

“Una mala regulación es mala, con o sin dolarización”

Entrevista a Liliana Rojas

< POR VANESSA BRITO >



Países con instituciones sólidas son los que desarrollan sistemas financieros fuertes, independientemente de su moneda. Un gobierno no puede decir: “crezcan, desarrollen, profundicen el sistema financiero”, esas son palabras sin contenido; tiene que enfocarse en mejorar la calidad institucional no en crear regulaciones inadecuadas. Cualquier regulación financiera que saque al banquero de la evaluación correcta del riesgo es una mala regulación, esto no lo digo yo, lo dice el mundo...

GESTIÓN conversó en exclusiva con la experta financiera **Liliana Rojas**, quien visitó Quito en junio, para dar sus opiniones técnicas sobre profundización financiera y regulación adecuada en América Latina, invitada por la UDLA.

Para explicar el complejo mundo financiero no solo internacional sino

Benjamín Chambers.

particularmente el caso ecuatoriano, Liliana Rojas parte de la pregunta: ¿Qué es lo que esperan todas las personas de los sistemas financieros en América Latina? Y la respuesta lejos de ser polémica genera acuerdos entre población, entes reguladores, banqueros y gobierno. Según dice, todos esperan que los sistemas financieros en América Latina, primero, cumplan su función de intermediación, manteniendo la estabilidad financiera y, segundo, que otorguen a la población el mayor acceso posible a los servicios financieros.

En este segundo tema, el Ecuador ha avanzado muy poco y cada vez está más alejado de los países industrializados y de otros de la región como Chile, Panamá o El Salvador, pues prácticamente no ha existido mayor acceso de la población a servicios financieros en la última década, como lo demuestran índices de profundización financiera equivalentes a 20% (depósitos/PIB) y 25% (créditos/PIB) (Cuadro 1).

Con tan bajo nivel de intermediación financiera, es evidente que hay razones para preocuparse en el Ecuador, dice Liliana Rojas, y es que no solamente existen pocos créditos, sino que estos llegan a un porcentaje reducido de la población. Según estadísticas del Banco Mundial, en el Ecuador apenas 35% de los adultos que podrían contratar crédito tienen acceso a servicios financieros formales o semiformales, mientras que en los países industrializados está cercano al 100%.

Las últimas teorías de crecimiento señalan a la profundización financiera como un elemento clave para el desarrollo y son categóricas: “sin profundización, no hay desarrollo”. Aplicado a la realidad ecuatoriana, significa que cada vez se aleja más la posibilidad de que el país se enrumbe en el camino del desarrollo, dada su limitada intermediación financiera.

Pero no únicamente los banqueros son responsables de esta situación, sino también el gobierno. Existen cuatro elementos fundamentales que explican una baja profundización financiera, tres de los cuales son responsabi-

CUADRO 1
PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA EN PAÍSES SELECCIONADOS

	Depósitos / PIB		Créditos / PIB	
	Promedio 1990-99	Promedio 2000-06	Promedio 1990-99	Promedio 2000-06
América Latina				
Panamá	49%	69%	58%	89%
Chile	34%	47%	46%	62%
El Salvador	33%	40%	29%	43%
Perú	16%	24%	14%	22%
México	23%	23%	23%	15%
Brasil	20%	22%	27%	27%
Colombia	14%	22%	15%	19%
Ecuador	19%	20%	22%	25%
Países industriales				
España	61%	85%	76%	113%
Estados Unidos	61%	67%	48%	53%
Francia	58%	65%	89%	87%
Canadá	52%	61%	57%	68%

FUENTE: FMI, INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS (ABRIL 2007).

