
COOPERACION ENTRE BANCOS CENTRALES Y EL PAPEL DEL BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES

*Por: Andrew Crockette**

Los bancos centrales han sido siempre instrumentos importantes de la política pública. Su papel fundamental consiste en asegurar que el sistema financiero satisfaga las necesidades de la economía real, contribuyendo a elevar los niveles de inversión, empleo y crecimiento. Al desempeñar este papel, su consigna es la estabilidad. La estabilidad tiene dos grandes ramas: estabilidad monetaria, en el sentido de tener una tasa baja y poco variable de inflación y estabilidad financiera, en el sentido de promover un sistema financiero robusto y eficiente. Si necesitáramos que nos recordaran los costos de la inestabilidad financiera, la reciente crisis asiática puede hacerlo en forma muy elocuente.

En los últimos años, el papel de los bancos centrales se ha hecho -si cabe- más crítico, y el imperativo de la cooperación internacional más apremiante. Hay varias razones para esto. Primera, he aumentado el tamaño de la intermediación financiera, con respecto a la economía real, y los mercados financieros se

han hecho más grandes y más complejos, aumentando los costos potenciales de problemas y crisis que afecten al sistema financiero. Segunda, cada vez es más ampliamente aceptado que la estabilidad de precios es una precondition básica para un crecimiento balanceado y sostenible; esto ha reforzado los argumentos en favor de bancos centrales independientes, protegidos de presiones políticas; así mismo, ha hecho que sus poderes deban ser ejercidos con mayor competencia. Una tercera razón para el creciente interés en la cooperación entre bancos centrales es el proceso de globalización. Los países están cada vez más expuestos a *shocks* y perturbaciones provenientes del exterior. La operación de las instituciones financieras tiene alcance global. Los mercados de capital internacionales están entrelazados gracias a la facilidad con que fluye el capital de un centro a otro. Como resultado, el riesgo de contagio es una realidad contra la cual los bancos centrales, como responsables de la salud de los sistemas financieros, deben vigilar.

En mis comentarios de hoy empezaré por considerar las responsabilidades claves que son comunes a todos los bancos centrales: el logro de una estabilidad de precios satisfactoria y la preservación de un sistema financiero sólido y eficiente. Examinaré el creciente consenso sobre las responsabilidades de los bancos centrales en estas dos áreas y después consideraré el papel de la cooperación internacional. Finalmente, diré algunas palabras sobre la forma como el Banco de Pagos Internacionales (BIS: *Bank for International Settlements*) promueve esta cooperación en su carácter de organización internacional de bancos centrales.

I. ESTABILIDAD MONETARIA

Hoy existe un amplio consenso alrededor de que un ambiente de inflación baja y estable es el más conducente hacia altos niveles de inversión, empleo y crecimiento. Tanto la teoría como la práctica nos han enseñado que los intentos de incrementar la demanda por medio de "sorpresas" inflacionarias tienen rendimientos decrecientes (y eventualmente negativos). La incertidumbre con respecto al futuro de los niveles de precios lleva a los agentes económicos a demandar un premio por riesgo en contratos intertemporales, reduciendo de esta manera la inversión y el ahorro, y promoviendo la visión de corto plazo en las decisiones económicas.

Por supuesto, es fácil coincidir en teoría sobre los méritos de la estabilidad de precios. Lo difícil es definir un objetivo, saber cómo alcanzarlo y convocar el apoyo político necesario para lograrlo. Entre los países industrializados, probablemente, sería aceptado en general que

la tasa de inflación óptima está en el rango de 1% a 3%. No es cero por varias razones. Primera, porque existe el sesgo de medición al estimar el IPC; en los Estados Unidos el Informe Boskin calcula que la inflación subyacente se ha sobreestimado hasta en un 1,1% como resultado de ajustes inadecuados por cambios en la calidad, insuficiente frecuencia en la revisión de las ponderaciones de las canastas de consumo, etc. Segunda, porque hay evidencia de rigidez hacia la baja en los salarios y precios nominales. Ello implica que los ajustes de precios y salarios relativos pueden ser algo más sencillos en un ambiente de leve aumento en el nivel general de precios. Tercera, y quizás, más importante, las tasas nominales de interés por razones prácticas, no pueden ser negativas. Si se hace necesario estimular la demanda por medio de tasas reales de interés muy bajas o inclusive negativas, ello sería mucho más difícil en circunstancias deflacionarias.

