



12 de julio de 2010

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Daniel Castellanos
Vicepresidente Económico
+57 1 3266600
dcastellanos@asobancaria.com

La reforma financiera en Estados Unidos

Resumen.

A raíz de la crisis financiera internacional que se desató en 2007, tanto Estados Unidos como Europa avanzan en la discusión de las reformas del régimen regulatorio que se requieren para evitar que eventos como los ocurridos se repitan. Mientras que en Europa la discusión ha sido más técnica y se ha dado al interior del Comité de Basilea para la Regulación Bancaria hospedado por el *Bank of International Settlements* (BIS), en Estados Unidos es el Congreso el que estudia la propuesta planteada por el equipo de la administración Obama, lo que le da a la discusión un cariz más político.

Mientras que las propuestas de la Reforma Financiera estadounidense son macroprudenciales tocando temas como la estructura del sistema financiero, el riesgo sistémico y el riesgo moral, las de Basilea son microprudenciales, tratando temas propios de la administración de las entidades, como son la calidad, consistencia y transparencia del capital; la cobertura de riesgo; y la reducción de la prociclicidad, promoviendo amortiguadores contracíclicos.

Mientras que la administración Obama ha tratado desde julio de 2009 pasar un texto de reforma financiera para aprobación del Congreso estadounidense, el BIS comenzó su trabajo de reforma en septiembre de 2009, y lo publicó para comentarios en diciembre del mismo año. En cualquiera de los dos casos se espera que a final de 2010 y comienzos de 2011 sean oficiales los dos grandes proyectos de reforma financiera.

Las decisiones que se tomen en uno y otro foro seguramente influenciarán la orientación de la regulación y la supervisión en Colombia, y por lo tanto es importante seguirlas.

Calendario de Eventos

Fecha	Evento	Ciudad	Lugar
29 y 30 de Julio	X Congreso Panamericano de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo	Cartagena	Hotel Hilton
26 y 27 Agosto	XLV Convención Bancaria 2010, XVIII Muestra de Productos y Servicios para el Sector Financiero	Cartagena	Centro de Convenciones
16 y 17 de Septiembre	XIII Congreso de Tesorería	Cartagena	Hotel Hilton
14 y 15 de Octubre	IV Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad	Bogotá	Hotel Cosmos 100
28 y 29 de Octubre	IX Congreso de Derecho Financiero	Cartagena	Hotel Hilton
18 y 19 de Noviembre	IX Congreso de Riesgo Financiero	Cartagena	Hotel las Américas
2 y 3 de Diciembre	Foro de Vivienda	Bogotá	Hotel Cosmos 100

Para suscribirse a Semana Económica por favor envíe un correo electrónico a avesga@asobancaria.com o visítenos en <http://www.asobancaria.com>

La reforma financiera en Estados Unidos

Daniel Castellanos

Ana Milena Lizarazo

Andrés Camilo Castro

Diana Marcela Franco

Juan José Abdala

A raíz de la crisis financiera internacional que se desató en 2007, tanto Estados Unidos como Europa avanzan en la discusión de las reformas del régimen regulatorio que se requieren para evitar que eventos como los ocurridos se repitan. Mientras que en Europa la discusión ha sido más técnica y se ha dado al interior del Comité de Basilea para la Regulación Bancaria hospedado por el Bank of International Settlements (BIS), en Estados Unidos es el Congreso el que estudia la propuesta planteada por el equipo de la administración Obama, lo que le da a la discusión un cariz más político.

La reforma financiera adelantada en Estados Unidos busca mejorar las deficiencias de regulación y supervisión que fomentaron la toma excesiva de riesgos por parte de las entidades financieras. El mayor reto para la estabilidad financiera en ese país es hacer el sistema menos sensible a situaciones que originen los mismos escenarios de pánico financiero que se presentaron durante el periodo de crisis. En esta medida, las propuestas realizadas por el legislativo estadounidense adquieren gran relevancia, teniendo en cuenta que tratan temas cruciales, como la estructura del sistema financiero, creando instituciones para la protección del consumidor y la estabilidad financiera; el riesgo sistémico, dictando instrucciones acerca del mercado de derivados y el funcionamiento de los *hedge funds*; y el riesgo moral, tocando temas tan sensibles como las políticas de compensación de ejecutivos.

Por su parte las modificaciones al acuerdo de Basilea son microprudenciales y atacan las prácticas de administración al interior de las entidades, tratando de mejorar la calidad, consistencia y transparencia de la base de capital, fortaleciendo la cobertura de riesgo, complementando el requerimiento de capital basado en riesgo con una razón de apalancamiento y reduciendo la prociclicidad, con la promoción de amortiguadores contracíclicos.

