

# **NUEVO ENFOQUE DE LA SUPERVISIÓN Y REGULACIÓN DE RIESGOS DE MERCADO**

## **PALABRAS DE LA SUPERINTENDENTE BANCARIA, PATRICIA CORREA, ANTE EL CONGRESO NACIONAL DE TESORERÍA *CARTAGENA DE INDIAS, SEPTIEMBRE 28 DE 2001***

Quiero agradecer a la Asociación Bancaria y especialmente a su Presidente, Dra. Patricia Cárdenas, por su hospitalidad y por invitarnos nuevamente, aquí en Cartagena, a hablar de nuestro tema favorito: **La administración de riesgos**, esta vez frente al selecto gremio de los tesoreros.

La verdad es que me siento muy a gusto hoy. Primero, para mí es muy grato volver a ver a quienes se refería el Gerente del Banco de la República, cuando yo era Subgerente Monetaria y de Reservas Internacionales del Banco, como “mis amigos los tesoreros”. Pero es todavía más grato aun, volver a verlos en circunstancias muy diferentes a las que tuvimos que vivir en 1998 y 1999, en medio de la mayor turbulencia que han sufrido nuestros mercados financieros desde que existen en Colombia.

Pese a que hoy, como siempre, hay riesgos latentes por todas partes y los mercados externos no pasan por su mejor momento por motivos que es preferible no recordar, es innegable que los mercados monetario y cambiario colombianos están relativamente calmados, mejor organizados y un poco más profundos y sofisticados que en ese entonces. Igualmente, aunque la calidad de la cartera de créditos sufrió un duro revés en los últimos años, el esfuerzo por reconocer estas pérdidas y fortalecer patrimonialmente las entidades ha sido muy grande, todo lo cual coloca al sistema financiero en una mejor posición para comenzar a crecer nuevamente, de manera quizás más lenta que en años anteriores, pero en forma definitivamente más ordenada y sólida.

Tengo que confesar que para mí ha sido motivo de gran satisfacción haber tenido la oportunidad, desde la Superintendencia Bancaria, de

aprovechar esa experiencia de crisis tan enriquecedora, donde aprendí mucho de ustedes, los tesoreros, para reexaminar la actividad de intermediación financiera con una nueva óptica e intentar cambiar el enfoque de su regulación y supervisión. Creo que de no haber vivido esa experiencia, no tendríamos hoy tanta conciencia sobre la importancia de una buena gestión del riesgo financiero. Tampoco estaríamos tan conscientes de que los escenarios más perversos son siempre escenarios . Puede que poco probables, pero probables y para los cuales siempre hay que estar lo mejor preparado posible.

Como me decía recientemente un maestro de yoga: para poder gozar, disfrutar y vivir plenamente el presente, hay que estar preparado para la muerte. Y estar preparado para la muerte es perderle miedo a la muerte.

Algo muy similar y aparentemente paradójico ocurre con el riesgo financiero. Recientemente, un funcionario de un banco extranjero le dijo a Ricardo León (funcionario de la Superintendencia que casi todos ustedes conocen) algo que suena paradójico: le dijo que la existencia de buenos sistemas de control de riesgo en su entidad le sirven para asumir con tranquilidad más riesgos. Este concepto, cierto y poderoso, a veces no lo entienden muy bien nuestros vigilados: solo cuando se sabe medir y administrar el riesgo, se pueden explotar al máximo las oportunidades que a diario están ofreciendo los mercados. Los buenos jugadores saben que el que más gana en promedio es el que mejor tiene medidos los riesgos de cada apuesta.

Esto aplica tanto al riesgo crediticio como al de mercado y a todos los demás. Cuando exigimos que las entidades tengan sistemas adecuados de administración de riesgos, no es para coartar el negocio o para que éstas no asuman riesgos. Todo lo contrario: es para que los asuman en forma consciente y racional, maximizando la rentabilidad de largo plazo de las operaciones.

El no tener buenos sistemas y políticas de manejo de riesgo lleva a prestar cuando no se debe y a no prestar cuando se debe. Todo lo cual va en detrimento de la rentabilidad y solidez patrimonial de las instituciones.

En los últimos tiempos, los reguladores bancarios a nivel universal se

han preocupado permanentemente por buscar mecanismos idóneos para identificar, medir y controlar los riesgos a los que se enfrenta una institución financiera. Aunque con diferentes énfasis y rezagos, Colombia no ha sido la excepción.