Aunque la mayoría de los economistas en los países desarrollados aceptan que la tasa óptima no es cero, muy pocos considerarían aconsejable una tasa por encima del 3% y la mayoría desearía una meta menor. Para los mercados emergentes existe menos consenso. Sin embargo, la evidencia disponible parece apoyar la conclusión de que la tasa de inflación óptima es de un solo dígito y, probablemente, de un dígito bajo.

Si bien hay un consenso general sobre la necesidad de reducir la inflación a un solo dígito, todavía existe controversia sobre qué tan rápidamente debe alcanzarse este objetivo. Soy consciente del hecho de que Colombia ha tenido un desempeño económico más o menos satisfactorio con una tasa de inflación que ha permanecido tercamen-

te alrededor del 20% anual en los años recientes. Inclusive, el Banco de la República ha logrado impedir que la tasa de inflación se acelere en forma notable. Esto es significativo si tomamos en cuenta que la política fiscal no siempre ha estado orientada hacia alcanzar una baja tasa de inflación. Sólo puedo decir que si la inflación no ha sido un obstáculo para el desempeño económico en este país, se trata de una excepción con respecto a la experiencia de la mayoría de naciones. Más aún, me pregunto cuál hubiera sido el desempeño de esta economía si hubiera sido capaz de reducir de una manera creíble la inflación a niveles de un dígito. Mirando hacia el futuro, creo que mientras más se integre la economía colombiana a los mercados internacionales de capital, será más necesario alcanzar una estabilidad de precios más cercana a aquella de los principales países industrializados.

Más allá de fijar objetivos de inflación de largo plazo, sin embargo, los bancos centrales también tienen que tomar decisiones sobre la estrategia para alcanzarlos. La mayoría de economistas y autoridades económicas está de acuerdo con que la política requiere un marco claro, en otras palabras, un ancla creíble. La selección de dicha ancla es una de las decisiones más difíciles e importantes que toma un banco central. En algunas ocasiones dicha ancla se ha encontrado en un objetivo de tasa de cambio, bien sea una tasa fija, un rango o una banda que se desliza. Un ancla de tasa de cambio tiene ciertas ventajas bien conocidas, en particular la claridad con la cual indica los objetivos de las autoridades y sus políticas previsibles; también tiene desventajas evidentes, sobre todo relacionadas con el riesgo de que

la tasa de cambio se vuelva no competitiva, así como con las dificultades para hacer ajustes oportunos.

Los agregados monetarios también han sido ampliamente utilizados como metas intermedias. Dado que esta estrategia no busca controlar ningún precio financiero, es robusta frente a la clase de presiones que se generan en regímenes basados en metas de tasa de cambio. Sin embargo, tiene la desventaja de que las relaciones de la demanda por dinero en las cuales se basa no han sido totalmente estables en varios países. Dichas relaciones bien pueden seguir mostrando inestabilidad ante los cambios que se dan actualmente en los sistemas financieros.

Un desarrollo más reciente ha sido la adopción de regímenes de meta de inflación, las cuales se usan hoy en diversos países industrializados como Canadá, Suecia, Finlandia, Australia y el Reino Unido. Estos regímenes, combinados con la independencia del banco central y una mayor transparencia del proceso de diseño de las políticas, parecen ofrecer anclas creíbles para las expectativas del mercado, así como una base sólida para alcanzar una baja inflación.

Me referiré ahora al papel de la cooperación entre bancos centrales para alcanzar los objetivos tácticos y estratégicos que acabo de describir. ¿Qué tan cerca deben trabajar los bancos centrales para lograr sus objetivos fundamentales? En cierto nivel, la respuesta podría ser "no mucho". Se podría argumentar que el objetivo de un banco central es mantener su propia casa en orden y alcanzar un grado satisfactorio de estabilidad de precios en su propia economía. De acuerdo

con esta visión, demasiado esfuerzo en coordinación de políticas podría ser una distracción de los objetivos domésticos.

No comparto esta visión negativa de la cooperación. Si los objetivos de la cooperación se definen y limitan bien, creo que ésta puede jugar un papel clave para mejorar los fundamentos de la política económica. Permítanme explicar por qué. En primer lugar, el compartir información estadística y de otros tipos, permite a los bancos centrales formular sus políticas con un conjunto común de expectativas. Dado que la política monetaria tiene efecto sólo con rezagos considerables, resulta de obvia importancia que las decisiones se tomen teniendo en cuenta las condiciones y las reacciones de política previsible en países con los cuales se tienen estrechas relaciones de inversión y comercio.

