

## Recuadro 2

# Reflexiones sobre la expansión internacional de los conglomerados financieros<sup>1</sup>

Orlando Chipatecua  
 Angélica Lizarazo  
 Juan Carlos Mendoza  
 Daniel Osorio\*

### 1. Generalidades: oportunidades y retos de la expansión de los conglomerados financieros internacionales (CFI)

A lo largo de los últimos años los CFI han comenzado a hacer parte natural del paisaje financiero en economías avanzadas y emergentes (Herring y Carmassi, 2010). Entre los factores que explican la expansión de los CFI se resaltan el crecimiento del comercio entre países de origen (aquellos de donde provienen los CFI) y países de acogida (aquellos que reciben la presencia de CFI), los avances en la tecnología de telecomunicaciones y las oportunidades de inversión en economías emergentes en un contexto de bajo crecimiento en economías avanzadas. Esta expansión es una tendencia natural y saludable en un escenario de globalización de flujos comerciales y financieros que debería ser bienvenida por las autoridades tanto en jurisdicciones de origen como de acogida, debido a que tiene el potencial de promover el crecimiento económico y la estabilidad financiera a través de las fronteras. En el caso colombiano, desde 2007 varias instituciones financieras se han expandido hacia el exterior

1 Este recuadro presenta una breve síntesis de las principales conclusiones del seminario sobre la expansión de los conglomerados financieros internacionales (CFI) que tuvo lugar el 29 y 30 de noviembre de 2017 en la oficina principal del Banco de la República en Bogotá. Este seminario, coorganizado por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Interamericano de Desarrollo, contó con la participación de representantes de bancos centrales y supervisores de las Américas, Suecia y España, así como de representantes de la industria financiera (CFI y agencias calificadoras) y del Consejo Monetario Centroamericano.

\* Los autores pertenecen al Departamento de Estabilidad Financiera del Banco de la República. Las opiniones aquí contenidas son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

(principalmente en América Central), convirtiéndose en CFI de importancia regional<sup>2</sup>.

El crecimiento reciente de los CFI permite a las instituciones financieras acceder a una mayor diversificación de sus portafolios de inversión, haciéndolas menos vulnerables a las condiciones de algún mercado particular y promoviendo la estabilidad financiera. Al tiempo, la presencia de bancos locales en el exterior permite a los agentes económicos explotar oportunidades de inversión en diferentes mercados. Sin embargo, esta tendencia trae consigo diferentes retos de política que deben tenerse en consideración. El desafío fundamental surge de las diferencias en materia regulatoria y de supervisión en distintas jurisdicciones. Estas disparidades pueden incentivar a las instituciones financieras a tomar ventaja de oportunidades de arbitraje que no necesariamente coinciden con el interés de los ahorradores y deudores en distintas circunscripciones. Por estas razones, existe una necesidad latente por armonizar y coordinar internacionalmente algunos elementos de la regulación que puedan afectar la operación normal de los CFI y de los consumidores financieros<sup>3</sup>.

Desde el punto de vista de la política monetaria, el reto es triple: monitorear a los CFI que operan en jurisdicciones dolarizadas que no necesariamente cuentan con facilidades de liquidez de emergencia, manejar los efectos de choques de liquidez de jurisdicciones de acogida sobre el mercado cambiario de la economía de origen, y enfrentar la mayor complejidad que adquiere el ejercicio de la política macroeconómica en un contexto donde choques externos pueden transmitirse con mayor fluidez a la economía local a partir de las actividades de los CFI.

### 2. Respuestas de política a la expansión de CFI

Como respuesta a la expansión de CFI, reguladores y supervisores han promovido mecanismos que buscan tratar con las características específicas de los CFI y sus diversas estructuras. En el caso colombiano, desde 2009 la ley ha establecido requerimientos para aquellas instituciones financieras con interés en expandirse hacia el exterior. La ley estipula la obligación de permisos por parte de la Superintendencia Financiera (SFC), que impone requisitos de información, gobierno corporativo y administración de riesgos.

La principal respuesta a la expansión reciente de CFI colombianos hacia el exterior fue la expedición de la Ley 1870 de 2017, que definió nuevos entes jurídicos sujetos a supervisión (*holdings*) y estableció nuevos mecanismos de inter-

2 Mientras que en 2006 había en el exterior 26 subordinadas pertenecientes a bancos colombianos (con activos por USD 3,8 mm), en 2016 este número ascendía a 236 (USD 80,4mm).

3 Un aspecto crítico al respecto es la ausencia de protocolos de resolución de CFI que operan en distintas jurisdicciones.

vención para la supervisión comprehensiva y consolidada de CFI<sup>4</sup>. Esta ley sigue estándares internacionales en la materia y reconoce la nueva estructura del sistema financiero colombiano, de manera que permite que la acción de las autoridades se enmarque dentro de la realidad operativa de los CFI. Al tiempo, la SFC ha establecido canales de comunicación y coordinación con los supervisores de aquellas jurisdicciones de acogida para los bancos colombianos (colegio de supervisores), y el Banco de la República ha implementado un nuevo conjunto de regulaciones con el objeto de mitigar los riesgos cambiarios y de liquidez de los intermediarios en diferentes monedas, y mantiene una comunicación constante con el Grupo de Estabilidad Financiera Regional, conformado por las autoridades financieras de América Central y el Caribe.