El primer esfuerzo o intento por definir metodologías para medir los *gaps* de liquidez, tasa de interés y cambiario fue la Resolución 001 de 1996. Lamentablemente, estas normas nunca fueron aplicadas efectivamente, tanto por problemas en el diseño de las mismas como porque nunca tuvieron suficientes “dientes” y seguimiento por parte de la Superintendencia.

Para corregir algunas de estas fallas y para desarrollar una verdadera cultura de riesgos al interior de las entidades, se expidió en diciembre pasado la Circular Externa 088 de 2000 y el día de ayer publicamos la nueva circular externa de riesgos de mercado, la Circular 042 del 2001, cuyo proyecto fue puesto a consideración del sector en las últimas semanas. Me voy a referir en lo que sigue a estas disposiciones, las cuales se han convertido en pilares fundamentales del marco regulatorio y de supervisión en Colombia.

## **1. Circular Externa 088 de diciembre de 2000**

Como ustedes muy bien saben, a través de la Circular Externa 88 de 2000 se establecieron los parámetros mínimos que deben cumplir las entidades para la administración de riesgos y para la realización de sus operaciones de tesorería. La misión u objetivo último de este marco regulatorio es desarrollar una cultura de riesgos dentro de las entidades e introducir el concepto del buen “Gobierno Corporativo”, siguiendo varios de los principios del pilar 2 del nuevo acuerdo de Basilea (en particular los principios 1 y 2).

Estos principios señalan que la identificación y medición de riesgos es, en primer lugar, una responsabilidad directa de la junta directiva y de la alta gerencia del intermediario financiero, órganos que deben velar porque en la respectiva entidad haya una evaluación permanente del perfil de riesgo, cuantificando el monto de capital de riesgo y las estrategias para mantenerlo. En este orden de ideas, las entidades deben tener políticas y procedimientos claros para identificar las

distintas fuentes de riesgo, establecer las metodologías y criterios para medirlos y fijar metas o límites para garantizar un determinado perfil de riesgo. Los respectivos manuales y reportes correspondientes deben ser igualmente claros y deben estar disponibles para los revisores fiscales y supervisores.

En segundo lugar, Basilea II establece que los supervisores deben evaluar y emitir opiniones sobre dichas estrategias y procedimientos de administración del riesgo, así como sobre el cumplimiento de las normas establecidas, exigiendo cambios cuando así lo considere prudente. La revisión *extra-situ* así como la supervisión *in-situ* serán los mecanismos a través de los cuales los supervisores se formarán un concepto sobre la calidad de esta gestión y podrán incluso calificar la labor de los auditores externos o revisores fiscales. En Colombia, esta evaluación es ya un componente importante de la calificación que la Superintendencia Bancaria le está dando a la “M” de *Management* del indicador CAMEL, evaluación que pronto será de conocimiento del público y esperamos contribuya a aumentar la disciplina del mercado.

Una gestión de riesgos insatisfactoria o inadecuada, por las razones ya enunciadas, puede poner en peligro la situación financiera y de solvencia de una entidad. Por esta razón, una mala calificación reiterada en este campo deberá activar acciones por parte del supervisor para corregir de manera oportuna el problema. Dentro de estas acciones están, por supuesto, los llamados de atención y amonestaciones, la imposición de multas y la aplicación de las medidas contempladas en el Decreto 2817 de 2000 o decreto de indicadores de comportamiento (mal llamado decreto de indicadores de alerta temprana).

No voy a repetir aquí el contenido de la Circular 88, que por razones obvias la mayoría de ustedes conocen suficientemente. Pero sí quiero dedicarle varios minutos de esta presentación a compartir con ustedes los resultados de la primera evaluación que se hizo de la aplicación de la misma.

La Superintendencia Bancaria solicitó a las entidades vigiladas hacer un examen minucioso o auto-evaluación cualitativa del grado de desarrollo o cumplimiento de los parámetros que señala la circular como esenciales para una buena administración de los riesgos y del

manejo de las tesorerías. Durante el proceso, a través de talleres y conversaciones con las entidades vigiladas, tuvimos cuidado de explicar el contenido y alcance de la norma lo mejor que pudimos y estuvimos abiertos a recoger los comentarios de entidades no bancarias como las compañías de seguros o sociedades fiduciarias para las cuales algunos de los parámetros de la circular no aplican de igual manera que a los establecimientos de crédito.

Con base en estas autoevaluaciones, algunas de las cuales fueron posteriormente revisadas por la Superintendencia a través de visitas y análisis *extra-situ*, se procedió a calificar, por primera vez, la administración de riesgos y manejo de la tesorería de las entidades vigiladas.

