



Compilación Técnica

# **Contexto Global Financiero**





**AUDITORÍA SUPERIOR DE LA FEDERACIÓN  
CONTEXTO GLOBAL FINANCIERO**

Primera edición: octubre de 2011

- © Derechos reservados conforme a la ley.  
Prohibida la reproducción parcial o total de la presente obra sin permiso escrito del editor.
- © D.R. **Auditoría Superior de la Federación**  
Av. Coyoacán 1501, Col. Del Valle  
C.P. 03100, México D.F.

ISBN 978-607-95140-4-4

Impreso en México  
*Printed in Mexico*





## Presentación

Esta entrega de la serie Compilaciones técnicas conjunta materiales de propósitos teóricos diversos. Son ensayos, evaluaciones e informes de interés y actualidad. Su eje rector es el Contexto Global y Financiero.

Como es la intención de la política editorial de la Auditoría Superior de la Federación, la selección de documentos conjuga aspectos económicos, políticos y sociales vinculados a la fiscalización superior o que parten de sus propios enfoques.

En la variedad de los textos reunidos bajo la temática referida se encuentra el papel de los organismos internacionales, la revisión de casos bajo la óptica e implicaciones de la rendición de cuentas, la contribución que juega la calidad del trabajo auditor y los retos del trabajo de las Entidades de Fiscalización.

La ASF aspira que este ejemplar sea de interés y provecho para quienes en el sector público y la práctica privada forman parte o tienen relación con las tareas del desempeño y el cumplimiento financiero de instituciones y empresas. (N.ASF)





# Índice General

<b>Las causas de la crisis financiera global y sus implicaciones para las Entidades Fiscalizadoras Superiores INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global-Subgrupo 1</b>	<b>07</b>
<b>INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global-Subgrupo 2 Informes sobre: Austria, Dinamarca, Países Bajos, Reino Unido y Estados Unidos</b>	<b>55</b>
<b>Secuelas de la Crisis Financiera Global: Lecciones aprendidas por los organismos públicos y las EFS Informe de la Auditoría Nacional de Australia, presentado en la reunión del Grupo Global de Trabajo, marzo, 2011</b>	<b>141</b>
<b>Secuelas de la Crisis Financiera Global: Lecciones aprendidas por los organismos públicos y las EFS Informe de la Auditoría Nacional de Dinamarca, presentado en la reunión del Grupo Global de Trabajo, marzo, 2011</b>	<b>159</b>
<b>Secuelas de la Crisis Financiera Global: Lecciones aprendidas por los organismos públicos y las EFS. Informe del Presidente del Tribunal de Cuentas de Austria y Secretario General de la INTOSAI, presentado en la reunión del Grupo Global de Trabajo, marzo, 2011</b>	<b>171</b>
<b>El papel del apalancamiento y el estado actual del Programa de Alivio para Activos en Problemas (TARP) Informe de los Estados Unidos sobre la Crisis Financiera Global, presentado en la reunión del Grupo Global de Trabajo, marzo, 2011</b>	<b>185</b>





# **Las causas de la crisis financiera global y sus implicaciones para las Entidades Fiscalizadoras Superiores. INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global-Subgrupo I**

Informe de los motivos de la convulsión financiera mundial en 2008 y relatoría de los principales conocimientos teóricos y prácticos derivados de este episodio cíclico de la economía del orbe.

Con el enfoque de las EFS, se establecen los estímulos y desafíos que emergen para la labor auditora en sus áreas más destacadas. (N. ASF)





## Prefacio

El año pasado la INTOSAI comisionó a una Task Force para que sacara las conclusiones de la crisis financiera que golpeó a la economía mundial en 2008. Durante su primera reunión en Washington, D.C. del 29 de junio al 1 de julio de 2009 la Task Force decidió dividir su trabajo en cuatro subgrupos. La tarea del Subgrupo 1, presidido por la Auditoría Nacional de Suecia, fue describir las causas de la crisis y las lecciones aprendidas.

Este informe es el resultado de un esfuerzo conjunto hecho por todos los miembros del subgrupo, incluyendo a representantes de las EFS de Canadá, Chipre, Estonia, Finlandia (como observadora), Japón, la República de Corea, Arabia Saudita, los Estados Unidos, el Reino Unido, Venezuela y el Tribunal de Cuentas de la Unión Europea.

Los análisis y conclusiones del subgrupo contenidas en este informe tienen el objetivo de proporcionar un antecedente de la crisis y a partir de dicho análisis sacar conclusiones para las EFS. Desde que inició el trabajo del subgrupo los mercados financieros se han recuperado de la situación de inestabilidad que imperó en 2008, pero también se han encontrado con nuevos retos para la estabilidad financiera y las políticas públicas. Estos nuevos desarrollos no contradicen las conclusiones del informe. Por el contrario, al parecer las validan y de hecho pueden servir como punto de partida para un análisis posterior.

**Claes Norgren**

Auditor General de la Auditoría Nacional de Suecia.  
Estocolmo, octubre de 2010



# Índice

<b>Resumen</b>	<b>13</b>
<b>Capítulo I. Anatomía de la crisis</b>	<b>15</b>
Recuadro 1. Desarrollo de la crisis en los Estados Unidos	
Recuadro 2. Desarrollo de la crisis en Europa	
Recuadro 3. Desarrollo de la crisis en Asia	
<b>Capítulo II. Causas de la crisis</b>	<b>23</b>
Causas macroeconómicas	
Baja inflación y bajas tasas de interés	
Mayor aceptación de riesgos	
Un desequilibrio creciente	
Incapacidad para enfrentar el ciclo financiero	
Causas financieras	
La creciente complejidad de las innovaciones financieras	
Estimación incorrecta de los riesgos a nivel de sistema	
Administración inadecuada de riesgos	
Falla de las agencias calificadoras al evaluar los riesgos	
Mayor aceptación de riesgos estimulada por los sistemas de remuneración	
Evasión de los requisitos de capital por parte de los bancos	
Condiciones procíclicas de los créditos	
Fallas en la regulación e implementación de políticas	
Menor control crediticio de las políticas gubernamentales	
Nadie se hizo responsable ni comprendió los riesgos a nivel de sistema	
Falta de armonización y coordinación internacionales	
Falta de comprensión por parte de los supervisores de los riesgos	
o de que los bancos pasaran por alto los requisitos de capital	
Procedimientos de liquidación de los bancos	
Los gobiernos garantizan el sistema financiero	
Resumen	
<b>Capítulo III. Lecciones de las crisis pasadas y presentes</b>	<b>37</b>
Características generales	
El período de auge	
Eventos que desencadenaron la crisis	
Respuesta de las autoridades	
¿Qué fue diferente en esta ocasión?	
¿Por qué el impacto fue tan diferente entre los distintos países?	
Resumen	

<b>Capítulo IV. Conclusiones e implicaciones para las EFS</b>	<b>45</b>
Auditoría de la sustentabilidad de las finanzas públicas	
Auditoría de las garantías implícitas de los gobiernos	
El papel de las EFS para promover una rendición de cuentas que mejore la estabilidad financiera	
La necesidad de coordinación y cooperación internacionales	
Promover la elaboración de informes financieros transparentes y confiables	
<b>Referencias</b>	<b>51</b>
<b>Apéndice I. El proceso de auge y caída</b>	<b>53</b>

## Resumen

Las crisis financieras no son un fenómeno nuevo. La economía mundial ha sido golpeada por ellas de tiempo en tiempo y es muy probable que la crisis actual no sea la última. Sin embargo, varios factores se combinaron para hacer de esta crisis la más severa desde la Gran Depresión de 1930, incluyendo problemas macroeconómicos, fallas en los mercados financieros y deficiencias en la implementación de las políticas.

El sector financiero ha crecido en complejidad y sus agentes se han vuelto cada vez más grandes, algunas veces demasiado grandes para controlarlos. Por lo tanto estas instituciones y sus productos se han vuelto difíciles de regular y supervisar. Incluso el control interno de las propias instituciones financieras falló en muchos casos. Por lo tanto, los riesgos a nivel de sistema se hicieron mucho más grandes que antes. Más aún, las políticas de remuneración se sumaron a la acumulación de riesgos.

Los gobiernos y los bancos centrales tienen la responsabilidad de mantener la estabilidad financiera mediante una adecuada supervisión y regulación de los mercados financieros y sus instituciones. Sin embargo, en muchas regiones las estructuras de supervisión estaban fragmentadas, lo que llevó a una falta de responsabilidad por los riesgos a nivel de sistema. La estructura de supervisión y regulación no pudo mantener el ritmo de la evolución de los mercados financieros. Además, cuando las empresas financieras se vuelven muy grandes en relación con la economía global, las finanzas públicas se exponen a grandes riesgos.

El objetivo de este informe es analizar las causas y lecciones aprendidas de la crisis financiera desde la perspectiva de las Entidades Fiscalizadoras Superiores (EFS). El análisis de este informe destaca varios retos antiguos y nuevos para las EFS en su tarea de auditar el impacto de las acciones llevadas a cabo por las ramas ejecutivas del gobierno. Las áreas importantes incluyen:

- o *Auditoría de la sustentabilidad de las finanzas públicas*  
Una vez garantizada la recuperación económica, se necesitan políticas fiscales más sólidas para recuperar y mantener la sustentabilidad de las finanzas públicas a largo plazo. Se pueden presentar argumentos sólidos para efectuar revisiones independientes de la transparencia fiscal, del nivel de exactitud de la contabilidad fiscal y la elaboración de informes, y de la adhesión a las normas fiscales que aumente la eficacia de los marcos fiscales. Como autoridades independientes, las EFS pueden jugar un papel vital para garantizar que las lecciones fiscales que resultaron de la crisis no sean olvidadas durante el siguiente auge financiero.
- o *Auditoría de las garantías implícitas de los gobiernos*  
La globalización y la expansión de los mercados financieros crearon grandes grupos financieros que representan considerables riesgos sistémicos. En combinación con los procedimientos inadecuados de liquidación de los bancos, a menudo los gobiernos no tienen más opción que apoyar a los bancos que utilizan garantías implícitas y explícitas, lo cual crea una carga para los contribuyentes y distorsiona los incentivos del mercado. Una de las lecciones más importantes de la crisis financiera es que esta interrelación necesita ser revisada y mejorada.

o *El papel de las EFS para promover una rendición de cuentas que mejore la estabilidad financiera*

En muchas regiones está en marcha o al menos se ha propuesto una extensa revisión de la estructura regulatoria de los mercados financieros, la cual intenta enfocarse en las fallas de regulación y supervisión del sistema financiero. El garantizar que se mantenga una rendición de cuentas adecuada es una tarea clave para las EFS y es importante para el éxito a largo plazo de la nueva estructura regulatoria.

o *La necesidad de coordinación y cooperación internacionales*

Para las EFS es importante supervisar la revisión del marco regulatorio que se está proponiendo. Por ejemplo, las EFS podrían revisar la suficiencia de los nuevos marcos de regulación y sus procesos una vez que estén establecidos, el intercambio de información entre supervisores y el cumplimiento en sus respectivos países de las normas internacionales. Las EFS también tendrán que aumentar su cooperación internacional con el fin de auditar la eficacia de esta nueva estructura regulatoria.

o *Promover la elaboración de informes financieros transparentes y confiables*

La respuesta a la crisis financiera global destacó la necesidad de los gobiernos de contar con informes financieros transparentes y confiables que comuniquen de manera eficaz el impacto financiero de las acciones que se llevaron a cabo. Además, para proporcionar credibilidad a los estados financieros, éstos deberán ser auditados por un auditor independiente que use las normas de auditoría generalmente aceptadas. Los usuarios necesitan la garantía de que los estados financieros de los que dependen para tomar decisiones económicas importantes sean transparentes, dignos de crédito y presenten un panorama justo y verdadero de todas las actividades financieras del gobierno. Como resultado de los informes financieros relativos a la crisis fiscal existe un reconocimiento cada vez mayor de que es posible mejorar la transparencia y la confiabilidad de algunos estados financieros del gobierno. Por lo tanto, en tales casos las EFS deberán continuar su trabajo para promover que los gobiernos elaboren informes financieros transparentes y confiables.

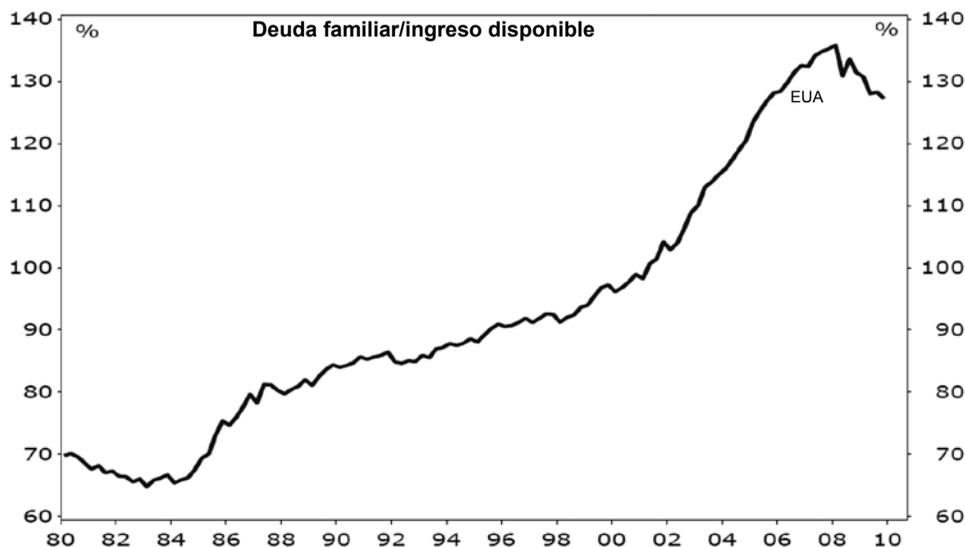
La crisis financiera ha demostrado a los contribuyentes sus costos potenciales y la importancia de una supervisión y regulación efectivas. Tiene un gran valor el que las EFS aprendan de la experiencia de esta crisis para poder mitigar el riesgo y minimizar los efectos de una nueva crisis.

## Capítulo I. Anatomía de la crisis

La difícil situación de varios mercados financieros en 2007/2008 se transformó en una crisis financiera global después de que Lehman Brothers se acogiera al capítulo 11 el 15 de septiembre de 2008.<sup>1</sup> Como resultado de esto, el mundo ha experimentado recientemente el peor desempeño económico desde la Segunda Guerra Mundial.

Esta crisis surgió del mercado inmobiliario norteamericano. Los precios de la vivienda alcanzaron su punto máximo en el 2006 y después cayeron en más de un 30 por ciento. Esta fue la caída más grande a nivel nacional en los Estados Unidos desde los años 30. La deuda familiar aumentó considerablemente en las últimas décadas (véase la figura 1) y durante la última fase del auge financiero los llamados créditos hipotecarios subprime o de alto riesgo, es decir, préstamos a personas de bajos ingresos, se incrementaron rápidamente.

**Figura 1. Rápido aumento de la deuda**



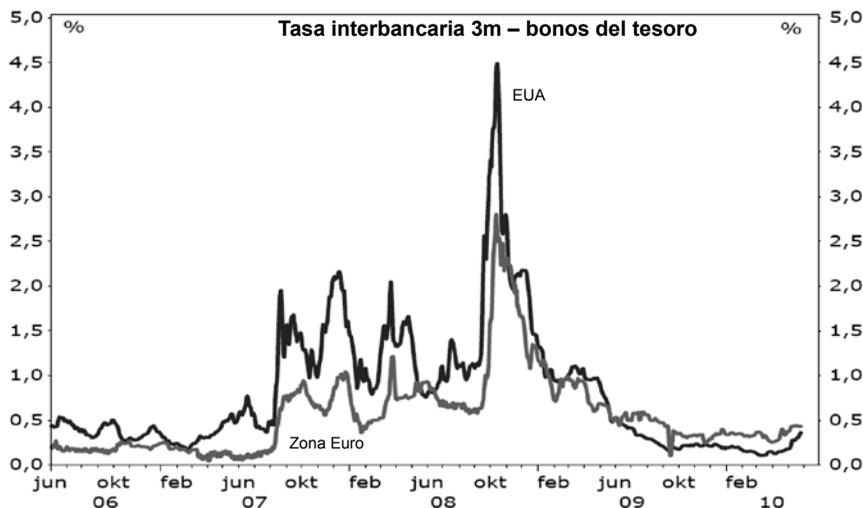
Fuente: Reuters EcoWin

Durante el primer semestre de 2007 las pérdidas debidas a las hipotecas subprime pusieron en evidencia grandes debilidades en los mercados financieros. Por ejemplo, BNP Paribas tuvo que congelar el pago de tres fondos que se invirtieron en productos estructurados. El mercado para dichos productos dejó de funcionar, haciendo que fuera imposible valuarlos. El riesgo de la contraparte entre bancos subió bruscamente. Las tasas interbancarias, es decir las tasas de interés a las que los bancos se prestan entre sí, aumentaron desmesuradamente. De haber promediado alrededor de 20 puntos base sobre los bonos del tesoro (márgenes TED) en la zona del euro y alrededor de 40 en los

<sup>1</sup> Ley de Quiebra de los Estados Unidos que permite la reorganización bajo condiciones específicas.

Estados Unidos, el margen subió a 100 puntos base en la zona del euro y casi a 200 en EUA durante la primera etapa de la crisis (véase la figura 2).

**Figura 2. Aumento de los márgenes TED**



Fuente: Reuters EcoWin

Los problemas de liquidez en el mercado forzaron a los bancos centrales a ofrecer liquidez en varias formas. No obstante, los problemas y las pérdidas continuaron aumentando durante el otoño de 2007 y en diciembre los bancos centrales de cinco áreas principales de divisas anunciaron medidas coordinadas diseñadas para liberar la presión en los mercados de financiamiento a corto plazo. A principios de la primavera de 2008 los problemas en el mercado de financiamiento a corto plazo llevaron a la nacionalización de Northern Rock en el Reino Unido. En los Estados Unidos la severa escasez de liquidez de Bear Stearns durante el mes de marzo provocó que JP Morgan Chase acordara la compra de Bear Stearns mediante una operación facilitada por las autoridades de los Estados Unidos.

Durante el primer semestre de 2008 aún era muy fuerte la idea de que la economía real no necesariamente se vería afectada con fuerza. Se suponía que los mercados emergentes y en menor grado la Unión Europea no serían afectados gracias a su fuerte crecimiento interno. Sin embargo, los precios de los productos básicos aumentaron de manera desmesurada y la inflación en Europa siguió subiendo, provocando que los bancos centrales elevaran las tasas de interés. Poco antes de terminar el verano de 2008 esto llegó a un final abrupto.

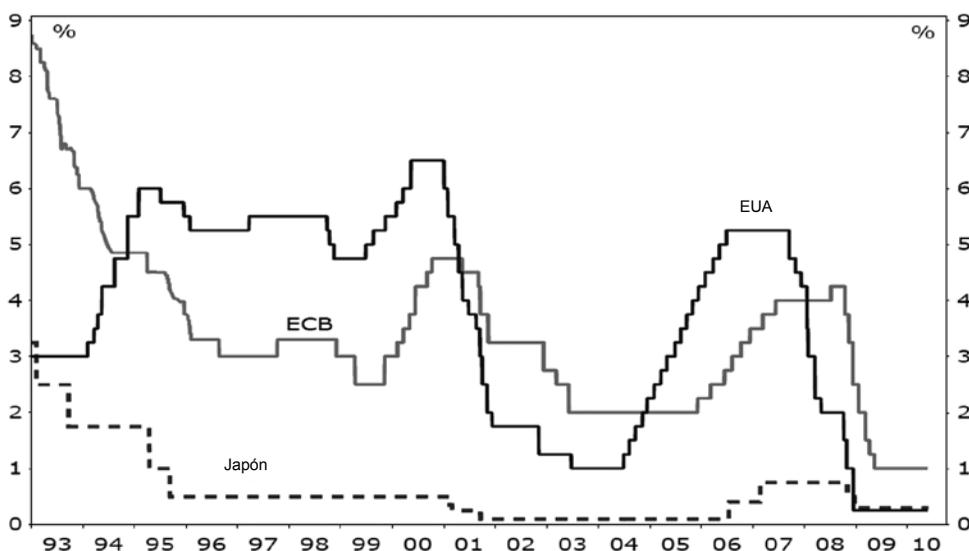
Después de años de una expansión extremadamente rápida de los créditos hipotecarios subprime, que posteriormente fueron bursatilizados, el valor de los activos relacionados con las hipotecas cayó rápidamente cuando el mercado inmobiliario se deterioró. Los acontecimientos condujeron a pérdidas crediticias muy grandes y amenazaron la existencia misma de los bancos e instituciones hipotecarias, no solamente en los Estados Unidos sino también en algunos países europeos. En el verano de 2008 quedó claro que la bursatilización de los créditos hipotecarios se había convertido en una pesada carga para los bancos y para otros tenedores de estos activos.

Las pérdidas en el mercado inmobiliario de los Estados Unidos hicieron que se evaporara la confianza en Fannie Mae y Freddie Mac, dos empresas patrocinadas por el gobierno, y a consecuencia de ello el 7 de septiembre el gobierno de los Estados Unidos tuvo que tomar el control de dichas empresas. Una semana después, el 15 de septiembre, Lehman Brothers se acogió al capítulo 11, lo que causó una pérdida global de confianza en todo el sistema financiero. Los márgenes TED se elevaron a un nivel sin precedentes (fig. 2), los precios de los activos se desplomaron y los mercados de crédito se congelaron. Las instituciones que necesitaban efectivo tuvieron que vender a “precios de liquidación”, bajando aún más los precios de los activos, dando lugar a más ventas. Comenzó así un círculo vicioso de deflación de los precios de los activos.

La lista de grandes instituciones financieras que quebraron o casi quebraron se hizo más y más larga. Lehman Brothers, Fannie Mae, Freddie Mac, AIG, Washington Mutual, Wachovia, Fortis, varios bancos islandeses, Hypo Real Estate, ABN-Amro, RBS, etc. Los gobiernos tuvieron que intervenir con numerosas operaciones de rescate para evitar un colapso de todo el sistema financiero mundial.

El 18 de septiembre los bancos centrales coordinaron sus esfuerzos para resolver la falta de financiamiento con \$160 mil millones de dólares americanos. El 8 de octubre los bancos centrales hicieron un recorte de tasas coordinado. A finales de 2008 los gobiernos de todo el mundo emitieron garantías para los créditos bancarios, los bancos centrales ampliaron sus balances generales a un ritmo sin precedentes y las tasas de referencia bajaron casi a cero en los Estados Unidos y a 1 por ciento en la zona del euro (fig. 3). Hacia el final del primer trimestre de 2009 la confianza en los mercados financieros aumentó marcadamente con la caída de los márgenes TED por debajo de los niveles del verano de 2007, cuando comenzó la difícil situación financiera.

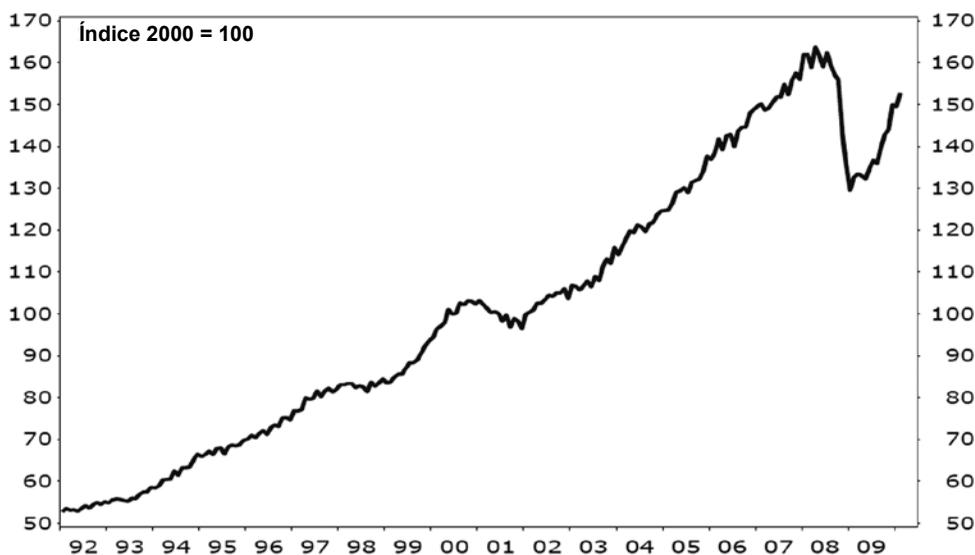
**Figura 3. Baja histórica de las tasas de referencia**



Fuente: Reuters EcoWin

Aún cuando el origen de la crisis se puede limitar a una irregularidad en los mercados financieros mundiales, pronto se introdujo en la economía real. El aumento generalizado de la incertidumbre, resultado del casi colapso del sector financiero, condujo al aumento de los ahorros precautorios, la posposición de proyectos de inversión planeados y el recorte de inventarios. La consiguiente disminución de la demanda global intensificó la crisis y la propagó aún más alrededor del mundo. Para el segundo semestre de 2008 la mayor parte del mundo desarrollado había caído en recesión y durante el último trimestre la economía mundial casi se detuvo por completo. El comercio mundial (fig. 4) se desplomó, las pérdidas de las compañías aumentaron desmesuradamente y las tasas de interés a largo plazo cayeron.

**Figura 4. Caída de las exportaciones mundiales**



Fuente: Reuters EcoWin

Los efectos en el resto del mundo se hicieron más fuertes debido al desequilibrio acumulado por muchos países durante el largo período de fuerte crecimiento. Esta falta de equilibrio sólo podía crecer mientras los inversionistas estuvieran dispuestos a aceptar más riesgos. Los desarrollos en los Estados Unidos disminuyeron de manera global la disposición a correr riesgos, lo que llevó a grandes cambios en la conducta de los inversionistas. La existencia de estos desequilibrios en muchos casos llevó a una grave depresión económica. Los países bálticos e Islandia son algunos de los ejemplos más claros.

En algunos lugares de Europa los efectos fueron tan severos como en los Estados Unidos debido a vínculos cercanos con el sector financiero de ese país, a los fuertes efectos sobre el comercio y en algunos casos a desequilibrios macroeconómicos que comenzaron a corregirse. Sin embargo, los efectos fueron muy distintos entre los diferentes países.

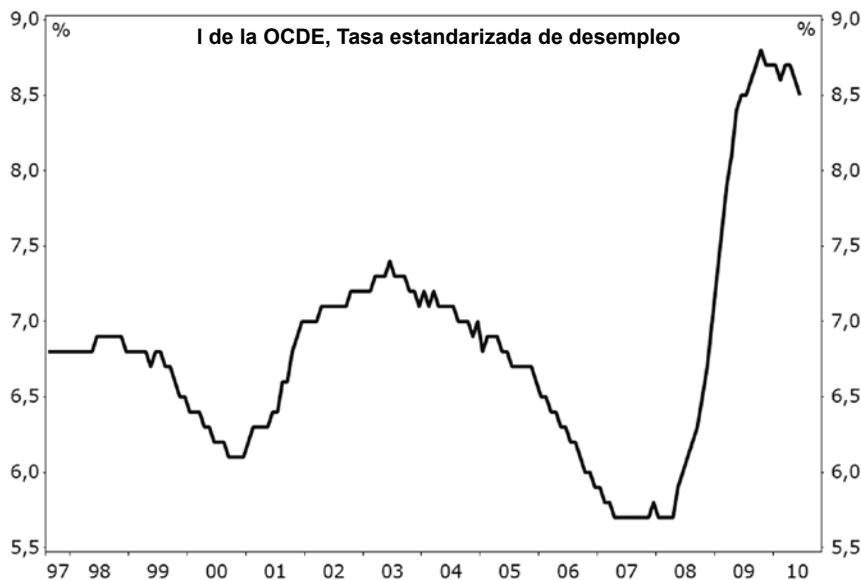
Los efectos negativos de la crisis se filtraron a las economías de Asia y el Pacífico orientadas a la exportación a través de las cuentas corrientes y de capital de la balanza de

pagos. La demanda extranjera para las exportaciones de la región cayó bruscamente. Los volúmenes de exportación del Japón disminuyeron un 35 por ciento en dos trimestres. En los países emergentes y en desarrollo, cuyo crecimiento depende mucho de las inversiones y el financiamiento extranjeros, los inversionistas retiraron de forma masiva sus activos, lo que causó un impacto negativo en la producción, en el crecimiento de los negocios y en los valores de mercado.

En su pronóstico publicado en *Economic Outlook* en abril de 2010, el FMI estimó que el PIB global se contrajo 2.0 por ciento en 2009, la disminución más pronunciada del crecimiento global en los tiempos modernos. En promedio, les fue peor a los países desarrollados que a los países en desarrollo. Sin embargo, algunos países en desarrollo de Europa Oriental y de Asia Central estuvieron entre los de peor desempeño en el mundo, debido en parte al desequilibrio macroeconómico. Los retrocesos más leves se registraron en el sur de Asia, el Medio Oriente y África del Norte. Latinoamérica resultó menos afectada por los primeros efectos de la crisis en los mercados financieros, pero entró en recesión al desplomarse las exportaciones.

El profundo receso económico también tuvo grandes consecuencias sociales naturalmente. El impacto más importante fue el aumento en el desempleo. La disminución de la demanda forzó a las compañías a despedir a millones de personas y el desempleo aumentó desmesuradamente en muchos países (véase la figura 5).

**Figura 5. Rápido aumento de las tasas de desempleo**



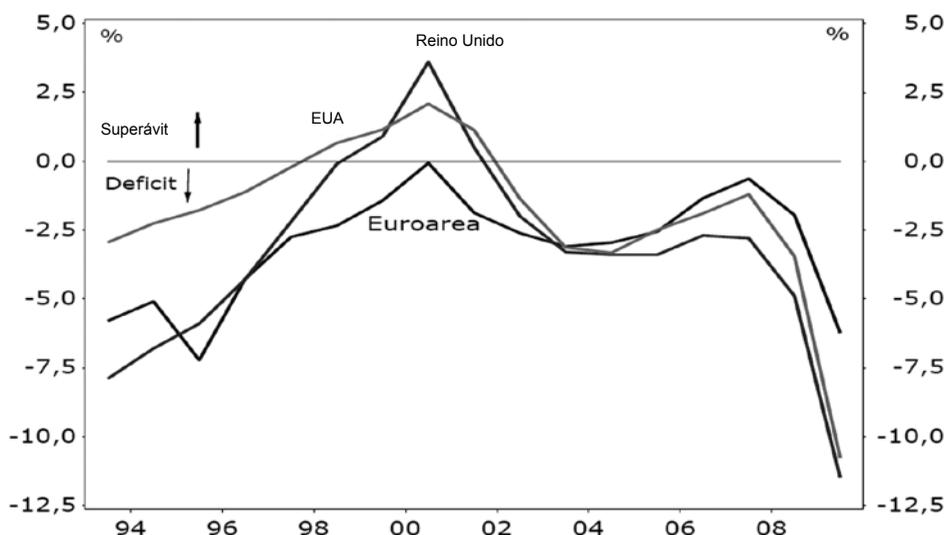
Fuente: Reuters EcoWin

La crisis financiera y económica también ha tenido efectos significativos en las finanzas públicas. Actualmente la posición fiscal está muy tensa en muchos países. Esto se debe principalmente al receso sin precedentes de la economía real y, en menor grado, a las

medidas discrecionales de política fiscal y a las inyecciones de capital público en las empresas financieras. El FMI estima que las medidas discrecionales en 2009 en los países del G20 equivalieron al 2 por ciento del PIB y el apoyo para el sector financiero al 2.2 por ciento.<sup>2</sup> Sin embargo, los grandes déficits públicos que se ven hoy en día también reflejan la débil posición fiscal de algunos países antes de que comenzara la crisis.

Durante la última década muchos países han registrado déficits recurrentes en las finanzas públicas y solamente durante las fases de auge han tenido superávits. Como se puede observar en la figura 6, la zona del euro nunca registró un superávit durante las dos últimas décadas. Los Estados Unidos y el Reino Unido solamente experimentaron superávits durante el auge financiero del cambio de siglo.

**Figura 6. Finanzas del sector público / PIB**



Fuente: Reuters EcoWin

La disminución de los ingresos y el aumento en los egresos, junto con la falta de reservas adecuadas, han reducido la capacidad de muchos gobiernos para contrarrestar la abrupta caída de la actividad económica mediante la expansión de las políticas fiscales. Las políticas monetarias tradicionales debieron generar una política de estabilización, pero como las tasas de interés casi llegaron a cero, se limitó el campo de acción para una política monetaria expansionista y se percibió la necesidad de una mayor política fiscal. Sin embargo, la falta de sustentabilidad fiscal durante los años de auge anteriores a la crisis hizo que para muchos países, en especial los más pequeños, les fuera difícil persuadir a los inversionistas internacionales para que compraran más deuda pública.

<sup>2</sup> FMI (2009a) y FMI (2009b).

## Recuadro 1. Desarrollo de la crisis en los Estados Unidos

La crisis tuvo su origen en el mercado inmobiliario. En el 2006 la actividad de la construcción disminuyó marcadamente cuando los precios de la vivienda comenzaron a bajar. La economía real se frenó cuando las familias aumentaron sus ahorros en respuesta a la caída de los precios de las viviendas. Más aún, a finales de 2006 las instituciones de crédito comenzaron a hacer más estrictas las normas de los préstamos y esta tendencia continuó durante los siguientes años. Sin embargo, esta disminución de la demanda interna fue parcialmente compensada por el continuo crecimiento de las exportaciones.

La disminución de la actividad fue consistente con un receso económico normal hasta que la crisis financiera hizo erupción. En ese momento varias instituciones financieras quebraron y el precio de las acciones se derrumbó. El sector financiero no pudo mantener su actividad normal, lo cual afectó a la economía real de diversas maneras. La construcción de nuevas viviendas alcanzó su nivel histórico más bajo, el sector privado redujo su deuda por primera vez desde 1955 y los problemas de financiamiento al comercio contribuyeron a una caída del 25 por ciento en las exportaciones.