Mientras que la administración Obama ha tratado desde julio de 2009 pasar un texto de reforma financiera para aprobación del Congreso estadounidense el BIS comenzó su trabajo de reforma en septiembre de 2009, y lo publicó para comentarios en diciembre del mismo año. En cualquiera de los dos casos se espera que a final de 2010 y comienzos de 2011 sean oficiales los dos grandes proyectos de reforma financiera.

En este número de la *Semana Económica* estudiamos el estado de avance de la reforma financiera en Estados Unidos, que está próxima a ser aprobada por el Congreso de ese país. En mayor detalle, se hará una breve reseña sobre el estado actual y el trámite de la reforma financiera, se analizarán los avances del gobierno estadounidense en el marco de la reforma, se revisarán los puntos acordados en el Congreso estadounidense en cuanto a estructura del sistema, consideraciones en cuanto al riesgo sistémico y moral, para finalmente concluir con algunas consideraciones por parte de Asobancaria.

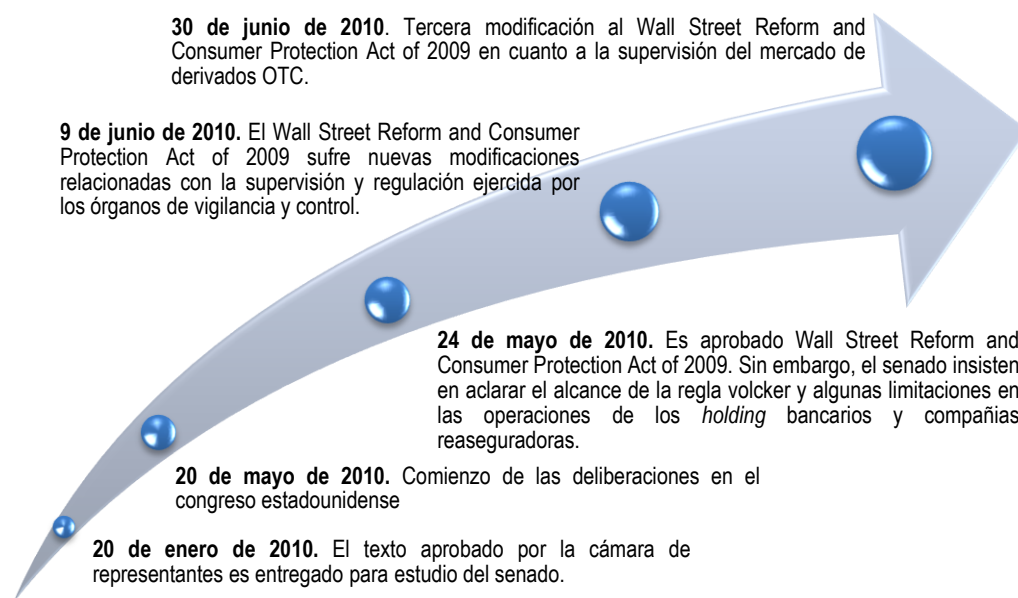
El trámite de la reforma financiera

El texto de reforma financiera presentado por el gobierno al Congreso estadounidense en junio de 2009 desarrolla cinco grandes puntos: (1) promover una regulación y

supervisión robusta de las entidades financieras; (2) establecer una supervisión comprensiva de los mercados financieros; (3) proteger a los consumidores y a los inversionistas de abusos financieros; (4) proveerle al gobierno los instrumentos necesarios para manejar crisis financieras; y (5) elevar los estándares internacionales de regulación y mejorar la cooperación internacional.¹

Si bien las propuestas del articulado fueron presentadas al inicio del segundo semestre de 2009, la reforma fue aprobada en primera instancia por la Cámara de Representantes hasta el 11 de diciembre de 2009, con 223 votos a favor y 202 en contra (los 223 votos a favor fueron demócratas).² Sin embargo, el paso del proyecto de reforma en el Senado estadounidense está tomando un mayor tiempo que el esperado (cuadro 1).

Cuadro 1



Después de la aprobación de las normas que incorporan y establecen las reglas relacionadas con la supervisión de los mercados de derivados *over the counter* (OTC), el Congreso estadounidense espera una revisión y conciliación definitiva del texto de la reforma (denominada la *Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2009*), con el fin de enviarla para sanción presidencial.

Principales acuerdos de la reforma financiera estadounidense³

Estructura del sistema financiero.

¹ Para un análisis con mayor profundidad de estos temas consulte la *Semana Económica* 759.