La calificación numérica otorgada toma un valor entre uno (1) y cinco (5), según la calidad o el grado de cumplimiento de los respectivos parámetros (ver tabla). Para esta calificación se tomó en consideración el volumen y complejidad de operaciones que realiza la tesorería de cada entidad. A continuación presentaré los principales resultados de esta evaluación. Primero, veamos las calificaciones promedio para diferentes tipos de entidad, de acuerdo con su especialización, origen de capital y tamaño de activos.

#### Tabla de Calificaciones

- 1 = Deficiencias graves que pueden poner en peligro la solvencia de la entidad.**
- 2 = El cumplimiento de los objetivos no es satisfactorio, y se requiere del compromiso de la entidad para ser solucionadas.**
- 3 = Se presentan deficiencias subsanables en el corto plazo.**
- 4 = Cumplimiento satisfactorio.**
- 5 = El objetivo se cumple a cabalidad**

Los diez (10) aspectos cualitativos que se evaluaron para obtener la calificación mencionada anteriormente fueron los siguientes:

1. JUNTA DIRECTIVA Y ALTA GERENCIA: verificar si estos órganos o instancias están al tanto de la responsabilidad que implica el manejo de los riesgos de la tesorería y están

debidamente informados de los procesos y de la estructura de negocios de la tesorería con el fin de brindarle el apoyo, monitoreo y seguimiento debidos. También evaluar si determinan las políticas y el perfil de riesgos de la entidad, si intervienen en la aprobación de los límites de operación de la tesorería, entre otros aspectos.

2. **POLÍTICAS Y DIVISIÓN DE FUNCIONES:** en línea con lo anterior, verificar si la política de gestión de riesgos de la tesorería ha sido impartida desde arriba y si esa política está integrada con la gestión de riesgos de las demás actividades de la institución; analizar el contenido y claridad de esas políticas y verificar que haya un área especializada en la identificación, estimación, administración y control de los riesgos inherentes al negocio de la tesorería y que sea independiente de la tesorería misma.
3. **REPORTES A LA JUNTA DIRECTIVA:** verificar que la información acerca de las posiciones en riesgo se reporte debidamente, con la periodicidad adecuada, mínimo mensualmente a la Junta Directiva, y ojalá diariamente a la Alta Gerencia. Deben existir reportes y medios de comunicación de este tipo de información que sean claros, concisos, ágiles y precisos. Estos reportes deben contener las exposiciones por tipo de riesgo, por área de negocio y por portafolio, así como los incumplimientos de los límites, operaciones poco convencionales o por fuera de las condiciones de mercado y las operaciones con empresas o personas vinculadas a la entidad.
4. **INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA:** verificar que la tesorería y las áreas de control y gestión de riesgos cuenten con la infraestructura tecnológica adecuada, que pueda brindar la información y los resultados necesarios, tanto por el tipo de operaciones que realice como por el volumen de las mismas. Se debe tener un monitoreo de la gestión de riesgo de acuerdo con la complejidad de las operaciones que realice la tesorería.
5. **METODOLOGÍAS PARA MEDICIÓN DE RIESGOS:** verificar que éstas identifiquen perfectamente los diferentes tipos de riesgo, para lo cual deben existir diversos tipos de sistemas y metodologías de medición para cada uno, que puedan determinar

con un alto grado de confiabilidad las posiciones en riesgo de la tesorería.

6. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL: verificar que haya independencia entre las áreas de negociación, control de riesgos y de contabilización, y sean dependientes de áreas funcionales diferentes, sin perjuicio del volumen o tipo de operaciones que la entidad realice. Entre más complejas y riesgosas sean estas operaciones, el grado de separación y sofisticación de estas áreas tiene que ser mucho mayor.
7. RECURSO HUMANO: verificar que las personas que estén involucradas con el área de tesorería y de riesgos estén altamente calificadas y preparadas, tanto académicamente como a nivel de experiencia profesional.
8. VERIFICACIÓN DE OPERACIONES: verificar que se tengan mecanismos de seguridad óptimos en la negociación que permitan constatar que las operaciones se hicieron en las condiciones pactadas y a través de los medios de comunicación propios de la entidad que aseguren la comprobación de las condiciones pactadas para evitar suspicacias en el momento de la verificación de las operaciones. Además, que la contabilización de las operaciones se haga de una manera rápida y precisa para evitar incurrir en errores que puedan significar pérdidas o utilidades equivocadas.
9. AUDITORIA: verificar que las auditorías interna y externa de la entidad estén al tanto de las operaciones de tesorería: las revisen con intervalos irregulares pero apropiados de tiempo; vigilen todo lo concerniente a cumplimiento de límites, cierre de operaciones, relación entre las condiciones del mercado y los términos de las operaciones realizadas, así como las operaciones que se realizan entre empresas o personas vinculadas con la entidad bien sea a través de tesorerías subordinadas o descentralizadas, o tesorería compartidas.
10. REVELACIÓN DE INFORMACIÓN: verificar que se revele al mercado información cualitativa y cuantitativa que permita determinar el perfil de riesgos de la entidad: información sobre el