Segundo, cuando eventos internacionales tienen implicaciones para la formulación de política monetaria en varios países, las consultas entre banqueros centrales pueden aclarar algunas posibles respuestas de política colectivas. Aquí estoy pensando en eventos en los mercados cambiarios o mercados internacionales de capital, los cuales pueden tener efectos significativos sobre las presiones inflacionarias domésticas; en algunos casos los eventos en un país se reflejan, al menos en cierta medida, en efectos compensatorios en sus socios comerciales, en otros casos, los *shocks* se pueden reforzar mutuamente entre países.

Tercero, compartir la experiencia en la implementación de la política monetaria ofrece la oportunidad de mejorar las estrategias, las tácticas y los procedimientos operativos. También permite a los bancos centrales discutir entre

ellos temas estratégicos tales como los objetivos inflacionarios de mediano plazo y el uso de diferentes tipos de meta intermedia, así como temas organizacionales, como, por ejemplo, los mejores esquemas institucionales para una determinada política.

Más adelante volveré a referirme al papel del BIS para apoyar la cooperación en el área de la puesta en operación de las políticas monetarias. Ahora, sin embargo, me referiré al otro aspecto principal de las responsabilidades de los bancos centrales, esto es, al mantenimiento de la estabilidad financiera.

II. ESTABILIDAD FINANCIERA

Mencionaré tres pilares de la estabilidad financiera: en primer lugar, la prudente operación de los intermediarios financieros; segundo, el desempeño estable y eficiente de los mercados y tercero, la solidez y firmeza de la infraestructura financiera. Los bancos centrales tienen una participación en cada uno de estos pilares, lo mismo que en su interacción general.

A. Regulación financiera y supervisión

La salud de los sistemas bancarios domésticos ha sido tradicionalmente una responsabilidad de los bancos centrales. Al comienzo esta responsabilidad era algo informal, tal como lo describe el trabajo clásico de Walter Bagehot sobre el mercado de dinero en Londres. Con el paso del tiempo, se establecieron mecanismos más específicos, relacionados con el marco legal de regulación y supervisión. Este marco evolucionó gracias a reconocimiento de que la solidez del sistema bancario resultaba fundamental para el funcionamiento efectivo de una economía de mercado.

La supervisión bancaria atiende dos propósitos distintos pero relacionados: la protección de los ahorradores y la salvaguardia de la estabilidad del sistema. Con el paso del tiempo, los supervisores bancarios han establecido un cuerpo de prácticas para conseguir estos objetivos de política. Se han desarrollado reglas para asegurar que se permita poseer y manejar bancos solamente a individuos apropiadamente calificados, para obligar a los bancos a controlar y administrar apropiadamente los riesgos que surgen en el transcurso de sus negocios, y para imponer niveles mínimos de adecuación de capital. La tarea se ha hecho más exigente a medida que los adelantos tecnológicos han creado patrones de riesgo más complejos y formas más sofisticadas de manejar dichos riesgos.

B. Estabilidad de los mercados

Tan importante como la operación prudente de los intermediarios financieros es el funcionamiento eficiente y estable de los mercados en los cuales ellos actúan. De hecho, en cierto modo la estabilidad de los mercados está tomando aún mayor importancia. El volumen de flujos financieros que se intermedia a través de los mercados de capitales ha crecido en los últimos años con respecto al volumen de recursos intermediado por instituciones financieras. También el papel de las instituciones está cambiando, pues ellas actúan, cada vez más, como un canal de comunicación entre los agentes económicos, por una parte, y los mercados en los que se negocian instrumentos titularizados, por la otra. Como resultado, la inestabilidad de los mercados (o de los precios de activos) se ha convertido en una causa cada vez más importante de problemas para los intermediarios. La eficiencia de los mercados fi-

nancieros, por lo tanto, es un factor crucial en la estabilidad financiera general.

