capital por riesgo de crédito, aunque con un plazo de adecuación hasta el 20 de junio de 2010. Asimismo, en setiembre de 2009 la supervisión bancaria desactivó<sup>117</sup> la regla procíclica de acumulación de provisiones (Tabla 13) debido a la caída en la variación interanual promedio del PBI a ju-

---

<sup>110</sup> Circular N° 003-2009-BCRP.

<sup>111</sup> Circular N° 007-2009-BCRP.

<sup>112</sup> Circular N° 020-2009-BCRP.

<sup>113</sup> Resolución SBS N° 2115-2009.

<sup>114</sup> Resolución SBS N° 6328-2009.

<sup>115</sup> Resolución SBS N° 14353-2009.

<sup>116</sup> Resolución SBS N° 14354-2009.

<sup>117</sup> Circular SBS N° B-2181-2009.



nio de 2009 con respecto de junio de 2008 en más de 4%, lo cual implicó que, en adelante, la constitución de provisiones sobre los créditos en Normal se haría a una tasa bastante menor que cuando la regla fue activada<sup>118</sup> a fines de 2008 y, además, con la posibilidad de reciclar el exceso de provisiones constituido mediante la reasignación de provisiones obligatorias. La activación de esta regla permitió que se reacumulara parte del saldo de provisiones que se había venido liberando desde 2008, pero no se llegó a acumular unas provisiones similares a las que se tenían en 2006, cuando las provisiones acumuladas llegaron a representar el 4% del total de colocaciones.

En consecuencia la crisis internacional iniciada en 2007 fue enfrentada por las entidades de crédito en un escenario en el cual sus indicadores sistemáticamente habían venido subestimando la magnitud de la cartera de créditos en problemas y, por consiguiente, sobrestimando sus provisiones constituidas relativas, sin que la regulación bancaria cambie significativamente. Sin embargo, la regulación bancaria se volvió súper expansiva en dólares e hizo retroceder el proceso de desdolarización que se venía observando, en un entorno en el cual, luego de una temporal depreciación de la moneda local, el dólar se depreció sostenidamente frente a casi todas las monedas de economías emergentes (lo que en el Perú terminó mejorando la capacidad de pago de todos los deudores que mantuvieron créditos en dólares del sistema -efecto del acelerador cambiario sobre el ciclo crediticio) y los precios relativos externos de las materias primas y productos básicos mantuvieron un desempeño favorable, ajeno a cualquier regulación o acción de política gubernamental.

## **8. Conclusiones**

Para evitar la producción de normas innecesarias, toda nueva regulación debería tener un análisis de su impacto, estudiando las fallas de mercado que se pretenden resolver o la regulación que se debe de cambiar porque no cumplen su propósito (García Santos, 2007). Si no, se corre el riesgo de caer en la arbitrariedad o en la discrecionalidad alentada por el cabildeo de los diferentes grupos de interés, lo que en última instancia agravará las fallas de mercado. Una óptima política de regulación debe buscar estimular los aciertos o impactos “buenos” y corregir las fallas o impactos “malos” del funcionamiento de los mercados (Cuevas 2004). Las fallas de mercado frente al dinero y frente a los tipos de cambio son las que originan crisis financieras, por la desconfianza generalizada en el “dinero” y otras obligaciones emitidas por las entidades financieras, y crisis cambiarias, por la incertidumbre en el precio de las diferentes monedas extranjeras.

---

<sup>118</sup> Resolución SBS N° 11356-2008.