En ese momento toda la economía tenía una tendencia a la baja. La confianza de las familias se desplomó y registró los más bajos índices históricos de acuerdo con algunas mediciones, mientras que el gasto personal registró la mayor disminución desde la Segunda Guerra Mundial. El sector automotriz se vio afectado cuando las ventas de automóviles se desplomaron. La producción industrial disminuyó un 15 por ciento, la más grande caída desde la Segunda Guerra Mundial. El mercado laboral se deterioró severamente y la tasa de desempleo alcanzó su nivel más alto desde principios de la década de los 80.

La respuesta de las autoridades no tuvo precedentes. La Reserva Federal redujo la tasa de interés de referencia casi a cero, introdujo medidas masivas de liquidez y compró bonos. El gobierno lanzó dos paquetes de estímulos fiscales por cerca de \$1 billón de dólares.

Con el paso del tiempo las medidas tomadas por la Reserva Federal y el gobierno restauraron parte de la confianza y el mercado financiero comenzó a funcionar con mayor tranquilidad de nuevo. El mercado de capitales comenzó a recobrar y a mediados de 2009 sucedió lo mismo con el resto de la economía. La economía ha repuntado con bastante fuerza y se espera que crezca en un 3 por ciento en el 2010.

## Recuadro 2. Desarrollo de la crisis en Europa

Muchos observadores creyeron que la Unión Europea no se vería afectada con severidad por la difícil situación de los mercados financieros y el receso económico en los Estados Unidos. En la primavera de 2008 la Comisión de la Unión Europea pronosticó un crecimiento del 1.5 por ciento para el 2009, justo por debajo del pronóstico para el 2008. Sin embargo, el crecimiento disminuyó durante el segundo trimestre de 2008 conforme la mayoría de las partes de la economía se contrajeron ligeramente. Las compañías comenzaron a frenar sus inversiones de renta fija y las familias redujeron sus planes de consumo. Hasta este punto los desarrollos eran consistentes con una leve recesión.

La crisis financiera golpeó con fuerza a la Unión Europea a mediados de septiembre de 2008. El acceso a los capitales se limitó, la supervivencia de muchos bancos se volvió incierta y los mercados de capitales de derrumbaron. La economía real se vio severamente afectada. El financiamiento para el comercio se agotó y los volúmenes de exportación disminuyeron casi un 15 por ciento en los siguientes dos trimestres, un receso económico sin precedentes en esta región. La confianza de los consumidores cayó a los niveles históricos más bajos en la zona del euro y las familias frenaron sus gastos discrecionales. Las compras de bienes de capital se pospusieron y las ventas de automóviles disminuyeron casi un 25 por ciento sobre una base anual.

La economía real se desarrolló de manera muy desigual en esta región. Los dos principales factores para ello fueron la extensión de los vínculos financieros y las políticas macroeconómicas ejercidas antes de la crisis. El Reino Unido sufrió debido a su alto grado de exposición a los mercados financieros, mientras que los países que acumularon grandes desequilibrios durante el auge financiero sufrieron conforme los mercados comenzaron a hacer correcciones. Los países bálticos, Irlanda, Islandia y Ucrania son los ejemplos más obvios. Las economías altamente dependientes de las exportaciones también registraron grandes retrocesos. Más aún, los países que experimentaron un auge en la construcción de casas debido al rápido aumento en los precios de las viviendas registraron retrocesos en la construcción, ya que la demanda de nuevas viviendas desapareció en mayor o menor grado.

En la zona del euro y en muchos otros países la política monetaria se volvió extremadamente proteccionista. Las tasas de interés se redujeron a poco más que cero y los bancos centrales proporcionaron apoyo de liquidez de manera masiva al sector financiero. En la mayoría de los países las políticas fiscales se aligeraron, a menudo sustancialmente.

Cuando el estrés financiero se calmó y las políticas económicas empezaron a hacer efecto, la actividad comenzó a responder lentamente durante la segunda mitad de 2009, con lo que la perspectiva para el 2010 en la zona del euro es de una modesta expansión del 1.5 por ciento.

### **Recuadro 3. Desarrollo de la crisis en Asia**

Los países asiáticos estuvieron menos expuestos a las tensiones financieras ya que sus mercados y sus inversionistas estaban menos integrados con los países que se encontraban en el centro de la crisis financiera. Sin embargo, los efectos posteriores para la economía real fueron severos debido a su impacto en el comercio, aunque hubo diferencias sustanciales entre estos países.

China es un caso especial en muchos aspectos. Es una economía muy vasta, con altos niveles de ahorro y un gran superávit en las cuentas corrientes. A pesar de que la economía china es un importante inversionista en los activos norteamericanos, no se vio afectada con severidad por la disminución de los precios de los activos en los Estados Unidos, ya que los organismos gubernamentales absorbieron las pérdidas. Sin embargo, las exportaciones disminuyeron un asombroso 40 por ciento. China introdujo un paquete de estímulos fiscales a nivel masivo para contrarrestar la drástica caída de la demanda externa. Los principales ingredientes fueron el proponer proyectos de infraestructura y actividades de construcción. Por otra parte, la política monetaria se relajó, tanto en términos de tasas de interés como en un menor encaje legal. Mediante una política económica expansionista China logró limitar el impacto en la tasa de crecimiento del PIB en el 2009.

Por el contrario, las economías con mayor apertura en la región fueron golpeadas con fuerza. En Japón las exportaciones cayeron 35 por ciento en un corto lapso. La disminución en las exportaciones se filtró al resto de la economía, aunque en menor grado que en el mundo occidental. Como región, Asia dio pruebas de ser sorprendentemente resistente a la desaceleración económica mundial.

Una de las razones para su capacidad de recuperación fue que pocos países de la región acumularon desequilibrios durante los años de auge financiero. Las lecciones que sacaron de la crisis asiática fueron las de adoptar políticas macroeconómicas sólidas.

Debido a que ya contaba con una política monetaria expansionista, Japón tuvo muy poca posibilidad de mejorar su situación. Sin embargo, muchos otros bancos centrales de los países asiáticos sí redujeron sustancialmente sus tasas de interés, aunque no al grado en que lo hicieron Europa occidental y los Estados Unidos. La mayor parte de los países asiáticos también pusieron en práctica medidas para estimular la demanda agregada a través de la expansión fiscal. Los estímulos fiscales en 11 economías asiáticas en desarrollo hicieron que éstas promediaran 7.1% del valor nominal del PIB de 2008 de acuerdo con el Banco Asiático de Desarrollo. Debido a estos estímulos el crecimiento en el sur de Asia se mantuvo al mismo ritmo que en 2008.

Algunos países asiáticos se han recuperado muy rápidamente. La recuperación de Corea del Sur fue muy rápida después de que su PIB cayó 4.5 por ciento en el cuarto trimestre de 2008. Después de tres trimestres la economía ya ha alcanzado nuevas cimas. Se espera que la región en conjunto se recupere aún con mayor fuerza en el 2010.

## Capítulo II. Causas de la crisis

La historia completa detrás de la crisis financiera tardará décadas en mostrarse. Si la Gran Depresión se puede tomar como guía, los estudios de lo que en realidad causó esta crisis ocuparán las mentes de los economistas por un largo tiempo. Como se señaló en el capítulo anterior, la crisis comenzó en los Estados Unidos y se propagó al resto del mundo a través de los canales financieros y económicos. Los países que al inicio contaban con una posición económica débil son los que recibieron el peor impacto. Así que algunas causas de la crisis se pueden encontrar en las políticas macroeconómicas de los años anteriores. Sin embargo, las fallas en el sistema financiero, particularmente en los Estados Unidos, formaron parte de la raíz del problema. Estas fallas fueron resultado de debilidades inherentes al sistema financiero, a las políticas económicas adoptadas en algunos países y a una regulación inadecuada. A continuación tratamos de explicar algunas de las causas más importantes de la crisis.

### Causas macroeconómicas

#### *Baja inflación y bajas tasas de interés*

Las últimas décadas se caracterizaron por un grado inusualmente alto de estabilidad macroeconómica. El crecimiento continuo se combinó con una inflación baja y estable en la mayoría de las economías avanzadas. Por lo tanto a este período se le llamó de la Gran Moderación.

Varios fueron los factores que contribuyeron a la baja inflación durante la última década. La apertura al comercio mundial de los países del desaparecido bloque comunista implicó un suministro masivo de mano de obra barata a la economía mundial. En combinación con el rápido progreso en el uso de la tecnología informática fue posible dividir los procesos de producción en partes y ubicarlos en diferentes países, lo que causó cambios en la balanza del comercio mundial. Para algunas compañías casi todo el mundo se volvió un centro potencial de producción donde las distintas partes se podían producir en diferentes lugares. Esto redujo considerablemente los costos de producción en muchas industrias. Un efecto indirecto de la mayor flexibilidad en las instalaciones de producción fue que el poder de negociación de los sindicatos locales se debilitó, frenando el crecimiento del salario en países más desarrollados y atenuando las presiones inflacionarias internas.

Muchos bancos centrales en los países desarrollados adoptaron objetivos inflacionarios que abarcaban las dos últimas décadas. Este cambio en el marco de las políticas monetarias logró bajar las expectativas de inflación. La combinación de una baja inflación – más baja de lo esperado – hizo que las principales tasas de interés se mantuvieran muy bajas de acuerdo a los estándares históricos.

**Figura 7. Menores tasas de interés**



Fuente: Reuters EcoWin

Las tasas de interés bajas tuvieron varias implicaciones. Los préstamos personales para la compra de vivienda se volvieron más accesibles y los precios de las casas subieron sustancialmente en muchos países. Los precios se duplicaron o triplicaron en una sola década. Las familias en esos países también registraron un aumento muy rápido en su nivel de endeudamiento. La variable más común para medir el endeudamiento, deuda familiar/ ingreso disponible, alcanzó nuevas cimas en casi todos los países del hemisferio occidental.

#### *Mayor aceptación de riesgos*

El aumento en la demanda de endeudamiento no tuvo el correspondiente aumento en los depósitos bancarios, así que los bancos tuvieron que buscar fondos en otros lados. Esto los hizo más dependientes de los mercados de financiamiento mayorista. Otros agentes financieros, como los fondos de cobertura, también contaban con el financiamiento a corto plazo del mercado mientras que sus inversiones eran a más largo plazo. Por lo tanto las instituciones financieras acumularon riesgos de liquidez a una gran escala.

Las tasas bajas de interés incomodaron a los inversionistas enemigos del riesgo. En algún momento los bonos del tesoro produjeron menos que los rendimientos garantizados de ciertos fondos. Por consiguiente estos inversionistas buscaron mayores riesgos para recibir rendimientos más altos. Otros inversionistas aprovecharon el bajo costo de los préstamos para invertir en activos de más alto riesgo. Con el tiempo, la demanda de menores márgenes de riesgo entre los activos convencionales de ingreso fijo y las tasas de interés de los activos de más alto riesgo disminuyó. Esto se interpretó como la consecuencia de un entorno macroeconómico más estable, mientras que en realidad fue un efecto indirecto del cambio en la conducta de los inversionistas debido a las bajas tasas de interés.

Una conclusión es que la sociedad subestimó gravemente los riesgos. Esto también era aplicable a muchos supervisores y autoridades monetarias.<sup>3</sup>

**Figura 8. Primas de bajo riesgo antes de la crisis**



Fuente: Reuters EcoWin

También aumentó el apalancamiento para mantener un alto rendimiento nominal del capital. Los ejemplos obvios de esto son los fondos de cobertura y los capitales de riesgo, pero los bancos y muchas compañías también aumentaron su grado de apalancamiento.

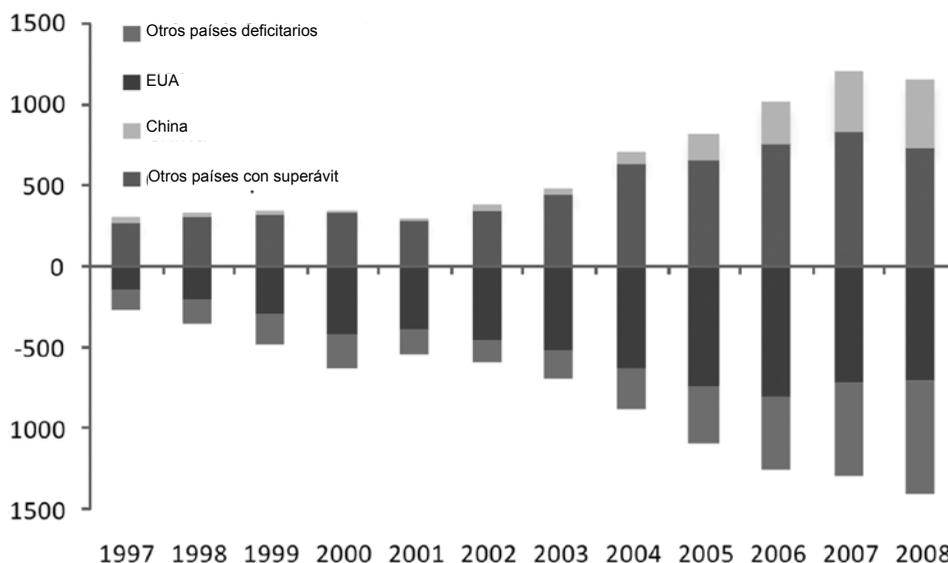
Una forma indirecta de aceptación de riesgos fue que muchas compañías e instituciones financieras dependían en gran medida de financiamientos en corto y de un mercado de reportos o acuerdos de recompra en buen funcionamiento. La liquidez de los mercados se dio por descontada. Sin embargo, esta liquidez se agotó cuando los inversionistas dejaron de tener confianza en la calidad de los activos que servían de respaldo a los títulos y en el mercado de reportos. Varias compañías y agentes financieros se encontraron bajo una fuerte presión financiera al no poder refinanciarse a través de sus fuentes ordinarias al mismo tiempo que los bancos se mostraban renuentes a intervenir.

#### *Un desequilibrio creciente*

Por muchos años varios países habían estado teniendo grandes déficits en sus cuentas corrientes. Esta situación empeoró durante la década del 2000. Al mismo tiempo los países exportadores de petróleo y algunos países emergentes, especialmente China, habían estado teniendo grandes superávits en sus cuentas corrientes (véase la figura 8). Una gran parte de estos superávits se invirtieron en países desarrollados. La mayor demanda dio como resultado precios más altos y menores rendimientos en los bonos del gobierno, así como en los activos financieros de ingreso fijo de todas las economías avanzadas.

<sup>3</sup> Sin embargo, también existieron algunas advertencias, p. ej. véanse los informes White & Borio (2006) y BIS.

**Figura 9. Cuenta corriente de los países de la OCDE 1997-2008, en miles de millones de dólares**



Fuente: OCDE

Así que, aparte de todos los efectos positivos de una baja inflación y de las bajas tasas de interés, un efecto secundario fue la rápida acumulación de deuda entre los hogares del mundo occidental. Asimismo, el sistema financiero se llenó de riesgos, aunque sus participantes no fueran conscientes en gran parte de esto.

*Incapacidad para enfrentar el ciclo financiero*

Muchos bancos centrales, en particular la Reserva Federal de los Estados Unidos, consideraron que no debían responder al rápido aumento en los créditos y los precios de los activos. En lugar de eso debían bajar (agresivamente) las tasas de interés si los precios de los activos bajaban bruscamente llevando a un receso económico. Este enfoque se basó en la noción de que no podrían identificar una burbuja en el precio de los activos y, en caso de poder hacerlo, sería peligroso tratar de desinflarla, pero sí podrían mitigar los efectos deflacionarios en la economía de una caída en los precios de los activos.

En los países en donde los bancos centrales siguieron este enfoque la responsabilidad para enfrentar los ciclos financieros implícitos recayó en el gobierno y hasta cierto punto en los supervisores. Sin embargo, los supervisores se enfocaron principalmente en problemas que afectaban a las empresas individuales y la evaluación de los riesgos sistémicos rara vez era parte de sus tareas.

Finalmente, no siempre ha quedado claro quién fue responsable del ciclo financiero. En muchos casos la rápida expansión del crédito y el mayor apalancamiento se quedaron sin acción alguna.

## Causas financieras

La crisis ocurrió durante una situación de crecimiento alto y estable pero también con crecientes desequilibrios macroeconómicos, tasas de interés bajas y una amplia liquidez. Sin embargo, un sector financiero bien gobernado y fuerte posiblemente hubiera sido capaz de funcionar en tal ambiente sin crear los excesos que se vieron durante la última década. Después de todo, no era la primera vez que las tasas de interés eran bajas y los precios de los activos estaban en auge. Por lo tanto, se puede argumentar que en muchos sentidos la crisis fue resultado de debilidades inherentes a los mercados financieros, lo que permitió una gran acumulación de riesgos que fue subestimada.

### *La creciente complejidad de las innovaciones financieras*

Los mercados financieros y sus instituciones han crecido notablemente en las últimas décadas. En el mundo desarrollado la eliminación de regulaciones en los mercados financieros a partir de los años 70, en combinación con la globalización, ha llevado a la formación de grandes instituciones financieras transnacionales muy complejas. Los mercados globales también se han vuelto mucho más integrados, con grandes flujos de capital que traspasan las fronteras y economías emergentes que están ganando y aumentando su participación dentro del comercio internacional. Las innovaciones financieras durante los años recientes han aumentado la complejidad y la escala de la red de interrelaciones entre las instituciones financieras. Estas innovaciones fueron posibles gracias a los avances logrados tanto en teoría financiera como en la infraestructura técnica de los mercados financieros.

Un ejemplo de esto es el rápido aumento de innovaciones financieras como la bursatilización y los derivados financieros extrabursátiles (OTC, por sus siglas en inglés). Éstos se concibieron con el fin de alcanzar altos rendimientos nominales sin ningún aumento significativo en el riesgo. Como se hizo evidente más adelante, ni los propios bancos ni los encargados de la regulación y la supervisión comprendieron en su totalidad los riesgos inherentes a estos nuevos productos.

El crecimiento de la bursatilización fue alabado por la mayoría de los comentaristas de la industria financiera como un medio para reducir los riesgos del sistema bancario. El propósito de la bursatilización es el de empaquetar y vender activos a inversionistas mejor capacitados para administrarlos. Antes de la crisis financiera el consenso general era que el modelo bancario de originar y distribuir (*originate and distribute model*) había dado como resultado que los riesgos se diversificaran y distribuyeran con mayor amplitud dentro del sistema financiero global.

Pero cuando estalló la crisis se hizo patente que la diversificación de riesgos en realidad no se había alcanzado. Algunas de las posiciones de los créditos bursatilizados no estaban en los libros de los inversionistas que intentaban conservar los activos hasta su vencimiento, sino en los libros de instituciones de tipo bancario (llamadas fondos con propósitos específicos o SPV, por sus siglas en inglés) que estaban fuertemente apalancadas. El aumento en el uso del modelo de préstamos de originar y distribuir también significó que las instituciones de crédito tuvieran menos incentivos para aplicar controles

más estrictos, ya que se esperaba que los préstamos únicamente permanecieran en sus balances generales por un corto período de tiempo.

*Estimación incorrecta de los riesgos a nivel de sistema*

Los desarrollos en los mercados financieros durante los últimos veinte años han hecho al sistema financiero en algunos aspectos más vulnerable a los colapsos del mercado. Las instituciones financieras se han vuelto cada vez más dependientes de la liquidez continua, de la bursatilización y de otros mercados de financiamiento mayorista para su provisión de fondos.

Los participantes del mercado no pueden identificar o administrar los riesgos sistémicos por sí mismos. Cuando hay agitación en los mercados, las acciones de los bancos están motivadas por su autopreservación y esto vuelve menos estable al sistema financiero a nivel global. En gran medida, las normas de regulación se han establecido sobre la base de que si cada institución financiera permanece sólida, entonces el sistema a nivel global también será sólido. Pero este enfoque subestimó las implicaciones de los riesgos a nivel de sistema a causa de las innovaciones en los mercados financieros. La extensión de la diversificación, por ejemplo a través de la expansión en el uso de los mercados de bursatilización y los derivados financieros, aumentó los riesgos sistémicos al crear una red de interconexiones cada vez más compleja entre los bancos y otros participantes del mercado.

Debido a que los participantes del mercado financiero estaban altamente interconectados, una evaluación completa de los riesgos por invertir en un banco u otorgarle préstamos requería información de todas sus contrapartes, de todas las contrapartes de sus contrapartes y así sucesivamente. Esto tuvo dos implicaciones importantes:

1. En los mercados financieros estables los bancos no tomaron completamente en cuenta los efectos potenciales en el resto del sistema financiero de la derrama ocurrida por la quiebra de una contraparte.
2. Cuando los mercados financieros enfrentaron una mayor agitación, los participantes del mercado la compensaron en exceso, por ejemplo mediante el cese de los préstamos a contrapartes solventes dignas de crédito.

El primero de estos dos factores significó que la disciplina del mercado no fue suficiente en sí misma para garantizar que los riesgos sistémicos fueran administrados eficazmente. El segundo significó que un colapso que afectara a una empresa o a un grupo de empresas generaría mayor incertidumbre en el mercado, tal como las ventas al menudeo y mayoreo de los bancos con dificultades.

Un ejemplo de estos riesgos es el hecho de que en muchos casos no se cumplieron las condiciones de “venta verdadera” en relación con la bursatilización de los préstamos. Los bancos emitieron garantías de crédito y/o liquidez para estos productos. Típicamente, los requisitos de capital para garantizar la liquidez eran menores que aquellos para garantizar los créditos y por lo tanto más baratos para el emisor. Sin embargo, cuando se agotó la liquidez durante la crisis, los bancos que generaron los activos y garantizaban su liquidez

compraron de nuevo los mismos productos, que entonces migraron de regreso hacia los balances generales de los bancos.

#### *Administración inadecuada de riesgos*

Las instituciones financieras confiaron demasiado en la información del pasado reciente como indicador del desempeño futuro del mercado. Como se señaló arriba, la estabilidad del ambiente macroeconómico hizo que los inversionistas subestimaran de forma dramática la posibilidad de eventos relativamente poco probables como los de los dos últimos años. Los modelos de riesgo de los bancos y otras instituciones financieras resultaron ser malas representaciones de la forma en que los participantes del mercado responderían. En particular, el uso por parte de los bancos de los modelos de valor en riesgo (VAR, por sus siglas en inglés) que utilizaban la reciente volatilidad de los precios de los activos para cuantificar el riesgo que conllevaban los valores negociables aumentó la tendencia de los mercados financieros a considerar por debajo de su valor los riesgos en los buenos tiempos y contribuyó al comportamiento gregario de los mercados.

Las pruebas de resistencia dieron muestras de ser inadecuadas. El objetivo de estas pruebas es permitirle a los bancos evaluar el impacto de eventos más extremos en sus actividades, lo cual generalmente no es detectado por los modelos tradicionales de administración de riesgos. Sin embargo, las pruebas de resistencia que se usaron tuvieron varias deficiencias. Por ejemplo, no detectaron el impacto causado por los colapsos a nivel de sistema, como la falta de liquidez, ni tampoco la forma en que se podrían transmitir los riesgos entre los mercados durante una crisis.

#### *Falla de las agencias calificadoras al evaluar los riesgos*

La falla de las agencias calificadoras y de los inversionistas para evaluar por completo o entender los riesgos financieros de los nuevos y complejos productos contribuyó a la crisis. Se pensaba que las agencias calificadoras servían como guardianes de los mercados crediticios globales. Mediante sus emisiones y la constante supervisión de un gran número de calificaciones crediticias sobre la deuda y otros valores emitidos por empresas, gobiernos y vehículos de bursatilización, las agencias calificadoras ejercen una gran influencia sobre el acceso a los mercados de capital y sobre los precios y términos bajo los que los prestatarios reciben sus créditos. Una gran porción de los diferentes tipos de productos financieros estructurados fue calificada con un alto valor, aunque la metodología en la que se basaban estas calificaciones fue incapaz de detectar el súbito y dramático aumento en la morosidad y en las ejecuciones hipotecarias en el mercado de la vivienda de los Estados Unidos, particularmente de las hipotecas subprime. Cuando estos valores comenzaron a tener pérdidas, se volvió claro que sus calificaciones no reflejaron adecuadamente el riesgo que estos productos representaban a fin de cuentas.

Sumado a lo anterior, la integridad de las calificaciones crediticias en general ha sido cuestionada debido a conflictos de intereses, como la confianza de las agencias calificadoras en los emisores para el pago de sus cuotas y la confianza en sus empleados al dar recomendaciones a los emisores para que obtuvieran la calificación deseada. Además, el significado de las calificaciones de los financiamientos estructurados fue un factor que

contribuyó a ello. Para los productos financieros estructurados las agencias calificadoras utilizaron calificaciones idénticas a las utilizadas para los tradicionales valores corporativos de renta fija, a pesar de que contaban con un historial y una comprensión mucho menor de los productos financieros estructurados.

*Mayor aceptación de riesgos estimulada por los sistemas de remuneración*

Las prácticas compensatorias de las instituciones financieras que promovieron mayores colocaciones y una excesiva aceptación de riesgos también contribuyeron a la crisis. De manera específica, las instituciones financieras crearon un sistema distorsionado de incentivos para los empleados, premiando el volumen de créditos o la generación de operaciones bursatilizadas en vez de la calidad de los activos a largo plazo. Esto contribuyó a la crisis financiera, ya que las instituciones de crédito generaron préstamos de mala calidad para venderlos después en el mercado secundario, transfiriendo los riesgos a los inversionistas. Un informe de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) hizo notar que durante la década de los 90, cuando los bancos comenzaron a enfocarse en una mayor participación y en el aumento de sus ganancias, su estrategia fue elevar las utilidades a través de los ingresos y las cuotas generadas en el proceso de bursatilización.<sup>4</sup> Como incentivo para que sus empleados generaran más volumen, las compañías crearon bonos con base en los ingresos anticipados obtenidos por la generación de préstamos u operaciones bursatilizadas, en lugar del desempeño a largo plazo de un activo. Esto dio por resultado el pago de incentivos sin que importara en última instancia la calidad del activo. Por ejemplo, de acuerdo con un informe del Banco de Pagos Internacionales (BPI) en algunos casos se usaron las utilidades calculadas mediante complejos modelos matemáticos para determinar los premios, aún cuando no existían los mercados para los activos que estaban detrás de dichos cálculos y que por esta razón no podían ser vendidos.<sup>5</sup> Más aún, los pagos a los ejecutivos frecuentemente se hicieron con base en indicadores a corto plazo, como el crecimiento en el precio de las acciones de la compañía, en lugar de usar tendencias a largo plazo.

*Evasión de los requisitos de capital por parte de los bancos*

Uno de los beneficios que se percibieron a causa de la bursatilización fue que los riesgos se trasladaron de los bancos a otras partes del sistema financiero. En teoría, los riesgos estaban ampliamente distribuidos entre los inversionistas que contaban con los medios y el deseo para gestionarlos. Algunos supervisores<sup>6</sup> consideraron a la bursatilización y otras innovaciones financieras como revolucionarias, ya que reducían los riesgos del sistema bancario y los distribuían entre aquellos que estaban dispuestos a aceptarlos.

Sin embargo, son pocos los que entendieron que una gran parte de los créditos bursatilizados aún estaban ligados a los bancos de distintas formas. Los SPV que se crearon para manejar los créditos bursatilizados estaban controlados muy de cerca por los bancos y a menudo contenían garantías de financiamiento explícitas o implícitas. Los fondos de cobertura asociados a los bancos a menudo contaban con disposiciones

<sup>4</sup> Adrian Blundell-Wignall, Paul Atkinson, and Se Hoon Lee, *The Current Financial Crisis: Causes and Policy Issues*, julio de 2008.

<sup>5</sup> Banco de Pagos Internacionales (2009).

<sup>6</sup> Norberg (2009).

similares. A pesar de que estos créditos dejaron de estar en los balances generales de los bancos, la responsabilidad final siguió siendo de ellos. Así que hasta cierto punto los bancos fueron capaces de evadir los requisitos de capital con el fin de reducir el monto de capital que debían mantener.

#### *Condiciones procíclicas de los créditos*

Los riesgos sistémicos se acumulan con el tiempo. Durante el repunte los bancos tuvieron mayor confianza y redujeron las condiciones de los créditos. Durante el receso económico sucedió lo contrario. A este movimiento entre las condiciones de crédito y el ciclo económico se le llama "procíclico", ya que amplía el ciclo. Por lo tanto la naturaleza procíclica de la aceptación de riesgos en el mercado financiero dio como resultado que los bancos llegaran a estar apalancados y extendidos en exceso durante los buenos tiempos, haciendo que los mercados fueran en su conjunto más vulnerables a un cambio de tendencia. Adrian y Shin (2007) presentan evidencias que demuestran que las instituciones financieras aumentan su apalancamiento durante un auge en los precios de los activos y lo reducen durante los recesos económicos. Este comportamiento, en combinación con la naturaleza procíclica del valor de mercado, aumenta las fluctuaciones del ciclo financiero.

### **Fallas en la regulación e implementación de políticas**

Los gobiernos y bancos centrales son responsables de mantener la estabilidad en sus sistemas financieros. Algunas causas de la crisis se pueden encontrar en las fallas de regulación y supervisión del mercado financiero. Además de esto, otras decisiones políticas exacerbaron el auge de los créditos.

#### *Menor control crediticio de las políticas gubernamentales*

Las políticas gubernamentales en algunos países se han enfocado en aumentar la propiedad de las viviendas. Por ejemplo, en los Estados Unidos el deseo de aumentar el nivel de propiedad de las viviendas llevó a un gran aumento de los créditos hipotecarios subprime, lo que después resultaría ser la raíz del problema. Se pusieron en práctica varios programas que proporcionaban ayuda con los anticipos y ofrecían educación a los compradores de viviendas con el fin de contribuir a que las familias de bajos ingresos y de las minorías obtuvieran hipotecas, lo que constituyó un reto para que los sectores de bienes raíces y créditos hipotecarios aumentaran los índices de propiedad de las minorías.

Posteriormente, las instituciones de crédito hipotecario aumentaron el uso de tipos más sofisticados de hipotecas para permitir que los solicitantes de los préstamos de menor calidad crediticia pudieran pagarlos. Estos préstamos fueron bursatilizados a una velocidad cada vez mayor. Por ejemplo, las hipotecas de alto riesgo, las cuales incluían créditos hipotecarios subprime y Alt-A que normalmente no contaban con documentación sobre los ingresos de los solicitantes de crédito y tenían coeficientes de crédito a valor o de deuda a ingreso más altos, crecieron de forma dramática. En el 2001 las instituciones de crédito generaron \$215 mil millones de dólares en créditos de alto riesgo, lo que representó un 10 por ciento del total del mercado hipotecario. Para el 2006 las instituciones de crédito habían generado \$1 billón de dólares en créditos de alto riesgo, lo que representó casi el

34 por ciento del total del mercado hipotecario de ese año. Esta demanda adicional de vivienda contribuyó al aumento en los precios de la misma y cuando finalmente se detuvo dio muestras de ser una causa importante de la crisis.

*Nadie se hizo responsable ni comprendió los riesgos a nivel de sistema*

Tanto en los Estados Unidos como en la Unión Europea las estructuras de supervisión estaban fragmentadas y carecían de la suficiente coherencia y eficiencia. Este no era un problema desconocido. El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea había trabajado para tratar de crear una estructura de supervisión superior y en la Unión Europea el concepto de supervisor local y externo se había desarrollado con el fin de crear una división de trabajo entre los diferentes supervisores. Además, la iniciativa para crear el Foro Conjunto de supervisores de los mercados bancarios, de seguros y de valores fue un reconocimiento a la importancia de este problema.

En los Estados Unidos la supervisión bancaria se dividió entre la Reserva Federal, la Oficina del Contralor de la Moneda u OCC<sup>7</sup>, la Corporación Federal de Seguro de Depósitos o FDIC<sup>8</sup>, la Oficina de Supervisión del Ahorro u OTS<sup>9</sup> y las autoridades estatales encargadas de la regulación. Con el fin de poder tratar con los bancos que se extendían a través del mandato de varios de estos supervisores, las autoridades desarrollaron complejas estructuras de colaboración, coordinación, intercambio de información y división de labores. Asimismo había problemas difíciles de resolver cuando, por ejemplo, un banco tenía que colaborar tanto con los supervisores bancarios como con la Comisión de Valores.

En la Unión Europea la estructura de supervisión estaba fragmentada debido a las fronteras de los Países Miembros. Los problemas inherentes a la coordinación a través de las fronteras han sido reconocidos desde hace algún tiempo. El problema de la división de labores entre supervisores locales y externos de un país fue parte de la agenda, así como la cuestión de tratar de establecer un nodo central para atender más problemas de supervisión operativa.

La Comisión Europea ha identificado estos problemas durante el proceso de desarrollo del Plan de Acción para los Servicios Financieros. El informe Lamfalussy<sup>10</sup> y el establecimiento de tres comités encargados de los mercados bancarios, de seguros y de valores fueron el primer paso para establecer una estructura de supervisión más coordinada en todos los mercados de la Unión Europea. Sin embargo, los esfuerzos para coordinar la supervisión del sistema financiero a nivel macro y micro no condujeron a ningún cambio notable antes de que la crisis hiciera erupción. El resultado fue que no quedó claro qué organismo fue el responsable de los riesgos a nivel de sistema a lo largo de la Unión Europea y que estos riesgos se subestimaron durante la supervisión de las instituciones financieras a nivel individual. La estructura de supervisión en la Unión Europea ahora es el tema central de una reorganización sustancial.<sup>11</sup>

<sup>7</sup> Office of the Comptroller of the Currency.

<sup>8</sup> Federal Deposit Insurance Corporation.

<sup>9</sup> Office of Thrift Supervision.

<sup>10</sup> Lamfalussy (2001).

<sup>11</sup> Véase Eriksson (2010).

*Falta de armonización y coordinación internacionales*

Los sistemas de regulación en cada país no pudieron mantenerse al paso de la internacionalización de los mercados crediticios ni del crecimiento bancario a través de las fronteras. Como se mencionó antes, con la creación del Comité de Basilea y de otras estructuras globales para los mercados de seguros y valores se dio un paso adelante. Otro paso similar fue el que se dio con el trabajo del FMI y sus Programas de Evaluación del Sector Financiero, a través de los cuales se evaluó hasta qué grado cumplieron los países con las normas internacionales y las buenas prácticas.