Como resultado de la experiencia de los últimos veinte años se comienza a formar un consenso alrededor de ciertos elementos clave para la administración de los mercados financieros. Primero, si se cumplen unas precondiciones apropiadas para la fortaleza de los mercados (infraestructura, transparencia, etc.), contar con mercados internacionales abiertos, tanto de instrumentos financieros como de bienes y servicios, es de interés para todos los países. Segundo, la liberación de los mercados de capitales requiere sistemas financieros sólidos y bien supervisados. Tercero, los mercados solamente funcionan bien cuando sus participantes tienen la información necesaria para llegar a juicios apropiados y los incentivos para actuar con base en ellos. Esto exige mayor transparencia y renovar los esfuerzos para asegurar que los participantes del mercado no sean artificialmente protegidos de las consecuencias de decisiones imprudentes.

C. Infraestructura de mercado

Un requisito adicional para tener mercados sólidos y estables es una infraestructura robusta, lo que me lleva al tercer pilar del sistema financiero. El concepto de infraestructura de mercado incluye un número de elementos cuya existencia en general se considera obvia en las economías avanzadas, tales como un cuerpo de ley contractual, sistemas judiciales independientes, procedimientos de quiebra claros, prácticas de contabilidad prudentes y consistentes, y arreglos de pago y compensación apropiados. No haré comentarios sobre la mayoría de estos elementos, excepto para mencionar que su im-

portancia nunca debe ser subestimada. En muchos países en transición, e inclusive en unos pocos mercados emergentes, su ausencia constituye un poderoso obstáculo al progreso económico.

El único elemento de la infraestructura financiera sobre el cual me gustaría decir algo más es aquel que está más cerca de las responsabilidades directas de los bancos centrales. Se trata de la operación del sistema de pagos y compensaciones. Con el enorme crecimiento en la intensidad de la intermediación financiera, esto es, el volumen bruto de los flujos financieros con relación a la economía real, los montos que se mueven a través de los sistemas de pagos han crecido exponencialmente. Hoy día las cuantías de crédito de corto plazo que los bancos ofrecen rutinariamente como resultado de su participación en la compensación de transacciones puede ser muchas veces su capital. Algunas veces los bancos no son conscientes de este hecho y en ciertos casos el riesgo de crédito está muy mal manejado. Por lo tanto, los bancos son particularmente vulnerables a cualquier falla del sistema doméstico de pagos y compensaciones. La buena noticia es que la tecnología (por ejemplo, bajo la forma de procesamiento en tiempo real) empieza a proveernos de los medios para hacer este crédito de compensación más visible y controlable, haciendo más realista la meta de eliminar el riesgo sistémico en los sistemas de pagos de gran valor.

Es claro que los tres pilares de la estabilidad financiera: instituciones sólidas, mercados estables e infraestructura robusta involucran cada vez más dimensiones internacionales. Permítanme dedicar unos momentos a ellas.

La globalización de las finanzas ha generado una creciente necesidad de estándares internacionales en la supervisión financiera, al menos por dos razones. Primera, las dificultades en un sistema bancario se pueden extender más fácilmente como problemas en otros países. Segunda, reglas de supervisión diferentes pueden conducir a un "campo de juego disparado" o a un entorno competitivo distorsionado. Un factor notable en este sentido ha sido el desvanecimiento de distinciones geográficas y funcionales, como resultado de los procesos paralelos de globalización y avance tecnológico. Estos procesos han creado nuevas oportunidades de negocios y nuevas maneras de diversificar portafolios, pero también han producido nuevos riesgos. Quienes se preocupan por la estabilidad financiera y en particular los bancos centrales han tenido que desarrollar nuevas formas de cooperación e intercambio de información. También han tenido que desarrollar prácticas armónicas y vínculos más estrechos con las autoridades de supervisión en otras jurisdicciones nacionales y segmentos del mercado.

Las responsabilidades de los bancos centrales en cuanto a la estabilidad de los mercados también han sido profundamente afectadas por la globalización. El enorme incremento en la movilidad del capital internacional implica que los precios de los activos y sus flujos tienen mayor capacidad de generar y transmitir inestabilidad. Nuevamente, la crisis asiática demuestra la vulnerabilidad de los países que reciben flujos de capital, con respecto a sus fluctuaciones, así como a la volatilidad de las tasas de cambio y de los precios de los activos domésticos. Dado que

existe, de hecho, un único mercado global de capital, sólo a través de la actuación conjunta de los bancos centrales se pueden desarrollar procedimientos que aseguren su funcionamiento estable.