tipo de estrategias que se utilizan en el control y mitigación de riesgos, la composición de los portafolios y los niveles de riesgo a que está expuesto por tipo de instrumento. Esta información debe estar contenida por lo menos en las notas a los estados financieros y deben revelar la manera en que las operaciones de tesorería contribuyen al perfil de ingresos y de riesgos de la entidad.

Advirtiéndole que estas calificaciones se basan primordialmente en las autoevaluaciones y todavía no han pasado todas por el filtro de las inspecciones por parte de la Superintendencia Bancaria, a continuación resumo las principales conclusiones de esta evaluación preliminar:

1. Las gestiones más débiles se encuentran en las entidades no bancarias: las compañías de seguros, las administradoras de fondos de pensiones y las sociedades fiduciarias. Es decir, en los principales inversionistas institucionales.
2. Las mejores calificaciones las obtuvieron los bancos extranjeros (no los inversionistas institucionales extranjeros).
3. De las 10 áreas mencionadas anteriormente, donde se presentan mayores debilidades es en el tema de gobierno corporativo, sistemas informáticos, recurso humano y revelación de información. En las demás áreas, el promedio de calificación osciló entre 3.5 y 4.
4. En el tema de GOBIERNO CORPORATIVO se observan importantes debilidades en la comunicación entre la Junta Directiva y la entidad como tal. No se observa una retroalimentación frecuente entre las políticas y procedimientos fijados por la Junta Directiva y las áreas responsables de ejecutar esas políticas. En este sentido, esperamos que las recientes decisiones que sobre este tema adoptó la Superintendencia de Valores produzcan un real impacto en el sector.
5. En cuanto a los SISTEMAS INFORMÁTICOS, se observa que en muchos casos las aplicaciones utilizadas no están integradas entre sí, impidiendo un control integral de la información rápido y



eficiente. Ejemplos: gap, posición propia, consolidado y operaciones recíprocas.

6. En lo que se refiere al RECURSO HUMANO, se detectó desconocimiento por parte de los funcionarios de las entidades sobre metodologías, y a veces de conceptos básicos, de análisis de riesgo, sobre todo en el campo de ejercicios de sensibilidad, pruebas de *stress* y análisis cuantitativos con herramientas estadísticas y econométricas. En general, se encontró personal no calificado para análisis y control de riesgos e implementación de operaciones novedosas. Aprovecho para enfatizar aquí que capacitar es invertir en el futuro, y que no deben ahorrarse esfuerzos en este campo.
7. Sobre el tema de la REVELACIÓN DE INFORMACIÓN, es un hecho que en general no existen políticas de revelación de información que permitan hacer análisis comparativos de los perfiles de riesgos de las entidades. Es urgente y necesaria una reorientación de la política de revelación y transparencia de información que le provea al mercado y al público en general información de estrategias que se utilizan en el control y mitigación de riesgos así como composición de portafolios y perfiles de riesgo, entre otras.

## **2. Nuevas normas para controlar los riesgos de mercado, en particular el riesgo de tasa de interés**

El segundo tema importante del que quiero hablar es la nueva circular de riesgos de mercado, expedida el día de ayer luego de recibir muchos comentarios útiles por parte de analistas y entidades vigiladas, gran parte de los cuales fueron incorporados en el texto definitivo. En este contexto quisiera destacar la excelente contribución y activa participación de la ASOBANCARIA y al ICAV, gremio último que agrupa a las entidades financieras con mayor exposición a este tipo de riesgos.

Como saben, el propósito fundamental de la norma es establecer el marco general que deberán seguir los establecimientos de crédito para la medición de estos riesgos. Se busca contribuir al desarrollo de un modelo integral de administración de activos y pasivos, que considere

aspectos tanto cuantitativos como cualitativos. Este proceso de gestión de riesgos debe ser entendido de manera integral considerando para ello el marco regulatorio que sobre el tema ha expedido la Superintendencia a través de la mencionada Circular Externa 088 de 2000.