CUADRO 2
EL ECUADOR ENTRE LOS PEORES DEL MUNDO
(POSICIÓN EN UNA MUESTRA DE 117 PAÍSES)

País	Independencia del sistema judicial	Eficiencia del marco legal	Derechos de propiedad
Brasil	Puesto 72	Puesto 74	Puesto 60
Chile	Puesto 47	Puesto 35	Puesto 31
Colombia	Puesto 66	Puesto 58	Puesto 51
Ecuador	Puesto 115	Puesto 115	Puesto 109
El Salvador	Puesto 69	Puesto 78	Puesto 67
México	Puesto 60	Puesto 62	Puesto 66
Panamá	Puesto 89	Puesto 83	Puesto 46
Perú	Puesto 110	Puesto 107	Puesto 98

FUENTE: WORLD ECONOMIC FORUM 2006 Y BANCO MUNDIAL 2006.

dad del gobierno: factores macroeconómicos, problemas de regulación, problemas institucionales (el más importante), y uno que es responsabilidad directa de los banqueros, la ineficiencia bancaria.

Problema institucional hunde al Ecuador

Los sistemas financieros enfrentan trabas para su desarrollo en países con bajo respeto a la ley, inestabilidad política, poca efectividad del sistema judicial y falta de protección a derechos de acreedores y deudores. Para Liliana Rojas, todos los países de la región tienen serios problemas institucionales, pero en el caso del Ecuador estos son severos.

Según algunos indicadores de calidad institucional (que consideran defi-

niciones mundialmente aceptadas), el Ecuador ocupa el puesto 115 entre 117 países en independencia del sistema judicial —peor que Haití—, la misma posición en eficiencia del marco legal y el puesto 109 en derechos de propiedad (Cuadro 2).

Aunque el Ecuador todavía no está en la denominada lista de los *failed states*, es decir, estados fracasados, incapaces de manejarse y con gobiernos que no pueden solucionar los problemas de la población, su posicionamiento es de los peores de América Latina y el mundo, situación que afecta negativamente a todos los negocios, pero en particular al financiero, cuyos pilares de desarrollo se sustentan precisamente en independencia del sistema judicial, eficiencia del marco legal y, sobre todo, derechos de propiedad.

Los gobiernos no pueden decir: “crezcan, desarrollen, profundicen el sistema financiero”, esas son palabras sin contenido. Los mandatarios son los responsables de mejorar la calidad institucional para lograr sistemas financieros sólidos.

Inducir a valorar el riesgo es lo único que tiene que hacer la regulación

Del sistema bancario se esperan dos cosas: estabilidad y acceso de la población a servicios financieros. Para lograr este doble objetivo, el papel central de

la regulación es inducir al sistema bancario a evaluar correctamente los riesgos, “es lo único que tiene que hacer la regulación, nada más”, dice Liliana Rojas.

Y al profundizar en el tema añade: “Está demostrado a nivel mundial que todas las crisis se generan por malas evaluaciones de riesgo. De manera que los bancos tienen solo una tarea —las demás son secundarias—: evaluar los riesgos. Si evalúan bien, son buenos banqueros y van a poder devolver el dinero a los depositantes. Si evalúan mal el riesgo, son malos banqueros, sus créditos también son malos y los depositantes pierden. Esto sin importar si son bancos grandes o pequeños, domésticos o extranjeros, públicos o privados”.

Con esta reflexión surge la pregunta: ¿Qué tipo de regulación financiera es la adecuada? Pero Rojas prefiere explicar cuál regulación *no* es la adecuada y responde: “Aquella que genera incentivos para la toma excesiva de riesgos o para trabar el crédito a ciertos sectores poblacionales. En simple, cualquier regulación financiera que saque al banquero de la evaluación correcta del riesgo es una mala regulación financiera, esto no lo digo yo, lo dice el mundo...” (Recuadro 2)

Si un ente regulador controla la tasa de interés, le está diciendo al sistema bancario: “este es el precio sin importar el riesgo”, lo cual genera una distorsión con nefastas consecuencias para todos, en especial para los depositantes, las Pymes y las microempresas, pues los unos perderán su dinero y los otros no tendrán financiamiento.

Sin estabilidad macroeconómica no hay profundización

El Ecuador es un ejemplo típico de país con historia de crisis recurrentes, sea de tipo de cambio (antes de la dolarización), crisis bancarias, crisis políticas, crisis de pago de deuda... En este tipo de países las soluciones siempre han sido mediante inflación, congelamiento de depósitos, expropiaciones, o a través de cualquier otro mecanismo que finalmente lleva a que los depositantes pierdan el valor de sus depósitos. “Los depositantes pagan”, dice Rojas.