² The Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2009. Final vote results. Diciembre 2009. <http://clerk.house.gov/evs/2009/roll968.xml>

³ Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. House Committee on Financial Services Summary. Junio 2010.

http://financialservices.house.gov/Key_Issues/Financial_Regulatory_Reform/Financial_Regulatory_Reform062410.htm

Los principales puntos en los cuales se ha llegado a un acuerdo entre la Cámara y el Senado estadounidense se basan en el establecimiento de las normas y principios que regirán las tareas de los diferentes entes de control y administración (la Oficina de Protección al Consumidor, el Consejo para la Supervisión de la Estabilidad Financiera y la Reserva Federal).

Oficina de Protección al Consumidor

Este órgano estará encargado de asegurar que los consumidores estadounidenses cuenten con información clara y oportuna sobre sus hipotecas, tarjetas de crédito y otros tipos de productos financieros, con el fin de protegerlos frente a tarifas abusivas y otras prácticas indebidas. En todo caso, las principales funciones de esta oficina serán:

- Velar por el cumplimiento de la regulación para bancos y *credit unions* con activos superiores a USD 10 mil millones, así como las compañías cuya línea de negocio sea el mercado hipotecario, pequeños prestamistas (payday lenders) y préstamos estudiantiles. Los bancos con activos inferiores a USD 10 mil millones no serán supervisados por esta oficina. Sin embargo, ella cuenta con la potestad de recibir las quejas relacionadas con este tipo de entidades, para luego dirigirlas al órgano regulador apropiado.
- Vigilar a las entidades financieras no bancarias que se encargan de recaudar y reportar a los consumidores financieros morosos.
- Consolidar y fortalecer la supervisión que actualmente se encuentra bajo la responsabilidad de las diferentes agencias regulatorias,⁴ con el objeto de asegurar que las normas de protección al consumidor sean impartidas bajo un trato equitativo y no discriminatorio entre individuos o comunidades.
- Coordinar con otras entidades reguladoras la supervisión y vigilancia de las entidades financieras, para evitar la duplicidad de funciones.

Consejo para la Supervisión de la Estabilidad Financiera.

Este Consejo será el encargado de definir las políticas relativas a la administración del riesgo sistémico de la economía, así como las instrucciones sobre niveles de capital regulatorio, apalancamiento y liquidez, entre otros, de compañías o instituciones financieras que puedan amenazar nuevamente la estabilidad de los mercados financieros. Este Consejo estará conformado por los 10 directores⁵ de las agencias de regulación, de los cuales solo cinco contarán con voz y voto para tomar las decisiones. Dentro de las principales funciones de este Consejo se destacan:

- Definir las compañías financieras no bancarias que deberán ser supervisadas por la reserva federal de EE.UU.

⁴ Office of the Comptroller of the Currency, Office of Thrift Supervision, Federal Deposit Insurance Corporation, Federal Reserve, National Credit Union Administration, the Department of Housing and Urban Development, and Federal Trade Commission.

⁵ El secretario del tesoro de los Estados Unidos, quien hará las veces de presidente del consejo, presidente de la Reserva Federal, contralor de la moneda (*controller currency*), director de la oficina de protección del consumidor financiero, presidente del *U.S. securities and exchange commission* (SEC), presidente del *federal deposit insurance corporation* (FDIC), presidente del *commodity futures trading commission* (CFTC), director de la *federal housing finance agency* (FHFA), miembro Independiente con alto conocimiento en el área de seguros, nombrado por el Presidente y el director de la oficina de investigación financiera

- Establecer las condiciones bajo las cuales una entidad financiera deba disminuir su tamaño, con el fin de asegurar la estabilidad del sistema. Lo anterior solo aplicará como una medida de última instancia.
- Poner en práctica las políticas que aplicarán a los nuevos programas de ayuda financiera para las entidades en problemas.
- Aclarar los estándares sobre requerimientos de capital en función del riesgo, niveles de apalancamiento, necesidades de liquidez, necesidades de crédito, límites de concentración, contingencias de requerimiento de capital, disponibilidad de la información al público y gestión de los riesgos.