La circular expedida ayer mejora los modelos de medición de riesgos de mercado, en relación con lo que teníamos en la vieja Resolución 001 de 1996, permitiendo, entre otros aspectos, reconocer las características particulares de cada entidad, se incorporan nuevos instrumentos financieros y, de acuerdo con lo dispuesto en el Decreto 1720 de 2001, se establecen requisitos de capital para cubrir los respectivos riesgos asumidos por las entidades. Como Ustedes recordarán, en este decreto se cambió la fórmula para calcular la relación de solvencia, introduciendo un componente de riesgo de mercado en el denominador.

En resumen, la norma establece:

1. La obligatoriedad de medir la exposición a los riesgos de mercado, originados en las operaciones de intermediación financiera y de tesorería que realizan los intermediarios financieros, considerando los siguientes riesgos:
  - Riesgo de tasa de interés: sobre instrumentos denominados en pesos, en moneda extranjera y en UVR.
  - Riesgo de tasa de cambio
  - Riesgos de precio de instrumentos de renta variable
2. Para ese efecto, la Superintendencia Bancaria establece un modelo estándar de medición para cada uno de los factores de riesgo arriba identificados, siguiendo muy de cerca la metodología estándar propuesta por Basilea desde 1993 con sus posteriores enmiendas (principalmente las de 1995 y 1996), pero permite igualmente la utilización de modelos internos desarrollados por las entidades financieras, siempre y cuando los mismos cumplan unos requisitos mínimos de confiabilidad y que la calidad del proceso de gestión de riesgos, de acuerdo con los parámetros fijados en la circular 88, sea adecuada.

3. Por último, la circular define una serie de reportes obligatorios que le permitirán a las entidades vigiladas y a la Superintendencia Bancaria conocer y evaluar las estructuras financieras de las entidades y la magnitud de los riesgos allí presentes. En el caso de los modelos internos, cada entidad deberá definir con la Superintendencia los reportes a realizar, preservando cuando menos los mismos parámetros del modelo estándar.

No quisiera pasar al siguiente tema sin hacer antes una reflexión más analítica sobre la justificación de una medida como esta y la incorporación de este riesgo en el cálculo de la relación de solvencia mínima obligatoria.

Es incuestionable la necesidad de medir y controlar este tipo de riesgo, entendido éste como las pérdidas en que puede incurrir una entidad por variaciones en el precio de sus activos. La experiencia de la crisis de las entidades de crédito hipotecario de Estados Unidos (llamadas *savings and loan associations*) en la década de los ochenta, para hablar solo de un ejemplo, es suficientemente ilustrativa de lo que puede ocurrir si las entidades no están protegidas contra estos riesgos. También lo es nuestra experiencia reciente a raíz de la crisis asiática y rusa, donde el dramático cambio que sufrieron los precios de los activos en Colombia generó pérdidas sustanciales. Nuestros bancos hipotecarios son los intermediarios más expuestos al riesgo de mercado, por su particular estructura de activos y pasivos y porque, a raíz de los fallos de la Corte Constitucional, el Banco de la República tuvo que imponer topes a las tasas de interés real sobre los préstamos para vivienda.

No obstante lo anterior, en la Superintendencia Bancaria estamos conscientes de que no existe una única manera de medir estos riesgos y de que subsiste una controversia no resuelta a nivel internacional sobre si deben incorporarse dentro de las necesidades básicas o mínimas de capital. Esto es, hay polémica sobre si los riesgos de mercado deben entrar en el pilar I o exclusivamente en el pilar II del nuevo acuerdo.

Sobre el primer tema, el de cómo medir estos riesgos, es importante anotar que la mayoría de modelos o métodos que existen en el mundo para medirlos son de tipo estadístico, lo cual genera varias dificultades y puntos de controversia y discusión. Al respecto quisiera hacer tres observaciones:

1. La primera dificultad es que no es fácil determinar qué es lo que produce un cambio de precio de un activo (allí intervienen variables macroeconómicas, políticas, psicológicas). No es fácil predecir, por lo tanto, el comportamiento futuro de estos precios ni escoger un modelo que explique bien cómo se han comportado estos en el pasado. Tampoco es fácil aislar los riesgos crediticios o de liquidez de los de mercado. Como sabemos, el deterioro de la calidad crediticia de un activo afecta su valor, y viceversa. Lo mismo ocurre con la liquidez. Todo esto implica que cualquiera que sea el modelo escogido, siempre va a existir discusión sobre si las variables utilizadas son las adecuadas, si los coeficientes son suficientemente significativos, si las correlaciones fueron bien detectadas, etc.
2. El horizonte temporal elegido para calcular las respectivas pérdidas (ganancias) también es objeto de discusión, y los resultados de valor en riesgo son particularmente sensibles a esta variable. Todo depende de la velocidad a la cual se puedan realizar o sustituir los activos en los mercados, la liquidez y profundidad de los mismos, etc.
3. Los niveles de confianza a utilizar también son objeto de controversia, y la precisión de los resultados depende del nivel escogido.