¿Por qué el choque externo de la crisis financiera internacional iniciada en Tailandia en 1997 y agravada por Rusia en 1998 desencadenó finalmente una crisis bancaria en el Perú entre 1998-1999 y por qué la crisis financiera internacional iniciada en el mercado hipotecario de EEUU en 2007 y agravada con la quiebra de Lehman Brother en 2008 no lo hizo? La explicación localmente más socorrida ha sido ser que el Perú redujo muchas de las vulnerabilidades que tenía hasta entonces gracias a sus reformas y excelentes políticas económicas implementadas. No obstante, además de omitir pronunciarse sobre ciertos cambios exógenos fundamentales que se produjeron en la estructura de precios relativos externos, sobre los cuales las políticas económicas internas no tienen control alguno, esta explicación asumía implícitamente que la regulación monetaria y la regulación y supervisión bancarias en el Perú no sólo también habrían reducido drásticamente sus vulnerabilidades, sino que ya habrían tenido inclusive un desempeño superior al de los países desarrollados donde se propagó la crisis. En el extremo, con un razonamiento análogo, tendríamos que deducir que no sólo el Perú sino absolutamente todos los países de América Latina estarían en circunstancia similares, pues, después de todo, esta última crisis financiera internacional no generó en ninguno de estos países ni un solo episodio sistémico de crisis bancaria.

Por ello, en este documento resultó relevante concentrarse principalmente en el análisis de las normas que regularon la evaluación y calificación de créditos en general, incluyendo el papel que jugaron las normas que regularon la elegibilidad y valorización de garantías. Después de todo, en función a la calificación de los créditos se hicieron los requerimientos de provisiones para enfrentar la eventual incobrabilidad, lo cual restringió o expandió la capacidad de la banca para conceder créditos, y en función a la valorización de las garantías también se expandió o contrajo el universo discrecional de sujetos de crédito que no son atendidos sin garantías. Por otro lado, también convino concentrarse en la flexibilidad y variación de las normas que, regulando la disponibilidad y moneda de acceso a capitales del exterior, afectaron la capacidad sistémica de las entidades bancarias para conceder créditos que no podían ser financiados con la evolución vegetativa del ahorro interno y terminaron afectando la moneda y demás condiciones en las que se los otorgó. No obstante, dada la propia naturaleza de la política monetaria, de la cual dependen las condiciones de acceso a los créditos del exterior, se requirió también revisar la situación de la coyuntura que se pretendía promover o controlar con las políticas implementadas. En este sentido, no debe olvidarse que el efecto de la regulación sobre los capitales del exterior, uno de los principales vehículos de transmisión de los choques externos, es casi siempre asimétrico: cuando la política monetaria decide permitir su acceso,

sólo puede tratar de incentivar su entrada, pero casi nunca puede evitar su salida. Por ello sólo si se desincentiva su entrada, se evita con certeza su salida (Mishkin 2004).

En consecuencia, la respuesta a por qué no se generó una crisis bancaria en el Perú en 2008-2009 no se halla en el desempeño de la regulación bancaria y monetaria, al menos no completamente, ya que en la crisis anterior el Perú (al igual que muchos otros países en desarrollo a los que se les contagió la crisis) también fue víctima de la indisposición generalizada de los inversionistas, que prefirieron repatriar sus capitales a los países desarrollados, mientras que en la crisis más reciente en el Perú (como en otros países en desarrollo donde tampoco se contagió la crisis) ocurrió precisamente lo inverso. Ese diferente comportamiento agregado, se sustentaría en que, en ambos casos, los capitales buscaron huir de los epicentros de las crisis: países donde abruptamente se acabaron algunas de las condiciones clave de riesgo moral que sostenían la percepción de quién sería el responsable de la situación en caso que las inversiones de estos capitales produjeran un sobreendeudamiento insostenible. De ahí que en la última crisis financiera internacional los capitales se refugiaron en las regiones cuyas perspectivas se mantenían relativamente iguales o menos peores, ya que venían enfrentando un choque externo positivo, como consecuencia del súper ciclo de las materias primas, a su vez financiada por la súper expansiva regulación monetaria implementada en el país epicentro de la crisis, lo que evidentemente fue ajeno a cualquier decisión de política o regulación local.

## Referencias

### BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES (BPI)

- 1988 *Convergencia internacional de medidas y estándares de capital*. Basilea: Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.
- 2004 *Convergencia internacional de medidas y estándares de capital: un marco revisado*. Basilea: Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.
- 2006 *Principios básicos para una supervisión bancaria eficaz*. Basilea: Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.
- 2009 *El buen gobierno en los bancos centrales*. Basilea: Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

### BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES (BPI) y ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE ASEGURADORES DE DEPÓSITOS (AIAD)

- 2009 *Principios básicos para sistemas de seguro de depósito eficaces*. Basilea: Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

BRUNNERMEIER, Markus et al.