En este punto, el proyecto de ley impone requisitos de capital más estrictos, en función del riesgo de las instituciones financieras. El proyecto de la Cámara requiere un máximo de 15 a 1 en el cociente de apalancamiento. El proyecto de Senado no incluyó una razón de apalancamiento; sin embargo, dicta una disposición que obliga a la Reserva Federal a establecer un mayor capital basado en el riesgo y los requisitos de apalancamiento.⁶

Reserva Federal

La Reserva Federal será la encargada de supervisar y vigilar aquellas compañías que, por su tamaño, tengan la capacidad de desestabilizar el sistema financiero estadounidense. Adicionalmente, este órgano no podrá desembolsar directamente el dinero para los planes de ayuda, sino que deberá esperar la aprobación del Departamento del Tesoro, el cual analizará la viabilidad y pertinencia del apoyo económico. Los principales puntos acordados entre la Cámara y el Senado en cuanto a su funcionamiento son:

- Limitar la autoridad de la Reserva para los préstamos individuales de emergencia a una entidad. El Departamento del Tesoro debe aprobar cualquier programa de ayuda. Los préstamos deben ser universales, y no pueden destinarse a firmas insolventes.
- La Oficina de Responsabilidad Gubernamental⁷ (GAO, por sus siglas en inglés) deberá auditar cada uno de los planes de ayuda ofrecidos por la Reserva Federal durante el periodo de crisis.
- La Reserva Federal deberá informar sobre las características y condiciones de las operaciones que celebre con el mercado.
- La GAO tendrá la responsabilidad de revisar las políticas que deberán cumplir los directores de las distintas oficinas de la Reserva Federal en materia de conflictos de interés, gobierno corporativo y planes de ayuda, entre otros. Esto con el fin de asegurar la calidad en los diferentes procesos desarrollados por el cuerpo colegial de la Reserva Federal.

De este modo, quedan redefinidas las obligaciones, deberes y jerarquías de los principales órganos que velarán por la estabilidad del sistema financiero estadounidense. Sin embargo, en el texto de reforma aún no se aclaran las funciones y actividades que desempeñarán las entidades que conforman el sistema, en especial los bancos, los *holdings* financieros y las entidades financieras no bancarias, entre otros.

⁶ Reconciliation: A summary scorecard on regulatory reform (part II). Morrison – Foerster. 25 de Junio de 2010.

⁷ La Oficina de Responsabilidad Gubernamental es la encargada de vigilar y rendir cuentas sobre el uso de los recursos públicos por parte del gobierno federal.

Consideraciones frente al riesgo sistémico

Sobre este punto el Congreso estadounidense ha considerado políticas orientadas al desarrollo de temas como: los planes de ayuda, el mercado de derivados, los fondos de inversión o *hedge funds* y las agencias de calificación, entre otros.

Programa de ayuda financiera (*too big to fail, bailouts*)

El programa de ayuda financiera terminaría con la entrada en vigencia de la reforma, debido a que el gobierno estadounidense considera que los contribuyentes no deben asumir los costos por los errores cometidos por las firmas financieras. Por lo tanto, es responsabilidad del Consejo para la Estabilidad Financiera definir las condiciones que aplicarán para que las entidades puedan acudir a las ayudas provistas por el gobierno. Los principales planes de acción que se aprobarían y servirían para compensar la eliminación de los programas de ayuda financiera son:

- Las políticas de préstamos de emergencia serían revisadas para garantizar que éstos sean utilizados para darle liquidez al sistema financiero en su totalidad y no con el fin de ayudar a una sola institución que se encuentre en peligro de quiebra.
- Se garantizará la existencia de suficiente colateral o respaldo a las operaciones realizadas con las entidades, con el fin de que las pérdidas no sean asumidas por los contribuyentes a través de impuestos.
- Como alternativa a la utilización del recaudo fiscal frente a las posibles quiebras de empresas sistémicamente importantes, la norma contempla la creación de un fondo para la liquidación de algunas empresas financieras que sean insolventes o estén en peligro de insolvencia, el cual será utilizado para cubrir los costos de liquidación. Este se construiría con aportes privados de compañías financieras, tendría un saldo de \$50 mil millones de dólares, ajustado por inflación en forma periódica, y sería gestionado por la FDIC.

Mercado de derivados

La reforma financiera busca principalmente cerrar los abismos regulatorios que se presentan entre las agencias que regulaban los mercados de derivados *U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)* y *Commodity Futures Trading Commission (CFTC)*, con el fin de incrementar los estándares de disciplina y transparencia en los mercados extrabursátiles (OTC). Las propuestas en esta materia son:

- Obligar al uso por parte de las entidades que negocian derivados OTC de cámaras de riesgo central de contraparte y de sistemas transaccionales, con el fin de asegurar su supervisión por parte de los organismos reguladores. La propuesta inicial consiste en que la SEC y la CFTC aprueben previamente los contratos negociados en los mercados.
- Las entidades deberán publicar toda la información relacionada con las operaciones con derivados, con el fin de mejorar los estándares de transparencia y asegurar que los organismos reguladores cuenten con la información suficiente para monitorear los mercados.
- Las operaciones de *swaps* de tasa de cambio deberán ser reguladas como cualquier tipo de operaciones del mercado.