Desde el punto de vista de las jurisdicciones de acogida en América Central y el Caribe, el establecimiento del Consejo Monetario Centroamericano y del Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras ha permitido la coordinación de las autoridades regionales en materia de agenda regulatoria, información compartida, ejercicios de inspección, entre otros.

### 3. Implicaciones para la estabilidad financiera

Las implicaciones de la expansión de los CFI sobre la estabilidad financiera tiene por lo menos dos dimensiones. En primer lugar, la forma específica de internacionalización de las instituciones financieras puede afectar su grado de resiliencia ante choques. Al respecto, la expansión de los CFI ha seguido dos modelos alternativos: banca internacional (con bancos que realizan negocios transnacionales centralizados y financiados desde su jurisdicción de origen; por ejemplo, CFI alemanes y japoneses) o banca multinacional (con operaciones descentralizadas y financiadas en cada jurisdicción de acogida; por ejemplo, CFI españoles y colombianos). Si bien el modelo de banca internacional facilita la actividad de supervisión y control de CFI, algunos trabajos han mostrado que la resiliencia de los sistemas financieros a choques es mayor bajo el modelo de banca multinacional, dada la menor incidencia de episodios de contagio y la mayor diversificación que ofrece un fondeo descentralizado de operaciones transnacionales.

En segundo lugar, una consecuencia importante de la expansión de instituciones financieras locales a mercados internacionales es que los choques y las políticas económicas pueden transmitirse con mayor facilidad entre fronteras, mediante las conexiones entre los integrantes de los CFI. Al respecto, la Red de Investigación de Banca Internacional (IBRN, por su sigla en inglés) ha realizado una evaluación empírica de las características de estos efectos de trans-

misión, utilizando información de 28 jurisdicciones, entre las que se incluye Colombia (Buch y Goldberg, 2015 y 2017). Los resultados principales de este ejercicio indican que: 1) estos efectos son mayores si provienen de una economía avanzada o de múltiples economías emergentes; 2) como se discutió, los efectos dependen crucialmente del modelo específico de expansión de los CFI (internacional o multinacional)<sup>5</sup>; 3) los efectos de transmisión de políticas macroprudenciales son relativamente limitados, y 4) los efectos de transmisión de política monetaria son mucho más significativos (específicamente la política monetaria de los Estados Unidos tiene fuertes efectos de transmisión sobre otras jurisdicciones).

Estas implicaciones para la estabilidad financiera resaltan la necesidad de un enfoque internacional coordinado para la supervisión y el control de la actividad de CFI, que reconozca que las fuentes de riesgo se encuentran crecientemente por fuera de las fronteras de jurisdicciones individuales, por lo que las autoridades locales tienen relativamente poca influencia sobre estas. Como punto de partida, las jurisdicciones deben avanzar en el establecimiento de memorandos de entendimiento para compartir información granular sobre la exposición de los CFI a riesgos en diferentes jurisdicciones y que sirvan como base a acciones de política coordinadas<sup>6</sup>. Al tiempo, la creciente complejidad de los CFI llama a sofisticar el ejercicio de evaluación de riesgo por parte de las autoridades. En este sentido, existe una necesidad por ejercicios de sensibilidad (como el presentado en el capítulo 3 de este *Reporte*) a nivel de CFI y basado en la información granular ya referida<sup>7</sup>.

4 Véase el capítulo IV del Reporte de Estabilidad Financiera de septiembre de 2017.

5 Argimon et al. (2017) encuentran que la banca española (multinacional, en general) incrementa sus activos transnacionales cuando la política monetaria local adopta una postura contractiva, sugiriendo la capacidad de este modelo de expansión de transmitir choques monetarios internos a otras jurisdicciones.

6 Algunos ejemplos interesantes al respecto son el memorando firmado por los estados nórdicos y bálticos en febrero de 2018, así como el memorando multilateral de intercambio de información y cooperación mutua para la supervisión consolidada y transfronteriza entre los miembros del Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos, de Seguros y de Otras Instituciones Financieras.

7 El ejercicio de sensibilidad DFAST de la Reserva Federal de los Estados Unidos cuenta con un componente internacional e incluye subsidiarias de bancos extranjeros que operan en el mercado local.

## Referencias

- Argimon, I.; Bonner, C.; Correa, R.; Duijm, P.; Frost, J.; De Haan, J.; De Haan, L.; Stebunovs, V. (2017). "Financial Institutions' Business Models and the Global Transmission of Monetary Policy, Working paper.
- Buch, C.; Goldberg, L. (2015). "International Banking and Liquidity Risk Transmission: Lessons from Across Countries", *IMF Economic Review*, vol. 63, núm 3, noviembre.
- Buch, C.; Goldberg L. (2017). "Cross-Border Prudential Policy Spillovers: How Much? How Important? Evidence from the International Banking Research Network", *International Journal of Central Banking*, marzo.
- Herring, R. y Carmassi, J. (2010), "The Corporate Structure of International Financial Conglomerates: Complexity and Its Implications for Safety & Soundness". *Oxford Handbook of Banking*, Oxford University Press.