Cuando surgió la crisis, parece claro que los encargados de la regulación y la supervisión no cooperaron lo suficiente para que las respuestas se tomaran a tiempo y de manera correcta. Existen pruebas de problemas de coordinación de las reacciones a su debido tiempo. Un ejemplo son las diferencias en los sistemas de garantía de depósitos a nivel mundial, aunque también dentro de la Unión Europea. La Directiva sobre Sistemas de Garantía de Depósitos solamente buscó un mínimo de armonización. Cuando los países cambiaron de manera drástica la cobertura en medio de la crisis, surgió un alto grado de incertidumbre en los mercados y de riesgo para el arbitraje regulador.

La falta de armonización internacional fue un problema en lo concerniente a la división de labores entre los supervisores al tratar con bancos en dificultades. Sin embargo, entre los supervisores de los principales centros financieros existe la experiencia del trato con bancos en esta situación. Por ejemplo, la Reserva Federal manejó de manera muy efectiva el colapso repentino de LTCM. Estos asuntos ya se habían discutido a nivel más general en el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en los años 80. A pesar de que existían estructuras de colaboración e intercambio de experiencias entre los supervisores, aún no se había resuelto el problema aún más básico de encontrar una estructura estable a largo plazo y una clara división de labores entre las diferentes agencias.

Dentro de la Unión Europea también se establecieron estructuras de cooperación entre supervisores y entre estos y los bancos centrales. Sin embargo, la división de responsabilidades entre bancos centrales, ministerios de finanzas y supervisores financieros independientes no se manejó de manera apropiada. Esto contribuyó al hecho de que la Unión Europea no contara con un mecanismo de cooperación entre los bancos centrales y los supervisores para los problemas de estabilidad financiera.

*Falta de comprensión por parte de los supervisores de los riesgos o de que los bancos pasaran por alto los requisitos de capital*

Fue otro problema inherente que dio pruebas de ser importante fue el arbitraje regulatorio al cual contribuyó la regulación bancaria imperfecta. Esto fue más que obvio en las finanzas del mercado de la vivienda en los Estados Unidos. Este es un mercado que tradicionalmente ha generados riesgos en la actividad bancaria. Es sorprendente que no se haya prestado la debida atención a los riesgos que se acumularon cuando de manera rápida y por más de una década los bancos bursatilizaron los créditos para la vivienda dirigidos a clientes de alto riesgo.

Algo que impulsó este proceso fue que la regulación del capital de los bancos pudo ser evadida por los mismos bancos mediante el uso de técnicas financieras. Ni la regulación bancaria de los Estados Unidos ni los reglamentos de suficiencia de capital de Basilea I pudieron identificar por completo los riesgos asociados con la bursatilización de los créditos. En consecuencia, se requirió de muy poco o nada de capital para enfrentar esos riesgos.

Muchos vieron a la bursatilización como un medio para diversificar los riesgos y por lo tanto como algo que podría contribuir a la estabilidad financiera. Al mismo tiempo quedó claro para la comunidad de supervisores que la bursatilización contenía riesgos muy serios que podían cobrar importancia a nivel sistémico y requerir de una respuesta normativa apropiada. Esto fue identificado durante los trabajos del Comité de Basilea y se le incluyó dentro de una reforma más importante con el fin de evitar el arbitraje regulatorio, lo que llevó a nuevos requisitos de capital para los bancos bajo el nombre de Basilea II. Estos trabajos dieron como resultado una forma más sofisticada para medir los riesgos, reglamentos que exigían a los bancos mantener un nivel adecuado de capital para enfrentar las pérdidas en relación con su volumen total de créditos y mejores normas para la supervisión bancaria.

Aún cuando Basilea II contenía en principio nuevos y mejores reglamentos para la bursatilización, algunos lo culpan por reducir el capital bancario. Sin embargo, los reglamentos de Basilea II no se aplicaron en los Estados Unidos cuando se desarrolló la crisis. La Unión Europea había decidido poner en práctica el nuevo reglamento de adecuación de capital, pero las normas de Basilea II tampoco estaban en operación cuando se desarrolló la crisis. El arbitraje regulatorio tuvo un papel importante en la evolución de la crisis financiera, ya que el aumento en los volúmenes de crédito habría requerido de mayor capital de haberse quedado los créditos en los balances generales de los bancos.

#### *Procedimientos de liquidación de los bancos<sup>12</sup>*

En la actividad bancaria existen externalidades potenciales asociadas con la insolvencia. Es ampliamente aceptado que la quiebra de un banco puede causar un “efecto dominó” que podría amenazar a todo el sistema bancario. La interconexión entre los bancos implica que existe una diferencia sustancial entre la quiebra de un banco y, por ejemplo, la quiebra de un fabricante de textiles. La quiebra del fabricante puede ofrecer posibilidades de expansión para otros fabricantes. La quiebra de un banco puede acarrear pérdidas para otros bancos con reclamos sobre el banco que va a la quiebra.

Estas externalidades crean la necesidad de un procedimiento especial de liquidación para instituciones financieras. Los procedimientos por insolvencia, como el capítulo 11 en los Estados Unidos, son demasiado largos para permitir la liquidación ordenada de un banco sin el riesgo de que la insolvencia de una institución se propague hacia otras instituciones solventes a través de los efectos en los precios y la liquidez de los mercados de valores. La falta de procedimientos apropiados en muchos países ha dejado a los gobiernos con pocas opciones, excepto la de rescatar a las instituciones financieras insolventes.

---

<sup>12</sup> Lo siguiente está basado en Wihlborg (2010).

*Los gobiernos garantizan el sistema financiero*

Los balances generales de los grandes bancos y de las instituciones financieras no bancarias que son importantes para el sistema han quedado explícita e implícitamente garantizados por el estado. La razón que se señala más a menudo es que con la quiebra de un banco el sistema de pagos se puede ver amenazado como consecuencia del contagio que se propaga a través del sistema bancario por la quiebra de dicho banco.

Con la introducción del seguro de depósitos en los Estados Unidos después de la Gran Depresión de los años 30, el gobierno le dio una garantía explícita a algunas partes de los balances generales de los bancos. El seguro de depósito es común hoy en día en muchos lugares del mundo. Los rescates recurrentes de otro tipo de acreedores ante la quiebra de los bancos y las instituciones financieras no bancarias importantes han creado en efecto una mayor garantía implícita para los bancos por parte de los gobiernos. Esto fue obvio durante la crisis actual.

Si el estado garantiza el financiamiento de un banco, el costo del financiamiento de la deuda disminuye, ya que los acreedores del banco no cuentan con un incentivo para ver las diferencias entre bancos buenos y malos, en tanto estén garantizados. Esto quiere decir que el banco puede aumentar su rendimiento sobre el capital incrementando su apalancamiento a un menor costo. Haldane (2010) señala que los coeficientes de capital han disminuido y que los balances generales de los bancos han crecido durante los últimos 130 años tanto en los Estados Unidos como en el Reino Unido. De hecho, al inicio de este siglo los balances generales de los bancos en el Reino Unido fueron más de cinco veces más grandes que el PIB anual, 10 veces más que hace sólo 40 años. En la medida en que los balances generales crecieron, también creció el riesgo implícito del estado, especialmente debido a que disminuyeron las reservas de capital y liquidez en los bancos.

La garantía implícita tiene un efecto desestabilizador a largo plazo. Las expectativas de rescate de las grandes instituciones crean una ventaja competitiva para instituciones grandes, interconectadas y poco transparentes. La garantía implícita, que es el resultado de las acciones previas del gobierno para garantizar la estabilidad del mercado, crea incentivos para que los bancos y otras instituciones financieras se vuelvan demasiado grandes para quebrar. La paradoja entonces es que las externalidades que crean riesgos sistémicos son creadas por el temor a los riesgos sistémicos.

En el período previo a la crisis los participantes del mercado tuvieron la sensación de que existía una garantía implícita de los gobiernos y que, en caso de que una institución importante para el sistema quebrara, los gobiernos utilizarían los fondos públicos para salvar dicha institución (véase p. ej. Turner [2009]). Esta noción se basó en las experiencias de anteriores intervenciones gubernamentales alrededor del mundo. Como puede verse de la quiebra de Lehman Brothers, en tal situación las acciones que no están en línea con las expectativas del mercado pueden llevar a un gran aumento de incertidumbre en los mercados.<sup>13</sup>

<sup>13</sup> Cochrane (2009) llega a la conclusión de que “una vez que todos esperan un rescate, éste (el gobierno) tiene que entrar al rescate o se genera el caos”.

## **Resumen**

Varios fueron los factores que se combinaron para causar la crisis. El ambiente macroeconómico de la pasada década observó crecientes desequilibrios, en particular en China y en los Estados Unidos. Los altos índices de ahorro en China, por ejemplo, ayudaron a financiar el creciente déficit de las cuentas corrientes en los Estados Unidos, sin un aumento en los niveles de las tasas de interés. La globalización junto con el crecimiento de la productividad, en particular gracias a la tecnología de la información, disminuyó la presión inflacionaria que, en combinación con una política monetaria expansionista se tradujo en tasas de interés muy bajas. Dichas tasas de interés junto con la amplia liquidez promovieron el auge del crédito en los mercados financieros. El hecho de haber subestimado los riesgos causó un aumento en el crecimiento del sector financiero y creó un sistema financiero inestable. Esto obedeció a diversos factores. Las nuevas innovaciones financieras y los riesgos a nivel de sistema se entendieron muy poco. Las agencias calificadoras fallaron en la evaluación de los riesgos asociados por ejemplo con las finanzas estructuradas. Las normas de contabilidad procíclicas también estimularon el auge de los créditos en la misma dirección. De igual forma algunas políticas específicas, como la política de los Estados Unidos para aumentar la propiedad de la vivienda, hicieron crecer el mercado de las hipotecas subprime, lo que implicó una disminución del control crediticio.

Los gobiernos y los bancos centrales tienen la responsabilidad de mantener la estabilidad financiera mediante la supervisión y regulación adecuadas de los mercados financieros. Sin embargo, en muchas regiones la estructura de supervisión estaba fragmentada, lo que llevó a una ausencia de responsabilidad por los riesgos a nivel de sistema.

La estructura de supervisión y regulación no logró mantener el mismo ritmo de evolución que los mercados financieros.

En el pasado, los gobiernos dieron prueba de estar preparados para rescatar a los bancos con el fin de mantener la estabilidad financiera. Una razón para esto son las dificultades que existen bajo la mayoría de las jurisdicciones para efectuar la liquidación de un banco sin que existan serias repercusiones en los mercados, para los depositantes y para la economía en general. Esto ha creado en efecto una garantía pública implícita para los acreedores del sector financiero de que sufrirán pérdidas. Esta garantía significó que las instituciones a las que se estimaba como demasiado grandes para quebrar enfrentarían menores costos de financiamiento y que el riesgo para las finanzas públicas de un país creciera junto con el tamaño de su sector financiero. Estas garantías implícitas no se registraron en las cuentas públicas. La crisis actual mostró que los contribuyentes y parlamentos no tuvieron total conciencia de ello, lo cual apunta hacia un problema importante sobre rendición de cuentas.

## Capítulo III. Lecciones de las crisis pasadas y presentes

Las causas detrás de la crisis actual también deben verse en relación con las experiencias de las crisis anteriores. La Gran Depresión de los años 30 posiblemente es la crisis económica más ampliamente conocida y estudiada de todos los tiempos. Sin embargo, las crisis financieras han golpeado a la economía mundial con regularidad a lo largo de la historia.<sup>14</sup> La Tabla 1 resume algunas características de un par de episodios de crisis, concretamente la Gran Depresión de los años 30, la crisis asiática de los años 90, la burbuja informática en el cambio de milenio y la crisis actual. Si bien todas las crisis son distintas, se pueden observar algunas características en común.

Una de estas características es que el desarrollo económico sigue un patrón de auge y caída en donde los desequilibrios financieros y macroeconómicos se van acumulando durante el periodo de auge. El desarrollo económico se encuentra en una trayectoria insostenible y después de un evento que lo desencadena, el auge se convierte en una caída y la economía se deteriora rápidamente (véase el Apéndice I para una descripción gráfica del proceso de auge y caída). El declive económico induce a los responsables de la elaboración de políticas a tratar de mitigar los efectos de la crisis. Las lecciones normativas de las crisis a menudo llevan a grandes cambios en la configuración institucional de la política fiscal y monetaria durante la recuperación económica subsecuente.

### Características generales

#### *El período de auge*

Algo en común a todos los episodios de crisis mencionados en la Tabla 1 es que los periodos anteriores a la crisis estuvieron asociados con un gran crecimiento económico y una amplia provisión de crédito. Esto desencadenó un aumento en los precios de los activos, algunas veces en acciones y otras en los mercados de bienes raíces y los mercados de valores. Los crecientes desequilibrios macroeconómicos también son una característica común, ya sea el déficit en las cuentas corrientes o el aumento de la inflación.

Por otro lado las finanzas públicas son impulsadas por una fuerte actividad económica así como por los altos precios de los activos. En tales circunstancias la recaudación de impuestos, en especial los impuestos sobre las compañías y las ganancias de capital, se vuelve mucho más alta que bajo condiciones más normales. Por lo tanto se sobrevalora el estado verdadero de las finanzas públicas, ya que las cifras oficiales exceden la situación estructural fundamental, a menudo por un amplio margen. Por ejemplo, de acuerdo con un informe reciente del FMI el balance fiscal general en Irlanda durante los años de auge 2006-2007 fue alrededor de 7 puntos porcentuales más elevado que el balance fiscal estructural.<sup>15</sup>

<sup>14</sup> Véanse p. ej. Kindleberger (1996) y Reinhart y Rogoff (2008).

<sup>15</sup> Kanda (2010).

**Tabla I. Algunas características de las crisis anteriores**

Crisis	Crisis de 2007-2009	Burbuja informática (2000-2001)	Crisis asiática (1997-1998)	La Gran Depresión (1929-1933)
<b>Características del auge</b>	Expansión del crédito, apalancamiento alto, aumento en el precio de los activos (especialmente bienes raíces), desequilibrios macroeconómicos, tipos de cambio flexibles	Aumentos en el precio de los activos, alto crecimiento de la inversión en tecnología informática	Aumento en el precio de los activos (precios de las acciones y bienes raíces), alto crecimiento, préstamos a corto plazo, déficits en cuentas corrientes, inflación alta, tipos de cambio fijos	Crecimiento del crédito, aumento en el precio de los activos, inflación, tipos de cambio fijos
<b>Eventos que desencadenaron la crisis</b>	Caída de los precios de la vivienda y quiebra de Lehman Brothers	Tasas de interés de la FED más altas	Decisión de Tailandia de permitir la flotación del bath en julio de 1997	Crack de Wall Street en 1929
<b>Respuesta de las autoridades</b>	Política monetaria y fiscal expansionistas, rescates	Política monetaria y fiscal expansionistas	Rescates del FMI, depreciación de los tipos de cambio	Políticas monetarias más estrictas, depreciación del tipo de cambio

*Eventos que desencadenaron la crisis*

Los desequilibrios se acumulan durante los períodos de auge y continúan hasta un punto en el que la burbuja se revienta. Los eventos que la desencadenan varían de crisis a crisis. En el caso de la Gran Depresión, la caída de la bolsa de Wall Street en 1929 es vista a menudo como el inicio de la crisis. Sin embargo, pasó algún tiempo antes de que la crisis financiera se volviera una crisis aguda para la economía real. Muchos investigadores sostienen que la respuesta de las autoridades monetarias y los gobiernos hizo que la depresión de los años 30 fuera mucho más profunda y larga de lo necesario.

Durante las crisis asiáticas en los años 90 la especulación de la moneda fue el foco de atención. La decisión de Tailandia de permitir la flotación de su bath en julio de 1997 marcó el punto de partida para una serie de crisis de la moneda circulante en toda la región. Pocos años después la burbuja informática o burbuja puntocom estalló conforme los mercados de valores tuvieron un pico y posteriormente cayeron bruscamente, debido en parte al aumento en las tasas de interés. Los efectos para la economía real sin embargo fueron relativamente leves. Los vínculos entre el mercado de valores y la economía real fueron más débiles que lo normal ya que el auge había sido financiado por capital social más que a través de instituciones financieras.

*Respuesta de las autoridades*

Aunque las políticas fiscales se utilizaron por primera vez para contrarrestar la crisis durante los años 30, las políticas monetarias jugaron un papel más importante en el desarrollo de la Gran Depresión. Además, se introdujeron normas más estrictas para los mercados financieros que culminaron en el sistema Bretton Woods después de la Segunda Guerra Mundial.

Durante la crisis asiática muchos países permitieron que su moneda flotara. Además varios países de la región impusieron medidas para frenar las importaciones. En occidente

las autoridades monetarias aligeraron marcadamente la política monetaria. Después de la crisis informática la principal respuesta de las autoridades fue de nuevo bajar las tasas de interés.

### **¿Qué fue diferente en esta ocasión?**

La crisis actual comenzó más bien de manera lenta con la disminución de los precios de la vivienda, lo que con el tiempo afectó el valor de muchos instrumentos financieros. La quiebra de Lehman Brothers fue el catalizador para la agitación financiera y para la abrupta caída de la actividad económica mundial que le siguió. Durante la crisis actual la respuesta de las autoridades no tiene precedentes. Las autoridades monetarias recortaron las tasas de interés de manera agresiva, en muchos casos casi hasta cero. Además ofrecieron varias formas de apoyo a la liquidez y en algunos casos compraron la deuda pública para mantener bajas las tasas de interés a largo plazo. Los gobiernos introdujeron una serie de medidas, incluyendo inyecciones de capital y garantías, para asegurar la supervivencia de las compañías financieras. Asimismo, la respuesta fiscal de las autoridades fue extremadamente fuerte sobre una base global, aunque muy distinta entre cada país, dependiendo entre otras cosas de la magnitud del receso económico y de la posición inicial de la política fiscal de cada uno.

La característica más importante de la crisis actual ha sido *la importancia del sector financiero y el profundo impacto que ha sufrido*. Durante las últimas décadas este sector ha crecido inmensamente, se ha vuelto más complejo, más globalizado y más integrado que nunca. Ni las instituciones financieras ni los supervisores y los encargados de la regulación pudieron comprender por completo las implicaciones de la red cada vez más compleja en la que se había convertido el sistema financiero. Además los bancos se han vuelto cada vez más dependientes de los mercados de financiamiento mayorista que son mucho menos estables que su base tradicional de depósitos. La combinación de un sistema financiero poco transparente y la dependencia de un financiamiento más o menos diario en un mercado donde la credibilidad es algo esencial puede llegar a ser muy peligrosa. Así que, aunque no se llegó a entender en ese momento, los riesgos a nivel de sistema fueron mucho más grandes que nunca.

La segunda característica fue la *complejidad* de los nuevos instrumentos financieros y de algunas empresas financieras. Probablemente haya sido excepcional el que no sólo los inversionistas, sino también las instituciones financieras, no hayan entendido por completo los riesgos que estaban implícitos. La complejidad de los instrumentos financieros también contribuyó a que aumentara la incertidumbre sobre su valor fundamental en una situación en la que los preocupados accionistas trataron de disponer de sus activos. Esto disminuyó la demanda y los precios tuvieron que bajar un largo trecho antes de que los compradores estuvieran preparados para dar un paso adelante. El uso de reglas contables del valor de mercado para valuar las carteras negociables tuvo su impacto en los balances generales y provocó una segunda ronda de venta de activos. Por lo tanto estas estructuras indujeron un círculo vicioso e hicieron que la crisis progresara y se convirtiera en una crisis sistémica.

La tercer característica de la crisis actual fue la *velocidad y profundidad excepcional del receso económico*. Aunque algunos países no fueron seriamente afectados por las etapas

iniciales de la crisis financiera, casi todos resintieron con severidad los efectos indirectos en la economía real. La falta de financiamiento afectó inmensamente al comercio mundial. Los mercados financieros con un mal funcionamiento hicieron que la confianza disminuyera excesivamente, lo que a su vez afectó la demanda global. El receso económico fue general y un gran número de países registró cifras de crecimiento negativas.

Mientras que algunos observadores sugieren que los esquemas de remuneración jugaron un papel importante en la crisis financiera, otros sostienen que su papel fue insignificante. Sin embargo, una consecuencia no planeada de las innovaciones financieras y los instrumentos financieros de mayor complejidad fue que permitió a los operadores crear posiciones con un apalancamiento excesivo. Por lo tanto el alto apalancamiento combinado con las recompensas potencialmente ilimitadas aumentaron efectivamente los riesgos en el sistema financiero, aunque será difícil evaluar sus consecuencias.

### **¿Por qué el impacto fue tan diferente entre los distintos países?**

Las consecuencias de esta crisis difieren sustancialmente de un país a otro. Los países bálticos vieron caer su PIB alrededor de 15 por ciento en 2009, mientras que su vecina Polonia registró un crecimiento positivo. El crecimiento en Japón disminuyó 4 puntos porcentuales entre 2008 y 2009 mientras que la disminución en China se limitó a menos de 1 punto porcentual.

Existen tres factores sobresalientes que explican las diferencias del impacto. El primero se relaciona con qué tan cercano era el vínculo del mercado financiero del país con el sistema financiero internacional o de los Estados Unidos. Los países con menor contacto experimentaron menores efectos directos de los mercados financieros en problemas. En segundo lugar, los países que contaban con políticas macroeconómicas prudentes antes de la crisis se manejaron mucho mejor en comparación con aquellos países que permitieron que aumentara su desequilibrio. Finalmente, los países con medidas más prudentes de regulación y supervisión de los sistemas financieros tuvieron un mejor desarrollo, aunque el impacto en la economía real pudo haber sido severo.

Un informe del FMI<sup>16</sup> da algunas respuestas preliminares que explican por qué el impacto en el crecimiento fue tan distinto entre los diferentes países emergentes. Los factores más importantes fueron el apalancamiento y el crecimiento de los créditos. De acuerdo con el informe, el apalancamiento explicó aproximadamente dos tercios de la revisión en el pronóstico de crecimiento para un país promedio. Además, los países con un tipo de cambio fijo experimentaron en promedio revisiones de crecimiento más de dos puntos porcentuales más grandes que países con tipos de cambio más flexibles. Además de esto, aunque la evidencia fue menos concluyente, el informe también muestra que los países con una posición fiscal sólida antes de la crisis tuvieron un mejor desempeño de crecimiento.

Al comparar países con diferentes experiencias, p. ej. Canadá y España con Islandia, la lección parece ser que las medidas prudentes de regulación y supervisión pueden evitar

<sup>16</sup> Berkmen *et al.* (2009).

o al menos reducir bastante los problemas que surgen dentro del sector financiero. Sin embargo, durante una crisis global los factores fuera del sector financiero pueden ser más importantes para el desarrollo general de la economía de un solo país. El receso económico puede ser más pronunciado, en especial si los países no adoptan políticas macroeconómicas sólidas y permiten que el desequilibrio crezca.

En Canadá el sistema financiero se desempeñó relativamente bien durante la crisis a pesar de su cercanía con los Estados Unidos. Esto ha sido atribuido a sus altos niveles de capitalización y liquidez, a su sólido sistema de regulación y al moderado interés por los riesgos entre sus instituciones financieras. Además de esto, la autoridad canadiense encargada de la regulación, la Oficina del Superintendente de Instituciones Financieras (OSFI por sus siglas en inglés), estableció requisitos de capital que excedieron los estándares mínimos internacionales. A diferencia de las instituciones financieras de los Estados Unidos, los bancos canadienses no generaron hipotecas subprime en grandes cantidades. De acuerdo con una asociación comercial canadiense, los créditos hipotecarios subprime representaron menos del 5 por ciento de todas las hipotecas en Canadá. Por otra parte, los bancos canadienses tienen un fuerte incentivo para ser prudentes en sus colocaciones, porque son ellos los que corren directamente el riesgo al conservar las hipotecas que originan.

Los funcionarios y participantes del mercado canadiense apuntan hacia un marco regulatorio más eficiente como un medio de proporcionar fuerza a su sistema financiero durante la crisis. La OSFI tiene autoridad para regular a todas las entidades dentro de un grupo corporativo, no solo a la compañía controladora o a ciertas subsidiarias. Por tanto la supervisión de los bancos por parte de la agencia también incluye a sus subsidiarias, entre las que se encuentran las empresas de valores. De acuerdo con algunos observadores, esto mejora la capacidad de los reguladores para entender los riesgos que enfrenta toda la institución y les da autoridad para identificar y actuar ante los problemas potenciales dentro del grupo.

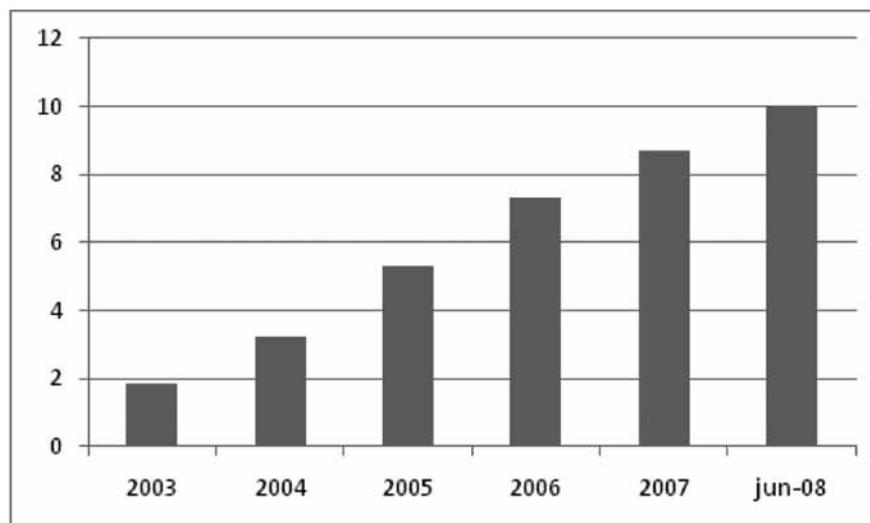
España es otro ejemplo de un país con normas bancarias conservadoras. Mientras que muchos supervisores se negaron a la introducción de entidades con operaciones no reflejadas en sus balances generales, el supervisor bancario español insistió en que los bancos españoles tendrían que tratar a los intermediarios y otros vehículos de inversión como operaciones en los balances generales para fines de capital. Como resultado, España evitó en gran medida el arbitraje regulatorio. Este país también introdujo disposiciones dinámicas bastante antes de la crisis y parte de su utilidad se puede observar en la capacidad de recuperación mostrada hasta entonces por la mayoría de los bancos españoles. A pesar del sólido sistema de regulación, la economía real fue fuertemente afectada por la crisis global cuando la industria española de la construcción comenzó a caer. La construcción de nuevas viviendas disminuyó 80 por ciento desde su punto más alto.

Un claro ejemplo de mala administración del sector financiero es Islandia. En tan sólo pocos años los activos bancarios aumentaron de dos veces el tamaño de la economía a diez veces (fig. 10). Este rápido crecimiento de los créditos aparentemente ocurrió sin que las autoridades tomaran acciones específicas. Cuando el sector bancario se vuelve mucho

más grande que la economía, se vuelve muy difícil de controlar. Así que todo el país se puso en riesgo por el sistema bancario sin que hubiera respuesta de las autoridades.<sup>17</sup>

Los bancos se expandieron más allá de su base nacional y comenzaron a depender del financiamiento mayorista de los mercados internacionales para financiar su expansión en el extranjero. Con el tiempo, los agentes del mercado mayorista empezaron a dudar de la estabilidad de los bancos islandeses. Su rápida expansión, su poca transparencia en los créditos y su alto grado de exposición a unas cuantas compañías, a menudo compañías controladoras, redujo el acceso de los bancos al mercado mayorista. En lugar de eso recurrieron al financiamiento minorista. Las familias respondieron de manera positiva, debido en parte al sistema de garantía del seguro de depósito. Por lo tanto la expansión pudo continuar un poco más.

**Figura 11. Activos/PIB de los bancos islandeses**



Fuente: Mark J. Flannery, *Iceland's Failed Banks: A post-Mortem*

De acuerdo con el informe de la Comisión Investigadora Especial en abril, el gobierno, las autoridades de supervisión y el banco central fallaron por completo en abordar los problemas relevantes durante todo el período, desde la temprana expansión hasta las primeras señales de alerta en el 2006 y más allá.

Un problema en disputa es el papel de la política monetaria. Aunque la Reserva Federal no está de acuerdo, algunos observadores<sup>18</sup> sostienen que la política monetaria fue poco firme durante la última década, especialmente en los Estados Unidos. La OCDE ha calculado la diferencia entre la tasa de referencia y una tasa de interés “apropiada” derivada de la regla de Taylor.<sup>19</sup> El resultado fue que las tasas de interés de la Reserva

<sup>17</sup> La Comisión de Investigación Especial Althingi (2010).

<sup>18</sup> Bean (2009).

<sup>19</sup> Una regla de política monetaria que estipula la manera en que los bancos centrales deben establecer las tasas de interés en respuesta a divergencias de la inflación a partir del objetivo inflacionario y los niveles del PIB.

Federal estuvieron demasiado bajas desde el inicio de 2001 hasta la crisis. En un momento determinado, en el 2004, las tasas de interés de la Reserva Federal estuvieron casi 4 puntos porcentuales por debajo de acuerdo con este cálculo. Las tasas de referencia en la zona del euro también estuvieron en la parte baja, pero mucho menos que eso.

De acuerdo con el informe del FMI, el efecto del comercio en las economías con mercados emergentes no fue significativo en términos de tamaño, p. ej. el grado de apertura. Sin embargo, la composición del comercio hace la diferencia. A los países con un alto grado de participación de bienes manufacturados se les asoció con un menor desempeño en su crecimiento, en parte debido a la disminución en la demanda de bienes de capital. Lo contrario sucedió en países con gran participación de productos básicos. Australia es uno de los pocos miembros de la OCDE que registraron un crecimiento positivo en el 2009. Esto se atribuye en gran parte a las fuertes exportaciones de productos básicos a China. Algunos países latinoamericanos también estuvieron menos expuestos al receso económico debido a la gran participación de productos básicos en sus exportaciones.

## Resumen

Las crisis financieras no son un fenómeno nuevo. La economía mundial ha sido golpeada por éstas de tiempo en tiempo y es muy probable que la crisis actual no sea la última. Se pueden sacar varias lecciones al hacer la comparación entre las crisis anteriores y entre el desarrollo de los diferentes países durante la crisis actual. El sector financiero ha crecido de manera muy compleja y sus actores se han vuelto muy grandes, algunas veces demasiado grandes para controlarlos. Por lo tanto estas instituciones y sus productos se han vuelto muy difíciles de regular y supervisar. Incluso el control interno de las mismas instituciones financieras ha fracasado en varios casos. Las políticas de remuneración se sumaron a la acumulación de riesgos. Por tanto los riesgos a nivel de sistema fueron mucho más grandes que nunca. Además, cuando las empresas financieras se vuelven muy grandes en relación con la economía global, las finanzas públicas se exponen a grandes riesgos.

Tanto el sistema político como el regulatorio fracasaron en abordar varios problemas importantes. El más notable fue el problema de controlar los riesgos a nivel de sistema. Sin embargo, a los países que sí adoptaron una regulación y supervisión prudente los afectó menos la crisis.

Otra lección de la crisis actual es la importancia de ejercer políticas macroeconómicas sólidas, en especial durante los periodos de auge. Los países que permitieron que los desequilibrios crecieran son los que también tuvieron los mayores retrocesos durante la crisis.



## Capítulo IV. Conclusiones e implicaciones para las EFS

Este informe ha mostrado que la crisis financiera fue el resultado de una combinación de fallas en los mercados financieros, problemas macroeconómicos y deficiencias en la puesta en aplicación de políticas. El objetivo del informe también es tomar la perspectiva de las EFS al analizar las causas y las lecciones aprendidas de la crisis financiera. El alcance de una EFS para auditar desarrollos macroeconómicos es ciertamente limitado. Sin embargo, existen áreas relacionadas con estos desarrollos que podrían ser parte del mandato de auditoría de una EFS. Esto incluye una perspectiva de auditoría y de rendición de cuentas de las finanzas públicas. Una vez que se haya asegurado la recuperación económica, se necesitan políticas fiscales sólidas para mantener la sustentabilidad de las finanzas públicas a largo plazo. La auditoría de las políticas fiscales gubernamentales en relación con los objetivos fiscales preestablecidos podría ser un área en la que las EFS podrían desempeñar un papel más importante en el futuro.

Está en marcha – o al menos ha sido propuesta – una extensa revisión de la estructura de regulación de los mercados financieros en muchas regiones, la cual intenta abordar las fallas de una regulación y supervisión adecuadas del sistema financiero. Es importante garantizar que se mantenga una rendición de cuentas adecuada para el éxito de esta revisión a largo plazo. Sin embargo, la internacionalización de la regulación y la supervisión plantea un reto para las EFS nacionales y bien podría necesitarse la cooperación internacional.

La crisis financiera ha destacado varios retos, antiguos y nuevos, que las EFS están enfrentando en su tarea de auditar del impacto de las acciones llevadas a cabo por las ramas ejecutivas del gobierno. A continuación explicaremos en detalle algunos de estos retos.

### Auditoría de la sustentabilidad de las finanzas públicas

Como se señaló en el capítulo I, las finanzas públicas se han visto afectadas con severidad en muchos países. La débil posición fiscal inicial de muchos países ha puesto en duda la sustentabilidad a largo plazo de sus finanzas públicas. Particularmente en Grecia, pero también en países como el Reino Unido y los Estados Unidos, han surgido vigorosos debates sobre su perspectiva fiscal. Los países con grandes superávits durante el período de auge también han tenido déficits significativos. En muchos países se sobreestimó el superávit estructural del presupuesto, ya que el crecimiento potencial resultó ser significativamente menor que lo previsto.<sup>20</sup>

La crisis ha destacado la importancia de contar con finanzas públicas sólidas durante los periodos de auge para poder manejar una crisis. También ha destacado que los marcos de las políticas fiscales, como el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea, han sido inadecuados para garantizar que las ganancias inesperadas durante los periodos económicos favorables no sean usadas para financiar recortes fiscales permanentes o aumentos en los egresos.