- La regulación estadounidense deberá mejorar y ajustar las penas para los operadores que defrauden, perjudiquen y logren desestabilizar el sistema financiero.
- Establecer nuevos y mejores códigos de conducta para todos los participantes del mercado de *swaps*.

Se prohíbe que las entidades que realicen operaciones de *swaps* sobre derivados, puedan acceder a programas de ayuda financiera.⁸

Hedge funds y agencias de calificación crediticia

Los problemas con estos dos importantes agentes se originaron en el momento en el cual los reguladores quedaron sin herramientas e instrumentos legales para supervisar sus actividades en el mercado. Para evitar estos problemas la reforma propone lo siguiente:

- Los *hedge funds* deben registrarse en la SEC. Este registro se realizará de acuerdo con un umbral, en el cual fondos con activos superiores a 100 millones de dólares deberán estar sujetos a regulación federal.
- Las compañías reaseguradoras que manejen recursos y que sean propietarios de un *depository institution* no podrán realizar operaciones de cobertura con *hedge funds* o con fondos privados de inversión.
- Se creará una agencia al interior de la SEC, encargada de administrar las prácticas y normas referentes a las calificadoras de riesgo.
- Los inversionistas podrán presentar acciones en contra de calificadoras de riesgo cuando se evidencie una irregularidad por parte de éstas.

Regla Volcker

La Regla Volcker, propuesta el 21 de enero de 2010, se incluye como parte de las medidas tomadas con el fin de estabilizar el sistema financiero estadounidense, con la intención de mitigar el riesgo sistémico y la capacidad desestabilizadora de algunas entidades demasiado grandes para quebrar (*too big to fail* o TBTF). En esta medida, la propuesta busca incidir en dos aspectos:

1. Límites a las actividades especulativas por cuenta propia.
 - El texto de Senado prohíbe de manera expresa las actividades especulativas por cuenta propia por parte de *holdings* financieros y bancarios, reaseguradoras y subsidiarios de las entidades TBTF.
 - Para las compañías financieras no bancarias el Senado adoptó una medida en la cual la Reserva Federal debe adoptar normas sobre requerimientos de capital adicionales u otro tipo de límites para entidades TBTF que se involucren en operaciones especulativas por cuenta propia o sirvan de patrocinadores de *hedge funds*.
2. Límites a la concentración de riesgos y responsabilidades.

⁸ Esta consideración fue incluida en el texto aprobado por el Senado. Sin embargo, la Cámara no cuenta con una posición sobre esta prohibición en el documento enviado para la conciliación en el poder legislativo.

- Se prohíbe que toda reaseguradora, *holding* bancario o entidad financiera no bancaria sistémicamente importante se fusionen o adquieran una cantidad de activos que le permita ejercer control de otra compañía, si dicha asociación representa un control consolidado de las responsabilidades superior al 10% del agregado de todas las compañías financieras.

Sin embargo, el texto en Cámara indica que la Reserva Federal puede prohibir las actividades especulativas por cuenta propia si considera que existe una amenaza a la seguridad y supervisión de una compañía o a la estabilidad económica estadounidense; es decir que queda a discreción de la Reserva el alcance que le quiera dar a esta función.

Este tipo de divergencias también ocurre en una serie de definiciones que no existen en el texto en Cámara o bien son considerablemente diferentes frente al texto del Senado. Por ejemplo, en el tema de concentración no hay consideraciones en el texto de la Cámara. Esta serie de divergencias entre los dos textos impone un reto para el legislativo de Estados Unidos y para el contenido de la regla Volcker, que aún puede estar sujeta a importantes modificaciones en medio del trámite en el pleno del Congreso.

Riesgo moral

Antes de presentarse la crisis financiera, las regulaciones estatales y federales se encargaban de proteger a los consumidores e inversionistas contra el fraude, mediante la promoción y el entendimiento de los diferentes productos financieros que se ofrecían en la economía. Adicionalmente, las políticas de compensación a ejecutivos incentivaban la toma riesgos excesivos debido a que se premiaban las grandes utilidades.

En este sentido, la reforma busca generar políticas adecuadas para la protección a los consumidores, así como estándares adecuados de compensación, con el objetivo de disminuir el riesgo moral en la economía. Las principales medidas para este tipo de problemas son:

Políticas de protección a los consumidores financieros

Con el establecimiento de la Oficina de Protección al Consumidor Financiero se buscará establecer políticas que aseguren que éstos cuentan con la información suficiente para tomar decisiones acertadas al momento de demandar nuevos productos. En este sentido se propone crear y mantener programas de educación financiera para los diferentes productos financieros ofrecidos al público, además de canales de comunicación para que los consumidores puedan informar sobre prácticas indebidas por parte de las instituciones financieras.