En el aspecto de creación de infraestructura robusta existe una necesidad similar de guías internacionales o acuerdos sobre estándares. El volumen de pagos transfronterizos y de flujos de inversión ha crecido enormemente, tendencia que seguramente continuará en el futuro. Los encadenamientos internacionales entre sistemas de pago y compensación se han hecho más estrechos y ha crecido la interdependencia de los sistemas de pagos nacionales. Los bancos centrales han cooperado estrechamente para asegurar que sus arreglos de pago internos son mutuamente compatibles y resistentes a las fallas. En ningún área es tan importante esta cooperación como en los esfuerzos para reducir los riesgos de compensación en los mercados de divisas. La actividad en los mercados de divisas requiere que los bancos hagan pagos irrevocables antes de que puedan estar seguros de que recibirán los fondos de su contraparte en otras monedas. Alguien con tanta autoridad como Jerry Corrigan ex presidente del Federal Reserve Bank de Nueva York, ha manifestado que el riesgo de compensación en divisas es, probablemente, la mayor fuente individual de riesgo en el sistema financiero internacional.

Después de examinar las principales áreas de responsabilidad de los bancos centrales y de discutir la necesidad de cooperación internacional, permítanme hablar sobre el papel del BIS en impulsarla.

III. EL PAPEL DEL BIS CON RESPECTO A LA COOPERACION INTERNACIONAL ENTRE BANCOS CENTRALES

El BIS fue fundado en 1930, lo cual lo hace la más antigua de las organizaciones financieras internacionales. Su principal papel siempre ha sido promover la cooperación entre bancos centrales, aunque sus funciones específicas han evolucionado con el tiempo. Durante gran parte de su existencia sus bancos centrales accionistas fueron principalmente europeos, aunque siempre ha mantenido relaciones comerciales con bancos centrales de todo el mundo, con énfasis en el hemisferio occidental.

A partir de los años 60 los gobernadores del G-10 (Grupo de los diez más grandes países industrializados) empezaron a reunirse regularmente en Basilea y en 1994, Canadá, Japón y Estados Unidos se integraron al Directorio del BIS. Entre tanto, como reflejo de la globalización de las finanzas internacionales las actividades e intereses del BIS han empezado a extenderse más allá del mundo industrializado y en 1996 nueve bancos centrales de mercados emergentes se hicieron accionistas del Banco. La semana pasada estuve en Hong Kong para la apertura de la Oficina del Representante del BIS para Asia y el Pacífico, nuestra primera sede por fuera de Suiza. Tras la apertura de esta oficina de representación, el Directorio se reunió en Tokio, también por primera vez en la historia.

Exactamente ¿cómo promueve el BIS la estabilidad monetaria y financiera internacional? Me referiré a tres áreas principales: i) ofreciendo un foro para consultas monetarias

internacionales, ii) facilitando el desarrollo de estándares de regulación y prácticas y iii) adelantando operaciones financieras.

A. Consultas monetarias internacionales

Desde su creación en 1930, el BIS ha organizado reuniones mensuales de los gobernadores de los bancos centrales que lo integran, con la única excepción de los años de guerra. Esto ha ofrecido la oportunidad para intercambios de puntos de vista regulares y confidenciales, sobre desarrollos económicos y financieros, así como actualización en el más reciente pensamiento económico. En virtud de su antigüedad, la gran mayoría de los eventos significativos en la historia monetaria y financiera de este siglo ha sido discutida en estas reuniones. Como resultado, varias generaciones de funcionarios responsables de la política económica han estado mejor informados sobre las condiciones presentes y futuras que afectan la conducción de sus propias políticas, también se han beneficiado de los efectos positivos de un franco intercambio de información.

Esta interacción mutua se ha hecho aún más importante a medida que las fuerzas del avance tecnológico y la liberación de mercados han acercado a los sistemas financieros. En concordancia, la integración de los foros en los cuales se realizan consultas monetarias en el seno del BIS, ha evolucionado con el tiempo. Por razones logísticas obvias, en los años 30 estas consultas eran más frecuentes e intensas entre los bancos centrales europeos. Para los años 60 las reuniones de gobernadores del G-10 adquirieron importancia. En años recientes un rango más amplio de países ha participado en este diálogo so-

bre políticas, algunas veces con criterio regional y otras con criterio global. El establecimiento de nuestra oficina de Asia debe dar mayor dinamismo a este proceso, también hemos organizado discusiones de política a alto nivel en Latinoamérica.