Los períodos de crisis e incertidumbre se traducen en una alta volatilidad de las tasas de interés reales (tasa nominal menos inflación) y, como consecuencia, menor profundización financiera. Según un estudio comparativo de varios países del mundo realizado por la propia Liliana Rojas, el Ecuador

RECUADRO 1

LA DIFERENCIA ENTRE BUENOS Y MALOS BANQUEROS ES QUIENES EVALÚAN BIEN EL RIESGO Y QUIENES NO, SIN IMPORTAR SI SON BANCOS GRANDES O PEQUEÑOS, DOMÉSTICOS O EXTRANJEROS, PÚBLICOS O PRIVADOS

Tips financieros:

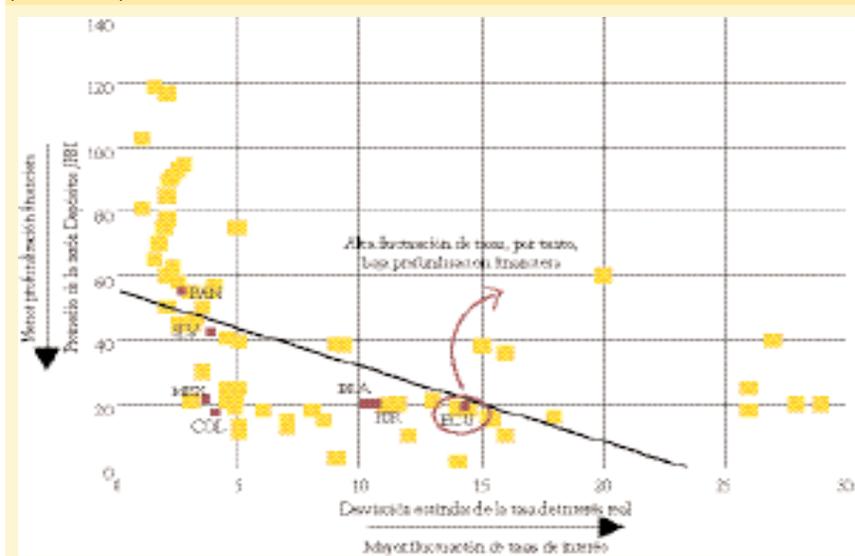
- *Controles a la tasa de interés generan incentivos perversos en cuanto a la evaluación de riesgo e incentivan la informalidad.*

- *Visto por el mundo, el Ecuador es el país más riesgoso de América Latina —más que Venezuela, Perú, México o Brasil. Con estos niveles de riesgo del país, el gobierno no debería impulsar una regulación que genere incentivos a los bancos para no evaluar el riesgo.*

- *El gobierno le está diciendo al sistema bancario: “este es el precio, sin importar el riesgo”. Esto genera una distorsión con consecuencias negativas para los depositantes, quienes podrían perder su dinero.*

- *Algunos gobiernos en América Latina han controlado tasas de interés por la buena intención de querer que su población tenga acceso al crédito. Pero el resultado fue contrario, los bancos dejaron de dar crédito a las pequeñas, medianas y microempresas, y estas cayeron en los informales pagando elevadísimas tasas de interés.*

GRÁFICO 1
DEPÓSITOS/PBI Y VOLATILIDAD DE LA TASA DE INTERÉS (1990-2004)



FUENTE: FMI, INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS (NOVEMBER, 2005).

RECUADRO 2

LO QUE NO DEBE HACER LA REGULACIÓN

En su reciente conferencia en Quito, Liliana Rojas hizo un análisis profundo de los temas que forman parte de una regulación financiera no adecuada y las consecuencias peligrosas de este tipo de regulación.

La Ley de Justicia Financiera, planteada por el presidente Correa, contiene prácticamente todos estos ejemplos, por lo que los lectores de GESTIÓN encontrarán aquí los efectos que habría si llegara a aprobarse por el Congreso Nacional.