20 Véase p. ej. Kanda (2010).

En los próximos años se requerirá de austeridad fiscal en muchos países para evitar las crisis de la deuda pública. Las estrategias de salida tendrán que tomar en cuenta la sustentabilidad a largo plazo de las finanzas públicas y al mismo tiempo considerar la situación económica actual para no obstaculizar la recuperación. Para lograr esto, los países tendrán que hacer presupuestos verosímiles y contar con una contabilidad correcta y transparente de las finanzas del sector público al mismo tiempo que mantienen la confianza de los mercados en las finanzas públicas.

Los estudios empíricos sobre la regulación y transparencia fiscal han encontrado que ambas contribuyen a resultados presupuestarios más fuertes. El uso de proyecciones a largo plazo, normas fiscales y metas numéricas transparentes durante el proceso presupuestario es importante, porque marca los límites para las negociaciones entre el ministro de finanzas y los ministros responsables. Los reglamentos se pueden romper, pero es más difícil romper un reglamento si es específico y concreto. En ausencia de un árbitro independiente en el “juego presupuestario” las reglas pueden ser vistas como una “tecnología de compromiso”, que pone la carga en los jugadores que quieren obtener ganancias a corto plazo, sin considerar la estabilidad fiscal general a largo plazo.

Se puede presentar un caso bien sustentado para las revisiones independientes de la transparencia fiscal, el nivel de exactitud de la contabilidad fiscal y los informes, y el cumplimiento de las normas fiscales que aumentan la eficacia de los marcos fiscales. Como autoridades independientes, las EFS pueden desempeñar un papel vital para garantizar que las lecciones de la crisis no sean olvidadas durante el siguiente periodo de auge.

### **Auditoría de las garantías implícitas de los gobiernos**

La globalización y expansión de los mercados financieros ha dado lugar a la creación de grandes grupos financieros que representan considerables riesgos sistémicos para los gobiernos y los contribuyentes. En combinación con los inadecuados procesos de liquidación de los bancos, a menudo los gobiernos tienen pocas opciones más allá de apoyar a los bancos que usan garantías implícitas y explícitas, lo cual crea una carga para los contribuyentes y distorsiona los incentivos del mercado. Una de las lecciones más importantes de la crisis financiera es que esta interrelación necesita ser revisada y mejorada.

Como lo muestra el ejemplo de Islandia, los bancos pueden no sólo ser demasiado grandes para quebrar, sino que también pueden volverse demasiado grandes para ser rescatados. El tamaño completo del sistema bancario en relación con la economía global se vuelve un factor importante. El hecho de que el sector financiero se haya vuelto tan grande en comparación con la economía global, significa que los riesgos implícitos que representan las garantías del estado para las finanzas públicas pueden amenazar la sustentabilidad a largo plazo de la posición financiera del sector en tiempos de crisis. Si una crisis bancaria severa golpea a una economía, los riesgos en el sector financiero pueden migrar con rapidez hacia los balances generales del estado.

Las garantías *de facto* para un sector financiero en crecimiento representan un problema cada vez mayor. El apoyo del estado aumenta los incentivos para la aceptación de riesgos a futuro, lo que a su vez aumenta el apoyo del estado. Dos amplios enfoques

pueden ser posibles: el rediseño del sistema financiero para reducir la escala de riesgos asegurables y el rediseño de la red de seguridad social de los bancos. Las EFS podrían considerar poner especial atención en estos problemas, tanto en las auditorías financieras como en las de desempeño.

La crisis también ha destacado los costos potenciales para los contribuyentes que implican las fallas en la regulación y la supervisión, junto con las garantías implícitas. Además, debido a que las garantías no son emitidas formalmente, no tienen un precio asignado sino que son más o menos infinitas. Por definición las garantías implícitas no son visibles dentro del presupuesto del estado. Esto lleva a que se subestimen las garantías del estado y de alguna manera es un error en las cuentas financieras del mismo. Esto es algo a lo que las EFS podrían ponerle especial atención.

### **El papel de las EFS para promover una rendición de cuentas que mejore la estabilidad financiera**

La estructura de regulación y supervisión estaba fragmentada en muchos países y regiones antes de la crisis. Los bancos centrales tienen una situación especial de independencia en sus operaciones de política monetaria. En la mayoría de los países también tienen la responsabilidad de promover la estabilidad financiera. Sin embargo, el concepto de estabilidad financiera, lo que ésta supone y cómo se alcanza, a menudo no se especifica. La estabilidad financiera sistémica frecuentemente se encuentra dentro de la esfera de operación de los bancos centrales, mientras que muchos países tienen autoridades de supervisión financiera por separado para los participantes individuales del mercado financiero. La revisión independiente del parlamento de las operaciones de los bancos centrales para promover la estabilidad financiera es limitada. Esto crea un vacío en la estructura de rendición de cuentas y las EFS podrían jugar un papel auditando estas operaciones para mejorar el control parlamentario. Además, las EFS tienen un papel que desempeñar en la evaluación de la capacidad de la estructura de supervisión de los mercados financieros. Debido a que los bancos centrales desempeñan un papel importante para mantener la estabilidad financiera, su labor podría incluirse dentro de las auditorías de las EFS con el fin de aumentar el control parlamentario y así aumentar también la rendición de cuentas. Auditar el trabajo de un banco central con respecto a la estabilidad financiera puede caer fuera del mandato de auditoría de algunas EFS. Sin embargo, la crisis financiera ha destacado la importancia de garantizar la rendición de cuentas en esta área.

La crisis también ha demostrado que la ejecución y puesta en práctica de políticas en otras áreas – en particular la de vivienda – ha tenido consecuencias para la estabilidad financiera. En muchos países diversas clases de políticas relativas a la vivienda juegan un papel importante. Estas varían desde políticas tributarias (inmobiliarias) hasta la propiedad pública de instituciones de crédito y subsidios. En varias crisis anteriores, al igual que en la actual, los cambios en estas políticas han afectado la estabilidad financiera. Las EFS pueden auditar la eficacia en la ejecución de estas políticas y así lo han hecho en algunos países. Dado el conocimiento que ahora tenemos, también es importante incluir en nuestras auditorías los efectos potenciales de las políticas sobre la estabilidad financiera.

## **Necesidad de coordinación y cooperación internacionales**

Una lección de la crisis es que mientras el sector financiero creció globalmente las estructuras regulatorias no mantuvieron el mismo ritmo y en gran medida siguieron siendo nacionales. La revisión de la estructura de regulación y supervisión que actualmente se está llevando a cabo, entre otros, en el Consejo de Estabilidad Financiera, el BPI, el G20 y la Unión Europea ha cambiado su enfoque hacia normas, reglamentos y una supervisión más internacionales. Es importante para las EFS supervisar la extensa revisión del marco regulatorio que está siendo propuesta. Por ejemplo, las EFS podrían revisar la suficiencia de nuevos marcos regulatorios y sus procesos una vez que hayan sido establecidos, el intercambio de información entre supervisores y el cumplimiento de sus respectivos países con las normas internacionales. Las EFS también tendrán que aumentar su cooperación más allá de las fronteras con el fin de auditar la eficacia de esta nueva estructura regulatoria. Este problema es de particular importancia en la Unión Europea, ya que en ella se crean organismos en este campo a nivel global. En general todos estos problemas se han convertido en los más importantes por el hecho de que la crisis ha revelado los costos potenciales para los contribuyentes por causa de una regulación y supervisión deficientes.

## **Promover la elaboración de informes financieros transparentes y confiables**

La respuesta a la crisis financiera mundial destacó la necesidad de los gobiernos de contar con informes financieros transparentes y confiables que comuniquen de manera eficaz el impacto financiero de las acciones que se llevaron a cabo. Las bases para este tipo de informes incluyen la preparación de estados financieros por parte de los gobiernos con un criterio contable con base en lo devengado, utilizando normas contables desarrolladas por medio de un proceso independiente que actúe en bien del interés público y la auditoría de estados financieros que usen normas de auditoría generalmente aceptadas.

Los gobiernos deben hacerse responsables por el nivel, la calidad y el costo de los servicios que proporcionan. Para lograrlo deben preparar estados financieros que sean transparentes y que muestren con claridad cómo han usado o están planeando usar el dinero confiado a ellos por los contribuyentes fiscales y otros contribuyentes. Dicha elaboración de informes debe incluir las acciones del gobierno en respuesta a la crisis financiera.

Las normas contables usadas para preparar los estados financieros del gobierno juegan un papel importante en la transparencia y rendición de cuentas. El tamaño de gobierno – tanto en sus operaciones de deuda pública como en sus operaciones en los mercados financieros – hace que sea vital tener normas contables que promuevan la transparencia y proporcionen los criterios para la elaboración de informes consistentes. Más específicamente, se necesita un conjunto de normas contables con criterios que se basen en lo devengado para reflejar apropiadamente todas las consecuencias de las decisiones de las autoridades. Las normas contables con criterios que se basan en valores de caja, especialmente cuando son empleadas por gobiernos con grandes economías interconectadas, reducen la rendición de cuentas y la transparencia. Además, las normas contables deben ser desarrolladas por un proceso independiente que actúe en bien

del interés público. El Subcomité de Contabilidad e Informes de la INTOSAI ha emitido un documento sobre la importancia de un proceso independiente para la elaboración de normas.

Asimismo, con el fin de darle credibilidad a los estados financieros, estos deben ser auditados por un auditor independiente que use las normas de auditoría generalmente aceptadas. Los usuarios necesitan la garantía de que los estados financieros de los que dependen para tomar decisiones económicas importantes sean transparentes, dignos de crédito y presentan un panorama justo y verdadero de todas las actividades financieras del gobierno.

A nivel internacional, la Federación Internacional de Contadores (IFAC, por sus siglas en inglés) instituyó dos organismos independientes para el establecimiento de normas. El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público (IPSASB, por sus siglas en inglés) establece normas para la elaboración de informes contables y financieros de los organismos del gobierno. El Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB, por sus siglas en inglés) establece normas de auditoría y aseguramiento financiero generalmente aceptadas. Del mismo modo las nuevas Normas Internacionales de Entidades Fiscalizadoras Superiores (ISSAI, por sus siglas en inglés) basadas en las normas de auditoría del IAASB, ayudarán a los auditores a aplicar las normas de auditoría a las auditorías del gobierno.

En resumen, como resultado del informe financiero relativo a la crisis fiscal existe un reconocimiento cada vez mayor de que la transparencia y confiabilidad de algunos estados financieros del gobierno pueden ser mejorados. En consecuencia, en tales casos las EFS deberán continuar trabajando para promover la elaboración de informes financieros transparentes y confiables por parte de tales gobiernos.



## Referencias

Adrian, T. y H.S. Shin (2007), "Liquidity, Monetary Policy and Financial Cycles", en *Current Issues in Economics and Finance*, Federal Reserve Bank of New York, Vol. 14, No 1.

Althingi Special Investigation Commission (2010), "The Report of the Special Investigation Commission (SIC)", <http://sic.althingi.is/> (2010-05-03).

Banco de Pagos Internacionales, *79th Annual Report, 1 April 2008-31 March 2009*, Basilea, Suiza, 29 de junio de 2009.

Bean, C (2009), "The Great Moderation, the Great Panic and the Great Contraction", *BIS Review 101/2009*.

Berkmen, P, Gelos, G, Rennhack, R y J.P. Walsh (2009), "The Global Financial Crises: Explaining Cross-Country Differences in the Output Impact", *IMF Working Paper 09/280*.

Blundell-Wignall, A, Atkinson, P, y S. H. Lee (2008), *The Current Financial Crisis: Causes and Policy Issues*, julio de 2008.

Eriksson, C (2010), "The EU Regulatory Response to the Financial Crisis", Consultant report, Swedish National Audit Office.

Fisher, I.(1933), "The debt-deflation theory of great depressions", *Econometrica*.

Fondo Monetario Internacional (FMI) (2009a), "The State of Public Finances: A Cross Country Fiscal Monitor," *IMF Staff Position Note 09/25*.

Fondo Monetario Internacional (FMI) (2009b), "World Economic Outlook October 2009: Sustaining the Recovery", *World Economic and Financial Surveys*.

Haldane, A (2009), "Banking on the State", *BIS Review 139/2009*.

Jonung, L., Kiander, J. y P. Vartia (2009), "The Great Financial Crisis in Finland and Sweden: The dynamics of boom, bust and recovery, 1985- 2000", en Jonung, L., Kiander, J. y P. Vartia (eds), *The Great Financial Crisis in Finland and Sweden – The Nordic Experience of Financial Liberalization*, Northampton, MA, Edward Elgar.

Kanda, D. (2010), "Asset Booms and Structural Fiscal Positions: The Case of Ireland", *IMF Working Paper 10/57*.

Kindleberger, Charles P, (1996), *Maniacs, Panics, and Crashes – A History of Financial Crises*, John Wiley and Sons, Inc, New York.

Lamfalussy Group, (2001), "Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities markets".

Mark J. Flannery, (2009), "Iceland's Failed Banks: A post-Mortem".

Norberg, J. (2009), *Financial Fiasco: How America's infatuation with home ownership and easy money created the economic crisis*, Cato Institute.

Reinhart, C. y K. Rogoff, (2008), "This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises" *National Bureau of Economic Research Working Paper 13882*.

Turner, A. (2009), "The Turner Review – A regulatory response to the global banking crisis", [http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner\\_review.pdf](http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf), (2010-05-03).

White, William y Borio, Claudio (2006), "Whither monetary and financial stability? The implications of evolving policy regimes", *BIS Working Papers No 147*.

Wihlborg, C. (2010), "Developing Distress Resolution Procedures for Financial Institution", *Consultant report, Swedish National Audit Office*.

## Apéndice I. El proceso de auge y caída

Las crisis financieras han golpeado a la economía mundial de tiempo en tiempo. A pesar de este hecho, no existe una teoría aceptada a nivel general en el campo de la economía que explique por completo tales crisis y menos que pueda predecirlas. No obstante, la literatura sobre crisis financieras es inmensa y se pueden identificar algunas características comunes a esas crisis. Las figuras A1a y A1b ofrecen un resumen de algunas características de un proceso típico de auge y caída que termina en una crisis financiera.<sup>21</sup>

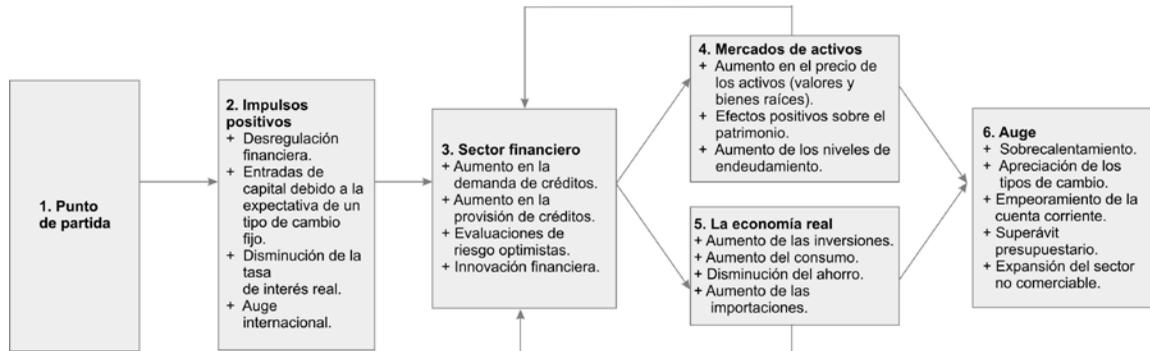
Durante la fase inicial de auge la economía está expuesta a impulsos positivos. Estos pueden ser de diferentes clases, p. ej. la desregulación de un sistema financiero, la apertura de cuentas de capital, la entrada de capital y/o la disminución de las tasas de interés real. Estos impulsos se multiplican en la economía cuando se acelera el crecimiento, se inicia la expansión de los créditos y aumenta el precio de los activos. El sector financiero se expande y la “sofisticación” de los servicios financieros se incrementa a través de la innovación financiera. El resultado es una economía en auge con un gran crecimiento impulsado por la demanda interna. Típicamente esto lleva a un empeoramiento de las cuentas corrientes y a un alto nivel de apalancamiento en la economía.

Sin embargo, una burbuja financiera no puede seguir creciendo para siempre. Mientras continua el auge la economía se vuelve más y más vulnerable a impulsos negativos. Por alguna razón la percepción del riesgo cambia. La disposición a correr riesgos a menudo aumenta por un período prolongado. Pero cuando la actitud hacia los riesgos se revierte normalmente lo hace muy rápido. El impulso negativo inicial que convierte a un auge en una caída varía de crisis a crisis, pero por lo general incluye un aumento en las tasas de interés real, la caída en el precio de los activos, p. ej. el precio de la vivienda y/o un receso económico a nivel internacional. Como sucedió durante la fase de auge, estos impulsos se multiplican en la economía. Conforme los precios de los activos bajan las personas y las compañías quedan endeudadas en exceso y la percepción del aumento de los riesgos negativos se ve reflejada en una disminución del suministro de créditos. Es posible que los inversionistas tengan que vender sus activos para cumplir con sus obligaciones, provocando un círculo vicioso de deuda-deflación que obliga a los precios de los activos a bajar aún más.<sup>22</sup> Conforme aumentan los ahorros la economía real se frena. El auge se convierte en una caída con crisis financiera, quiebras de bancos y recesión económica.

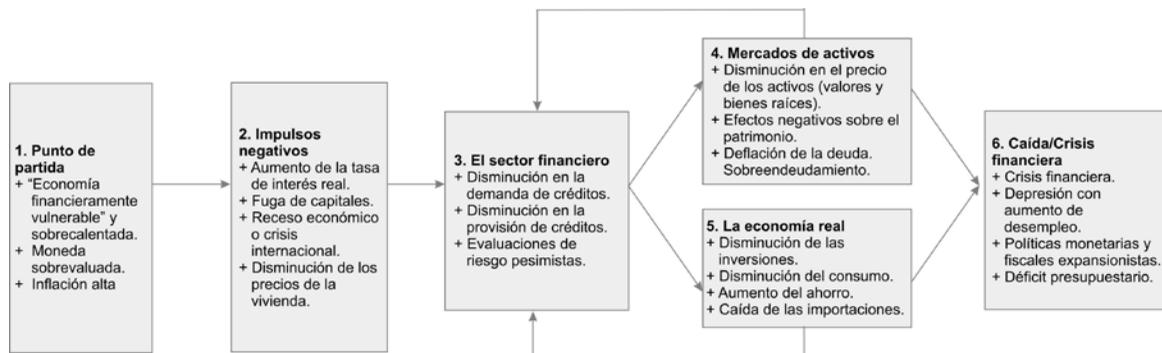
<sup>21</sup> Las figuras A1a y A1b están basadas en Jonung *et al.* (2009).

<sup>22</sup> Irving Fisher escribió en 1933 sobre el proceso de deuda-deflación: “Entonces tenemos la gran paradoja que, como he señalado, es el principal secreto de la gran mayoría de las grandes depresiones, si no es que de todas: *Entre más pague la gente, más debe*”.

**Figura A1a. La fase de auge. Una representación gráfica.**



**Figura A1b. La fase de caída. Una representación gráfica.**





# **INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global-Subgrupo 2. Informes sobre: Austria, Dinamarca, Países Bajos, Reino Unido y Estados Unidos.**

Consideraciones y conclusiones sobre la reacción y medidas adoptadas por varias naciones frente a la crisis económica mundial de 2008. De manera sucinta se muestra, desde la perspectiva de la Entidades de Fiscalización Superior, el marco de cada caso y una revisión general de conjunto.

Se acompaña estos informes con la información proporcionada por 25 países en respuesta al cuestionario aplicado en el marco del estudio de esta crisis financiera. (N. ASF)





# Índice

**INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global – Subgrupo 2a**  
**Informe del país: Austria** **59**

- Introducción
- Respuesta inmediata
- Manejo de la crisis
- El papel de la EFS
- Auditoría paradigmática

**INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global – Subgrupo 2a**  
**Informe del país: Dinamarca** **71**

- I. Introducción
- II. Respuesta inmediata
- III. Manejo de la crisis
- IV. El papel de la EFS
- V. Conclusión
- VI. Referencias

**INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global – Subgrupo 2a**  
**Informe del país: Países Bajos** **85**

- 1. Introducción
- 2. Respuesta inmediata
- 3. Manejo de la crisis
- 4. El papel del NCA

**INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global – Subgrupo 2a**  
**Informe del país: Reino Unido** 93

Respuesta inmediata

Manejo de la crisis

El papel de la Oficina Nacional de Auditoría del Reino Unido

**Respuesta Inmediata y Manejo de la Crisis: Resumen de los eventos y**  
**respuesta inmediata del gobierno de los Estados Unidos ante la crisis** 99

Respuesta del Congreso a la crisis financiera

Supervisión independiente ordenada por el Congreso

Nuevos retos del gobierno para enfrentar la crisis

El orden de las acciones llevadas a cabo para enfrentar la crisis

La transición a objetivos más definidos

Adquiriendo la experiencia necesaria

Evaluación de las opciones y toma de decisiones

**INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global – Subgrupo 2a**  
**Resumen de los informes de país** 105

Respuesta inmediata

Manejo de la crisis

**INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global – Subgrupo 2a**  
**Cuestionario** 109

**Respuestas detalladas a las preguntas**  
**del cuestionario sobre Crisis Financiera** 117

# **INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global**

## **– Subgrupo 2a**

### **Informe del país: Austria**

#### **Introducción**

Las burbujas en los mercados de valores ocurren con regularidad y por lo general la economía se recupera rápidamente después de que estallan. Si los precios de las acciones caen, el inversionista pierde dinero, pero el daño no se extiende más lejos. Sin embargo, la burbuja más reciente provino del sector inmobiliario en el que se dieron muchos créditos hipotecarios sin ningún enganche por cantidades que estaban más allá de la capacidad de pago de los compradores. Los bancos, normalmente reacios a correr riesgos, rápidamente se deshicieron de las hipotecas tóxicas en sus libros vendiéndolas como paquetes de valores.

Los esfuerzos por predecir las burbujas son en su mayoría un ejercicio inútil, dice Kenneth Rogoff, profesor de economía y políticas públicas de la Universidad de Harvard y coautor del libro “This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly”.

Si queremos evitar otra crisis financiera en los próximos 10 o 15 años necesitamos reconstruir el sistema financiero desde abajo, poniendo gran atención en los mercados de deuda. Dos obstáculos surgen frente a nosotros:

En primer lugar, es probable que el ímpetu por lograr reformas se desvanezca conforme los mercados se recuperan y la regulación tenga que coordinarse internacionalmente. En segundo lugar, una supervisión constante es más importante que los reglamentos. La tecnología y los mercados están cambiando y la regulación necesita evolucionar junto con ellos. Seguramente la gente se las arreglará para darle la vuelta a los nuevos reglamentos, pero eso lleva tiempo. Se necesita por lo tanto una creatividad controlada y no sólo arbitraje o de lo contrario los inversionistas ganarán mientras los contribuyentes pierden.



## **Respuesta Inmediata**

El gobierno austríaco reaccionó inmediatamente después de la quiebra de Lehman Brothers y lanzó un paquete de rescate de 100 mil millones de euros. Este paquete era igual al 34% del producto interno bruto de Austria y consistía de 65 mil millones de euros de emisiones bancarias garantizadas por el gobierno únicamente para los bancos con una situación saludable. También se proporcionaron garantías gubernamentales hasta por 10 mil millones de euros para las empresas del sector no financiero con una sólida base económica. Otros 10 mil millones de euros se dieron como respaldo para los bancos participantes en esquemas de garantía de depósitos y se otorgó una garantía ilimitada para los depósitos bancarios personales hasta 2009, después de lo cual la garantía fue de 100,000 euros. Finalmente, a cambio de derechos de información y control el gobierno austríaco estuvo dispuesto a apoyar con capital a las instituciones financieras hasta por 15 mil millones de euros.

## **Manejo de la Crisis**

A finales de 2009 se había dado la mayor parte del apoyo de capital en efectivo, parte del cual se había otorgado en 2008. No se espera que las garantías para las emisiones bancarias, las empresas y los esquemas de garantía de depósitos se vuelvan efectivas, por lo que únicamente cerca de un tercio del paquete total ha sido necesario. En 2010 el paquete de rescate producirá pagos por parte de los beneficiarios por 480 millones de euros y cubrirá gastos de financiamiento por 200 millones de euros. Se estima que los ingresos netos de todo el paquete de rescate en 2010 serán de 270 millones de euros.

## **El papel de la EFS**

Después de que el G-20 le ordenara al Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) que evaluara los puntos vulnerables del sistema financiero e identificara y supervisara las acciones necesarias para resolverlos, el sistema financiero se reconstruirá sobre esta plataforma.

Es probable que INTOSAI promueva una iniciativa en relación con el FSB con el propósito de cooperar en la supervisión y uso de las normas.

Los nuevos reglamentos se establecerán a finales de 2009, se afinarán en 2010 y se introducirán gradualmente conforme las condiciones financieras mejoren y la recuperación económica esté garantizada. Estos reglamentos requerirán pasos claros en cuanto al monto y la calidad del capital que el sistema en su totalidad necesitará mover. El marco Basilea II para la adecuación de capitales se está revisando conforme a esto.

De acuerdo con los documentos de trabajo de INTOSAI, dentro de este contexto las EFS pueden encontrar ocho diferentes áreas de trabajo:

## Ocho diferentes áreas de trabajo para las auditorías

(1) Las EFS podrán evaluar los distintos paquetes de rescate en sus países, así como el impacto de los estímulos.

(2) Tan pronto como los nuevos reglamentos estén disponibles, las EFS podrán supervisar su aplicación en colaboración con el FSB. Asimismo las EFS podrán ayudar examinando la regulación y supervisión de importantes instituciones financieras.

(3) En un futuro cercano, es probable que la creciente deuda pública fuerce a varios países a caer en incumplimiento. Los países ricos como Alemania, los Estados Unidos y posiblemente Japón se apretarán el cinturón y los países más débiles tendrán muchos problemas. De esta manera, las EFS deberán supervisar y dar seguimiento al aumento en la deuda pública (¡incluyendo la deuda contingente!).

(4) Las EFS deberán apoyar todas las iniciativas dirigidas a reducir la deuda pública siempre que sea posible. Las EFS podrán desempeñar un papel activo promoviendo la aplicación de mejores prácticas crediticias usando varios tipos de indicadores.

(5) Las EFS deberán evaluar información de riesgos que vea más a futuro en los informes de auditoría. Igualmente, los auditores deberán auditar las estrategias de administración de riesgos.

(6) La revisión parlamentaria independiente de las operaciones de los bancos centrales para promover la estabilidad financiera a menudo es limitada. Esto crea una brecha en la rendición de cuentas y las EFS podrían desempeñar su papel auditando estas operaciones.

(7) Las EFS deberán poner más atención al riesgo de los contribuyentes que una vez más están a merced de los bancos que son “demasiado grandes para quebrar”.

(8) A nivel internacional la Federación Internacional de Contadores estableció dos organismos independientes con el fin de emitir normas globales de contabilidad e información financiera para el sector público (IPSASB) y los sectores privados (IFRS). Resulta razonable creer que algunos de estos marcos de trabajo puedan no ser lo suficientemente amplios para reconocer los efectos importantes de la reciente crisis financiera. Este asunto es de extrema importancia para el Sub-Comité de Contabilidad e Informes de INTOSAI.

Problema: Los recursos humanos con la capacidad necesaria no siempre están disponibles al interior de las EFS. Es por esto que se debe mantener un proceso de capacitación continua.

¿Qué es lo que está haciendo y planeando la EFS de Austria en este campo?

(1) Austria ha programado una auditoría del paquete de rescate bancario austríaco para este año.

(2) La EFS de Austria está trabajando en el tema de “deuda contingente” junto con otras EFS del Grupo de Trabajo sobre Deuda Pública de la INTOSAI y planea realizar una auditoría de la deuda contingente dentro de los siguientes dos o tres años.

(3) La EFS austríaca está dirigiendo actualmente un grupo de trabajo a nivel federal y estatal para mejorar la eficiencia de la administración pública en el país y reducir las obligaciones de jubilación del Banco Nacional de Austria.

(4) El gobierno realizó una auditoría paradigmática de la Agencia de Financiamiento Federal de Austria (*Bundesfinanzierungsagentur*) que llamó poderosamente la atención de los medios de comunicación en el verano de 2009 y condujo a la aprobación de una nueva ley en abril de 2010 que limita los riesgos y estrategias de la agencia. Como un ejemplo de las lecciones aprendidas y las posibilidades de las EFS dentro del contexto de la crisis financiera mundial el siguiente capítulo hace un breve resumen de esta auditoría.



## Auditoría Paradigmática

### Resumen

Las estrategias de administración de activos y pasivos empleadas por las autoridades públicas auditadas a nivel federal, estatal y local difirieron en términos de reglamentos y volumen. También había diferencias relativas a la estructura de intereses de la deuda, el monto de los pasivos en moneda extranjera y el uso de derivados financieros. Algunas autoridades incluso hicieron uso de derivados que no se emplearon con fines de cobertura y eran en parte especulativos por naturaleza, por lo que había un riesgo sustancial en dichas operaciones.

Las autoridades federales tuvieron que calificar cuentas y documentos por cobrar por 691.2 millones de euros como vencidos o en situación de incumplimiento (non-performing). Esto se debió al alto grado de exposición por 10,784 millones de euros en papel comercial que estaban vinculados a inversiones en valores amenazadas por la crisis de las hipotecas subprime en los Estados Unidos. Las pérdidas potenciales que resultaron de estas inversiones sumaban aproximadamente 380 millones de euros en diciembre de 2008. Al momento de la inversión inicial dichos documentos tenían una calificación de AAA. El hecho de que estas inversiones se llevaran a cabo en línea con las normas internas de riesgo crediticio de la Agencia de Financiamiento Federal de Austria reveló diversas deficiencias en su administración de riesgos, por lo que la agencia tuvo que revisar sus normas. Por su parte, de 1998 a 2008 las autoridades federales obtuvieron una utilidad neta de 685 millones de euros provenientes de la inversión en fondos líquidos.

### Información general

#### *Objetivo*

El objetivo de la auditoría era comparar y evaluar los instrumentos de crédito y deuda así como las estrategias de financiamiento y los riesgos resultantes de las autoridades públicas federales, de los *laender* de Burgenland, Carintia, Salzburgo y Tirol, y de los municipios de Dornbirn, Villach y Wels. El énfasis se puso en la administración de fondos de las autoridades federales. Esta auditoría corresponde a la primera etapa de una auditoría transversal, donde la segunda etapa incluye a los demás *laender* y otras municipalidades.

La auditoría cubrió el período de 2002 a 2006. También se tomaron en cuenta desarrollos esenciales de los años 2007 y 2008.

#### *Gestión de la deuda*

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, el principal objetivo de la gestión de la deuda pública es asegurar que las necesidades financieras del gobierno y sus obligaciones de pago se cubran con el menor costo posible a mediano y largo plazo, de manera consistente con un grado prudente de riesgo.

La Agencia de Financiamiento Federal de Austria estaba a cargo de la gestión de la deuda de las autoridades federales, mientras que en los *laender* y municipios auditados los departamentos de finanzas estaban a cargo de la gestión de la deuda.

#### *Estructura de los intereses y financiamiento en moneda extranjera*

La cartera de deuda de los *laender* y municipios contenía un porcentaje significativamente más alto de tasas de interés variable que la cartera de deuda de las autoridades federales. Dado el ambiente de bajas tasas de interés durante el periodo auditado, algunas de las autoridades de los *laender* y municipios cuya deuda estaba sujeta en un porcentaje más alto a tasas de interés variable (Salzburgo, Tirol, Dornbirn) fueron capaces de obtener grandes beneficios económicos hasta 2006. Sin embargo, estas operaciones implicaban grandes riesgos de tasa de interés.

En comparación, un mayor uso de tasas de interés fijo a largo plazo reducía el impacto de los cambios en las tasas de interés en el presupuesto. Los pagos de intereses en la menor cantidad posible y con una baja variabilidad contribuían a la consolidación del presupuesto y la estabilidad financiera.

Durante el periodo de tiempo auditado el porcentaje de financiamiento en moneda extranjera disminuyó significativamente. En 2007 todos los organismos administrativos auditados se financiaban con moneda nacional, al menos en gran parte si no es que totalmente.

#### *Uso de derivados financieros*

Para la estructuración de sus carteras de deuda algunas administraciones (Burgenland, Carintia, Salzburgo, Dornbirn) también hicieron uso de derivados financieros.

Se utilizó una amplia variedad de derivados. El propósito de las administraciones era no sólo el servicio de la deuda existente sino también obtener ingresos de los intereses, así como controlar y optimizar su cartera de deuda. Los derivados financieros con fines meramente especulativos no eran aceptables debido a los riesgos relacionados con los mismos.

Por medio de los derivados los *laender* pudieron reducir el gasto por concepto de intereses en 78.86 millones de euros en total de 2002 a 2007. En el mismo periodo las autoridades federales redujeron el gasto por concepto de intereses en 3,024 millones de euros. Asimismo, de 2005 a 2007 las autoridades federales redujeron la proporción de moneda extranjera de la deuda financiera cinco puntos porcentuales en promedio.

### **Administración de fondos de las autoridades federales**

#### *Inversiones*

De 2002 a 2006 las autoridades federales duplicaron sus activos líquidos promedio, con lo que en 2007 sumaban 16,668 millones de euros. Esta cantidad no se habría requerido desde un punto de vista económico, pero se usó para obtener ingresos adicionales.

La Agencia de Financiamiento Federal de Austria invirtió la cantidad de 10,784 millones de euros, lo que equivalía al 45.8 % del total de fondos líquidos federales (agosto de 2007) sin diversificarlos adecuadamente entre diferentes emisores de Papel Comercial Respaldado por Activos (ABCP, por sus siglas en inglés). Debido a su porcentaje potencialmente alto de créditos subprime e inmobiliarios, los ABCP adquiridos con el fin de refinanciar fondos con propósitos específicos – llamados Vehículos de Inversión Estructurada (SIV, por sus siglas en inglés) – estaban particularmente amenazados por la crisis hipotecaria de los Estados Unidos que inició a principios de 2007. Para los inversionistas, las inversiones en SIV carecían de transparencia debido a su estructura. Éstas consistían en una serie de documentos por cobrar de diferente calidad y naturaleza, y eran difíciles de evaluar sin aplicar herramientas de información y análisis específicos. En septiembre de 2007 las autoridades federales estimaron los ABCP de estos emisores en 4,922 millones de euros, lo que constituía el 1.8% del mercado mundial.