Políticas de protección al inversionista

La reforma financiera propone un asesoramiento y protección a los inversionistas, teniendo en cuenta los siguientes puntos:

- Crea un programa dentro de la SEC para animar a la gente a reportar violaciones, creando recompensas de hasta el 30% de los fondos recuperados por la información proporcionada.
- Se crea la oficina de abogados de inversionistas en la SEC, la cual identificará áreas donde los inversionistas tengan problemas significativos y les proporcionará asistencia y un defensor para tramitar las reclamaciones de los inversores.

Políticas de compensación a ejecutivos

La reforma financiera busca eliminar los incentivos perversos y el riesgo moral en cuanto a la compensación de ejecutivos. Igualmente, busca que las decisiones en esta materia no sean discrecionales de la alta dirección de las compañías, sino que los accionistas estén en la capacidad de definir el valor de las compensaciones. Para lograr esto se propone:

- Dotar de herramientas legales a los accionistas para que estos tengan la potestad de desaprobar las remuneraciones adicionales, en los casos que este tipo de incentivos pudieran afectar la estabilidad de las compañías.
- Establecer comités independientes de compensación para que establezcan las políticas, modelos y procedimientos en esta materia.
- La SEC tendrá la potestad de revisar las políticas de compensación en los casos que considere necesario, en especial en aquellas situaciones que pudieran afectar el valor de las compañías.

Consideraciones finales

La reforma financiera estadounidense trata tres grandes temas (estructura del sistema, riesgo sistémico y riesgo moral) y en cada uno de estos ataca varias problemáticas desde diferentes perspectivas. Es evidente que la reforma es integral y es transversal a la pirámide financiera norteamericana, porque sus cambios van desde la base del sistema, con instrucciones a los agentes del mercado, hasta la cima, con normas de funcionamiento de los organismos de control a cargo de la regulación y la supervisión del sistema.

En comparación con las modificaciones propuestas al acuerdo de Basilea II,⁹ esta reforma es más funcional que técnica, y en la balanza entre entidades y consumidores financieros está visiblemente a favor de la protección de los inversionistas y consumidores financieros.

Sin embargo, el gobierno estadounidense no es ajeno a este tipo de reformas y el proyecto actual corrobora la reacción regulatoria post - crisis. Durante los años treinta el Congreso de este país aprobó la Ley *Glass-Steagall* con el fin de hacer frente a los problemas originados durante la crisis de 1929. En especial se buscó separar las actividades de banca de depósito y de inversión, vetar la participación de los banqueros

⁹ Para un mayor análisis y profundidad en estos temas consulte las Semanas Económicas 749 y 752

en las juntas directivas de las empresas industriales, comerciales y de servicios, y se modificaron las leyes anti-monopolio (*Sherman Act*) para limitar el poder de algunas instituciones financieras.¹⁰

Aunque Colombia no se vio inmersa en la misma crisis de Estados Unidos, podría tomar nota de algunos cambios que se proponen en esta reforma, como, por ejemplo, las instrucciones dictadas en cuanto a riesgo sistémico, específicamente en cuanto a los programas de ayuda financiera.

Colombia ha dado algunos pasos en la misma dirección de lo que propone la Reforma Financiera estadounidense, sobre todo en cuanto a la capacidad de respuesta del gobierno, el fortalecimiento de los mecanismos de supervisión y la modificación del marco regulatorio del mercado hipotecario¹¹.

Por ejemplo, de la crisis financiera de los años ochenta le quedó al país una reducción en el número de entidades financieras, que en seis años pasaron de ser 111 a 99, y la creación de Fogafin, en 1986, con el objetivo de manejar los problemas de entidades financieras en situación de insolvencia, proteger la confianza del público y separar los recursos de la política monetaria de aquellos utilizados para aliviar problemas de solvencia y no de liquidez.¹² Por su parte en la crisis de 1999, entre las medidas adoptadas por el gobierno se resaltan los nuevos alcances dados a la Superintendencia Bancaria y a Fogafin para intervenir entidades con problemas financieros,¹³ la reestructuración de las empresas con altos niveles de endeudamiento con el fin de asegurar su viabilidad financiera¹⁴ y el cambio sufrido por el mercado hipotecario, en especial, con la sustitución de la Unidad de Poder Adquisitivo Constante (UPAC) por la Unidad de Valor Real (UVR).¹⁵

Adicionalmente, sin ser resultado de ninguna crisis se crearon regímenes regulatorios para la protección al consumidor financiero,¹⁶ y el Autorregulador del Mercado de Valores ha desarrollado programas de protección al inversionista mediante su oficina de atención al inversionista y el programa de educación a éste.