1. Control a las tasas de interés sobre créditos

- Induce a los bancos a realizar actividades libres de controles tomando riesgos excesivos. El resultado será que los banqueros que evalúen bien el riesgo podrán devolver el dinero a los depositantes, los otros no.
- Induce a reducir la tasa de interés a depositantes para proteger márgenes financieros.
- Las empresas pequeñas y microempresas son las más afectadas porque los controles impiden alinear costos con riesgos crediticios, por lo que disminuye su financiamiento.

2. Créditos dirigidos

- Controla la “cantidad” de los créditos. El mejor ejemplo del efecto fue la crisis del Tequila, en México.
- Elimina una función central de los bancos que es dirigir los recursos de los depositantes a actividades productivas seguras. Si los depositantes perciben que los activos (créditos) de los bancos se debilitan, sacan sus depósitos generando desintermediación.

3. Encajes no remunerados

- Incentiva a los bancos a la toma de riesgo excesiva en busca de rentabilidad.
- Se genera un incentivo a evitar el encaje mediante la realización de transacciones en sucursales *off shore* (sucedió en Colombia y Costa Rica en la década de 1990).
- Se genera incentivo para captar recursos a través de cuentas no sujetas al encaje (cuentas maestras como sucedió en México).

4. Impuesto a las transacciones financieras

- Incentiva el uso generalizado de efectivo: las empresas más grandes hacen transacciones *off shore* para evitar el impuesto, con lo cual hay desintermediación financiera.
- Genera inequidad ya que el impuesto recae, en mayor medida, sobre las empresas pequeñas que no pueden evitar el impuesto.
- El rendimiento para el gobierno disminuye con el tiempo, debido al efecto de desintermediación, por lo cual suele aumentar su porcentaje constantemente.
- Por su fácil recolección, los gobiernos tienden a que se vuelva un impuesto permanente.

5. Regulaciones que limitan la independencia del supervisor bancario

- Tiene efectos negativos dramáticos, pues van al corazón de la debilidad institucional.
- Hay varios ejemplos en la región donde los altos costos en la resolución de crisis bancarias se atribuyen a la interferencia política en la acción de los supervisores y del Banco Central, como en Argentina 1982, 1989, 2002; Ecuador en 1999; México en 1995, y Venezuela en 1994.

muestra una tremenda volatilidad en su historia de tasa de interés real, mayor a la de muchos otros países de la región, incluso sobre Brasil y Perú (que han sufrido hiperinflaciones) y, por tanto, se ha dado una importante desintermediación financiera (Gráfico 1). “Sin estabilidad macroeconómica, sencillamente no habrá intermediación financiera”, concluye la experta.



“AUNQUE EL GOBIERNO MANDE CARTAS DE INVITACIÓN A LA BANCA EXTRANJERA PARA QUE SE UNA A LA BANCA NACIONAL, MIENTRAS EL ECUADOR ESTÉ EN LAS ÚLTIMAS POSICIONES DE CALIDAD INSTITUCIONAL, AL PAÍS NO VA A LLEGAR LA BANCA EXTRANJERA, A ESTA NO LE INTERESA, PUES EL RESTO DEL MUNDO LE OFRECE MEJORES OPORTUNIDADES”.



Ineficiencias bancarias afectan acceso a servicios

El Ecuador tiene un pobre indicador de cobertura de servicios financieros: apenas existen 15,6 sucursales y cajeros automáticos por cada 100 mil habitantes, cuando Chile, Brasil o Panamá duplican este número, y con los países industrializados la diferencia es abismal (Cuadro 3, pág. sig.).

En opinión de la experta, esto se debe a múltiples factores, entre los que destaca la baja escala (pocas personas en poblaciones diversas), la criminalidad generalizada y un modelo de

CUADRO 3

COBERTURA DE SERVICIOS FINANCIEROS MEDIANTE SUCURSALES Y CAJEROS AUTOMÁTICOS (POR CADA 100 000 HABITANTES)

País	# cajeros + sucursales
América Latina	
Chile	33,4
Brasil	32,4
Panamá	29,1
México	24,3
Colombia	18,3
El Salvador	15,7
Ecuador	15,6
Perú	10,0
Países industriales	
España	222,5
Estados Unidos	151,8
Francia	113,5
Alemania	110,6

FUENTE: PRESENTACIÓN LILIANA ROJAS, JUNIO 2007.

operación bancaria inadecuado. América Latina —y por tanto el Ecuador— está atrasada en el uso de tecnologías crediticias: la consecuencia es un menor acceso de la población a servicios financieros.