En lo concerniente a los ABCP, la Agencia de Financiamiento Federal de Austria no llevó a cabo pruebas de resistencia cualitativa como una medida de administración de riesgos. En vez de eso, confió en las excelentes calificaciones emitidas por las agencias calificadoras. Por lo tanto, la agencia no fue informada a tiempo del porcentaje potencialmente alto de créditos subprime e inmobiliarios que formaban parte de los ABCP usados para refinanciar los SIV. Como resultado de ello y debido a la diversificación insuficiente de los emisores, las autoridades federales habían invertido en gran medida en valores amenazados particularmente por la crisis hipotecaria de los Estados Unidos.

#### *Consecuencias económicas de las inversiones*

Conforme la crisis hipotecaria de los Estados Unidos se iba extendiendo, las autoridades federales se enfrentaron a la posibilidad de sufrir pérdidas financieras de aproximadamente 380 millones de euros (diciembre de 2008) como resultado de la cartera vencida por 691.2 millones de euros.

La Agencia de Financiamiento Federal de Austria trató de reducir las inminentes pérdidas financieras iniciando negociaciones de reestructuración. Eligió una estrategia que permitía – en línea con la ley presupuestaria austríaca – dar razón de las pérdidas esperadas sin aumentar el déficit presupuestario. Amortizando el capital por la suma de 74.3 millones de euros, la cartera vencida podían reducirse a 616.9 millones de euros en marzo de 2009.

Las autoridades federales también obtuvieron ganancias invirtiendo en fondos líquidos. Las inversiones a corto plazo produjeron una utilidad neta total de 685 millones de euros de 1998 a 2008.

#### *Administración de riesgos de las inversiones*

Las normas de riesgo crediticio de la Agencia de Financiamiento Federal de Austria contenían límites para las inversiones a corto plazo por contrato. Sin embargo, no había normas relativas a los límites de la suma total de riesgos de todas las inversiones. Faltaban particularmente límites para las diferentes categorías de emisarios de Papel Comercial Respaldado por Activos (ABCP) necesarios para garantizar una diversificación adecuada.

Como resultado del impacto económico negativo de las inversiones a corto plazo la junta de directores de la Agencia de Financiamiento Federal de Austria acordó a principios de 2008 adoptar límites para los fondos líquidos que se podían invertir. De esta manera, las inversiones se limitaron a repagos inminentes del principal más una reserva adecuada de liquidez con fines de refinanciamiento.

#### *Deuda financiera*

La estructura de la deuda financiera federal era poco sensible a los cambios en las tasas de interés, lo que disminuyó aún más al reestructurar la cartera de deuda sobre una base de intereses fijos a largo plazo.

Las bajas tasas de interés del mercado en los últimos años habían tenido muy poco efecto en las tasas de interés promedio de la deuda financiera del gobierno federal, debido en particular al alto porcentaje de tasas de interés fijo de la misma. De 2002 a 2007 el alto porcentaje de tasas de interés fijo de la deuda financiera produjo tasas de interés promedio entre 5.0% y 4.3%. Sin embargo, la estrategia financiera aplicada por la Agencia de Financiamiento Federal de Austria proporcionó estimaciones más confiables en los presupuestos debido a los pagos de intereses relativamente estables.

#### *Administración de riesgos de la deuda financiera*

Establecer límites en la administración de la deuda contribuyó a limitar el riesgo. Los límites aprobados por la junta de directores se cumplieron.

El valor en riesgo (Value at Risk) de la deuda total tendía a aumentar y alcanzar la suma de 9.248 millones de euros en 2007, lo que equivalía al 5.9% de la cartera total.

#### *Uso de derivados financieros*

El uso de derivados redujo los gastos por concepto de intereses y la proporción de deuda en moneda extranjera con respecto a la deuda total. (TZ 15)

#### *Gestión de la deuda*

La regulación en materia de autorizaciones administrativas no cumplió completamente con el principio de “cuatro ojos” o doble supervisión. (TZ 11)

### **Recomendaciones**

Como conclusión el Tribunal de Cuentas de Austria emitió las siguientes recomendaciones:

En lo concerniente a la parte general

(1) Para una gestión eficiente de la deuda deben tomarse medidas adecuadas que permitan evaluar, limitar y controlar los riesgos financieros.

(2) El financiamiento en moneda extranjera únicamente se debe aplicar si los beneficios de las tasas de cambio e interés son superiores a los riesgos. Los riesgos deben evaluarse continuamente, limitarse estrictamente y mantenerse bajo un estricto control.

(3) El desarrollo de los mercados de capital debe supervisarse constantemente. Tomando medidas adecuadas de financiamiento debe optimizarse la administración de riesgos, el pago de la deuda y los pagos de intereses.

(4) En el caso de las coberturas que no se acuerdan simultáneamente junto con la operación correspondiente sino en fecha posterior, deben llevarse a cabo cálculos de rentabilidad con el fin de evaluar la forma en que el ambiente comercial ha cambiado con el tiempo.

(5) El uso de derivados de alto riesgo requiere un ambiente adecuado en términos de organización y personal.

En lo concerniente a las autoridades federales

(6) La regulación de las autorizaciones administrativas deberá adaptarse con el fin de garantizar el principio de “cuatro ojos” o doble supervisión.

(7) Durante la puesta en práctica de la reforma a la ley presupuestaria el Ministerio de Finanzas deberá esforzarse por presentar claramente la situación financiera de las autoridades federales dentro del nuevo sistema contable.

(8) Deberán continuarse las medidas de reestructuración y las negociaciones relativas a las inversiones improductivas.

(9) Considerando la posibilidad de desarrollos amenazadores en el mercado interno, deberán realizarse oportunamente pruebas de resistencia como un medio para la administración de riesgos. Debe darse prioridad a una visión macroeconómica más que a la creación de modelos complejos. Los productos financieros que no sean transparentes y requieran análisis de riesgos especiales deberán evitarse completamente. Sin embargo, las inversiones en productos financieros deberán llevarse a cabo con un grado prudente de riesgo y su cantidad deberá reducirse.

(10) Deberá seguirse constantemente el desarrollo de los mercados de capital. La cartera de deuda deberá adaptarse al ambiente de mercado y contener tasas de interés fijo y variable, así como instrumentos en moneda extranjera que representen riesgos justificables.

(11) La norma de riesgos crediticios deberá revisarse. La participación de los emisores individuales y el límite del monto total de los fondos líquidos deberán fijarse para garantizar una diversificación adecuada.

(12) Después de mejorar la norma de riesgos, deberán tomarse en consideración inversiones a corto plazo con un vencimiento de hasta siete meses, además de operaciones con vencimientos diarios para aumentar las utilidades.

(13) Cuando se usen derivados financieros la relación entre los ingresos esperados y los riesgos deberá optimizarse.

(14) Los límites de la gestión de deuda deberán actualizarse constantemente.

# INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global

## – Subgrupo 2a

### Informe del país: Dinamarca

#### I. Introducción

1. Este documento trata acerca de la crisis financiera danesa y los diferentes temas acordados por el Subgrupo 2a de la Task Force relativos al punto 4. Marco Común de Evaluación.

2. Para este informe Rigsrevisionen se ha basado en información del dominio público y en documentos del Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales (MEBA, por sus siglas en inglés). La información y documentación corresponden a las medidas que MEBA, el Ministerio de Finanzas y otras agencias involucradas han tomado para garantizar la estabilidad financiera y proporcionar ayuda al sector financiero danés.

3. Mucha de la información y documentación que se encuentra en poder de MEBA es – y seguirá siendo – de carácter estrictamente confidencial. Este informe se basa únicamente en documentos publicados.

En primer lugar, el informe presenta un resumen de la crisis financiera danesa antes de responder a las preguntas del punto 4.1.1 Respuesta inmediata y 4.1.2 Manejo de la crisis.

#### *La crisis financiera danesa*

4. En julio de 2008 un pequeño banco danés, el Roskilde Bank, se vio en la urgente necesidad de un crédito o inyección de efectivo. El Banco Central danés, el Nationalbanken, le proporcionó al banco Roskilde la necesaria asistencia financiera basándose en una garantía dada por el gobierno danés con el apoyo de la mayoría de los partidos representados en el Parlamento (*Folketing*). Posteriormente el Banco Central y la banca privada procedieron a disolver el banco en un periodo de tiempo más largo, lo que garantizó los depósitos y por lo tanto protegió a los depositantes y acreedores (la mayoría ciudadanos ordinarios que residían en las partes del país en las que se localizaba el banco Roskilde) contra la pérdida de sus ahorros. Los bancos privados también contribuyeron al fondo de garantía y transfirieron los primeros 750 millones de coronas danesas (DKK) para cubrir cualquier pérdida. Esta acción redujo el nerviosismo del sector bancario por un tiempo.

5. Posteriormente, en septiembre de 2008 el sistema financiero internacional fue golpeado por la parálisis de los mercados interbancarios que siguió al colapso del banco Lehman Brothers. A partir de este punto la crisis financiera danesa se intensificó. De un día para otro los mercados de dinero se congelaron y bancos que anteriormente contaban con una situación saludable tuvieron problemas de liquidez.

6. En octubre de 2008 la inestabilidad financiera y la parálisis de los mercados de dinero llevaron a un acuerdo entre el gobierno danés (apoyado por todos los partidos, con excepción de un partido de izquierda) y la Asociación Danesa para Contingencias Privadas (DPB, por sus siglas en danés) para establecer un fondo de garantía de depósitos (el Fondo de Garantía). La DPB consiste en bancos y asociaciones privadas de crédito y ahorro.

7. En octubre de 2008 el Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales creó la Financial Stability Company (FSC). Si un banco necesita capital adicional, la FSC provee el capital necesario a una compañía propiedad de FSC con el fin de adquirir el control y liquidar o vender el banco.

8. Con esto concluye la descripción general de la crisis financiera en Dinamarca. Las siguientes secciones del informe tratarán los puntos 4.1.1 y 4.1.2.

## **II. Respuesta inmediata**

9. Este capítulo trata los puntos relativos a la respuesta inmediata conforme a lo solicitado por el Subgrupo.

### **a. Información parlamentaria**

10. El papel principal del Parlamento danés en relación con la crisis financiera fue negociar y aprobar los acuerdos con el gobierno con el fin de asegurar que las instituciones financieras, los bancos y las instituciones de crédito hipotecario (MCI, por sus siglas en inglés) danesas tuvieran suficiente liquidez. Como ejemplo, el acuerdo para establecer el Fondo de Garantía sirve a este propósito.

11. El Comité de Finanzas del Parlamento recibe información y documentación del Ministerio de Finanzas y del Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales.

Asimismo, la Autoridad de Servicios Financieros (FSA, por sus siglas en inglés) de Dinamarca informa por separado al Comité de Finanzas y al gobierno, así como a los miembros del Parlamento que son parte del acuerdo del Fondo de Garantía.

12. Rigsrevisionen informa al Comité de Cuentas Públicas (PAC, por sus siglas en inglés), el que a su vez proporciona la información relevante a, por ejemplo, el Comité de Finanzas.

### **b. Procedimiento legal**

13. Los reglamentos, normas de contabilidad y compañías financieras siguen las reglas de la Unión Europea. Las acciones del gobierno pueden llevarse ante la corte.

La constitución danesa requiere que las condiciones y/o restricciones a los ciudadanos sean aprobadas por ley. En general, el Parlamento danés aprueba una ley después de

realizar debates abiertos en tres ocasiones diferentes, con un mínimo de 14 días entre ellos. La propuesta de ley sobre estabilidad financiera también fue discutida tres veces en el Parlamento, pero se hizo el mismo día de acuerdo con los procedimientos de emergencia establecidos. En cuanto a las asignaciones presupuestarias y las garantías, éstas fueron aprobadas siguiendo las prácticas parlamentarias, ya fuera por ley o por el Comité de Finanzas para su inclusión posterior en el presupuesto final.

En octubre de 2008 la Ley de Estabilidad Financiera danesa fue aprobada por la Comisión Europea.

### **c. Jerarquía de las acciones**

14. En Dinamarca, antes de que la crisis financiera estallara y ejerciera presión sobre las instituciones financieras, el sector bancario estableció la Asociación Danesa para Contingencias Privadas (*Det Private Beredskab* o DPB). Actualmente 140 instituciones financieras son miembros de la DPB.

15. El objetivo de la DPB es tender una red de seguridad para los bancos que tienen necesidad de capital y asegurar así que puedan seguir operando. Los bancos contribuyen financieramente a la DPB sobre una base anual. La contribución de cada banco se calcula en relación con sus requisitos de capital de acuerdo a las reglas de solvencia aplicables a las instituciones financieras.

16. De esta manera, el gobierno danés no establece una red de seguridad propia para los bancos, excepto para el fondo de garantía de depósitos de la Unión Europea, que cubre cantidades relativamente pequeñas. No obstante, conforme a la experiencia obtenida durante la última crisis del sector bancario danés, a principios de los 90 el Estado danés y el Banco Central desempeñaron un papel activo asegurando y proporcionando asistencia financiera a bancos en situación de crisis.

Sin embargo, la magnitud del impacto de la crisis financiera mundial en Dinamarca fue tal que la red de seguridad de la DPB para la banca privada fue inadecuada y no pudo asegurar la estabilidad financiera. Los golpes financieros aumentaron la necesidad de liquidez de los bancos hasta un nivel en el que el gobierno tuvo que garantizar todos los depósitos bancarios sin garantía debido a la falta de confianza entre los bancos en los mercados internacionales.

17. Después de la quiebra del banco Lehman Brothers en los Estados Unidos, el Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales, el Ministerio de Finanzas y el Banco Central unieron fuerzas y salieron pronto al rescate del sector bancario para restaurar la confianza en los mercados financieros.

18. Cuando la crisis financiera mundial alcanzó a Dinamarca, incluyendo a los bancos e instituciones de crédito hipotecario con una situación saludable, el gobierno (junto con el Parlamento) y la DPB acordaron garantizar la estabilidad financiera general de los bancos. Más adelante, en octubre de 2008, se hizo necesario para los actores clave (el gobierno y la DPB) establecer un fondo de garantía que fue enmendado posteriormente para incluir

garantías individuales y con el que hasta 2013 cada banco tendrá la opción de convertir las inyecciones de capital en acciones, con lo que el Estado se convertirá en accionista de un banco solvente.

Al igual que en crisis anteriores, la Autoridad de Servicios Financieros (FSA) estuvo bien informada acerca de la posición financiera de varios bancos, pero los instrumentos usados para remediar la situación demostraron ser inadecuados y nadie previó los grandes riesgos sistémicos para el sistema financiero global.

#### *Lecciones aprendidas*

19. Las lecciones aprendidas en cuanto a estar preparado para una crisis financiera de tales proporciones y con efectos tan dramáticos sobre la sociedad danesa son muchas, pero no todas son nuevas.

20. Anteriormente la FSA había tenido dificultades con bancos que tenían políticas poco sólidas durante los buenos tiempos, cuando los valores incobrables y cargos por depreciación eran pequeños. Sin embargo, cuando las cosas se mueven en el sector financiero a menudo lo hacen muy rápido. De esta manera, la posición del banco Roskilde cambió de saludable a insolvente en tan sólo tres meses.

Ya que la iniciativa para Contingencias Privadas demostró ser insuficiente en esta crisis, actualmente se considera la posibilidad de mantener varios instrumentos del gobierno – desarrollados durante la crisis – listos para eventos futuros. La Unión Europea establecerá sistemas de monitoreo para riesgos sistémicos y Dinamarca participará en ellos, a pesar de no ser parte de la zona del euro.

#### *El papel de la EFS*

21. La base legislativa y el mandato de la EFS de Dinamarca (*Rigsrevisionen*) no han sido modificados para reflejar las medidas tomadas con el fin de estar preparados y crear una red de seguridad frente a futuras crisis financieras. Las auditorías financieras y de desempeño de la FSC son realizadas por una firma de auditoría privada (al igual que en todas las demás compañías de responsabilidad limitada en las que el gobierno danés tiene acciones), pero Rigsrevisionen tiene pleno acceso a la FSC, incluyendo a la documentación, así como plenos derechos para preparar y presentar informes.

#### **d. Claridad de los objetivos**

22. Los objetivos del acuerdo sobre el Fondo de Garantía fueron establecidos por el gobierno danés y los miembros del Parlamento, y negociados posteriormente por el Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales con la DPB. Estos objetivos eran tanto financieros como estratégicos y estaban diseñados para enfrentar las crisis financieras danesas.

Los objetivos financieros del Fondo de Garantía tenían que ver con las medidas que debían aplicarse para garantizar que las instituciones financieras individuales contaran

con la fortaleza necesaria para resistir futuras pérdidas, así como suficiente espacio de maniobra en sus políticas de crédito. Los créditos otorgados por la FSC debían repagarse y el banco o MCI participante debía demostrar un índice de solvencia de al menos 12 por ciento después de la inyección de capital.

Los objetivos estratégicos del Fondo de Garantía seguían dos direcciones. En primer lugar, extender una “nueva” red de seguridad que permitiera enfrentar las crisis financieras y los cambios en el sector bancario. Debía establecerse un nuevo orden, de acuerdo con el cual los bancos e instituciones de crédito hipotecario tenían la obligación de asegurar un sistema bancario sano. En segundo lugar, garantizar en la medida de lo posible que los contribuyentes daneses no perdieran en tanto que los directores de los bancos y los operadores de bolsa ganaran una vez que se recuperara la estabilidad financiera.

#### **e. Empleo de especialistas**

23. El Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales empleó a especialistas externos, principalmente directores de banco, para redactar la propuesta del Fondo de Garantía y servir como asesores.

Más aún, para elaborar la propuesta del Fondo de Garantía los directores del banco más grande de Dinamarca, el Danske Bank, y los asesores del DPB también formaron parte del consejo de asesoría del gobierno debido a su conocimiento de las cantidades necesarias para las inyecciones de capital.

#### **f. Evaluación de las opciones**

24. Al presente no tenemos ninguna información de las opciones que se consideraron durante el proceso. Debe haber habido intensas discusiones con las partes interesadas, pero aún no se ha dado a conocer si habría sido posible encontrar mejores soluciones.

#### **g. Documentación e información**

25. Una buena parte de la información del Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales y de la FSC aparece publicada en sus respectivas páginas web. En un esfuerzo por combatir cualquier signo de pánico entre los ciudadanos, lo que habría empeorado la crisis, el Ministerio y la FSC han mantenido al público danés continuamente informado acerca del desarrollo de la situación financiera.

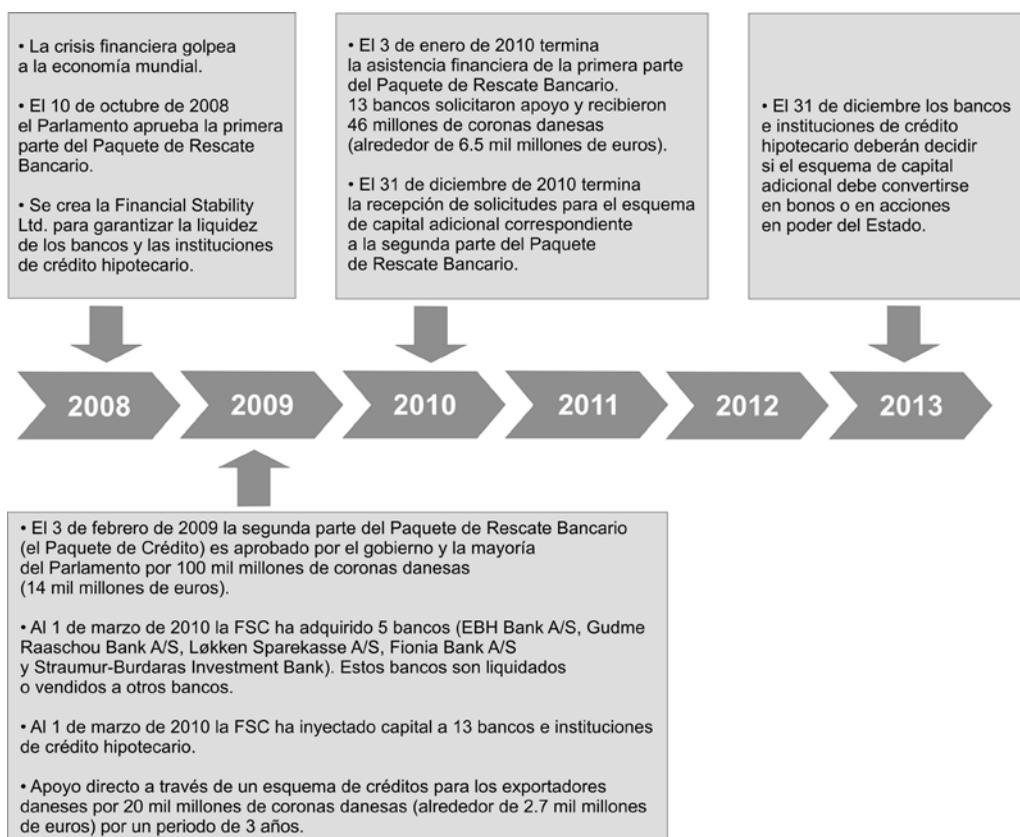
En cuanto a la información y documentación, *Rigsrevisionen* reconoce la necesidad de que la información de algunos bancos se trate con carácter confidencial durante las negociaciones de liquidación, aunque una parte de dicha información puede darse a los compradores prospecto.

### III. Manejo de la crisis

26. Este capítulo trata los diferentes puntos relativos al manejo de la crisis conforme a lo solicitado por el Subgrupo.

27. El gobierno danés, principalmente a través del Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales, puso en práctica diferentes medidas en respuesta a la inestabilidad financiera y para garantizar la liquidez del sistema bancario. La tabla 1 muestra las diferentes medidas adoptadas por el Parlamento.

**Tabla I. Medidas adoptadas por el Parlamento para garantizar la estabilidad financiera.**



#### a. Manejo operativo de las medidas puestas en práctica

28. El Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales creó la Financial Stability Company (FSC) con base en la ley no. 1003 del 10 de octubre de 2008: la Ley de Estabilidad Financiera. La FSC es una empresa 100% propiedad del gobierno. Su propósito es asegurar la estabilidad financiera, liquidar los bancos insolventes y subsecuentemente vender las partes o la totalidad del banco a un banco solvente.

29. En cuanto a las medidas dirigidas a la Autoridad de Servicios Financieros (FSA), esta institución recibió la instrucción de fortalecer su organización aumentando su capacidad en la evaluación de riesgos y pruebas de resistencia.

#### *El Fondo de Garantía*

30. Como se mencionó arriba, el Estado danés y la DPB acordaron establecer un Fondo de Garantía para el sector bancario durante el periodo 2008-2010, el cual incluía una cobertura global por 2,500 mil millones de coronas danesas (o 1.5 veces el PIB de Dinamarca). El público en general se refirió al Fondo de Garantía como la primera parte del Paquete de Rescate Bancario (Bankpakke I).

31. El Fondo de Garantía se basa en la Ley de Estabilidad Financiera, que fue aprobada por el Parlamento danés el 10 de octubre de 2008. Posteriormente en octubre de 2008 la Comisión Europea decidió no poner ninguna objeción al Fondo de Garantía, ya que se consideró compatible con el Tratado de la Comunidad Europea.

32. El objetivo del Fondo de Garantía era doble:

- Al garantizar los depósitos y deudas senior los bancos daneses podrían tener acceso al mercado de créditos interbancarios y obtener liquidez.
- Los depositantes y otros acreedores ordinarios sin garantía estarían cubiertos en caso de que un banco se viera forzado a cerrar.

33. La participación en el Fondo de Garantía era voluntaria. Todos los bancos solventes de Dinamarca que contaran con una licencia bancaria y fueran miembros de la DPB podían participar en el Fondo.

Al 1 de enero de 2010, 133 bancos se habían unido al Fondo de Garantía. Para los bancos que prefirieron no hacerlo, se aplicaba la garantía de depósitos estatutaria de 50,000 euros (alrededor de 375,000 coronas danesas) por depositante. A partir del 30 de septiembre de 2010 esta cantidad se duplicó a 100,000 euros (alrededor de 750,000 coronas danesas).

34. El Fondo de Garantía se financia con contribuciones de los bancos que son miembros de la DPB y con contribuciones del Estado. La DPB contribuye con 35 mil millones de coronas danesas (4.6 mil millones de euros), en tanto que el gobierno contribuye con el saldo pendiente.

Estas contribuciones caen en tres categorías:

- En primer lugar la DPB proporciona una garantía contra pérdidas de 10 mil millones de coronas danesas para cubrir las pérdidas en la FSC.
- En segundo lugar la DPB paga una comisión anual de garantía de 7.5 mil millones de coronas danesas al Estado (la FSC).
- En tercer lugar, si las pérdidas estimadas después de la expiración del Fondo de Garantía exceden los 25 mil millones de coronas danesas (10 mil millones de la garantía contra pérdidas más 15 mil millones de las comisiones de garantía), la DPB cubre las pérdidas adicionales por una cantidad máxima de 10 mil millones

de coronas danesas a través de un aumento en la comisión anual. El Estado cubre cualquier pérdida superior a los 35 mil millones de coronas danesas. En general, esto significa que los bancos privados están contribuyendo con los primeros 35 mil millones, mientras que el gobierno contribuye con el resto en caso de ser necesario.

La FSC y la DPB han estimado que en un escenario básico el Fondo de Garantía necesitaría cubrir gastos por al menos 10 mil millones de coronas danesas.

#### *El esquema de capital adicional para el sector financiero*

35. En 2009 el gobierno danés y la mayoría de los miembros del Parlamento acordaron una nueva medida para dar asistencia al sector financiero según la cual los bancos y las instituciones de crédito hipotecario podían obtener inyecciones de capital adicional en forma de créditos financiados por el Estado. Esta medida se acordó debido a que la parálisis de los mercados de crédito y la experiencia histórica habían demostrado que el déficit de capital en el sector financiero podía tener graves implicaciones económicas a largo plazo. El propósito de las inyecciones de capital era normalizar las políticas de crédito y reducir así el riesgo de una espiral negativa entre el sector financiero y la economía en general.

El público en general se refirió al esquema de capital adicional (créditos proporcionados en forma de inyecciones de capital) como la segunda parte del Paquete de Rescate Bancario (el Paquete de Crédito) o Bankpakke II.

36. Las inyecciones de capital adicional (los préstamos del Paquete de Crédito) podían proporcionarse en forma de acciones o capital para los bancos e instituciones de crédito hipotecario que lo solicitaran. Estas inyecciones de capital financiadas por el Estado son de carácter temporal. Todos los bancos e instituciones de crédito hipotecario deben amortizarlas después de tres años, aunque tienen la opción de convertirlas en participaciones accionarias a largo plazo, con lo que el gobierno se convertiría en accionista mayoritario de estos bancos.

El valor total de este esquema era de 100 mil millones de coronas danesas (alrededor de 14 mil millones de euros), de los cuales aproximadamente 75 mil millones de coronas estaban reservadas para los bancos y el resto de aproximadamente 25 mil millones de coronas para las instituciones de crédito hipotecario. Se esperaba que la tasa de interés anual se fijara en aproximadamente 10 por ciento. El objetivo de esta medida era asegurar que los bancos mantuvieran una base de capital de 12 por ciento o más en relación con sus activos totales.

#### **b. Coordinación y complejidad de las medidas**

37. Las autoridades gubernamentales, el Banco Central y la banca privada se enfocaron continuamente en el impacto de la crisis financiera.

38. Dinamarca estuvo entre los primeros países en ofrecer un esquema de garantía total a los bancos. Inicialmente el gobierno esperaba que el Fondo de Garantía tuviera una vigencia de sólo dos años, pero a principios de 2009 se hizo evidente que algunos bancos

necesitarían garantías que se extendieran más allá de este periodo de tiempo. En 2009 el gobierno introdujo garantías para los bancos individuales en sustitución de la cobertura global para todo el sector, que expiraría en septiembre de 2010.

39. Las medidas de la Ley de Estabilidad Financiera son claras y todas han sido puestas en práctica.

Aparentemente el Fondo de Garantía no se traslapa con el Esquema de Capital Adicional (las inyecciones de capital en forma de créditos).

40. La crisis financiera también ha creado problemas financieros en las siguientes áreas:

#### *Los fondos de pensiones*

41. En 2009 el Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales y la Asociación Danesa de Seguros y Pensiones acordaron hacer modificaciones a los reglamentos de información financiera con el fin de evitar que las compañías de seguros se vieran forzadas a vender bonos hipotecarios en un momento en que el precio de éstos en el mercado financiero estaba cayendo. La FSA tiene la autoridad legal para modificar los reglamentos.

#### *Apoyo directo a las compañías exportadoras danesas*

42. En 2009 el gobierno y los partidos con presencia en el Parlamento (con excepción de un partido de izquierda) acordaron dar apoyo directo a través de un esquema de créditos a las compañías exportadoras danesas. El esquema es administrado bajo el Fondo de Crédito a la Exportación (*Eksportkreditfonden* o EKF), tiene un valor de 20 mil millones de coronas danesas (alrededor de 2.7 mil millones de euros) y será efectivo por tres años.

#### *Impuesto al valor agregado*

43. En enero de 2009 el gobierno decidió que las empresas y comercios daneses podían diferir el pago del impuesto al valor agregado por seis meses. La decisión se tomó debido a que las empresas y comercios tenían dificultades para obtener crédito de los bancos que a su vez tenían problemas para obtener liquidez de los mercados financieros.

#### *Lecciones aprendidas*

44. Las lecciones aprendidas de la respuesta inmediata del gobierno y la DPB se refieren todas a la red de seguridad, es decir, el Fondo de Garantía, que se extendió para proteger la caída del sector financiero y quizá más en forma de pregunta que de una conclusión, ya que se trata fundamentalmente de una cuestión política. Si la red de seguridad de la banca privada tiene que ser lo suficientemente fuerte como para garantizar la estabilidad financiera y la asistencia a los bancos y las instituciones de crédito hipotecario, ¿cuáles son los costos que se infieren de un sistema financiero demasiado cauto? Por otro lado, ¿el Estado danés debería garantizar el apoyo dado a la red de seguridad con dinero de los contribuyentes? Al final de la crisis financiera actual quizá veamos que los costos de una crisis financiera son por mucho más altos que los costos de una mayor regulación.

En el pasado, cuando los mercados financieros en Dinamarca estaban bajo presión, los bancos saludables y bien administrados tomaban el control de los bancos insolventes y de esta forma mejoraban su posición de mercado. Sin embargo, debido a la gravedad y alcance internacional de la crisis financiera actual, el gobierno parece ser la única entidad con suficiente autoridad e influencia para actuar como línea de seguridad para el sector bancario. En Dinamarca se ha trazado una línea clara entre la labor realizada por el Banco Central y el Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales, en la que el Banco Central ha proporcionado el conocimiento y experiencia necesarias y el Ministerio ha llevado sobre sus hombros la carga política.

#### *El papel de la EFS*

45. La base legislativa y el mandato de la EFS de Dinamarca (*Rigsrevisionen*) no han sido modificados.

#### **c. Estimación y evaluación de activos potenciales y obligaciones futuras**

46. No es posible en este momento. Aún no se han presentado las cuentas y la auditoría no ha terminado.

#### **d. Separación de roles y responsabilidades**

47. Como consecuencia de la inestabilidad financiera actual, el gobierno y los partidos representados en el Parlamento han acordado reestructurar la autoridad de la FSA. Incluso es posible que el gobierno danés desempeñe un papel más importante en los mercados financieros durante los siguientes años en su calidad de accionista de varios bancos e instituciones de crédito hipotecario.

#### *Mandato para aumentar la autoridad de la FSA*

48. Los diferentes esquemas establecidos por el Estado requieren un monitoreo y supervisión constantes por parte de la FSA, por lo que el Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales ha hecho modificaciones a la base legal de la FSA. Estas se refieren a la supervisión anual de todos los bancos, la publicación de las evaluaciones de riesgo de los bancos y el crecimiento de sus operaciones de crédito. Las evaluaciones de riesgo también se usarán para calcular el nivel de estabilidad financiera y solvencia de los bancos.

La supervisión de los bancos y las instituciones de crédito hipotecario se fortalecerá. La FSA deberá revisar de forma individual la solvencia de cada banco e institución hipotecaria sobre una base anual. En este sentido, la FSA ya ha creado una fuerza de trabajo especial para analizar la exposición de crédito de las instituciones financieras.

49. Actualmente la FSA tiene autoridad para llamar la atención sobre instituciones financieras que estén expuestas a un riesgo significativo. Sin embargo, las recomendaciones de la FSA no han tenido el impacto deseado y por lo tanto se requieren más medidas y mejores posibilidades de intervención para aumentar su efectividad.

Por ejemplo, el público en general tendría mayor acceso a información que en la actualidad se proporciona solamente a la dirección de los bancos y no a los accionistas

o clientes. Este acceso incluiría la información de los riesgos relacionados con el crecimiento en las operaciones crediticias de los bancos. Si una institución financiera se rehúsa repetidamente a seguir las recomendaciones de la FSA, entonces la FSA estaría en posición de divulgar la información de riesgos de la institución.

50. El Banco Central está planeando publicar una prueba de resistencia<sup>1</sup> de los bancos una vez al año. Este examen incluiría la evaluación de riesgos de los créditos de cada banco y tendría el propósito de proporcionar un panorama general de la estabilidad financiera y los riesgos crediticios del banco.

51. La FSA supervisaría los bancos con base en una serie de indicadores cuantitativos como el crecimiento de los créditos, el grado de exposición de ciertos sectores, la concentración de riesgo y el crecimiento de los créditos de riesgo ajustado. Por otro lado, como parte de la supervisión de la Ley de Prácticas de Mercado de Dinamarca (*Markedsføringsloven*), la autoridad del ombudsman de los consumidores daneses (*Forbrugerombudsmanden*) aumentaría para incluir áreas específicas en las que las sociedades financieras tratan de vender sus productos a los clientes de manera agresiva.