Además de las reuniones de gobernadores, varios grupos de expertos también se reúnen regularmente en el BIS para discutir diversos aspectos de la política monetaria. Entre ellos están los funcionarios responsables de las operaciones de mercado abierto domésticas y en divisas, quienes, además de intercambiar opiniones sobre desarrollos del mercado a la luz de las discusiones monetarias de cada país, también debaten temas relativos a la intervención en el mercado de divisas y a las implicaciones de modificaciones sobresalientes en la estructura de los mercados y en la operación de los bancos centrales.

Para facilitar y enfocar estas consultas, el BIS cuenta con un grupo relativamente pequeño de investigadores y estadísticos, quienes analizan aspectos internacionales de los problemas de política que enfrentan los bancos centrales. Por supuesto, los bancos centrales de cada país tienen sus propios economistas especializados; muchos de sus grupos de estudios son grandes y con frecuencia tienen muy buena reputación internacional. Lo que el BIS puede ofrecer surge de su posición dentro de los canales de comunicación internacional. Si hacemos bien nuestro trabajo deberíamos ser capaces de identificar en sus etapas iniciales los temas que requieren consideración colectiva y de articular posibles aproximaciones para su solución.

El BIS también tiene un papel en la promoción de prácticas óptimas de banca central. En

cada uno de sus países los bancos centrales son instituciones únicas. Ellos solamente pueden comparar sus actividades con las de otros bancos centrales para así utilizar el desempeño de otras entidades como medida de la mejora de su propio desempeño. El BIS se ha puesto la tarea de facilitar esta actividad de comparación. Para ello, organizamos regularmente mesas redondas sobre diversos temas que van desde las funciones fundamentales de la formulación e implementación de la política monetaria, hasta temas de administración interna y gobernabilidad, pasando por funciones auxiliares tales como la impresión de billetes y la recolección de estadísticas. Todos estos temas se hacen aún más importantes a medida que los bancos centrales ganan independencia y por lo mismo están sometidos a mayor escrutinio público sobre como desempeñan sus obligaciones.

B. Promoción de la estabilidad financiera: estándares de regulación y prácticas óptimas

Fuera de los círculos de los bancos centrales, al BIS quizá se le conoce principalmente por las actividades del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Por razones que mencioné antes, estándares mínimos aceptados internacionalmente tienen importancia vital en la supervisión bancaria tanto para fortalecer los sistemas financieros como para ofrecer un ambiente de competencia equitativa. A mediados de los años 70 los bancos centrales siguiendo su tradición de cooperación e interés común en la estabilidad financiera, tuvieron la iniciativa de establecer el Comité de Basilea, cuyo secretariado permanente ejerce el BIS. La influencia del Comité de Basilea ha crecido continuamente a partir de entonces y ha ofrecido guías muy detalladas a los supervisores

bancarios en una amplia gama de temas. Hoy día es reconocido como la principal autoridad en asuntos de regulación bancaria. En un mundo rápidamente cambiante esto implica la responsabilidad de revisar constantemente sus reglas y recomendaciones, para asegurar que ellas están al día con respecto a prácticas en permanente evolución.

El establecimiento de estándares no sólo se refiere a reglas para la supervisión bancaria. Los desarrollos en la estructura de la industria financiera han desvanecido los antiguos límites entre bancos, comisionistas y compañías de seguros, creando la necesidad de mecanismos de cooperación entre grupos de supervisores. En respuesta a esta tendencia la Asociación Internacional de Superintendencias de Seguros decidió recientemente establecer su secretariado internacional en las oficinas del BIS, con el fin de facilitar su cooperación con el Comité de Basilea.

En un comienzo el núcleo de trabajo del Comité de Basilea fueron las actividades de bancos con operaciones internacionales y la cobertura de sus recomendaciones abarcaba los principales países industrializados. Con el tiempo, su rango y cubrimiento se han ampliado. Un hito principal fue el desarrollo de los "Principios Fundamentales de Supervisión Bancaria" que fueron formalmente aceptados en las reuniones del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, en Hong Kong, el año pasado. Estos "Principios Fundamentales" extienden la práctica del Comité de Basilea en varias direcciones importantes. Primero, fueron desarrollados por un grupo representativo de supervisores de países industrializados y emergentes, trabajando conjuntamente. Se benefician, por lo

tanto, del cubrimiento y legitimidad que ofrece dicho grupo gestor. Segundo, están pensados para cubrir bancos activos doméstica e internacionalmente. Esto hace que sirvan como base para fortalecer los sistemas bancarios nacionales y para limitar contagios internacionales o inequidades competitivas. Tercero, tienen aplicación en todos los aspectos de la vida de un banco, desde la concesión de licencias iniciales, pasando por la supervisión corriente, hasta procesos de liquidación. Es decir, los "Principios Fundamentales" ofrecen una lista de control de las prácticas de supervisión, la cual, en realidad, no existía hasta ahora.