De esta manera, cuando los cálculos de las pérdidas esperadas se basan en modelos estadísticos que se nutren de información histórica, como son todos los modelos VaR (estimación de la pérdida máxima esperada, con un horizonte temporal determinado y un nivel de confianza dado), hay siempre una probabilidad importante de que se cometan errores y de que los acontecimientos después observados no hayan sido

adecuadamente anticipados bien por los modelos. La experiencia con la reciente crisis rusa y la quiebra del fondo *Long Term Capital Management* son prueba de que esto puede ocurrir.

Como dice *Tim Wilson* (1998): “todos los modelos de VaR para medir riesgos son erróneos con probabilidad uno”.

Algunos países y analistas han hecho serios reparos a la aplicación de regulación basada en modelos de VaR, toda vez que consideran que al aplicarse un estándar de este tipo, las entidades tendrán una percepción homogénea del riesgo y en determinados momentos se pueden producir “efectos rebaño o manada” cuando la reacción resulta en ventas masivas del mismo tipo de activos, contribuyendo a un incremento en el riesgo sistémico. El propio Greenspan se ha referido a este problema en algunos de sus discursos recientes.

Esto me lleva a enfatizar, como ya lo sugerí al comenzar esta presentación, en la importancia de complementar las técnicas tradicionales de VaR con pruebas de *stress* (*stress testing*) que contemplen escenarios pesimistas. En este sentido, tengo que decir que fue un poco decepcionante observar que algunas entidades con las que discutimos el proyecto de circular no fueran suficientemente receptivas sobre este aspecto. No solo negaron la importancia que es necesario estar preparados para enfrentar choques adversos como los ocurridos en 1998. Algunos incluso eliminaron de las series estadísticas las observaciones correspondientes a este período de turbulencia (eliminaron la “cola pesimista” de las distribuciones de probabilidad) en los ejercicios estadísticos que presentaron a la Superintendencia para controvertir la regulación propuesta. Por supuesto, al eliminar estas observaciones las volatilidades históricas se distorsionaban completamente y esto hizo que nos demoráramos más de la cuenta en ponernos de acuerdo sobre cuál ha sido el verdadero patrón de comportamiento de las tasas de interés en Colombia.

En el modelo estándar que establece la circular anunciada para medir el valor en riesgo, se introduce un choque equivalente a una variación de 200 puntos básicos en la tasa de interés, para un horizonte de tenencia de los activo de un año. Este choque es el

propuesto por Basilea para países desarrollados con economías mucho menos volátiles que la nuestra. Las gráficas que se presentan a continuación muestran claramente cómo la volatilidad de la tasa DTF en Colombia ha sido bastante más alta de lo sugerido por el modelo estándar. Las variaciones pueden alcanzar más de 10 % en una semana.

De otro lado, también se ha criticado a nivel internacional la aplicación de choques homogéneos en las tasas de interés para la medición de estos riesgos; al respecto se ha propuesto diferenciar por tipo de activos, tal como lo contempla la regulación prevista por la Superintendencia Bancaria, aunque algunas entidades financieras que tienen negocios a nivel internacional no ven la utilidad de aplicar este tipo de choques. Adicionalmente, consideran que la profundidad de los mercados no se corresponde con la intención de Basilea de medir el choque por la volatilidad de las tasas en un año.

La Superintendencia Bancaria también es consciente de que en este momento hay discusión sobre si los riesgos de mercado se deben medir solo sobre el libro de inversiones negociables o *trading book*, o sobre el libro bancario también (*banking book*), que comprende las inversiones no negociables y la cartera de créditos, entre otros.

Al respecto es importante resaltar que por una parte hay un acuerdo en que en los dos portafolios la entidad bancaria está expuesta a pérdidas de valor económico por cambios en los precios de mercado, como se enfatiza en el Pilar II de la nueva propuesta de Basilea. Por esa razón, consideramos que, a pesar de la discusión que pueda existir, es necesario medir de alguna forma ese riesgo e incorporarlo en las necesidades de capital, como lo contemplan las nuevas normas colombianas. Es nuestra opinión que las entidades más sofisticadas, de alguna manera han incorporado ya estos riesgos en sus mediciones internas de capital en riesgo, toda vez que sus márgenes de solvencia han estado muy por encima del 9% mínimo de relación de solvencia exigido.