52. La FSA y el Banco Central de Dinamarca también son miembros de los comités de supervisión que se han creado para mejorar la cooperación y convergencia entre los países de la Unión Europea. Estos comités son el Comité de Supervisores Bancarios Europeos (CEBS, por sus siglas en inglés), el Comité Europeo de Reguladores de Valores (CESR, por sus siglas en inglés) y el Comité Europeo de Supervisores de Seguros y Fondos de Pensiones (CEIOPS, por sus siglas en inglés).

53. El gobierno danés ha puesto en práctica varias restricciones relativas a las inyecciones de capital adicional. Los bancos e instituciones de crédito hipotecario deben publicar su cartera total de créditos, su nivel de solvencia y es posible que haya restricciones en relación con las primas y salarios.

#### *Restricciones al pago de primas y salarios de los directores de bancos*

54. En enero de 2010 el gobierno danés presentó un marco diseñado para garantizar una mayor supervisión, transparencia y rendición de cuentas con respecto a las primas y salarios pagados a los directores de los bancos. El gobierno y varias asociaciones financieras acordaron formular un código ético obligatorio para los salarios en la industria bancaria. Las partes también acordaron que el sector financiero debería promover una administración de riesgos más efectiva. Finalmente se acordó que en el futuro los informes anuales de las compañías financieras incluyan datos sobre el monto de las primas y bonificaciones pagadas a los directores. El desarrollo más reciente es que quizá haya necesidad de una legislación, ya que los bancos que quedaron fuera de los paquetes gubernamentales están menos dispuestos a tomar parte en el acuerdo.

55. La FSA deberá supervisar los esquemas de primas y salarios del sector financiero y asegurar que éstos tengan un nivel apropiado. Los pagos de las primas y bonificaciones

<sup>1</sup> N de Trad. También llamados exámenes de estrés, las pruebas de resistencia son una herramienta necesaria que ayuda en la administración de riesgos y a mantener recursos financieros adecuados para enfrentar dichos riesgos.

tienen un tope del 50 por ciento del salario total de cada director (20 por ciento si el banco ha recibido una inyección de capital) y en la actualidad se están realizando las audiencias sobre los nuevos poderes de la FSA, por lo que se espera que en abril de 2010 el gobierno presente una nueva ley en esta área.

#### *Lecciones aprendidas*

56. Primero que nada, las lecciones aprendidas de la crisis financiera son que muchas partes de la economía resultaron afectadas y las actividades procíclicas en otros sectores deberían supervisarse con cuidado para evitar mayores problemas en el sistema financiero.

#### *El papel de la EFS*

57. La EFS de Dinamarca (*Rigsrevisionen*) no estuvo involucrada directamente en la mayoría de los casos descritos arriba y no ha visto razón alguna para que su base legislativa o su mandato se modifiquen.

#### **e. Reestructuración de las instituciones financieras en las que el gobierno tiene participación**

58. El Fondo de Garantía está imponiendo ciertas restricciones a los bancos. En primer lugar los bancos participantes no están autorizados a pagar dividendos a sus accionistas. En segundo lugar los bancos no pueden expandir sus actividades bajo el Fondo de Garantía. Esto significa que el crecimiento de las actividades no está permitido más allá del nivel general de crecimiento del sector respectivo. En tercer lugar los bancos deben seguir un enfoque cauteloso en sus actividades crediticias y fortalecer sus balances generales durante el periodo de garantía.

La regulación del sector financiero también tomará en cuenta las reglas concernientes a la adecuación de capital (Basel II). El acuerdo entre el gobierno y la mayoría de los miembros del Parlamento sobre el esquema de capital adicional (segunda parte del Paquete de Rescate Bancario) señala la necesidad de establecer si las reglas de adecuación de capital pueden usarse para evitar que los bancos basen sus operaciones en un crecimiento crediticio excesivo e insostenible durante los periodos de prosperidad.

59. La FSC ha tomado el control de cinco bancos insolventes conforme al Fondo de Garantía. Estos cinco bancos se han vuelto subsidiarias de la FSC, lo que hace de la FSC el séptimo banco más grande de Dinamarca. Los cinco bancos eran pequeños bancos regionales.

La FSC venderá los bancos completos o por partes a sociedades bancarias danesas o escandinavas solventes. Al mismo tiempo, está ayudando a los depositantes de los bancos insolventes a encontrar un nuevo banco.

60. Al 1 de febrero de 2010 la FSC había inyectado capital en 43 bancos daneses por la cantidad de 46 mil millones de coronas danesas (alrededor de 7 mil millones de euros). Un solo banco, el Danske Bank, ha recibido créditos por 26 mil millones de coronas danesas, lo que representa el 52 por ciento del total de capital inyectado.

61. La FSA ha acordado con 13 bancos o sociedades financieras la emisión de garantías individuales bajo el Esquema de Garantías Individuales firmado por la FSA y la DPB. El valor total de las garantías emitidas es aproximadamente de 200 mil millones de coronas danesas (aproximadamente 28 mil millones de euros).

#### *Estrategia de salida*

62. En Dinamarca el gobierno no ha formulado o propuesto una estrategia de salida.

El Fondo de Garantía global para el sector bancario seguirá funcionando hasta finales de septiembre de 2010. En tanto siga teniendo la tarea de revender los bancos insolventes o partes de ellos, la FSC continuará sus operaciones.

63. Los bancos que han recibido inyecciones de capital adicional tienen hasta finales de diciembre de 2013 para decidir si los préstamos que han recibido se convertirán en acciones, lo que haría de la FSA (el Estado) un accionista de dichos bancos o sociedades financieras.

#### *Lecciones aprendidas*

64. Mucha de la experiencia ganada hasta ahora plantea dudas acerca de la capacidad del sistema para prever los posibles resultados. Esto es poco realista, pero generalmente el gobierno y las instituciones gubernamentales han respondido de manera oportuna y adecuada a los retos que se les han presentado. La cuestión de si las medidas tomadas por los distintos ministerios fueron lo suficientemente efectivas tendrá que evaluarse en una etapa posterior.

## **IV. El papel de la EFS**

65. En Dinamarca el objetivo de la FSC es salvar lo que se pueda salvar de los bancos que cayeron bajo su control. Esta corporación toma decisiones que en circunstancias normales estarían bajo el escrutinio del Parlamento, pero que en el momento actual se encuentran más o menos veladas. Por lo tanto, la EFS de Dinamarca (*Rigsrevisionen*) necesita fijar su atención en las decisiones tomadas por la FSC y en la base de las mismas, así como informar al Comité de Cuentas Públicas y al Parlamento.

### **f. Administración de riesgos**

66. No está claro en este punto si las medidas tomadas seguirán aplicándose. En Dinamarca el nuevo orden toma en consideración varios aspectos, entre los cuales están los siguientes:

En primer lugar, existe una creciente demanda por una supervisión y regulación más amplias en lo que se refiere a la estabilidad financiera debido a que las operaciones entre las sociedades financieras y los diferentes mercados de valores se han globalizado.

En segundo lugar, la sociedad exige ahora una mayor transparencia y rendición de cuentas en el sector bancario.

En tercer lugar, la crisis financiera ha impuesto restricciones al pago de las primas y bonificaciones de los directores de banco. En el futuro es muy probable que el pago de primas tenga un tope del 50 por ciento del salario total y que los bancos se vean en la obligación de publicar la información sobre los salarios y primas pagadas a sus directores.

Finalmente, la supervisión de la administración y las estrategias de riesgo de los bancos y las instituciones de crédito hipotecario se realizará anualmente y de manera más estricta por parte de la FSA.

## **V. Conclusión**

67. El principal hallazgo en lo que respecta a la cuestión de la respuesta inmediata es que las diferentes medidas tomadas por el gobierno danés y acordadas por la mayoría de los partidos representados en el Parlamento y la Asociación Danesa para Contingencias Privadas (DPB) en relación con el Fondo de Garantía y el Esquema de Capital Adicional han sido lo suficientemente fuertes hasta ahora para asegurar la estabilidad y asistencia financieras a los bancos e instituciones de crédito hipotecario daneses.

También puede concluirse que el único actor clave para garantizar la estabilidad financiera en Dinamarca es el Estado, aunque en opinión del Parlamento danés es el mismo sector bancario el que debe crear una mejor red de seguridad en el futuro.

68. La creación de la Financial Stability Company (FSC) ha permitido reestructurar los bancos insolventes. Sin embargo, aún no hemos visto el papel que desempeñará la FSC como accionista de los bancos solventes que han recibido inyecciones de capital adicional (créditos que pueden cambiarse por acciones).

## **VI. Referencias**

69. Las siguientes fuentes han sido consultadas para la elaboración de este informe:
- La Ley de Estabilidad Financiera no. 1003 del 10 de octubre de 2008.
  - Comisión Europea, Ayuda Estatal NN51 /2008 – Dinamarca, Fondo de Garantía para los bancos en Dinamarca – [http://ec.europa.eu/eu\\_law/state\\_aids/comp-2008/nn051-08.pdf](http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2008/nn051-08.pdf)
  - Acuerdo entre el gobierno danés y la mayoría de los partidos del Parlamento danés sobre el paquete de crédito del 18 de enero de 2009.
  - Informe sobre la situación de la primera y segunda partes del Paquete de Rescate Bancario (Bankpakke I y Bankpakke II o Paquete de Crédito) del 10 de diciembre de 2009 publicado por el Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales.
  - La página oficial de la Financial Stability Company – [www.finansielstabilitet.dk](http://www.finansielstabilitet.dk)
  - La página oficial de la FSA de Dinamarca – [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk)
  - La página oficial del Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales – [www.oem.dk](http://www.oem.dk)

# INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global

## – Subgrupo 2a

### Informe del país: Países Bajos

#### 1. Introducción

La crisis financiera mundial comenzó a afectar al sector financiero holandés de manera significativa en septiembre de 2008. El Ministerio de Finanzas se vio forzado entonces a tomar medidas de emergencia para evitar la inestabilidad financiera y recuperar la confianza del sector. El banco central holandés (*De Nerdlandsche Bank*) también jugó un papel decisivo desde el punto de vista de la supervisión prudencial. En menor grado también se contó con la participación de la Autoridad para los Mercados Financieros (AFM, por sus siglas en inglés y holandés), responsable del comportamiento de las instituciones financieras en Holanda.

#### 2. Respuesta inmediata

Los desarrollos en el sector financiero durante el último trimestre de 2008 desataron una serie de intervenciones por parte del Ministerio de Finanzas holandes:

- la adquisición de acciones en Fortis/ABN;
- el mecanismo de inyección de capital (para ING, AEGON y SNS REAAL);
- el mecanismo de garantía de créditos bancarios;
- la extensión del fondo de garantía de depósitos bancarios;
- la provisión anticipada de fondos para los pagos del fondo de garantía de depósitos bancarios en relación con Islandia; previo
- el mecanismo de respaldo de activos con problemas de liquidez para ING.

Aparte del mecanismo de respaldo, que concluyó en enero de 2009, todas las intervenciones iniciaron en octubre de 2008.

##### 2.1 Adquisición de acciones en Fortis/ABN

En septiembre de 2008 el consorcio belga-holandés Fortis pareció estar en serios problemas financieros. Un intento inicial de apoyar al banco por parte de los gobiernos de Bélgica, Luxemburgo y los Países Bajos resultó insuficiente, incluso antes de que pudiera tener efecto. Pocos días después los gobiernos de Bélgica y los Países Bajos decidieron dividir el banco, adquiriendo el gobierno holandés una participación importante en las acciones de la parte holandesa.

El 3 de octubre de 2008 el Estado adquirió una participación del 92.6% en Fortis Bank Nederland Holding (FBNH), del 100% en Fortis Insurance Netherlands NV (FVN), del 100% en Fortis Corporate Insurance NV (FCI) y del 70% en Fortis FBN(H) Preferred Investments BV. Ésta última dio por resultado que el Estado adquiriera un 5.2% adicional en FBNH,

haciendo que el total de su participación fuera del 97.8%. En el agregado el Estado le pagó a Fortis Bank SA/NV 16.8 mil millones de euros por estas acciones.

Del mismo modo, el Estado holandés repagó inmediatamente los 34 mil millones de euros de créditos a corto plazo otorgados por Fortis Bank SA/NV a Fortis Bank Nederland (FBN) y aceptó obligaciones por 16,075 millones de euros en créditos a largo plazo.

Todas estas intervenciones fueron necesarias para evitar la quiebra de un banco importante en el sector financiero del país y recuperar la confianza y estabilidad del sector.

En diciembre de 2008 el Estado holandés adquirió de FBNH una participación del 33.8% en RFS Holdings BV por 6.54 mil millones de euros. RFS Holdings BV era el nombre del consorcio formado por Royal Bank of Scotland (RBS), Fortis y Banco Santander con el fin de manejar las acciones de ABN AMRO después de la adquisición de éste último. Esta participación le dio al Estado un control más directo sobre RFS Holdings y la parte holandesa de ABN AMRO.

## *2.2 Mecanismo de inyección de capital*

El 10 de octubre de 2008 el Ministro de Finanzas anunció que el gobierno holandés había ofrecido inyectar capital en bancos y compañías de seguros que, a pesar de ser fundamentalmente instituciones sólidas y viables, eran incapaces, debido a la crisis financiera, de cumplir de alguna otra manera con los requisitos de solvencia establecidos por las autoridades reguladoras, es decir, el banco central holandés. Conforme a estos requisitos las instituciones financieras debían conservar una cantidad determinada de capital como reserva para compensar cualquier disminución en el valor de sus activos. Inicialmente el Ministerio asignó la cantidad de 20 mil millones de euros para este mecanismo.

Tres bancos y compañías de seguros (ING, AEGON y SNS REAAL) hicieron uso de este mecanismo durante el último trimestre de 2008. El monto agregado de capital inyectado en estas tres compañías fue de 13.75 mil millones de euros.

El gobierno seleccionó títulos especiales (special securities) como el mejor medio para fortalecer el capital de las instituciones, ya que éstos les daban acceso inmediato al capital. Esto se vio como una mejor opción que la emisión de acciones ordinarias, que habrían requerido primero el consentimiento de la junta general de accionistas, un paso que habría causado demoras e incertidumbre.

## *2.3 Mecanismo de garantía de créditos bancarios*

El 23 de octubre de 2008 el Estado creó un mecanismo de garantía por 200 mil millones de euros para créditos bancarios. La *Agentschap van de Generale Thesaurie* o Agencia del Tesoro del Estado Holandés es responsable de operar el fondo. Hasta marzo de 2010 un total de seis instituciones financieras habían hecho uso del mecanismo de garantía por la cantidad de 52.3 mil millones de euros. Inicialmente el mecanismo habría concluido el 31 de diciembre de 2009, pero fue extendido hasta el 30 de junio de 2010.

Este mecanismo de garantía se creó con el fin de reducir los problemas de liquidez durante la crisis financiera.

#### *2.4 Extensión del fondo de garantía de depósitos bancarios*

En cumplimiento con las directivas de la Unión Europea existe un fondo de garantía en los Países Bajos que ofrece una forma limitada de protección en caso de que una institución de crédito autorizada deba pasar por un proceso de liquidación. El banco central holandés es responsable de administrar el fondo.

El fondo de garantía tal como funcionaba en los Países Bajos cubría depósitos bancarios hasta por un valor de 40,000 euros, con un excedente del 10% aplicable a saldos entre 20,000 y 40,000 euros. El 7 de octubre de 2008 el Ministro de Finanzas anunció que el tope para el fondo se elevaría a 100,000 euros y que los depositantes no serían responsables por ningún excedente. Esta extensión del fondo fue resultado de las pláticas al interior del Consejo de Ministros Europeos de Finanzas sobre una estrategia conjunta para restaurar la confianza en el sector financiero. En primera instancia, el nuevo tope era aplicable únicamente hasta finales de septiembre de 2009. Sin embargo, en marzo de 2009 el Ministerio decidió extender este periodo al 31 de diciembre de 2010.

#### *2.5 Provisión anticipada de fondos para los pagos del fondo de garantía de depósitos bancarios en relación con Islandia*

A principios de octubre de 2008 la sucursal holandesa de un banco islandés llamado Landsbanki, que operaba bajo el nombre de Icesave, se encontró en la situación de ya no poder pagarle a los ahorradores que deseaban retirar fondos de sus cuentas.

El Estado holandés adoptó el punto de vista de que Islandia tenía la obligación de pagar a los cuentahabientes holandeses de Icesave la suma de 20,887 euros por cuenta, dado que ésta era la extensión de la cobertura proporcionada por el fondo de garantía de depósitos bancarios islandés.

El Ministerio de Finanzas decidió proveer los fondos para los pagos del fondo de garantía islandés e informó a la Cámara de Representantes holandesa que el Estado tenía la intención de otorgar un crédito a este fondo, el cual estaría respaldado plenamente por una garantía del gobierno de Islandia. El 11 de octubre de 2008 se firmó un memorando de entendimiento (MoU, por sus siglas en inglés) con las autoridades islandesas estableciendo los términos y condiciones del crédito. Sin embargo, las negociaciones posteriores con las autoridades islandesas sobre los términos finales del contrato de crédito resultaron difíciles y consumieron una gran cantidad de tiempo, por lo que a finales de marzo de 2010 aún no se había suscrito ningún contrato de crédito con el gobierno islandés.

#### *2.6 Mecanismo de respaldo de activos con problemas de liquidez para ING*

Al igual que muchos otros bancos internacionales, ING había desarrollado una cartera de créditos hipotecarios bursatilizados. Desafortunadamente el colapso financiero frenó el intercambio de este tipo de créditos, con lo que la cartera Alt-A de ING llegó a un punto

muerto y su valor de mercado se desplomó. De acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) ING se vio en la obligación de reflejar en el balance general la depreciación en el valor de sus activos con problemas de liquidez formando una reserva de revaluación, lo que a su vez debilitó su capital social, por lo que ING pronto encontró que su capacidad como institución de crédito estaba amenazada. En comparación, el Estado holandés no tenía que cumplir con las IFRS.

Conforme al arreglo, el Estado acordó poner a disposición de ING un “mecanismo financiero de respaldo para sus activos con problemas de liquidez”. En una carta de la Cámara de Representantes se señala que el mecanismo debía considerarse como un medio para disipar las dudas en torno a los activos con problemas de liquidez que estaban en poder de las instituciones financieras.

El mecanismo de respaldo consistía en una serie de flujos de efectivo en dólares que simulaban una operación de compra, con el Estado e ING dividiendo las pérdidas y ganancias (o las pérdidas y ganancias potenciales) derivadas de la cartera Alt-A a razón de 4:1, es decir, con el Estado absorbiendo el 80% e ING el restante 20%. El objetivo de esta medida era reducir los riesgos para el capital social de ING en caso de una disminución en el valor de mercado de su cartera Alt-A. Más aun, cualquier disminución en el valor de mercado no afectaría el capital social del banco, ya que no había necesidad de incluir una reserva de revaluación negativa en su balance general.

La cartera Alt-A se había capitalizado en el balance general de ING con un valor de aproximadamente 39 mil millones de dólares. Debido a que el valor económico de la cartera cayó como resultado del colapso en los créditos, el Ministro de Finanzas giró instrucciones a una firma de especialistas para que lo reevaluara. Con base en esta investigación, la cartera Alt-A sufrió primero una depreciación del 10% cayendo a 35.1 mil millones de dólares (es decir, el 90% de su valor inicial) antes de la firma del acuerdo. Conforme a los términos del contrato que rige el mecanismo de respaldo, la participación del 80% del Estado se valoró en 27.85 mil millones de dólares.

### *2.7 El papel del parlamento holandés*

El artículo 34 de la Ley de Cuentas del Gobierno de 2001 requiere que el Ministro de Finanzas informe al Parlamento con anticipación acerca de la intención del Estado de adquirir acciones en una compañía. Debido al hecho de que el Ministerio de Finanzas debía actuar de forma inmediata, el Parlamento fue informado después de la adquisición de Fortis, lo que constituyó una irregularidad de acuerdo con las leyes holandesas.

El Ministro de Finanzas informó al Parlamento por separado acerca de las distintas intervenciones y las cantidades involucradas. En muchos casos el Parlamento holandés tuvo que aprobar formalmente las intervenciones después de realizadas adoptando leyes presupuestarias suplementarias.

### 3. Manejo de la crisis

Todas las intervenciones son gestionadas por el Ministerio de Finanzas holandés. En 2009 el Ministerio dio pasos para organizar las distintas intervenciones, estableciendo una junta directiva especial (BFI) para gestionar y administrar las intervenciones en el sector financiero. BFI recurre en gran parte a los servicios de especialistas externos. La Agencia del Tesoro del Estado Holandés también desempeña un papel importante en los acuerdos financieros, por ejemplo administrando las comisiones relacionadas con las garantías y el mecanismo de respaldo de ING.

El manejo de las intervenciones en el sector financiero incluye entre otros:

- analizar y reestructurar las complejas relaciones dentro del consorcio Fortis/ABN AMRO y gestionar instrumentos adicionales de apoyo para FBN y ABN AMRO (p. ej. instrumentos para aliviar los requisitos de capital, pagarés convertibles obligatorios y otras medidas de recapitalización);
- la venta de Fortis Corporate Insurance;
- la comunicación con la Comisión Europea acerca de su evaluación de los diferentes aspectos del apoyo gubernamental dado a las intervenciones;
- la amortización de partes de las inyecciones de capital en ING, AGON y SNS REAAL;
- la evaluación de las solicitudes de garantía de créditos bancarios;
- formalizar los reglamentos relativos al fondo de garantía de depósitos;
- las negociaciones con las autoridades islandesas acerca del contrato de crédito relacionado con las garantías de depósito de Icesave;
- el análisis de la cartera correspondiente al mecanismo de respaldo de los activos con problemas de liquidez;
- la comunicación con el Parlamento acerca de los desarrollos relativos a la crisis y las intervenciones financieras.<sup>1</sup>

Como parte del manejo de la crisis el Estado holandés se ha enfocado en el gobierno y en las políticas de remuneración de las instituciones financieras. El gobierno ha dejado en claro que el Estado pretende ejercer una medida de control sobre los consejos de dirección y supervisión de los bancos, en relación por ejemplo con las políticas de remuneración. Un elemento es la formalización de un Código de Conducta Bancario, incluyendo normas para una política de remuneración sostenible.

### 4. El papel del NCA

#### 4.1 Mandato y derechos de información del NCA

Conforme al artículo 87 de la Ley de Cuentas del Gobierno de 2001, la Corte de Cuentas de los Países Bajos (NCA, por sus siglas en inglés) está autorizado a auditar cualquier departamento o unidad del gobierno central si considera que necesita hacerlo con el fin de cumplir con sus deberes. Esto significa que la Corte está autorizada a realizar auditorías de todas las intervenciones del Ministerio de Finanzas.

<sup>1</sup> La Cámara de Representantes ha iniciado por su parte una investigación parlamentaria de la crisis financiera. La primera fase de la investigación se enfocará en las causas de la crisis, mientras que la segunda fase se dedicará a las intervenciones en el sector financiero.

El artículo 91 (1a) de la Ley de Cuentas del Gobierno de 2001 le da a la Corte ciertos poderes en relación con las compañías públicas y privadas en las que el Estado controla directamente todas o prácticamente todas las acciones de capital emitidas. Esto se aplica a la participación del 100% en Fortis Insurance Netherlands NV y Fortis Corporate Insurance NV. Asimismo el Estado tiene una participación del 97.8% de las acciones de Fortis Bank Nederland Holding NV. La frase “prácticamente todas las acciones de capital emitidas” del artículo 91 tenía originalmente la intención de aplicarse a una situación en la que el Estado, como resultado de circunstancias más allá de su control, fuera incapaz de adquirir un pequeño número de acciones circulantes. No está claro si los antecedentes también se aplican a la situación presente. Por el momento, la Corte asume que la cifra de 97.8% es equivalente a “prácticamente todas las acciones de capital emitidas”. Esto significa que Fortis Bank Nederland Holding NV cae bajo la autoridad dada la Corte conforme al artículo 91 (1a) de la Ley de Cuentas del Gobierno de 2001

El artículo 91 (1b) de la Ley de Cuentas del Gobierno de 2001 le da a la Corte poderes limitados en relación con las compañías públicas y privadas en las que el Estado controla directamente al menos el 5% de las acciones de capital emitidas. La Corte no está autorizada a auditar estas compañías en sus instalaciones.

El artículo 91 (1c) de la Ley de Cuentas del Gobierno de 2001 le da a la Corte ciertos poderes limitados en relación con las personas jurídicas, sociedades limitadas y sociedades generales a favor de las cuales el Estado o una tercera parte actuando a cuenta y riesgo del Estado ha dado un subsidio, crédito o garantía, ya sea directa o indirectamente. Sin embargo, en lo que concierne a los créditos, subsidios y garantías, la Corte no está autorizada a auditar sus compromisos financieros (véase el artículo 91 (16) de la Ley de Cuentas del Gobierno de 2001).

*La Autoriteit Financiële Markten* o Autoridad para los Mercados Financieros de los Países Bajos es responsable de supervisar los mercados bancario y de seguros, mientras que el banco central holandés es responsable de la supervisión prudencial de las instituciones financieras y de vigilar la estabilidad del sistema financiero. El artículo 91 de la Ley de Cuentas del Gobierno de 2001 le da a la Corte ciertos poderes en lo concerniente a la Autoridad para los Mercados Financieros y el banco central holandés como reguladores del sector financiero. Las obligaciones del banco central en lo relativo a la aplicación del Tratado que establece la Comunidad Europea son cubiertas por los poderes generales de la Corte estipulados en el artículo 87 (1) de la Ley de Cuentas del Gobierno de 2001, más que por los poderes específicos otorgados conforme al artículo 91 (véanse los párrafos 3 y 4). De manera incidental, el Memorándum Explicativo de la Ley de Cuentas del Gobierno de 2001 establece que la Corte no está autorizada a tener acceso a información que esté en poder del banco central holandés sobre personas o compañías individuales.

#### 4.2 *Actividades del NCA*

Como parte de su auditoría de regularidad de 2008, la Corte de Cuentas de los Países Bajos evaluó la regularidad de las intervenciones y su presentación en las cuentas financieras. La Corte concluyó que la participación en Fortis/ABN AMRO fue irregular debido a que las medidas procesales se violaron.

### *Informes de supervisión*

Concurrentemente con la auditoría de regularidad de 2008 examinamos las intervenciones y medidas tomadas por el Ministerio de Finanzas en respuesta a la crisis financiera, cubriendo los últimos cuatro meses de 2008 y el primer trimestre de 2009. Con base en este examen preparamos un informe de supervisión que incluye las principales características de cada intervención o acuerdo, junto con sus términos y condiciones, las revisiones y controles que se aplicaron para asegurar el cumplimiento de estos términos y condiciones y, finalmente, los poderes de la Corte. También abrimos un archivo web en el sitio de la Corte acerca de las intervenciones realizadas durante la crisis financiera. Este archivo también contiene otra información relevante, como las actividades realizadas por nuestras contrapartes en otros países en respuesta a la crisis financiera. Publicamos el primer informe de supervisión en mayo de 2009 y un segundo informe en enero de 2010, cubriendo el segundo y tercer trimestres de 2009. En mayo de 2010 se publicará el tercer informe de supervisión, cubriendo los desarrollos relativos a las intervenciones del último trimestre de 2009 y el primer trimestre de 2010.

### *Auditoría: la venta de unidades de ABN AMRO y las condiciones de la Comisión Europea*

Una semana después de que la Cámara de Representantes lo solicitara, la Corte de Cuentas investigó las cifras y cálculos que sustentaban la venta propuesta por parte de ABN AMRO de IFN Finance y New HBU al Deutsche Bank. La venta, que comportaba una pérdida estimada de 1.12 mil millones, es una consecuencia de los requisitos impuestos por la Comisión Europea (las condiciones de la Comisión) como una condición previa para la integración de ABN AMRO y Fortis Bank Nederland. El Ministerio de Finanzas ha explorado diversas alternativas para la venta de las dos subsidiarias. En el informe presentado ante la Cámara de Representantes el 3 de diciembre de 2009, la Corte considera la relación entre la venta propuesta, las condiciones de la Comisión Europea y la integración anunciada de ABN AMRO y Fortis Bank Nederland. La Corte concluyó que el resultado financiero de la venta aún está rodeado de riesgos, al igual que los beneficios esperados de la integración.



# **INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global**

## **– Subgrupo 2a**

### **Informe del país: Reino Unido**

La estabilidad financiera en el Reino Unido es una tarea compartida por el Tesoro (el Ministerio de Finanzas), el Banco de Inglaterra (el banco central) y la Autoridad de Servicios Financieros (las Autoridades en conjunto):

- El Tesoro es responsable del sistema de regulación financiera, las leyes que lo gobiernan y la rendición de cuentas ante el Parlamento por el manejo de los problemas en el sector financiero y las medidas que se toman para resolverlos.
- El Banco de Inglaterra le da liquidez al sistema bancario y puede proporcionar préstamos de emergencia a un banco en particular que se encuentre en problemas de liquidez.
- La Autoridad de Servicios Financieros regula la mayor parte de las bolsas de valores, empresas y mercados de servicios financieros. También responde a los problemas de empresas en particular, por ejemplo, cambiando los requisitos regulatorios o facilitando la inyección de capital de otras partes.

#### **Respuesta inmediata**

En el verano de 2007 los mercados financieros del mundo entraron en un periodo de turbulencia iniciado por el miedo que provocó la crisis en el mercado de las hipotecas subprime en los Estados Unidos. Los inversionistas e instituciones financieras dejaron de comprar activos respaldados por hipotecas, cerrando una importante fuente de fondos en el sistema financiero. Como consecuencia, el valor de dichos activos empezó a caer. Los bancos comenzaron a acaparar el efectivo que tenían para cubrir sus propios requisitos de liquidez y protegerse contra las pérdidas potenciales de los créditos otorgados a bancos que pudieran sufrir una falta de solvencia debido a la caída en los precios de los activos. La escasez resultante de liquidez a lo largo del sistema bancario mundial minó la estabilidad financiera de instituciones que usaban los mercados mayoristas para financiar sus propias actividades crediticias.

En septiembre de 2007 Northern Rock (un banco que cotizaba en la bolsa y cuyo principal negocio era dar créditos a quienes deseaban comprar una casa) tuvo serios problemas de financiamiento y pidió un préstamo de emergencia al Banco de Inglaterra. Cuando los clientes de Northern Rock se enteraron de este apoyo, se formaron largas filas frente a las sucursales del banco y, en unos pocos días, casi el 20 por ciento de sus depósitos minoristas fueron retirados. El Tesoro consideró que esta retirada masiva de depósitos podía tener efectos negativos en otros bancos y anunció que pondría en práctica medidas para garantizar los depósitos. Posteriormente estas medidas se extendieron al financiamiento de ciertos mercados mayoristas y a un mayor apoyo de emergencia proporcionado por el Banco de Inglaterra. Los acuerdos de garantía cubrían alrededor de la mitad de los pasivos de la compañía y le dieron a Northern Rock tiempo suficiente para buscar una solución a más largo plazo, probablemente a través de la venta a otro

banco. No obstante, la búsqueda de un comprador no tuvo éxito y Northern Rock fue nacionalizado en febrero de 2008.

La crisis de Northern Rock reveló graves deficiencias en las medidas estatutarias vigentes para rescatar a un banco en dificultades. Las Autoridades habían sido informadas desde 2005 que el marco legislativo existente no sería suficiente en caso de una crisis bancaria. Con base en los trabajos que siguieron en 2006 y 2007 y que reflejan las lecciones aprendidas del caso Northern Rock, el Tesoro decidió que debía desarrollarse un régimen de resolución especial. La Ley de Disposiciones Bancarias Especiales (*Banking (Special Provisions) Act*) entró en vigor en febrero de 2008 y le dio al Tesoro la facultad de nacionalizar temporalmente a un banco o transferir todas o una parte de sus operaciones a otra entidad. En febrero de 2009 esta ley fue reemplazada por la Ley Bancaria de 2009, la cual le daba a la Autoridad de Servicios Financieros la capacidad de determinar el momento en que la Ley podía ejercerse y al Banco de Inglaterra la capacidad de decidir si se debían ejercer ciertas medidas estabilizadoras, incluyendo la venta de toda o una parte de un negocio a un comprador del sector privado, o su transferencia a un “banco puente” en espera de una resolución final. El Tesoro conservaba el derecho de nacionalizar temporalmente a un banco donde existiera un grave riesgo para el sistema financiero.

Poco después de la nacionalización de Northern Rock, el Tesoro consideró que los planes de contingencia debían actualizarse para tomar en cuenta los riesgos planteados por las difíciles condiciones de mercado y lo que las Autoridades necesitarían hacer para mantener la estabilidad financiera. Los objetivos del Tesoro eran:

- estabilizar y recuperar la confianza en el sistema financiero;
- proteger el dinero de los depositantes;
- defender los intereses de los contribuyentes; y
- asegurar un flujo continuo de créditos de los bancos a los prestatarios con una buena capacidad crediticia.

Desde finales de 2007 las Autoridades se enfocaron en identificar lo más pronto posible a las instituciones con problemas, apoyar la liquidez del sistema bancario en su conjunto y supervisar de cerca los nuevos desarrollos. La Autoridad de Servicios Financieros identificó bancos que podían ser vulnerables debido a que dependían de los mercados mayoristas para su financiamiento o en los que era probable que el valor de los activos disminuyera. La Autoridad consideró que tres grandes bancos y varias instituciones pequeñas estaban en riesgo y elaboró planes específicos ante la posibilidad de tomar el control de los mismos.

Después de las dificultades experimentadas por Bear Stearns en marzo de 2008, la confianza en los sistemas financieros se deterioró aún más y, dada la incapacidad de los mercados mayoristas de financiamiento, hubo el riesgo de que las instituciones financieras pudieran quedarse sin acceso a fuentes adicionales de liquidez. En respuesta el Tesoro aprobó la introducción del Banco de Inglaterra en abril de 2008 de un Esquema de Liquidez Especial (*Special Liquidity Scheme*), conforme al cual podían intercambiarse bonos del Tesoro con una alta liquidez por activos menos líquidos en poder de los bancos.