Es claro que en muchos países queda por hacer una enorme cantidad de trabajo para realmente lograr sistemas bancarios fuertes. Los "Principios Fundamentales" son una lista de control, pero no son un programa. Las autoridades de supervisión nacionales deben decidir por sí mismas cómo hacerlos efectivos, cómo convocar el soporte político necesario y cómo asegurar los recursos humanos y de otro tipo que requieren. La comunidad internacional tendrá que suministrar los incentivos necesarios para apoyar estos esfuerzos así como la ayuda para el extensivo esfuerzo, de entrenamiento necesario. Más adelante volveré a referirme a lo que está haciendo el BIS en este aspecto, pero antes, permítanme comentar brevemente el trabajo del BIS que está orientado a fortalecer la infraestructura financiera y el funcionamiento de los mercados.

El BIS ha estado siempre interesado en la solidez de los sistemas de pago y compensación, en particular de aquellos que tienen alcance fuera de las fronteras. El Comité de Sistemas de Pagos y Compensaciones (CPSS:

Committee on Payment and Settlement Systems), fue establecido como el Comité de Basilea bajo los auspicios de los gobernadores del G-10 y se reúne generalmente en Basilea. Como en el caso del Comité de Basilea, su secretariado permanente está en el BIS. Durante varios años ha estado trabajando para entender los riesgos envueltos en la compensación de transacciones financieras, desde pagos puramente domésticos pasando por transacciones en divisas, hasta instrumentos más complejos, como los derivados. Actualmente, el CPSS trabaja con numerosos bancos centrales de todo el mundo para condensar este aprendizaje en un conjunto de principios fundamentales, en cierto modo análogos a los del Comité de Basilea, pero en este caso, orientados a promover la solidez y eficiencia de los sistemas de pagos.

La actividad de los grupos que trabajan en Basilea alrededor de la estabilidad financiera no se reduce únicamente al establecimiento de estándares. Recientemente, los diversos comités de Basilea y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO: *International Organization of Security Commissions*) se unieron en una iniciativa para asegurar que se tomen todas las medidas posibles por parte de organizaciones públicas y privadas en todo el mundo, para atacar el problema del año 2000 en los computadores. Con este propósito se creó un Consejo al cual ofrece secretaría el BIS, para despertar conciencia sobre la complejidad y gravedad de este tema y para diseminar información sobre las acciones que se han tomado en todo el mundo con el fin de evitar posibles problemas en la transición al nuevo milenio. El Consejo está utilizando muy activamente el *web site* del BIS <www.bis.org> y les recomiendo que visiten esta página.

Entre los bancos centrales del G-10 la tarea de fortalecer el funcionamiento de los mercados está enmarcada en las funciones del Comité Permanente para la Moneda Europea (*Euro-currency Standing Committee*), cuya actividad original se refería al crecimiento de los mercados denominados en euro, como lo indica su nombre, el cual cambiará dentro de poco. Esta función condujo a la recolección y distribución de estadísticas sobre las actividades de préstamos internacionales de los bancos y a la publicación regular de comentarios para llamar la atención de los mercados sobre fuentes de riesgo potenciales. Con el tiempo, el foco del Comité se ha desplazado hacia temas más amplios relacionados con la estabilidad de los sistemas financieros. Ello incorpora una tarea doble: seguimiento de corto y mediano plazo a las condiciones del sistema financiero internacional, y examen de la evolución de más largo plazo de las estructuras financieras internacionales, con énfasis en sus implicaciones para los sistemas financieros y la estabilidad monetaria.