No obstante las lecciones aprendidas, quedan sobre la mesa algunas preguntas no tan fáciles de responder. Por ejemplo, sobre quién recae la responsabilidad en los casos que se altere la estabilidad sistémica del sistema financiero. Argandoña (2009) sostiene que la responsabilidad debería recaer sobre los individuos debido a que éstos asumen un conjunto de responsabilidades morales y éticas, que se convierten en obligaciones, aún cuando sean de carácter voluntario. Elliot (2009) sostiene que debe haber una separación entre los temas en los cuales los reguladores deben intervenir, que son los relacionados con la “seguridad y sanidad” y la protección del consumidor, y los temas en los cuales no deben intervenir, que son los de las decisiones ordinarias de negocios,

¹⁰ En 1999, con Bill Clinton en la presidencia y con Robert Rubin como secretario del Tesoro, se aprobó la ley Gramm-Leach-Bliley, que en efecto derogó la ley Glass-Steagall. Esto permitió un período de auge de las entidades financieras, y de rápida innovación financiera, que terminó con la crisis de 2007 hasta la actualidad.

¹¹ Historia del sector financiero colombiano en el siglo XX. Ensayos sobre su desarrollo y sus crisis. Caballero y Urrutia. Asobancaria 2006.

¹² Cabellero Argáez, Carlos y Urrutia Montoya, Miguel “*Historia del sector financiero colombiano en el siglo CC. Ensayos sobre su desarrollo y sus crisis*”, Asociación Bancaria, Bogotá, 2006.

¹³ Ver Ley 541 de 1999

¹⁴ Ver Ley 550 de 1999

¹⁵ Ver Ley 546 de 1999

¹⁶ Ver Ley 1328 de 2009 “por el cual se dictan normas en materia financiera, de seguros, del mercado de valores y otras disposiciones”.

en los cuales las instituciones financieras deben operar. En términos generales los reguladores no deben revisar transacciones individuales, sino determinar si la situación y conducción general de la entidad y del sistema es sana.

Quedan aún temas por discutir y acordar entre la Cámara y el Senado estadounidense en cuanto a estructura y funcionalidad del mercado y nuevos requerimientos de capital a las entidades financieras, cambios que Asobancaria analizará en una próxima edición de la *Semana Económica*.

Colombia. Principales indicadores macroeconómicos

	2007	2008	2009					2010				2011	
			T1	T2	T3	T4	total	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.
PIB Nominal (USD mM)	207,8	242,6	60	61	62	63	247	65,8	66,0	66,5	67,2	265,4	...
PIB Nominal (COP MM)	432	477	123	126	127	129	505	132,8	133,0	134,0	135,4	535,1	...
Crecimiento Real													
PIB real (% Var. Interanual)	7,5	2,5	-0,5	-0,3	-0,2	2,5	0,4	4,4	3,5	4,0	3,8	3,9	4,4
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	5,7	7,7	6,1	3,8	3,2	2,0	2,0	1,8	2,5	2,6	3,0	3,0	...
Inflación básica (% Var. Interanual)	5,2	5,9	5,4	4,5	3,94	2,68	2,7	2,3	2,3	1,1	0,5	0,5	...
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	2002	2234	2561	2159	1922	2046	2046	1928	1916	...	...	2016	...
Tipo de cambio (Var. % interanual)	-10,4	11,6	40,6	17,8	-1,2	-8,4	-8,4	-24,7	-11,2	...	...	7,5	...
Sector Externo													
Cuenta corriente (% del PIB)	-2,8	-2,8	-2,0	-1,7	-2,5	-2,5	-2,2	...	...	...	...	-2,7	...
Cuenta corriente (USD mmM)	-5,8	-6,8	-1,0	-0,9	-1,5	-1,7	-5,1	...	...	...	...	-7,3	...
Balanza comercial (USD mmM)	-0,6	1,0	0,1	0,8	0,4	0,8	2,1	0,7	...	...	...	1,4	...
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	29,4	37,1	7,5	7,8	8,3	9,0	32,6	9,0	...	...	...	37	...
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	30,1	36,3	7,4	7,0	7,9	8,2	30,5	8,3	...	...	...	36	...
Servicios (neto)	-2,6	-3,1	-0,5	-0,5	-0,7	-1,0	-2,7	...	...	...	...	-3,1	...
Renta de los factores												-9,7	
Transferencias corrientes (neto)	5,2	5,5	1,2	1,1	1,1	1,3	4,6	1,0	...	...	...	4,2	...
Inversión extranjera directa (USD mM)	9,0	10,6	2,1	2,8	1,3	0,9	7,2	2,2	...	...	...	8,8	...
Sector Público													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	0,8	0,9	...	...	...	...	-1,1	...	...	...	...	-1,3	-0,7
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-3,2	-2,3	-2,7	-0,5	-0,5	-0,4	-4,1	...	...	...	...	-4,4	-3,9
Bal. primario del SPNF (% del PIB)	...	-0,1	...	...	...	...	-2,4	...	...	...	...	-0,6	0,0
Bal. del SPNF (% del PIB)	-0,6	-0,1	-0,3	-0,8	-0,8	-0,7	-2,7	...	...	...	...	-3,6	-3,1
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	21,4	18,9	20,2	20,0	22,1	...	24,1	...	...	...	...	20,4	25,0
Pública (% del PIB)	13,8	12,2	13,2	13,4	15,1	...	16,3	...	...	...	...	14,3	13,0
Privada (% del PIB)	7,7	6,9	7,0	6,6	7,0	...	7,8	...	...	...	...	6,1	12,0
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	36,5	36,4	38,5	36,6	35,3	...	43,2	...	...	...	...	38,6	39,6