A lo largo de 2008 varios bancos vulnerables fueron adquiridos por instituciones más fuertes. Para la última semana de septiembre de 2008 las Autoridades reconocieron,

después de tratar con las instituciones en problemas sobre una base de caso por caso, que la liquidez dada a través del Esquema de Liquidez Especial no era suficiente para mantener la estabilidad financiera. Por lo tanto decidieron preparar planes de contingencia para enfrentar la posibilidad de una pérdida mayor de la confianza.

Dada la importancia de los bancos en la economía, no existía la opción de “no hacer nada” y las Autoridades consideraron que la nacionalización temporal de un banco en dificultades sólo sería una medida de último recurso. Las Autoridades revisaron dos opciones para mejorar la solvencia del sector bancario. La primera fue un mecanismo conforme al cual el sector público compraría la cartera vencida de los bancos, un mecanismo similar al que se había propuesto en los Estados Unidos. La segunda involucraba inyecciones adicionales de capital en los bancos por parte de accionistas nuevos o existentes, incluyendo el gobierno en caso de ser necesario. Las Autoridades del Reino Unido prefirieron la recapitalización.

Los objetivos de la recapitalización eran restaurar la confianza entre los bancos, promover la reanudación de las actividades crediticias en la economía real y trasladar la mayoría de las consecuencias de reunir nuevo capital a los accionistas existentes. Las recapitalizaciones han sido un recurso común en las crisis financieras pasadas y pueden ponerse en práctica más rápido que un plan que involucre la compra de acciones, que es inherentemente más complejo. En la primera semana de octubre las Autoridades trabajaron en los detalles del plan de recapitalización. En respuesta a la crisis de liquidez el Tesoro también empezó a diseñar un Mecanismo de Garantía Crediticia.

El Tesoro anunció las propuestas de Recapitalización y del Mecanismo de Garantía Crediticia el 8 de octubre de 2008. Conforme al Mecanismo de Garantía Crediticia el Tesoro acordó garantizar hasta 250 mil millones de libras de deuda reunidas por los bancos en los mercados monetarios mayoristas y de capital, mientras que de acuerdo con el Plan de Recapitalización se invertirían 37 mil millones de libras en el Royal Bank of Scotland (RBS) y el Lloyds Banking Group.

Al mismo tiempo que se preparaban las intervenciones a nivel de sistema, las Autoridades siguieron buscando instituciones vulnerables y planeando intervenciones individuales donde fuera necesario. A finales de 2008 la confianza en el sistema bancario seguía siendo débil y las condiciones de la economía empeoraban, debido en parte a la falta de crédito. En respuesta, en enero de 2009 el Tesoro anunció un nuevo conjunto de medidas que las Autoridades habían estado desarrollando. Estas medidas incluían:

- Un Esquema de Protección de Activos. Después de considerar la opción de una mayor inyección de capital en los bancos y un plan de compra de la cartera vencida, el Tesoro optó por aumentar el capital de los bancos y su capacidad para dar crédito ofreciéndose a asegurar los activos en sus balances generales. RBS y el Lloyds Banking Group acordaron en principio participar en el esquema. Antes de llegar a un acuerdo final, el Tesoro realizó las debidas diligencias sobre los activos que se incluirían en el esquema y entró en negociaciones detalladas con los bancos para garantizar que los términos serían consistentes con los requisitos de Ayuda Estatal de la Unión Europea.

- Una reestructuración de las participaciones accionarias existentes en RBS y el Lloyds Banking Group. Para eliminar la necesidad de que los bancos pagaran dividendos fijos sobre las acciones preferentes en manos del gobierno, el Tesoro acordó convertirlas en acciones ordinarias, aumentando así la participación del gobierno en RBS de 58 por ciento a 70 por ciento.
- Una extensión del periodo para el uso del Mecanismo de Garantía Crediticia. En respuesta a las preocupaciones expresadas por los bancos de que quizá no fueran capaces de emitir el monto completo de deuda garantizada por el gobierno, el Tesoro acordó extender el periodo para la suscripción de garantías de abril a diciembre de 2009.
- Un Programa de Garantía de Valores Respaldados por Activos. En respuesta a las recomendaciones que siguieron a una revisión del mercado de financiamiento hipotecario, el Tesoro lanzó un mecanismo para garantizar los valores respaldados por hipotecas recientemente emitidos con una calificación de AAA.

El anuncio del Esquema de Protección de Activos (*Asset Protection Scheme*) junto con la mejora de las condiciones de los mercados financieros ayudaron a recuperar la confianza en el sistema bancario. En noviembre de 2009 se completaron las negociaciones y se hicieron varios cambios importantes:

- El Lloyds Banking Group no participaría en el Esquema y en su lugar reuniría capital adicional de sus accionistas, incluyendo el gobierno, a través de una colocación de acciones totalmente suscrita.
- RBS se unió al Esquema bajo los términos revisados. Los activos asegurados se redujeron y RBS soportaría una pérdida inicial más grande. El Tesoro también inyectó capital adicional por 25.5 mil millones de libras en el banco.
- Para cumplir plenamente con los requisitos de la Ayuda Estatal, el Tesoro y la Comisión Europea acordaron que ambos bancos se desharían de los activos a lo largo de un periodo de cuatro años.

## **Manejo de la crisis**

Antes de las dificultades de Northern Rock, el mantenimiento de la estabilidad financiera no había sido, en términos del número de funcionarios, una parte importante del trabajo del Tesoro. A partir de entonces el Tesoro ha aumentado el número de los que trabajan en problemas relacionados con el tema. Entre febrero de 2008, cuando Northern Rock fue nacionalizado, y mayo de 2009 el número de funcionarios empleados en asuntos relacionados con la estabilidad financiera aumentó de 20 a alrededor de 130. Además de recibir asesoría del Banco de Inglaterra y la Autoridad de Servicios Financieros, el Tesoro contrató los servicios de especialistas en temas legales y financieros. Para abril de 2010, se espera haber gastado 107 millones de libras en asesores externos, de los cuales el Tesoro pretende recuperar poco menos de 100 millones de libras de los bancos, la mayor parte de RBS y Lloyds Banking Group.

Una serie de acuerdos han sido puestos en práctica por el Tesoro para administrar los diferentes elementos del programa de apoyo:

- *El Esquema de Liquidez Especial* es administrado por el Banco de Inglaterra como parte de su responsabilidad general de dar liquidez al sistema bancario.
- *El Mecanismo de Garantía Crediticia y el Programa de Garantía de Valores Respaldados por Activos*. La Oficina para la Gestión de la Deuda Pública (DMO, por sus siglas en inglés) administra las operaciones diarias, con la supervisión del Tesoro.
- *La participación accionaria en Lloyds Banking Group y Royal Bank of Scotland*. En noviembre de 2008 el Tesoro creó la United Kingdom Financial Investments Limited (UKFI) como una empresa independiente para que administrara la participación accionaria de los contribuyentes. Las principales decisiones en cuanto a la venta de acciones requieren la autorización del Tesoro.
- *El Esquema de Protección de Activos*. Este esquema está siendo administrado por una nueva Agencia de Protección de Activos que reporta directamente al Tesoro.

## El papel de la Auditoría Nacional del Reino Unido

Un ambiente con una economía global cambiante y una fuerte presión fiscal refuerzan la importancia de las auditorías externas como un medio para mantener bajo escrutinio los egresos y hacer que el gobierno se responsabilice por aumentar al máximo el valor del gasto público. El Reino Unido sigue experimentando un difícil ambiente económico que le ha planteado serios retos financieros y de manejo de fondos al sector público, conforme una menor recaudación de impuestos y menores ingresos se combinan con una creciente demanda por algunos servicios. Pero aún cuando la economía se recupere, los activos, pasivos y el grado de exposición contingente en el balance general del gobierno seguirán siendo significativos. Nuestro objetivo, como auditores externos que trabajan en representación del Parlamento y los contribuyentes británicos, es proporcionar:

- **transparencia** en torno a las acciones que se toman para enfrentar estos problemas;
- **seguridad** sobre el **valor de los riesgos monetarios**; y
- **una comprensión más profunda** de la **capacidad** del gobierno del Reino Unido para superar los retos.

Hemos estado examinando intervenciones específicas del gobierno en apoyo del sector bancario. Este programa de trabajo comenzó con nuestro informe de marzo de 2009 sobre la Nacionalización de Northern Rock. Un segundo informe se publicó en diciembre de 2009 en el que se dio al Parlamento una explicación de las medidas tomadas, el papel del Tesoro en el diseño e implementación de las medidas y la naturaleza de los costos, riesgos y obligaciones que recaían sobre los contribuyentes. El siguiente informe que cubre la creación del Esquema de Protección de Activos está en preparación. También informaremos sobre el diseño e implementación de las estrategias de salida del gobierno conforme éstas se vayan dando, por ejemplo, cuando la venta de las acciones de Royal Bank of Scotland y Lloyds Banking Group tenga lugar.



## **Respuesta inmediata y manejo de la crisis: Resumen de los eventos y respuesta inmediata del gobierno de los Estados Unidos ante la crisis**

Conforme la crisis financiera mundial se extendía en 2008, las agencias del gobierno de los Estados Unidos empezaron a reaccionar ante la quiebra de las instituciones financieras o el congelamiento de los mercados. Las primeras acciones fueron tomadas por la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, que actúa como banco central y tiene una amplia autoridad para prestar fondos en “circunstancias urgentes y poco usuales”. El Departamento del Tesoro también desempeñó un papel importante organizando la respuesta ante la quiebra de las instituciones financieras y ayudando a enmarcar las políticas económicas y financieras, en tanto que el Congreso aprobó una ley que ampliaba el papel y las responsabilidades del Tesoro. Durante las primeras etapas de la crisis la Reserva Federal empezó a crear mecanismos que proporcionarían liquidez a las instituciones financieras que la necesitaran y apoyó de manera específica a determinadas instituciones (como Bear Stearns, AIG y Citigroup). Posteriormente le dio mayor liquidez a ciertos mercados, como el mercado de dinero, el papel comercial y los valores respaldados por activos. También bajó su tasa objetivo de los fondos federales en coordinación con otros bancos centrales. En general, la Reserva Federal creó más de 20 nuevos mecanismos para enfrentar la crisis financiera.

Una vez autorizado por el Congreso en octubre de 2008, el Departamento del Tesoro – actuando en coordinación con otros gobiernos extranjeros – empezó a inyectar capital a los bancos, dando marcha atrás a su plan original de comprar los activos en problemas. Meses después el Departamento del Tesoro anunció un Plan de Estabilidad Financiera con el fin de co-invertir en ciertos activos en problemas, ayudar a los dueños de casas a reestructurar sus hipotecas y dar apoyo adicional a las empresas automotrices e instituciones financieras que estaban en dificultades. Otras agencias también ayudaron en la crisis, asesorando al Departamento del Tesoro sobre las acciones que se debían tomar, apoyando los programas dirigidos por el mismo, proporcionando diversas garantías de deuda, aumentando el monto de los seguros sobre los depósitos bancarios y asistiendo a los intermediarios y dueños de hipotecas.

### **Respuesta del Congreso a la crisis financiera**

La Ley de Vivienda y Recuperación Económica de 2008 (HERA, por sus siglas en inglés) y la Ley de Estabilización Económica de Emergencia de 2008 (EESA, por sus siglas en inglés) fueron los principales vehículos legislativos para enfrentar la crisis financiera. La HERA fortaleció la supervisión de las empresas inmobiliarias patrocinadas por el gobierno y amplió la autoridad del Departamento del Tesoro para darles asistencia y ponerlas bajo administración provisional o liquidarlas. Por su parte, la EESA creó una nueva Oficina de Estabilidad Financiera (OFS, por sus siglas en inglés) dentro del Departamento del Tesoro

y le dio la autoridad para invertir hasta 700 mil millones de dólares con el fin de restaurar la liquidez y estabilidad del sistema financiero en los Estados Unidos. La ley requería que estas actividades fueran consistentes con la protección dada al valor de las viviendas, las becas educativas, las cuentas de ahorro y retiro, con preservar la propiedad inmobiliaria y promover el empleo y crecimiento económico, con aumentar al máximo los beneficios generales de los contribuyentes y con la rendición de cuentas públicas en el ejercicio de la autoridad. La ley también le permite a la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC, por sus siglas en inglés) elevar los límites de los seguros de depósitos de las instituciones participantes con el fin de mejorar la confianza en el sistema bancario.

### **Supervisión independiente ordenada por el Congreso**

Debido al tamaño sin precedentes de la asistencia gubernamental dada al sector financiero, el Congreso también aprobó a través de la EESA varias funciones de supervisión. La GAO recibió la responsabilidad de supervisar los Programas de Alivio para Activos en Problemas (TARP, por sus siglas en inglés), debiendo presentar informes cada 60 días sobre el estado de estos programas, incluyendo (1) el desempeño y la capacidad del TARP para cumplir con los propósitos establecidos en la Ley de estabilizar el sector financiero, prevenir las ejecuciones hipotecarias, reducir los costos y defender los intereses de los contribuyentes; (2) la situación financiera y los controles internos del TARP; (3) las características de las operaciones y compromisos celebrados; (4) las características y disposición de los activos adquiridos; (5) la eficiencia del TARP en el uso de los fondos asignados; (6) los esfuerzos del TARP para prevenir, identificar y evitar en lo posible los conflictos de interés con los agentes o representantes que trabajan para el TARP; (7) la eficacia de los procedimientos de contratación; (8) las auditorías anuales de los estados financieros de la OFS; y (9) informes especiales según se autorice.

Asimismo, se crearon tres nuevos organismos de supervisión:

- *Inspector General Especial para el Programa de Alivio para Activos en Problemas* (SIGTARP, por sus siglas en inglés). Como inspector general, el SIGTARP coordina las auditorías e investigaciones y proporciona información acerca de los activos en problemas adquiridos o asegurados por el gobierno, debiendo presentar informes trimestrales.
- *Grupo de Supervisión del Congreso* (COP, por sus siglas en inglés). Consta de 5 miembros seleccionados por la Cámara de Representantes y el Senado. El COP debe emitir informes sobre la forma en que el TARP ha sido puesto en práctica, el impacto que ha tenido en los mercados financieros, el grado de ayuda que los propietarios de viviendas han recibido y un informe especial sobre la reforma regulatoria. Estos informes son mensuales.
- *Junta de Supervisión de Estabilidad Financiera* (FinSOB, por sus siglas en inglés). El FinSOB está formado por los directores de agencias relacionadas con los sectores financiero e inmobiliario y es responsable de revisar el ejercicio de la autoridad conforme al TARP y de verificar si se cumplieron los objetivos de la EESA, haciendo recomendaciones a la Secretaría relativas a la autoridad ejercida conforme a la Ley y avisando al SIGTARP sobre cualquier instancia de fraude o abuso. El FinSOB debe presentar informes trimestrales de las actividades del TARP.

Por otra parte, la EESA requiere que la OFS proporcione diversos informes especiales y regulares a varios comités del Congreso<sup>1</sup> y al Grupo de Supervisión del Congreso.<sup>2</sup> También se solicitó que otras agencias y compañías le enviaran informes al Congreso.<sup>3</sup>

## Nuevos retos del gobierno para enfrentar la crisis

La crisis planteó nuevos retos en relación con la autoridad del gobierno para enfrentarla y la autoridad de la GAO para supervisar ciertas acciones. Para mejorar la capacidad de respuesta del gobierno, el Departamento del Tesoro recomendó que cualquier reforma financiera incluyera un mecanismo para resolver grandes quiebras institucionales. Este problema se hizo evidente en el caso de Lehman Brothers: sin un comprador del sector privado, el Tesoro y la Reserva Federal dijeron que enfrentaban un enorme obstáculo para rescatar la firma y por lo tanto no intervinieron.

En el caso de las funciones de supervisión de la GAO, la EESA le dio amplia autoridad para auditar todos los aspectos de las actividades del Departamento del Tesoro. En general la GAO no encontró grandes impedimentos para llevar a cabo esta supervisión, aunque en ocasiones no recibía a tiempo los documentos y demás información del Departamento. El principal obstáculo para evaluar plenamente todas las actividades relacionadas con la crisis financiera consistió en las restricciones que se encontraron al revisar las funciones de política monetaria de la Reserva Federal. Tradicionalmente a la GAO se le había prohibido expresamente en la legislación auditar las decisiones o acciones de la Reserva Federal en cuestiones de política monetaria. Sin embargo, durante la crisis financiera, muchos de los mecanismos creados por la Reserva Federal conforme a las circunstancias se consideraron acciones de política monetaria, debido a que necesitó mecanismos adicionales para enfrentar la crisis después de reducir la tasa objetivo de los fondos federales a un nivel cercano a cero. Al final la GAO recibió la facultad de revisar ciertas instituciones que se beneficiaron con la ayuda brindada por el TARP (como AIG, Citigroup, Bank of America y Bear Stearns) y se han presentado nuevas leyes en el Congreso para

<sup>1</sup> Según lo establece la EESA varios comités reciben estos informes. Los comités encargados principalmente de supervisar el sector financiero y su regulación son el Comité de Banca, Vivienda y Asuntos Urbanos del Senado y el Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes (cámara baja). Los otros comités que reciben estos informes son responsables de asuntos

relacionados con el presupuesto federal, las apropiaciones y los impuestos: los Comités de Apropiaciones, Presupuesto y Finanzas del Senado, y los Comités de Apropiaciones, Presupuesto y Medios y Arbitrios de la Cámara de Representantes.

<sup>2</sup> Los informes especiales requieren que el Tesoro informe sobre las normas para comprar y valorar los activos en problemas, seleccionar a los administradores de los activos y establecer los criterios para identificar los activos en problemas destinados a la compra, las opciones para asegurar dichos activos, y el estado actual de los mercados financieros y el sistema regulatorio, así como recomendaciones para realizar mejoras. Los informes regulares incluyen (1) acciones para ayudar al sector financiero y los propietarios de viviendas, (2) obligaciones y gastos relacionados con la venta de los activos en problemas, (3) estados financieros detallados, (4) las operaciones realizadas y los detalles y justificación de los avalúos, (5) una descripción del efecto que el ejercicio de la autoridad del Tesoro tiene en el sistema financiero, (6) una descripción de los retos que quedan por superar y los niveles de referencia que se han alcanzado, y (7) una estimación de las acciones adicionales que pudieran requerirse para superar dichos retos.

<sup>3</sup> Estos informes incluían temas como la forma en que los propietarios de viviendas se veían afectados por la legislación vigente, el impacto de las intervenciones del gobierno en el presupuesto federal, autorizaciones de créditos especiales dadas por la Reserva Federal y las razones de ello, un informe sobre la contabilidad del valor de mercado y su papel en la crisis financiera mundial e información de las instituciones que recibieron ayuda del TARP sobre sus propiedades e inversiones no incluidas en el balance general que pudieran afectar a los contribuyentes.

ampliar esta facultad a fin de revisar otros mecanismos creados bajo la autoridad de emergencia de la Reserva Federal.

### **El orden de las acciones llevadas a cabo para enfrentar la crisis**

Para hacer frente a la creciente crisis financiera, la GAO creó un equipo de trabajo a finales de 2007 y principios de 2008 con el fin de reunir información acerca de los recientes acontecimientos en los mercados y determinar la forma en que la GAO podía posicionarse mejor para dar la asistencia necesaria al Congreso. Posteriormente la GAO empleó este equipo de trabajo para desarrollar un marco de reformas regulatorias. La GAO también empezó a tener juntas interdisciplinarias semanales para darle seguimiento a los mercados y sus implicaciones para nuestro trabajo.

Una vez introducida la legislación que incluía el mandato de la GAO de informar sobre el TARP, se elaboró un plan de acción. En primer lugar, el Contralor General en funciones se reunió con los directores de la agencia para identificar al personal con el conocimiento necesario sobre mercados financieros, auditorías financieras, contratación, análisis legal y políticas públicas. Se creó un equipo de dirección y la GAO se reunió con funcionarios del Tesoro pocos días después de la aprobación de la EESA. Los equipos de la GAO comenzaron inmediatamente el trabajo de auditoría y, aproximadamente una semana después de que la EESA se aprobara, la GAO le informó a los comités del Congreso sobre la forma en que llevaría a cabo su trabajo de supervisión y cuáles eran los resultados preliminares después de revisar la documentación del Departamento del Tesoro y reunirse con los funcionarios.

### **La transición a objetivos más definidos**

La supervisión del TARP evolucionó rápidamente en un plan de auditoría más desarrollado que dio como resultado los primeros informes y testimonios presentados ante el Congreso para mejorar la eficacia del Tesoro en el manejo de la crisis financiera. El plan de auditoría comprendía diversas áreas, incluyendo el que las acciones del Departamento del Tesoro fueran consistentes con la Ley, cuál era la situación financiera y el grado de aplicación del programa, el estado de los controles internos y el manejo de los conflictos de interés en las adquisiciones y la contratación. Mientras que los primeros informes de la GAO se concentraron en los esfuerzos de la OFS para establecer el TARP, los informes posteriores se enfocaron en programas particulares como la asistencia a los propietarios de viviendas o la ayuda dada a ciertos mercados, como el de los fabricantes de automóviles y los valores respaldados por activos.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Como parte de su obligación de presentar informes cada 60 días sobre el estado de los programas, la GAO emitió su primer informe general el 2 de diciembre de 2008, en el que revisaba el grado de implementación del TARP y los avances del Tesoro en la creación de la OFS. El informe incluía nueve recomendaciones en áreas como la transparencia, elaboración y presentación de informes, y rendición de cuentas; infraestructura administrativa; y la estrategia de comunicación con el público y el Congreso. Después de publicado el informe, la GAO se reunió con los comités y se presentó en las audiencias del Congreso para exponer y analizar los resultados.

## **Adquiriendo la experiencia necesaria**

Mientras la EESA se estaba formulando, la GAO realizó una evaluación de los recursos que necesitaría para supervisar de manera efectiva la respuesta del gobierno a la crisis financiera. El enfoque inmediato fue formar equipos interdisciplinarios con gente proveniente de la GAO con una amplia variedad de habilidades técnicas y administrativas, incluyendo analistas de mercados financieros y políticas públicas, contadores, abogados, especialistas en adquisiciones y economistas. Al mismo tiempo la GAO inició una serie de contrataciones en áreas específicas del conocimiento, con una mezcla de recursos que incluía ex funcionarios con experiencia en temas relacionados que podían trabajar por cortos periodos de tiempo y gente nueva con experiencia en los sectores bancario y de inversiones. La GAO también buscó la ayuda de asesores externos y agencias hermanas de la rama legislativa, como la Oficina de Presupuesto y el Servicio de Investigaciones del Congreso.

## **Evaluación de las opciones y toma de decisiones**

Los problemas de los mercados financieros se presentaron casi sin aviso y las agencias del gobierno tuvieron que actuar rápidamente, a menudo durante reuniones de fines de semana para determinar la forma o la posibilidad de que una institución financiera representara un riesgo para el sistema y se le pudiera dar ayuda. Las agencias regulatorias también acudieron a los comités del Congreso para presentar sus propuestas sobre el modo de enfrentar la crisis financiera y darle forma a la Ley de Estabilización Económica de Emergencia. Debido a su carácter de urgencia, muchas de las decisiones dependieron de la confianza en los análisis y la información que estaban disponibles en ese momento y a menudo se enfocaron en las necesidades más urgentes de restaurar la confianza en el sector financiero y apoyar a aquellas instituciones que representaban el mayor riesgo para la economía.

Al interior de la GAO, las acciones tomadas para hacer frente a la crisis financiera se revisaron abreviando nuestros procesos de trabajo, al mismo tiempo que se seguían las Normas de Auditoría Gubernamental Generalmente Aceptadas. Por ejemplo, la dirección de la GAO participó más activamente a todo lo largo del proceso, desde determinar el alcance del trabajo hasta delinear los productos, y a menudo condujo las revisiones de los documentos de trabajo y los procesos de forma concurrente con sus propias labores. Asimismo, a las agencias se les dio menos tiempo para comentar los borradores.



# INTOSAI Task Force Crisis Financiera Global

## Subgrupo 2a

### Resumen de los informes de país

*Este documento resume las medidas tomadas por los países miembros del subgrupo 2a de la Task Force para enfrentar la crisis financiera y la forma en que estas medidas se han puesto en práctica. El resumen se ha elaborado con base en los informes de Dinamarca, los Países Bajos, el Reino Unido y los Estados Unidos. También se incluye el informe de Austria. Por su parte, Finlandia y Estonia aún no han enviado sus propias experiencias de la crisis financiera y por lo tanto no se les incluye en el presente resumen.*

#### **Respuesta inmediata**

Aunque los efectos de la crisis en las economías e instituciones financieras han sido diferentes en cada país, existen muchas similitudes debido a la naturaleza global de los mercados financieros. Primero que nada, en la mayoría de los países estudiados tuvo lugar la nacionalización de las instituciones financieras. Durante las primeras etapas de la crisis en septiembre de 2007 el banco británico Northern Rock enfrentó problemas de liquidez y sin ningún comprador a la vista el gobierno del Reino Unido se vio forzado a tomarlo bajo su protección. En Dinamarca el pequeño Roskilde Bank fue adquirido por el banco central danés en julio de 2008. También en los Estados Unidos las empresas inmobiliarias Fannie Mae y Freddie Mac fueron intervenidas y puestas bajo administración provisional en septiembre de 2008. Asimismo, después de la quiebra de Lehman Brothers en los Estados Unidos en septiembre de 2008, las autoridades holandesas entraron en la ola de nacionalizaciones adquiriendo las partes holandesas de Fortis Bank en octubre de 2008. Posteriormente también ABN AMRO cayó en manos del gobierno.

En el Reino Unido y los Estados Unidos los bancos centrales también trataron de inyectar liquidez al sistema y restaurar la confianza en los mercados financieros. En abril de 2008 el Banco de Inglaterra permitió que los bancos intercambiaran activos con problemas de liquidez por bonos del Tesoro. En los Estados Unidos la Reserva Federal le dio liquidez y apoyos específicos a ciertas instituciones y mercados financieros, como el de los valores respaldados por activos. La Fed, el Banco de Inglaterra y el Banco Central Europeo también bajaron sus principales tasas de interés.

La quiebra de Lehman Brothers estremeció el buen orden que más o menos mantenían las instituciones financieras de todo mundo. Una vez más se tomaron medidas similares en los cinco países. Los gobiernos de cada país le ofrecieron una amplia garantía a los bancos y otras instituciones financieras saludables y las recapitalizaron. Como una alternativa para la recapitalización los gobiernos del Reino Unido y los Estados Unidos también consideraron la posibilidad de comprar los activos en problemas.<sup>1</sup> El gobierno

<sup>1</sup> En los Estados Unidos el programa del gobierno se llamó Programa de Alivio para Activos en Problemas (TARP, por sus siglas en inglés) y su intención original era comprar activos en problemas. En vez de eso, se prefirió inyectar capital en los bancos.

del Reino Unido incluso aseguró los activos incobrables en los balances generales de los bancos. Curiosamente, en Dinamarca los bancos privados también participaron en el fondo de garantía a través de la Asociación Danesa para Contingencias Privadas (DPB). El propósito de la DPB era tender una red de seguridad para los bancos que tuvieran necesidad de capital, era financiada por sus instituciones miembro y cada miembro pagaba una cantidad con base en sus requisitos de capital.

Además, para salvaguardar los depósitos del sector minorista el tope de los esquemas de garantía se elevó significativamente. En el Reino Unido y en los Países Bajos el gobierno decidió pagar también los depósitos que estaban en bancos islandeses, aunque dichos depósitos estuvieran garantizados por las autoridades islandesas.

Aparte de los bancos, otros sectores también recibieron ayuda del gobierno. En Dinamarca las empresas exportadoras recibieron apoyo directo a través de créditos y las reglas de información financiera se modificaron de manera que las compañías de seguros no se vieran forzada a vender bonos hipotecarios, lo que habría reducido aún más su valor. A las compañías danesas también se les dio la posibilidad de diferir el pago del IVA. En los Estados Unidos, el sector automotriz también recibió una ayuda importante.

### **Manejo de la crisis**

En cada país el marco regulatorio se ha ajustado para manejar las intervenciones en el sector financiero. En Dinamarca no se crearon nuevas autoridades, sino que la autoridad de la FSA se reestructuró. La supervisión de los bancos e instituciones de crédito hipotecario se fortalecería realizando revisiones anuales de sus niveles individuales de solvencia y en el futuro la FSA y el banco central de Dinamarca vigilarían de cerca el crecimiento de los créditos. Al mismo tiempo la FSA danesa contaría con más medidas y mejores posibilidades de informar al público sobre los riesgos que las instituciones financieras están tomando, siendo que en la actualidad sólo los directores de banco tienen acceso a esta información.

En el Reino Unido las reformas legislativas relacionadas con el Tesoro, la Autoridad de Servicios Financieros y el Banco de Inglaterra se llevaron a cabo inmediatamente después de que Northern Rock se derrumbara. Para gestionar las intervenciones el Tesoro creó nuevas agencias para que administraran el esquema de protección de activos y las participaciones accionarias del gobierno en los bancos. Las operaciones existentes del Tesoro se encargarían de las garantías gubernamentales y las intervenciones del banco central serían dirigidas por el Banco de Inglaterra.

En los Estados Unidos se crearon tres nuevos organismos de supervisión para vigilar las inyecciones de capital (TARP) y en los Países Bajos el Tesoro creó una junta directiva especial para gestionar y administrar las intervenciones del gobierno.

En Austria se ha puesto especial atención en la pobre diversificación de los riesgos por parte del Tesoro austríaco (la Agencia de Financiamiento Federal de Austria). Antes de la crisis las autoridades austríacas aceptaron altos niveles de exposición en derivados financieros que se usaron no solamente con fines de cobertura sino que también eran más

o menos especulativos en su naturaleza. Estas inversiones se hicieron especialmente en créditos subprime e inmobiliarios en los Estados Unidos. Como consecuencia se aprobó una nueva ley que limita los riesgos y estrategias adoptadas por el Tesoro.

Asimismo, se ha puesto atención en las políticas de remuneración de las instituciones financieras. En Dinamarca las inyecciones de capital se han hecho con restricciones en las primas y salarios de los directores de los bancos. El estado holandés también pretende ejercer una medida de control sobre los consejos de dirección y administración de los bancos.

En cuanto al papel de las EFS, vale la pena mencionar que especialmente la GAO de los Estados Unidos ha participado activamente en la resolución de la crisis empezando a partir de finales de 2007. Para realizar sus operaciones ha adquirido un considerable conocimiento y experiencia de fuera de la organización. Los cambios legislativos también le han dado una amplia autoridad sobre las actividades del Departamento del Tesoro, en especial auditando el TARP y las instituciones que se benefician del programa.



# INTOSAI Task Force sobre la Crisis Financiera

## Global Subgrupo 2a

### Cuestionario

#### Cuestionario enviado por la Auditoría Nacional de Finlandia para conjuntar información

Nombre y país de la EFS:

Nombre del contacto:

E-mail y teléfono del contacto:

#### I. Alcance de la auditoría de la EFS en relación con la crisis financiera:

##### 1.1 Alcance del mandato y/o competencia de la EFS en relación con las operaciones realizadas para mitigar los efectos de la crisis financiera

1.1 a) ¿El mandato de su EFS cubre operaciones a nivel de beneficiario (p. ej. una institución financiera que ha recibido apoyo del gobierno)?

**Si          No**

Por favor especifique:

1.1 b) ¿El mandato de su EFS cubre operaciones a nivel de supervisión (p. ej. operaciones realizadas por la autoridad encargada de la supervisión financiera)?

**Si          No**

Por favor especifique:

1.1 c) ¿El mandato de su EFS cubre operaciones a nivel de banco central (p. ej. operaciones realizadas por el banco central)?

**Si          No**

Por favor especifique:

1.1 d) ¿El mandato de su EFS cubre operaciones a nivel de secretaría, ministerio o gobierno central (p. ej. auditoría de las políticas financieras y temas relacionados con la legislación de los mercados financieros, etc.)?

**Si          No**

Por favor especifique:

## **1.2 Cambios en el mandato y/o competencia de la EFS debido a la crisis financiera**

1.2 a) ¿Su EFS ha identificado la necesidad de ajustar su mandato o competencia debido a la crisis financiera y sus implicaciones?

**Si          No**

Por favor especifique:

1.2 b) ¿Se ha emitido una propuesta oficial o proyecto de ley para cambiar el mandato?

**Si          No**

Por favor especifique:

## **2. Acceso de la EFS a la información relacionada con la crisis financiera:**

### **2.1 Acceso a la información**

2.1 a) ¿Los derechos de acceso a la información de su EFS cubren operaciones a nivel de beneficiario (p. ej. de una institución financiera que ha recibido apoyo del gobierno)?

**Si          No**

Por favor especifique:

2.1 b) ¿Los derechos de acceso a la información de su EFS cubren operaciones a nivel de supervisión (p. ej. operaciones realizadas por la autoridad encargada de la supervisión financiera)?

**Si          No**

Por favor especifique:

2.1 c) ¿Los derechos de acceso a la información de su EFS cubren operaciones a nivel de banco central (p. ej. operaciones realizadas por el banco central)?

**Si          No**

Por favor especifique:

2.1 d) ¿Los derechos de acceso a la información de su EFS cubren operaciones a nivel de ministerio o secretaría (p. ej. la planeación de las políticas financieras y la elaboración de leyes de los mercados financieros, etc.)?

**Si          No**

Por favor especifique:

**2.2 Cambios en los derechos de acceso a la información de la EFS debido a la crisis financiera**

¿Su EFS ha identificado la necesidad de ampliar sus derechos de acceso a la información?

**Si          No**

Por favor especifique:

¿Se ha emitido una propuesta oficial o proyecto de ley con el fin de cambiar los derechos de acceso a la información de su EFS?