Por último, está el tema de si se debe requerir o no capital para cubrir estos riesgos. Es de anotar que, en el caso de Estados

Unidos, luego de una intensa discusión, las autoridades de supervisión decidieron no incluir una exigencia de capital por cuenta del riesgo de tasa de interés. Aunque Basilea II no incluye el riesgo de tasa de interés del *banking book* para el cálculo de la relación de solvencia en el Pilar I, en el Pilar 2 recomienda que las autoridades de supervisión lo tengan en cuenta y según su criterio decidan exigir o no su inclusión en las exigencias de capital:

*“... Principio 15: si los supervisores llegan a la conclusión de que una entidad no tiene capital adecuado para soportar el nivel de riesgo de tasa de interés al que está expuesto en el “banking book”, deben tomar acciones remediales, requiriendo bien sea la reducción de dicha exposición o la constitución de capital adicional, o una combinación de las dos.”*

Principles for the management and supervision of interest rate risk.  
Basel Committee on Banking Supervision - January 2001

Esta ha sido la conclusión nuestra en el caso de Colombia, y la razón por la cual se decidió incorporar todo el riesgo en el cálculo de la relación de solvencia mínima.

Toda esta reflexión es para decirles que estamos conscientes de que la medición de estos riesgos y la regulación respectiva es todavía un arte por aprender y que estaremos muy atentos a los desarrollos sobre el tema para ir puliendo la regulación y ajustándola a lo que sea más adecuado para proteger las entidades y el ahorro del público.

### **3. Derivados y otras Operaciones de Tesorería**

El último tema que no quería dejar pasar por alto en este foro son los avances que hemos hecho en materia de regulación de algunas operaciones de tesorería como los derivados y operaciones de crédito y reporto interbancarias.

En primer lugar, a través del Decreto 2396 del 20 de noviembre de 2000 se establecieron nuevas normas de ponderación del riesgo de operaciones de derivados, siguiendo los lineamientos internacionales y corrigiendo las distorsiones que creaba la regulación precedente.

Como muchos de ustedes lo señalaron durante años, las viejas normas constituían un obstáculo innecesario al desarrollo del mercado de derivados y ante la creciente demanda de cobertura, especialmente de tipo cambiario, al liberarse el régimen de tasa de cambio, era urgente dar este paso.

Registro con relativa sorpresa, sin embargo, el hecho de que después de introducida esta reforma, no se ha visto un impacto muy importante en el mercado de *forwards* de tasa de cambio, al menos no como yo esperaba. Les traslado a ustedes la pregunta o inquietud. Me gustaría entender mejor qué está pasando en ese mercado.

Por otro lado, actualmente estamos trabajando en la actualización de la circular externa sobre operaciones de tesorería que comprende regulación sobre préstamos interbancarios, repos, operaciones simultáneas y el préstamo o transferencia temporal de valores. El objetivo de estos cambios es hacer más claras las normas contables y legales que rigen estas operaciones, facilitando y promoviendo la homogenización de los respectivos contratos e introduciendo más flexibilidad al manejo de las mismas.

Recuerdo muy bien que en un seminario aquí en Cartagena sobre el desarrollo del mercado público e hipotecario de valores, realizado en abril o mayo del año pasado, se mencionó que uno de los obstáculos para el desarrollo del mercado de repos era que no existía claridad sobre quién tenía el derecho de propiedad de los títulos que servían de garantía de los mismos. Existía el temor de que en la eventualidad de una intervención para liquidación de una entidad que hubiere vendido temporalmente unos títulos con el objeto de conseguir liquidez, la entidad compradora de los mismos tuviera que entregarlos al liquidador sin recuperar tampoco el dinero. La incertidumbre anterior, por supuesto, hacía del repo u operación de reporto una figura muy poco segura e incluso más costosa que un préstamo interbancario sin garantía.

El Gobierno Nacional, con la activa intervención del Banco de la República, expidió el Decreto 1782 del 28 de agosto de 2001 que por fin da claridad a este asunto. De la misma manera que en una operación simultánea, ahora existe la seguridad de que el reporto involucra un cambio de propiedad de los títulos negociados.



Esperamos que esto redunde en una mayor liquidez y profundidad en el mercado de repos, garantizando un mejor suministro y distribución de la liquidez en el sistema.

En desarrollo de este decreto, la circular externa de la Superintendencia establecerá que las entidades vigiladas instrumenten éstas y otras operaciones de tesorería como los derivados, preferiblemente a través de contratos maestros (*master agreements*). Esto facilitará enormemente las operaciones y la formación de precios en los respectivos mercados, al volverlas más transparentes y homogéneas.