Como un ejemplo de este último trabajo, el Comité concluyó recientemente una evaluación de las implicaciones que tienen algunos cambios en la estructura de la intermediación financiera para el riesgo sistémico. Otros proyectos actualmente en marcha incluyen estudios sobre las precondiciones para el desarrollo de mercados líquidos y profundos, y el papel que juega la información sobre los resultados de los mercados en épocas de dificultades. Como puede verse, el ECSC está menos orientado al desarrollo e implementación de principios normativos que a la contribución del entendi-

miento de banqueros centrales y participantes en el mercado sobre las condiciones que afectan la estabilidad financiera.

Me he referido con cierto detalle a la formulación de estándares y al desarrollo de consensos sobre prácticas óptimas pero aún no he hecho referencia al desafío práctico de su puesta en operación. Como mencioné antes, la comunidad internacional tendrá que ofrecer apoyo bajo la forma de entrenamiento y experiencia, para asegurar que este objetivo se alcance. Si bien el BIS no es una organización suficientemente grande como para tener muchas funciones de entrenamiento y asistencia técnica por su propia cuenta, sí puede facilitar el suministro de asistencia técnica por parte de bancos centrales más adelantados a aquellos en etapas menos avanzadas de desarrollo.

Sin embargo, creemos que en el área de la estabilidad financiera podemos jugar un papel más activo. Si algo ha demostrado la crisis asiática es la importancia, pero también la dificultad de mantener sistemas financieros robustos. La reacción de la comunidad financiera internacional pidiendo estándares de supervisión más exigentes es positiva, pero es sólo parte de la respuesta necesaria. También hará falta mejorar nuestra comprensión de los complejos lazos entre regulación y supervisión, gobernabilidad e infraestructura y dinámica de los mercados. Por esta razón el BIS anunció recientemente el establecimiento de un Instituto para la Estabilidad Financiera cuya tarea será desarrollar el conocimiento de prácticas óptimas en todas las dimensiones de la estabilidad financiera, así como promover su implementación. El Instituto del BIS tendrá una importante fun-

ción de entrenamiento, la cual se propone cumplir reuniendo a los mejores agentes, tanto de la comunidad de supervisores como de la industria o el mundo académico, para compartir sus conocimientos y experiencia con los responsables de la política financiera en los países cuya estabilidad financiera requiere fortalecerse. Si ustedes me preguntaran cuáles son estos países, yo respondería "todos los países del mundo". La historia financiera de los años 80 y 90 ha mostrado que muy pocos países son inmunes al virus de la inestabilidad sistémica.

C. Operaciones financieras

Fuera del círculo de los bancos centrales y de bancos comerciales grandes muy pocos son conscientes de que el BIS es un banco internacional de tamaño apreciable. Muchos bancos centrales escogen mantener parte de sus reservas en el BIS. Esta colocación de reservas les ofrece una tasa de interés competitiva pero, más importante, liquidez y seguridad sin competencia. Cuando ellos hacen transacciones a través del BIS pueden estar seguros de que se harán discreta y confidencialmente, sin que contrapartes comerciales tengan conocimiento de ciertas operaciones sensitivas.

El fondo de recursos que el BIS obtiene en su actividad de tomador de depósitos se

puede utilizar para avances a los bancos centrales cuando tales avances cumplen las condiciones bancarias apropiadas y contribuyen a la estabilidad financiera internacional. Por ejemplo, los créditos puente del BIS jugaron un papel importante en el manejo de la crisis de la deuda en los años 80, así como en sucesivos brotes de tensión en el mecanismo europeo de tasas de cambio. El BIS ha negociado últimamente facilidades de REPO considerables con clientes de los bancos centrales, para aumentar la capacidad que estos tienen de movilizar liquidez en condiciones de crisis.

IV. CONCLUSIONES

Por supuesto, se podría decir mucho más sobre la cooperación entre bancos centrales, pero tal vez terminaría con un punto simple. Si bien los objetivos básicos de los bancos centrales, esto es, la estabilidad monetaria y financiera son invariables, los desafíos que enfrentan para alcanzarlos están en constante evolución. Los mercados no se detienen. Por lo tanto, la cooperación entre los bancos centrales debe también adaptarse constantemente a realidades cambiantes. Este es el hecho que respalda la racionalidad básica del marco de cooperación que estamos tratando de construir en el BIS.

NOTA

- * Gerente General del Banco de Pagos Internacionales. Conferencia dictada por el autor en el Seminario: "El Papel de los Bancos Centrales en la Estabilización Macroeconómica", celebrado en Santafé de Bogotá, el 23 de julio de 1998, con motivo de los 75 años de vida del Banco de la República.