2009 "The fundamental principles of financial regulation". *Geneva Reports on the World Economy 11*. Génova: International Center for Monetary and Banking Studies (ICMB) y Centre for Economic Policy Reserch (CEPR).

CAYAZZO, Jorge et al.

2006 "Hacia una supervisión eficaz de los sistemas bancarios parcialmente dolarizados" En: *Dolarización financiera: La agenda de política*. Lima: Banco Central de Reserva del Perú y Fondo Monetario Internacional.

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA REALIDAD ECONÓMICA Y SOCIAL (CERES)

1998 "La crisis financiera mundial: Rusia y nuestros vecinos". *Revista Enfoques*. Montevideo, N° 4, octubre.

CUEVAS, Homero

2004 *Fundamentos de la economía de mercado*. 2da edición. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI)

2001 Guía de Compilación de Estadísticas de Finanzas Públicas. Washington D.C.: International Monetary Fund.

GARCÍA SANTOS, María

2007 "Análisis del impacto de la regulación financiera". *Información Comercial Española, Revista de Economía* N° 836, mayo-junio 2007. Madrid: Ministerio de Industria, Turismo y Comercio de España.

GIL, Gonzalo y Julio SEGURA

2007 "La supervisión financiera: situación actual y temas para debate". *Revista Estabilidad Financiera* N° 12. Madrid: Banco de España.

GONZÁLEZ CID, Manuel

2008 "La crisis de liquidez de 2007: Hacia un nuevo modelo de industria financiera". *Revista Estabilidad Financiera*, N° 15, Banco de España.

GONZÁLEZ MOTA, Emiliano

2005 "Prociclicidad, volatilidad financiera y Basilea II". *Revista Estabilidad Financiera*, N° 8, Banco de España.

JIMÉNEZ SOTELO, Renzo

2004 "Riesgo crediticio derivado del riesgo cambiario: perspectiva de una economía parcialmente dolarizada". *Apuntes (CIUP)*. Lima, número 52/53, pp. 91-134.

2005 "Las utilidades de los bancos y el tipo de cambio". *El Comercio* [Lima]. 28 de agosto. E3.

2009 "Acceso de la banca de desarrollo al banco central: el caso de COFIDE y las tasas de interés en el Perú". *Boletín del CEMLA*. México DF, volumen LV, número 3, ju-

lio-setiembre, pp. 119-138.

- 2010 “Ciclo crediticio y acelerador cambiario: evidencia empírica y consecuencias para la regulación prudencial”. *Economía (PUCP)*. Lima, volumen XXXIII, número 65, enero-junio, pp. 133-176.

MISHKIN, Frederic

- 2000 *De metas monetarias a metas de inflación: lecciones de los países industrializados*. Conferencia: Estabilización y política monetaria: la experiencia internacional. México DF: Banco de México, 113-158.

- 2004 *The economics of money, banking and financial markets*. Sétima edición. Boston: Pearson.

OLIVIÉ ALDASORO, Iliana

- 2002 Globalización financiera y crisis en economías emergentes: análisis teórico y estudio de México (1994) y Corea del Sur (1997), tesis doctoral, Universidad Complutense de Madrid.

ROLDÁN ALEGRE, José

- 2008 “El papel del modelo „originar para distribuir” en la crisis financiera de 2007”. *Revista Estabilidad Financiera* Nº 15. Madrid: Banco de España.

VELARDE, Julio y Martha RODRÍGUEZ

- 2001 “Efectos de la crisis financiera internacional en la economía peruana 1997-1998: Lecciones e implicancias de política económica”. *Documento de Trabajo* 36. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

VOLCKER, Paul et al. (Working Group on Financial Stability)

- 2009 *Financial reform: A framework for financial stability*. Washington, DC: Group of Thirty, Consultative Group on International Economic and Monetary Affairs, Inc.

WILLIAMSON, John

- 1990 “What Washington means by policy reform”. *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?* Washington: Peterson Institute for International Economics.