Fuente: DANE, Banco de la República, Minhacienda, Superfinanciera y Asobancaria.

Colombia. Estados financieros*

	May-10 (a)	Abr-10	May-09 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	209.417	211.218	193.227	6,2%
Disponible	13.033	13.049	12.025	6,2%
Inversiones	47.348	49.325	39.826	16,5%
Cartera Neta	129.975	127.229	122.042	4,3%
Consumo Bruta	37.751	37.227	34.307	7,8%
Comercial Bruta	83.026	81.489	81.346	0,0%
Vivienda Bruta	11.592	11.242	9.609	18,2%
Microcrédito Bruta	3.613	3.600	3.211	10,2%
Provisiones**	6.007	6.330	6.432	-8,5%
Consumo	2.141	2.427	2.659	-21,1%
Comercial	3.383	3.422	3.281	1,0%
Vivienda	347	341	348	-2,3%
Microcrédito	136	140	143	-6,5%
Otros	19.061	21.615	19.334	-3,4%
Pasivo	181.856	184.089	170.448	4,5%
Depósitos y Exigibilidades	143.064	143.214	134.619	4,1%
Cuentas de Ahorro	69.461	69.804	58.309	16,7%
CDT	43.155	42.466	49.862	-15,2%
Cuentas Corrientes	25.243	25.974	21.636	14,3%
Otros	5.206	4.969	4.811	6,0%
Otros pasivos	38.791	40.876	35.829	6,1%
Patrimonio	27.562	27.129	22.779	18,5%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	2.165	1.832	2.022	4,9%
Ingresos por intereses	6.685	5.334	8.546	-23,4%
Gastos por intereses	2.162	1.737	3.995	-47,0%
Margen neto de Intereses	4.515	3.591	4.546	-2,7%
Ingresos netos diferentes de Intereses	3.246	2.549	3.577	-11,1%
Margen Financiero Bruto	7.762	6.140	8.123	-6,4%
Costos Administrativos	3.628	2.878	3.409	4,3%
Provisiones Netas de Recuperación	800	522	1.555	-49,6%
Margen Operacional	3.333	2.739	3.159	3,4%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4,06	4,26	4,43	-0,37
Consumo	6,32	6,54	8,29	-1,97
Comercial	2,97	3,15	2,65	0,32
Vivienda	4,00	4,15	4,93	-0,93
Microcrédito	5,88	6,11	6,77	-0,89
Cubrimiento**	108,74	111,28	113,05	-4,31
Consumo	89,73	99,68	93,48	-3,76
Comercial	137,36	133,29	152,33	-14,97
Vivienda	74,95	73,18	73,58	1,37
Microcrédito	64,21	63,54	65,75	-1,54
ROA	2,23%	2,23%	2,38%	-0,2%
ROE	17,57%	17,74%	20,89%	-3,3%
Solvencia	N.D.	14,32%	13,58%	N.D.

1/ Calculado como la diferencia entre ingresos y gastos por intereses menos Prima amortizada de cartera - cuenta PUC 510406

2/ Indicador de calidad de cartera en mora = Cartera Vencida /Cartera Bruta.

*Datos mensuales a marzo de 2010 del sistema bancario. Cifras en miles de millones de pesos. Fuentes y cálculos Asobancaria.

** No se incluyen otras provisiones. El cálculo del cubrimiento tampoco contempla las otras provisiones