

NOTA DE LOS EDITORES INVITADOS EDICIÓN ESPECIAL SOBRE RIESGOS EN LA INDUSTRIA BANCARIA

Este número especial de la revista *Ensayos sobre Política Económica* (ESPE) está dedicado al tema de manejo de riesgos en la industria bancaria. En el momento en que se eligió el tema para este número especial, la economía mundial estaba atravesando por una crisis financiera internacional y eran muchas las preguntas que había sobre las lecciones en torno al manejo adecuado de riesgos financieros, tanto desde el punto de vista de las instituciones, como desde la perspectiva de los reguladores y supervisores del sistema financiero. La respuesta a la convocatoria fue positiva. Recibimos muchos trabajos de alta calidad y elegimos para la presentación en el seminario —que tuvo lugar el 29 de octubre de 2010 en la Biblioteca Luis Ángel Arango—, seis que a nuestro juicio dieron una mejor respuesta a los interrogantes respecto al tema. También hizo una contribución importante al seminario el invitado especial, Leonardo Gambacorta, funcionario del Departamento Monetario y Económico del Banco para Pagos Internacionales (BIS), quien realizó una ilustrativa presentación acerca de los riesgos en que se incurre al mantener bajas tasas de interés de intervención durante períodos prolongados.

La reciente crisis financiera mundial ha puesto en evidencia un problema fundamental de la economía global: la existencia de un mundo financiero internacional cada vez más sofisticado y

dinámico, y la ausencia de un marco institucional capaz de regularlo. Dentro de las lecciones de la crisis se resalta la importancia de trabajar en el diseño de una arquitectura financiera global más adecuada y en el diseño e implementación de metodologías de manejo del riesgo en la industria bancaria más acordes con la evolución del sistema financiero. Los artículos contenidos en este número especial de ESPE, presentados en versión preliminar en el seminario, realizan aportes para la respuesta a muchos interrogantes relacionados con el tema del manejo de los riesgos bancarios, haciendo énfasis en el caso de economías emergentes, como la de Colombia.

El trabajo de Arango, Posada y Tamayo propone un modelo macroeconómico, que incluye un mercado de crédito hipotecario que busca replicar algunos hechos importantes asociados a los orígenes de la crisis financiera y la recesión recientes de Estados Unidos. En el modelo construido, el ciclo del precio del activo real genera movimientos proporcionales en los ciclos económico y financiero, y de esa manera, sobrevaloraciones del activo por encima de su valor de estado estacionario generan vulnerabilidades económicas, que hacen que aumente la probabilidad de que se genere una crisis financiera si se presenta un choque adverso sobre el precio del activo. Los resultados de las simulaciones realizadas por los autores, muestran que podría ser deseable incluir la desviación del precio de los activos frente a su nivel de largo plazo en la regla de política monetaria que siguen los bancos centrales, en pro de la estabilidad financiera.

El artículo de Londoño, de carácter metodológico, busca realizar un aporte para la mejor medición del riesgo de mercado de las instituciones financieras. Para tal fin, propone la utilización del modelo de valor en riesgo condicional autorregresivo (CAViAR) como una buena aproximación empírica para la verdadera medida VaR, tanto para cubrir el riesgo de mercado como para el cumplimiento de la regulación bancaria. Así mismo, el documento presenta una regla empírica que permite una mejor captura del comportamiento del índice general de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC).

En el mismo sentido, Melo y Granados analizan algunos aspectos de la regulación relacionada con el manejo del riesgo de mercado establecida por la Superintendencia Financiera de

Colombia. En particular, la forma en que la regulación colombiana establece la medición del riesgo de mercado de las entidades vigiladas, utilizando el valor en riesgo (VaR). De acuerdo con los autores, la regulación omite aspectos relevantes sobre el cálculo del VaR. A pesar de que la Superintendencia Financiera sugiere el uso de la regla de la raíz para el cálculo del VaR en períodos múltiples con base en el VaR para un día, la validez de dicha regla no es clara. Además, se tiene que las pruebas de *backtesting* exigidas por la regulación no evalúan completamente el desempeño del VaR, ya que no comprueban el cumplimiento de todas las propiedades relevantes para obtener un VaR y CVaR correctamente estimados. De esa forma, Melo y Granados plantean la necesidad de que las entidades financieras lleven a cabo pruebas de ajuste a los modelos adicionales a las exigidas en la actualidad por la Superintendencia Financiera de Colombia.

El trabajo de León y Mora estudia la relación entre los contratos de seguros contra la cesación de pagos (CDS) de Colombia y el índice accionario COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). Los autores encuentran que existe una relación inversa entre el comportamiento de los CDS y el comportamiento del COLCAP, similar a la que se presenta para la mayoría de países europeos. De esa forma, hay evidencia estadística que muestra que cuando aumenta el riesgo de cesación de pagos del país, se reduce el flujo de capitales destinados a inversión en acciones de empresas enlistadas en la BVC, como era de esperarse.

López, Tenjo y Zárate estudian el comportamiento del canal del riesgo bancario, recientemente identificado en la literatura sobre mecanismos de transmisión de la política monetaria, y su comportamiento en relación con la política monetaria en Colombia. Encuentran una relación significativa entre tasas de interés de corto plazo persistentemente bajas y mayor toma de riesgos por las entidades financieras en Colombia. Una reducción de las tasas de interés tiene efectos asimétricos en los créditos nuevos y en los créditos existentes: mientras aumenta la probabilidad de incumplimiento de los primeros, se reduce dicha probabilidad para los segundos. Además, la intensidad e importancia del canal del riesgo bancario depende de las características propias de los bancos y sus clientes, y también de la fase del ciclo económico por la que se esté atravesando.

Por último, el artículo de Osorio realiza una propuesta para mejorar la regulación macro-prudencial. Construye un modelo de equilibrio general monetario de dos períodos que busca explicar la reciente crisis financiera internacional. En el modelo, que asume expectativas racionales, existe la posibilidad de observar cesación de pagos por los agentes. El equilibrio resultante está caracterizado por un fenómeno de contagio, en el cual los impagos inician en el sector de hipotecas y luego se extienden a los demás sectores de la economía. La autora propone el uso de medidas de capital para los reguladores del sistema financiero que reduzcan el apalancamiento en el sector bancario y que lleven a los bancos a internalizar sus pérdidas de darse eventos de incumplimiento por parte de sus clientes.

JOSÉ EDUARDO GÓMEZ GONZÁLEZ
FRANZ ALONSO HAMANN SALCEDO