Igualmente, la circular propiciará una mayor movilidad de los títulos que sirvan de garantía de un reporto, al permitir la sustitución o movilización de los títulos objeto de la transacción, como sucede en el llamado “*repo español*”. Es decir, como decimos coloquialmente en nuestro medio, se podrá negociar un título que esté “repeado”.

La circular también dará un paso importante para que, en la medida en que el sistema de pagos lo permita, se deban valorar a precios de mercado los títulos que respaldan los reportos y que se pueda restituir su valor a través de *margin calls* cuando cambien los precios. Esto también dará mayor seguridad a estas operaciones, aunque exigirá grandes cambios de cultura en el manejo de las mismas e inicialmente se presentarán problemas operativos.

El principal obstáculo para introducir estos cambios ha sido la infraestructura del sistema de pagos. Si bien Colombia cuenta con un sistema de compensación y pagos de títulos de deuda pública muy eficiente y seguro a través del Depósito Central de Valores (DCV) que administra el banco de la República, este sistema todavía no está preparado para operar el *repo español* ni los *margin calls*. Pero es la intención de la administración del Banco de la República migrar hacia un sistema que permita hacerlos en tiempo real, lo cual sin embargo tengo entendido puede tardar más de dos años.

También se introducirán algunos cambios contables a las operaciones de transferencia temporal de valores y se enfatizará la importancia de que los organismos de dirección de las entidades financieras fijen

lineamientos claros en cuanto al límite y control de todas estas operaciones.

Quisiera terminar esta larga y pesada presentación recalcando que la tarea no está culminada, y que es un trabajo en progreso, por parte de los vigilados y por parte de la Superintendencia Bancaria. En el corto plazo tenemos que revisar todas las normas sobre *Gap* de liquidez, actualizarlas, mejorarlas y ponerles “dientes”. Igualmente, con los inversionistas institucionales tenemos que trabajar mejores metodologías para administrar activos y pasivos, más propicias para manejar las operaciones y riesgos específicos que se presentan en la administración de seguros, de fondos de pensiones y fondos de ahorro voluntario.

Como decía anteriormente, el compromiso de la Superintendencia es estar alerta sobre los nuevos desarrollos y conocimientos que se vayan adquiriendo sobre la medición de estos riesgos para ir perfeccionando el marco regulatorio. Lo que sí no podemos hacer es cruzarnos de brazos mientras la humanidad descubre el método perfecto, dejando excesivamente expuestas a las entidades a esos riesgos.

La vida en este sentido no es fácil para el regulador. Con cara pierdo yo, con sello ganas tú. Si la Superintendencia adopta medidas como las que hemos anunciado, en circunstancias en que existe controversia sobre la forma correcta de tratar estos riesgos, corre el peligro de que al otro día salgan en el diario noticias como la siguiente:

“La Superintendencia Bancaria contribuye a la profundización de la crisis económica y crediticia con medidas procíclicas como la exigencia de más capital para cubrir riesgos que no existen sino en las mentes más pesimistas”

Pero si no adopta medidas y llega a ocurrir algún evento nocivo en el mercado, la noticia que sale es:

“La Superintendencia Bancaria no fue previsiva y nunca exigió a los bancos que se prepararan para cubrir las pérdidas de una caída en el precio de los activos financieros, contribuyendo a la miopía colectiva”

Muchas gracias por su comprensión y paciencia.

## Referencias Bibliográficas

Adams, Charles y R.Litan, M. Pomerlano eds. (2000), Managing Financial and Corporate Distress: Lessons from Asia, Brookings Institution Press, Washington D.C.

Alexander, C. ed. Risk Management and Analysis, Vol1, *Measuring and Modelling Financial Risk*, Wiley.

Basilea (2001), Proceedings of the 11<sup>th</sup> International Conference of Banking Supervisors, 20-22 september, 2000, Basilea.

Dewatripot Mathias y Jean Tirole (1994), The Prudential Regulation of Banks, MIT Press.

Vilariño S., Angel (2001), Turbulencias Financieras y Riesgos de Mercado, Financial Times- Prentice Hall, España.

Wilson (1998), *Value at risk*, en Vol 1 de Alexander, C. ed. Risk Management and Analysis, Vol1, Wiley.

Wilson Timothy S. (2000), *Financial Risk management and Liquidity Crises*, en Adams et.al. (2000), Managing Financial and Corporate Distress: Lessons from Asia, Brookings Institution Press, Washington D.C.