Otro problema es el alto costo administrativo de las instituciones (mantenimiento de cuentas y prestación de servicios). En el Ecuador y en la región, hay mucho por hacer para mejorar la prestación de servicios a la población.

Las propuestas

Encontrar un tipo de regulación que sí funciona depende del nivel de desarrollo de un país. Las regulaciones que funcionan son las que tienen un mercado que las ampara: en los países industriales, las regulaciones funcionan porque hay mercado de capitales en que las acciones de los bancos se transan libremente. Cuando un banco está mal, el valor de sus acciones cae; entonces, el poder del mercado es más fuerte que cualquier supervisor del mundo.

En el Ecuador, prácticamente no existe mercado de capitales, así que bajo el enfoque de “valoración correcta del riesgo”, Liliana Rojas sugiere crear y fortalecer mercados que sí funcionan. En América Latina, tras el proceso de liberalización financiera, los mercados de

depósitos han probado funcionar, pues proporcionan indicadores válidos de riesgo y rentabilidad. Propuestas concretas de la experta financiera son:

- Realizar ofertas públicas de certificados no asegurados de depósitos.
- Desarrollar o mejorar el funcionamiento de los mercados interbancarios. Nadie conoce más a un banco que otro banco.
- Desarrollar burós de crédito que recolecten información relevante de deudores; esto contribuye a crear “garantías de reputación” que pueden compensar en forma parcial la falta de sistemas judiciales sólidos.
- Hacer obligatoria la provisión de información de los bancos en cuanto a tasas de interés, comisiones y costos.
- Incentivar la competencia mediante la banca extranjera. Sin embargo, cuando la parte institucional falla —como en el Ecuador— la banca extranjera no tiene ningún interés en hacer negocios en ese país. Para que la competencia llegue se requiere una ley de quiebras adecuada, protección a los derechos de los acreedores, confianza en la “no expropiación” y en la “ausencia de controles a las salidas de capital”.
- Desarrollar la regulación que prevea crisis financieras y se base en el incentivo a la evaluación de riesgo.



EXISTEN VARIAS RAZONES POR LAS CUALES EL ECUADOR TIENE UNA BAJA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA, PERO SU POBRE CALIDAD INSTITUCIONAL ES LA MÁS IMPORTANTE.



- Independencia del Supervisor Bancario. La recomendación ideal es que el supervisor reporte al Congreso, porque esto es reportar a la ciudadanía.

Ahora el Ecuador está enfrascado en la discusión de una nueva ley de regulación financiera que, a juzgar por su contenido, no generaría incentivos para mejorar la evaluación del riesgo sino todo lo contrario. Dicha ley incluye los aspectos que forman parte de una mala regulación financiera y no incorpora ninguna de estas propuestas que han probado ser positivas.

¿Quién es Liliana Rojas?

Doctora en Economía por la Universidad de Western Ontario, Senior Fellow del Center for Global Development y presidenta del Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros. Fue alta funcionaria del BID.

En palabras de Rojas, en América Latina sí existe regulación financiera efectiva que genera sistemas financieros fuertes e incentiva un mayor acceso a los servicios. La clave está en que la regulación ayude en vez de que impida la valoración correcta del riesgo. No hay que olvidar la experiencia de América Latina y del propio Ecuador, donde distorsiones a la evaluación del riesgo han llevado al estallido de crisis bancarias.

En estos temas deberían reflexionar tanto el presidente Correa como los congresistas, quienes al cierre de esta edición discutían la Ley Financiera, cuyo contenido incluye todos los temas que, a juicio de expertos internacionales, componen una regulación financiera no adecuada. Ejecutivo y Congreso serán los responsables de que, en un futuro no muy lejano, el Ecuador enfrente o no una nueva crisis financiera. La advertencia está hecha. 