**Si          No**

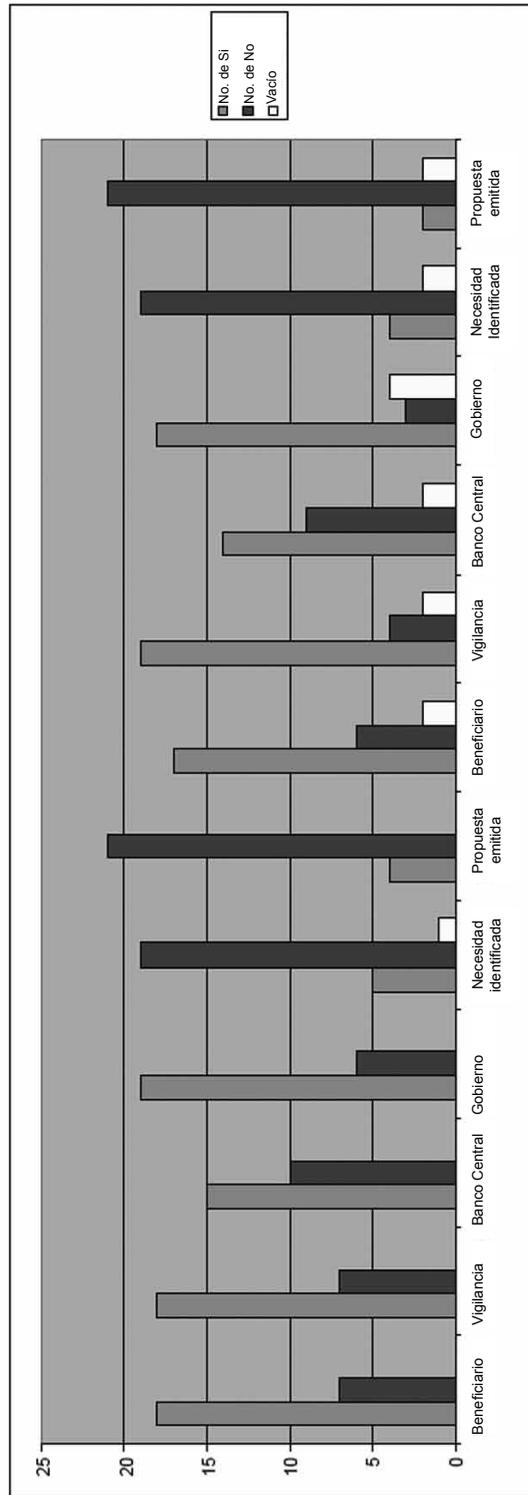
Por favor especifique:

**3. Otros asuntos:**

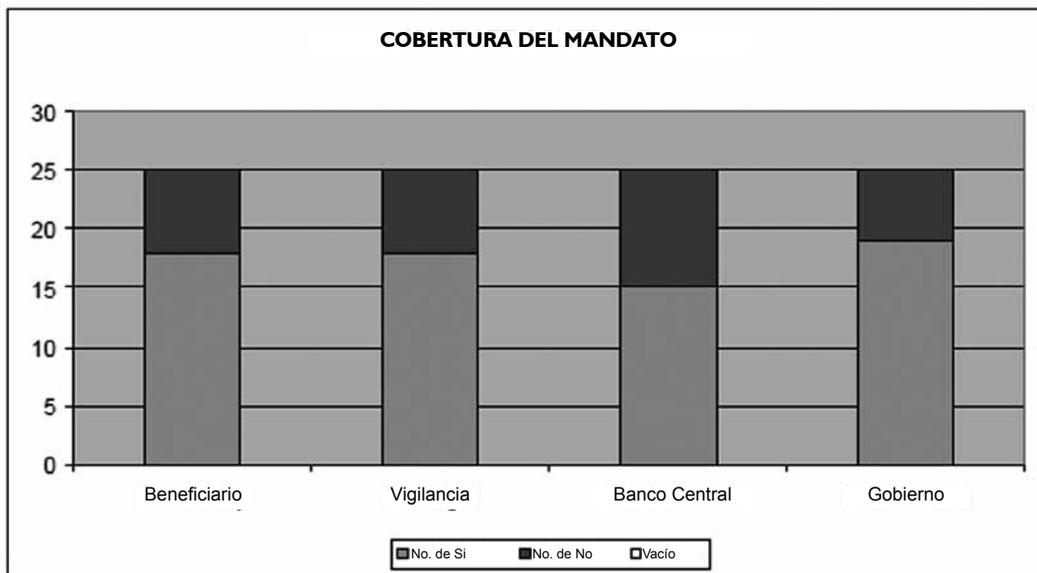
3. Otros asuntos sobre los que su EFS quisiera llamar la atención (p. ej. actividades de auditoría realizadas o planeadas en relación con la crisis financiera, competencia o recursos humanos):

COBERTURA DEL MANDATO					CAMBIOS EN LA COBERTURA DEL MANDATO		ACCESO A LA INFORMACIÓN				CAMBIOS EN EL ACCESO A LA INFORMACIÓN	
País	Beneficiario	Supervisión	Banco Central	Gobierno	Necesidad identificada	Propuesta presentada	Beneficiario	Supervisión	Banco Central	Gobierno	Necesidad identificada	Propuesta presentada
Alemania	Si	Si	Si	Si	No	No	Si	Si	Si	Si	No	No
Arabia Saudita	Si	No	No	Si	No	No	Si	No	No	Si	No	No
Austria	Si	Si	Si	Si	Si	No	No	Si	Si	Si	No	No
Canadá	Si	Si	No	No	No	No	Si	Si	No	Si	No	No
Croacia	Si	Si	No	No	No	No	Si	Si	No	Si	No	No
Chile	Si	No	No	No	No	No	Si	Si	No	No	No	No
Dinamarca	Si	Si	Si	Si	No	No	Si	Si	Si	Si	No	No
España	Si	Si	Si	Si	No	No	Si	Si	Si	Si	No	No
Estados Unidos	No	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si
Estonia	Si	Si	Si	Si	No	No	Si	Si	Si	Si	No	No
Finlandia	Si	No	No	Si	No	No	Si	No	Si	Si	No	No
Francia	Si	Si	Si	Si	No	No						
Hungría	No	No	No	Si	No	No	No	No	No	No	No	No
Indonesia	Si	Si	Si	Si	No	No	Si	Si	No		No	No
Irlanda	No	Si	Si	No	No	Si	No	Si	Si	Si	No	No
Islandia	Si	Si	Si	Si	Si	No	Si	Si	Si	Si	Si	No
Italia	No	Si	No	No	No	No	No	Si	No	No	No	No
Japón	Si	Si	Si	Si	No	No	Si	Si	Si	Si	No	No
Marruecos	Si	Si	Si	Si	No	No	Si	Si	Si	Si	No	No
Países Bajos	No	Si	Si	Si	Si	No	No	Si	Si	Si	Si	No
Polonia	Si	Si	Si	Si	No	No	Si	Si	Si	Si	No	No
Reino Unido	No	No	No	Si		Si						
República Eslovaca	Si	Si	No	No	No	No	Si	No	No		No	No
Rusia	Si	No	No	Si	Si	Si	Si	Si	No	Si	Si	Si
Suecia	No	Si	Si	Si	No	No	No	Si	Si	Si	No	No
COBERTURA DEL MANDATO					CAMBIOS EN LA COBERTURA DEL MANDATO		ACCESO A LA INFORMACIÓN				CAMBIOS EN EL ACCESO A LA INFORMACIÓN	
País	Beneficiario	Supervisión	Banco Central	Gobierno	Necesidad identificada	Propuesta presentada	Beneficiario	Supervisión	Banco Central	Gobierno	Necesidad identificada	Propuesta presentada
No. de respuestas afirmativas	18	18	15	19	5	4	17	19	14	18	4	2
No. de respuestas negativas	7	7	10	6	19	21	6	4	9	3	19	21
En blanco	0	0	0	0	1	0	2	2	2	4	2	2

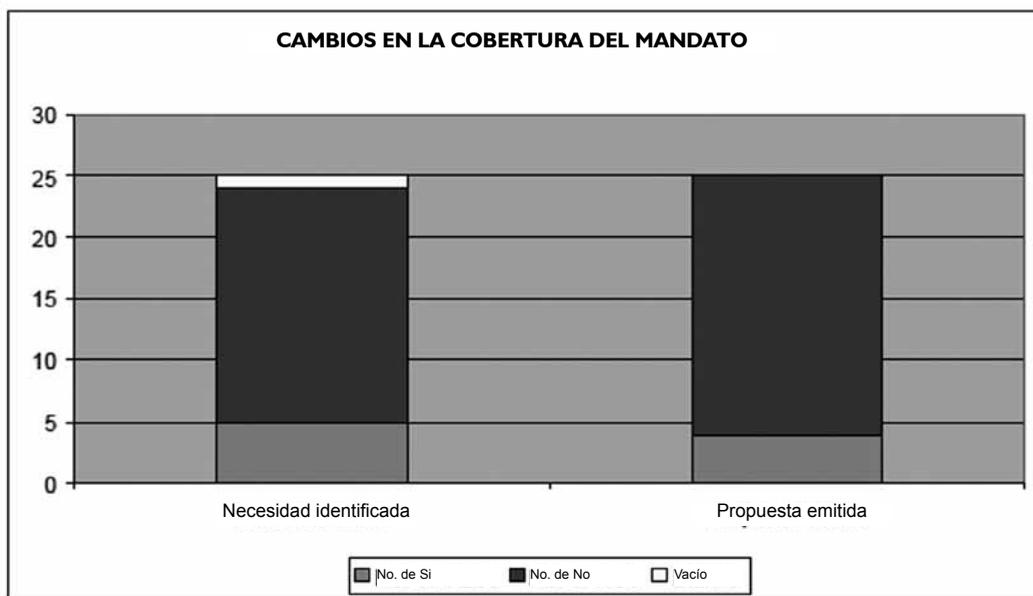
Figura I



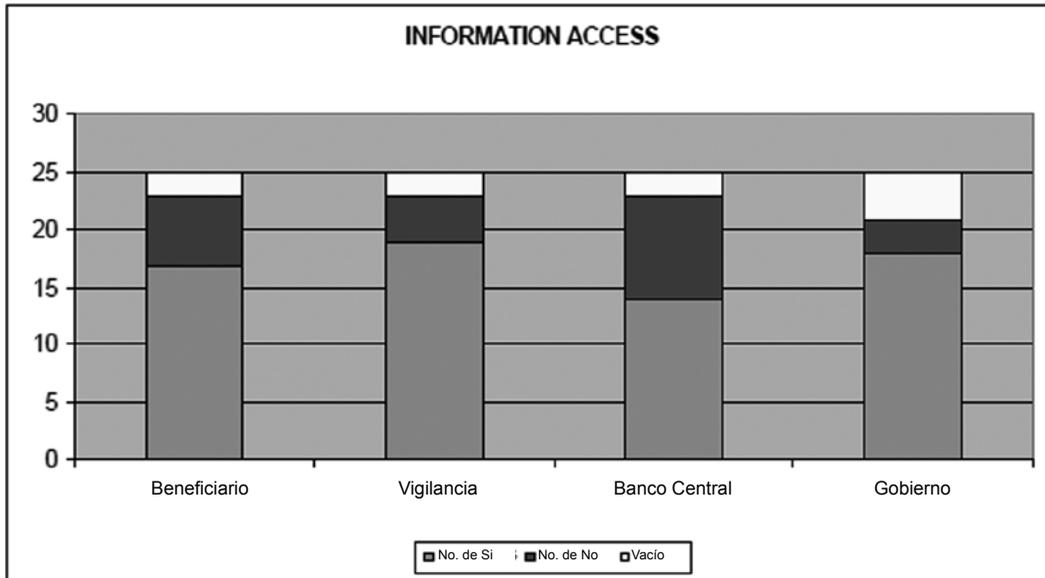
**Figura 2.**



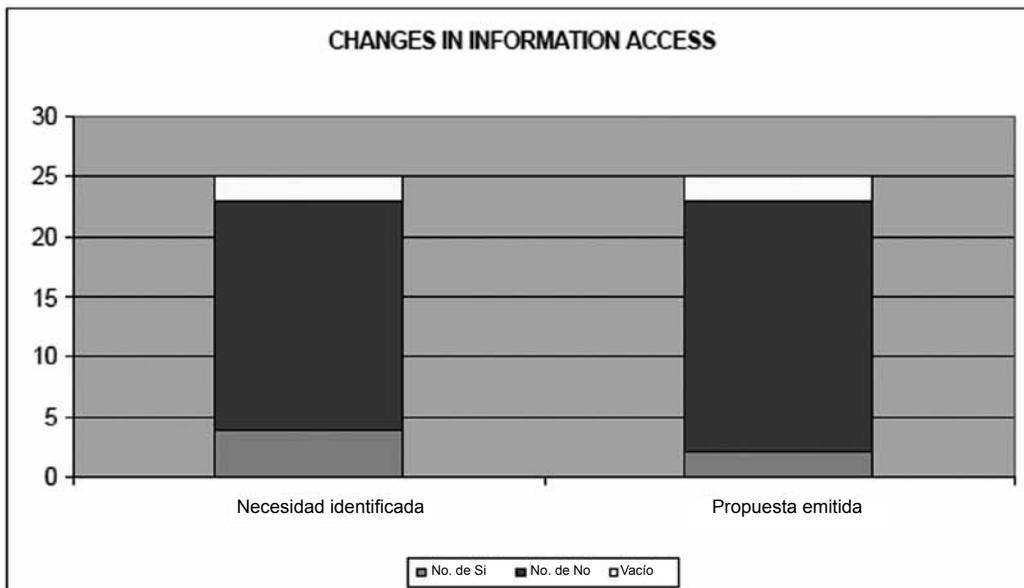
**Figura 3.**



**Figura 4. ACCESO A LA INFORMACIÓN**



**Figura 5. CAMBIOS EN EL ACCESO A LA INFORMACIÓN**





## Respuestas detalladas a las preguntas del cuestionario sobre crisis financiera

### ¿El mandato de su EFS cubre operaciones a nivel de beneficiario (p. ej. una institución financiera que ha recibido apoyo del gobierno)?

#### Polonia

Al artículo 2, sección 3 de la ley de la Oficina Superior de Auditoría de Polonia (NIK, por sus siglas en polaco) establece la posibilidad de auditar la actividad de las entidades privadas (incluyendo bancos y empresas) en tanto estén haciendo uso de los recursos del gobierno y estén cumpliendo con sus obligaciones para con el estado. Esta auditoría se está llevando a cabo con base en los criterios de legalidad y administración sana.

#### Canadá

A partir de la introducción de la Ley de Responsabilidad Financiera (*Financial Accountability Act*) en 2006 la Oficina del Auditor General de Canadá (OAG) puede investigar sobre el uso por parte de los receptores de fondos del gobierno de Canadá como subsidios y contribuciones. No obstante, es una facultad que se pretende ejercer sólo en raras ocasiones, bajo el entendimiento de que la responsabilidad de supervisar el uso que los receptores hacen de los fondos recae en el departamento del gobierno que proporcionó dichos fondos. Hasta ahora ninguna auditoría se ha llevado a cabo bajo esta nueva autoridad. Es importante notar que ninguna institución financiera recibió apoyo financiero del gobierno de Canadá durante los recientes disturbios financieros.

#### Japón

La respuesta será diferente si las formas de inversión de capital y crédito dadas a las instituciones financieras son aplicables o no a la cláusula 3, sección 1, artículo 23 de la Ley del Consejo de Auditoría del Japón, puesto que el Consejo de Auditoría no audita a las instituciones financieras a nivel de beneficiario.

#### Artículo 23

- (1) El Consejo de Auditoría podrá auditar, si lo considera necesario o a petición del Gabinete, los siguientes asuntos.
  3. Las cuentas de los organismos que recibieron subsidios, incentivos, donaciones, subvenciones u otro tipo de asistencia financiera como créditos o indemnización por pérdidas directa o indirectamente del Estado.

#### Artículo 20

- (2) El Consejo de Auditoría deberá auditar y revisar constantemente las cuentas públicas para garantizar su suficiencia y rectificar las fallas.
- (3) El Consejo de Auditoría deberá realizar la auditoría a partir de los criterios de exactitud, regularidad, economía, eficiencia y eficacia, así como a partir de otros aspectos necesarios para la auditoría.

#### Artículo 34

En caso de que el Consejo de Auditoría encuentre en el curso de sus actividades asuntos que considere ilegales o impropios en lo concerniente a las operaciones financieras, podrá presentar inmediatamente sus opiniones sobre ellas o exigir la aplicación de medidas adecuadas al jefe de departamento o a los interesados, y podrá hacer que tomen las medidas necesarias para corregirlas y mejorarlas.

#### Artículo 36

En caso de que el Consejo de Auditoría encuentre asuntos que considere necesario mejorar con respecto a las leyes y ordenanzas, sistemas o administración, podrá presentar sus opiniones sobre ellas o exigir la aplicación de medidas ante las autoridades competentes u otras personas responsables.

#### **Islandia**

La Ley de Auditoría Nacional no. 88 del 27 de mayo de 1997, artículo 9, párrafo 2 señala que “La Auditoría Nacional puede pedir informes respecto al uso del apoyo financiero y otras transferencias financieras gubernamentales y evaluar los resultados en relación a lo que se pretendía”.

#### **República Eslovaca**

Las industrias bancaria y financiera de Eslovaquia tenían una situación sana y estable al momento en que comenzó la crisis. Esto se debía a la conducta conservadora de los bancos y de la industria financiera en general (la industria bancaria había pasado por una larga etapa de reestructuración y privatización a principios de los 90 que culminó en una industria consolidada y llena de vida), por lo que no hubo necesidad de que las instituciones financieras recibieran apoyo gubernamental como el que se vio en otros países.

La competencia de la Oficina Superior de Auditoría de la República Eslovaca (SAO SR, por sus siglas en inglés) es muy amplia, pero no cubre ninguna área del sistema bancario y del sistema de regulación financiera como tal. Existe sin embargo una excepción: hay dos instituciones bancarias (el Banco Eslovaco de Garantía y Desarrollo y el Eximbank, ambos propiedad del Estado) que caen dentro de la autoridad de la Oficina. No obstante su papel no está claramente definido como instituciones bancarias en un sentido estricto, ya que ambos sirven como herramientas del gobierno eslovaco para apoyar ciertas actividades económicas:

a) El Banco Eslovaco de Garantía y Desarrollo (SGDB, por sus siglas en inglés) se especializa en apoyar a la Pequeña y Mediana Empresa (PyMES), extender garantías, proveer créditos y apoyo financiero no reembolsable directamente o a través de intermediarios (bancos regulares) y ofrecer ayuda para las actividades de desarrollo, agricultura, vivienda, etc. de los municipios.

b) Eximbank es una institución especializada que apoya el desarrollo de los sofisticados productos y servicios de exportación a los países de la Unión Europea, la OCDE y los países en desarrollo.

Como parte del paquete de apoyo a la economía local aprobado por el gobierno eslovaco en noviembre de 2008, el SGDB aumentó su capital básico en más de 33 millones de euros

para financiar los programas de las PyMES, mientras que el Eximbank aumentó su capital básico en alrededor de 11.5 millones de euros para apoyar los créditos a la exportación de las PyMES, además de aumentar la capacidad de los fondos de garantía con otros 17 millones de euros provenientes del presupuesto del Estado. **La SAO SR, si así lo decide, puede auditar el uso del apoyo dado a SGDB y Eximbank.**

### **Dinamarca**

Los bancos e instituciones de crédito hipotecario de Dinamarca controlados en un 100% por el Estado danés a través de la Financial Stability Company (FSC) creada por el Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales pueden ser auditadas por la *Rigsrevisionen*, la Auditoría Nacional de Dinamarca. Por otra parte, la *Rigsrevisionen* no tiene autoridad para auditar bancos en los que FSC posee sólo una pequeña parte de las acciones del banco.

### **Alemania**

Las instituciones financieras que han recibido apoyo del gobierno pueden ser completamente auditadas por la Bundesrechnungshof. La ley para la Estabilización de los Mercados Financieros estipula que el fondo administrado por la Autoridad Federal de Estabilización Financiera (FMSA, por sus siglas en inglés) está obligado a dar acceso a el Tribunal de Cuentas Federal (*Bundesrechnungshof*) para la realización de auditorías como parte de las medidas de financiamiento de las empresas beneficiarias.

### **Estonia**

Limitado al monto de las transferencias gubernamentales. Si el gobierno tiene control sobre la institución financiera, entonces la Auditoría Nacional de Estonia (NAOE, por sus siglas en inglés) tiene autoridad total para auditarla, incluyendo sus operaciones.

### **Países Bajos**

Sólo si el Estado tiene 100% (o casi el 100%) de las acciones de un beneficiario tenemos el derecho de auditarlo in situ. En caso de una participación accionaria limitada sólo podemos pedir información del beneficiario, pero no estamos autorizados a auditarlo *in situ*. En otros casos (créditos, garantías, etc.) no tenemos el mandato de cubrir las operaciones a nivel de beneficiario.

### **Chile**

La Contraloría General de la República de Chile, en el ejercicio de sus facultades, tiene que verificar el uso correcto y legal de los fondos públicos y de las transferencias a organismos públicos y privados realizadas por la rama ejecutiva.

### **Francia**

Si, completamente. Sin embargo, en el esquema de ayuda francés el apoyo del gobierno no se proporcionó directamente a los bancos, sino a través de 2 compañías (una que es 100% propiedad del Estado y otra en la que el Estado posee el 34%) creadas para financiarlos. Por lo tanto nuestros servicios internos han determinado que la Cour des comptes tiene autoridad total sobre estas 2 compañías, pero no directamente sobre los bancos.

Sin embargo, durante nuestra investigación realizamos varias entrevistas directamente con los bancos y obtuvimos un amplio acceso a sus datos internos (incluyendo cuentas, contratos sobre los valores emitidos, políticas de salarios y sueldos pagados, información de créditos, etc.), aunque tuvimos acceso a esta información únicamente porque los bancos estuvieron de acuerdo en cooperar con nosotros y no sobre una base legal.

### **España**

Nuestro mandato incluye a los beneficiarios de las ayudas, con respecto a la justificación de su uso.

### **Reino Unido**

La Auditoría Nacional del Reino Unido (NAO, por sus siglas en inglés) no es responsable de auditar a las instituciones privadas que reciben asistencia del gobierno. Esta responsabilidad descansa en los auditores del sector privado.

### **Estados Unidos**

No. La GAO tiene la facultad de auditar a los reguladores de instituciones y mercados financieros, pero no tiene autoridad sobre la mayoría de las instituciones financieras privadas. No obstante, la GAO si tiene la facultad de auditar a Fannie Mae y Freddie Mac, que son dos empresas privadas patrocinadas por el gobierno y que fueron creadas por el Congreso para promover la compra de viviendas.

### **Finlandia**

Si. Toda la ayuda estatal puede auditarse a nivel de beneficiario.

## **¿El mandato de su EFS cubre operaciones a nivel de supervisión (p. ej. operaciones realizadas por la autoridad encargada de la supervisión financiera)?**

### **Polonia**

Hasta 2007 el Banco Nacional de Polonia era responsable de la supervisión bancaria, pero desde 2008 esta función ha sido realizada por la Autoridad de Supervisión Financiera de Polonia (KNF, por sus siglas en polaco). La NIK audita el desempeño de las actividades y el presupuesto de la KNF. Estas auditorías se realizan de acuerdo con cuatro criterios estatutarios: legalidad, administración sana, eficacia e integridad.

### **Canadá**

En Canadá las instituciones de depósito son reguladas y supervisadas por varias organizaciones federales responsables de contribuir a la estabilidad y eficiencia del sistema financiero. El Departamento de Finanzas de Canadá establece la legislación que gobierna a las instituciones financieras, así como su regulación y supervisión. La Oficina del Superintendente de Instituciones Financieras (OSFI, por sus siglas en inglés) es responsable de supervisar a las instituciones financieras reguladas a nivel federal, evaluar su situación financiera y verificar que cumplan con las leyes y reglamentos que las gobiernan. Por su parte la Corporación de Seguro de Depósitos de Canadá (CDIC, por sus siglas en inglés) es una corporación federal perteneciente a la Corona que asegura

a los consumidores contra la pérdida de sus ahorros depositados en un banco u otra institución financiera miembro de la CDIC en caso de que la institución quiebre. La Agencia Canadiense del Consumidor Financiero (FCAC, por sus siglas en inglés) supervisa el cumplimiento de las instituciones financieras reguladas a nivel federal con respecto a la protección de los consumidores de productos financieros, contribuyendo asimismo a la formación financiera de los consumidores. Finalmente el Banco de Canadá es la principal responsable de la aplicación de la política monetaria y también tiene la capacidad de dar liquidez a los bancos y otras instituciones de depósito en favor de la estabilidad del sistema financiero. La OAG tiene a todas estas instituciones dentro de su mandato de auditoría, excepto el Banco de Canadá.

### **Japón**

Por ejemplo, el Consejo audita a la Agencia de Servicios Financieros, la Corporación de Seguro de Depósitos de Japón, etc.

Ley del Consejo de Auditoría de Japón

Artículo 20

Cláusulas 2, 3

Artículo 22. Los siguientes asuntos podrán ser auditados por el Consejo de Auditoría.

1. Las cuentas mensuales de ingresos y egresos del Estado.
2. La aceptación y distribución de efectivo y bienes propiedad del Estado, así como propiedades estatales.
3. El cobro de créditos gubernamentales y la emisión y amortización de bonos del gobierno y otras obligaciones del Estado.
5. Las cuentas de personas jurídicas de las cuales más de la mitad de su capital haya sido invertido por el Estado.

Artículo 34

Artículo 36

### **Islandia**

La Ley de Auditoría Nacional no. 88 del 27 de mayo de 1997, artículo 9, párrafo 1 señala que “La Auditoría Nacional puede realizar auditorías a aquellas instituciones, fondos, corporaciones y organizaciones referidas en el Artículo 6 [es decir, ministerios, agencias y empresas gubernamentales]. Las auditorías de desempeño cubren el manejo y utilización de fondos públicos, si la economía y eficiencia se están tomando en cuenta en las operaciones de instituciones y empresas propiedad del estado y si las instrucciones legales aplicables se están cumpliendo dentro de este contexto”.

De esta manera, la Auditoría Nacional Islandesa (INAO, por sus siglas en inglés) tiene la obligación de realizar auditorías financieras, de cumplimiento y de desempeño a los reguladores financieros, el banco central y otras agencias gubernamentales responsables de la supervisión financiera. No obstante, es importante hacer notar que, a diferencia de las auditorías financieras que se llevan a cabo una vez al año para la mayoría de las agencias, las auditorías de cumplimiento y desempeño se conducen sobre una base *ad-hoc* y por lo tanto la mayoría de las agencias no están sujetas a la realización de este tipo de auditorías.

### **Dinamarca**

La Autoridad de Servicios Financieros (FSA, por sus siglas en inglés) es una agencia del Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales y está cubierta por las auditorías de la Auditoría Nacional de Dinamarca.

### **Alemania**

Nuestro mandato de auditar los subsidios gubernamentales cubre todo tipo de operaciones a cualquier nivel que sea relevante (p. ej. la autoridad federal de supervisión financiera, el ministerio de finanzas y el banco central).

### **Estonia**

Plenos poderes para realizar auditorías.

### **Países Bajos**

Tenemos la facultad de auditar las medidas de supervisión de la Autoridad para los Mercados Financieros (AFM, por sus siglas en inglés), pero no estamos autorizados a buscar en los archivos individuales de las instituciones financieras.

### **Chile**

En Chile la Contraloría General de la República no tiene competencia en esta área. Este tipo de situación cae dentro del campo de actividad del Banco Central y de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

### **Francia**

La Corte de Cuentas tiene el mandato de investigar a las autoridades de supervisión bancaria y financiera. Recientemente se inició una auditoría de la nueva autoridad prudencial (que resulta de la fusión de la autoridad de regulación bancaria y de la autoridad de regulación de la industria de seguros).

### **España**

Las autoridades de supervisión financiera son parte del sector público español.

### **Reino Unido**

No tenemos el mandato de examinar las actividades de supervisión de la Autoridad de Servicios Financieros (FSA, por sus siglas en inglés), que es el organismo responsable de regular el sector financiero. La legislación existente le permite al Tesoro invitar a la Oficina Nacional de Auditoría a realizar revisiones de ciertos aspectos del trabajo de la FSA. No obstante, es prerrogativa del Contralor y Auditor General decidir si acepta dicha invitación.

Como resultado de la crisis el gobierno creó nuevos organismos con competencias específicas para administrar la participación accionaria del gobierno en los bancos y supervisar los activos que en ese momento quedaron asegurados con el dinero de los contribuyentes. El Contralor y Auditor General ha sido designado como el auditor financiero de estos nuevos organismos públicos y tiene el derecho de realizar auditorías de desempeño.

### **Estados Unidos**

Si. Como se mencionó antes, la GAO tiene la autoridad de auditar a los reguladores de las instituciones financieras así como a otras agencias de la rama ejecutiva que han

ayudado a coordinar la respuesta de los Estados Unidos a la crisis financiera, como el Departamento del Tesoro.

#### **Finlandia**

No. El mandato no cubre a la Autoridad de Supervisión Financiera.

### **¿El mandato de su EFS cubre operaciones a nivel de banco central (p. ej. operaciones realizadas por el banco central)?**

#### **Polonia**

La función de banco central la realiza el Banco Nacional de Polonia (NBP, por sus siglas en inglés). La seguridad financiera de los bancos es esencial desde el punto de vista del NBP, ya que éste desempeña para ellos la función de prestamista de última instancia. La NIK, en su papel de entidad fiscalizadora superior, tiene la autoridad para auditar todas las operaciones del banco central. Las auditorías del NBP se realizan de conformidad con cuatro criterios estatutarios: legalidad, administración sana, eficacia e integridad.

#### **Canadá**

La OAG no tiene autoridad para auditar al Banco de Canadá.

#### **Japón**

El Banco de Japón, que funge como banco central del país, podrá ser auditado por el Consejo de Auditoría conforme a las cláusulas 4 y 5, artículo 22 de la Ley del Consejo de Auditoría del Japón. Al mismo tiempo, la cláusula 1 del artículo 3 de la Ley del Banco de Japón señala lo siguiente:

Artículo 3 de la Ley del Banco de Japón

(1) La autonomía del Banco de Japón en lo que respecta al control monetario y de divisas deberá ser respetada.

Ley del Consejo de Auditoría de Japón

Artículo 20

Cláusulas 2, 3

Artículo 22. Los siguientes asuntos podrán ser auditados por el Consejo de Auditoría.

4. La aceptación y distribución de efectivo, metales preciosos y valores por parte del Banco de Japón en representación del Estado.
5. Las cuentas de personas jurídicas de las cuales más de la mitad de su capital haya sido invertido por el Estado.

Artículo 34

Artículo 36

#### **Islandia**

Si. Véase la pregunta anterior.

### **Dinamarca**

La garantía de depósitos estatutaria (100,000 euros por depósito) es administrada por el banco central, el Nationalbanken, mientras que el fondo de garantía es auditado por la Auditoría Nacional de Dinamarca.

### **Alemania**

El Deutsche Bundesbank (el banco central alemán) no proporciona ninguna subvención o subsidio bajo la ley correspondiente, pero es parte del sistema de supervisión bancaria. Únicamente en este aspecto es que el Deutsche Bundesbank forma parte de nuestro trabajo de auditoría.

### **Estonia**

Plenos poderes para realizar auditorías.

### **Países Bajos**

Tenemos la facultad de auditar las medidas de supervisión (prudencial) del Banco Central Holandés (DNB, por sus siglas en holandés), pero no estamos autorizados a buscar en los archivos individuales de las instituciones financieras.

### **Chile**

De acuerdo con la Constitución Política y la Ley Orgánica del Banco Central, esta entidad es autónoma en lo que respecta a su conducción de la política monetaria del país, razón por la cual no es auditada.

### **Francia**

Si, totalmente. Misma respuesta que 1.1 b) (la autoridad de supervisión bancaria, aunque independiente, es un departamento del Banco de Francia). Otras operaciones implementadas a nivel del banco central también están cubiertas (última auditoría completada en 2008).

### **España**

El Banco Central es parte del sector público español.

### **Estados Unidos**

Si, en parte.

La GAO tiene la facultad de auditar varios aspectos de las operaciones de la Junta de Gobernadores y los Bancos del Sistema de la Reserva Federal, incluyendo la supervisión y regulación de las instituciones financieras. Sin embargo, la autoridad de la GAO se limita entre otras cosas (en tanto las auditorías de la GAO de la Junta de Gobernadores y los Bancos del Sistema de la Reserva Federal no las incluyan) a las operaciones con otros bancos centrales, con los gobiernos de otros países o con organizaciones financieras internacionales sin fines de lucro, a temas de política monetaria, incluyendo las operaciones en la ventanilla de descuento, y a operaciones del mercado abierto.

### **Finlandia**

No. Las operaciones del Banco Central (en la medida en que las realice el Banco de Finlandia) quedan fuera de nuestro mandato, aunque el Banco de Finlandia está obligado

a proporcionar información a la Oficina de Auditoría. Sobra decir que el Banco Central Europeo (BCE) no es auditado por la Auditoría Nacional de Finlandia.

**¿El mandato de su EFS cubre operaciones a nivel de secretaría, ministerio o gobierno central (p. ej. auditoría de las políticas financieras y temas relacionados con la legislación de los mercados financieros, etc.)?**

**Canadá**

El mandato y función del Auditor General como funcionario de la Corona requiere que llame la atención del Parlamento y por lo tanto del público en general sobre cualquier asunto que considere relevante para el ejercicio de sus obligaciones. En este sentido, se puede decir que el Auditor General contribuye al debate sobre las políticas públicas. Sin embargo, se requiere de un cuidado especial cuando los resultados de la auditoría tratan temas de política gubernamental. El papel de la OAG no es revisar las decisiones o instrucciones del Gabinete (el poder Ejecutivo) ni auditar o comentar sobre la conveniencia de la legislación aprobada por el Parlamento. Por lo tanto, la OAG no revisa las políticas financieras o leyes relacionadas. No obstante, si puede auditar la forma en que estas políticas se desarrollan y ponen en práctica.

**Japón**

El Gabinete y la Agencia de Servicios Financieros a cargo de la planeación de las políticas financieras y los temas relacionados con la legislación de los mercados financieros podrán ser auditados por el Consejo de Auditoría. Sin embargo, la política correspondiente a las restricciones de las operaciones de instrumentos financieros en el mercado privado no está sujeta directamente a la Junta de Auditoría.

Ley del Consejo de Auditoría de Japón

Artículo 20, sección 2,3

Artículo 22, sección 1,2,3

Artículo 34

Artículo 36

**Islandia**

Si. Véase la pregunta anterior.

**Alemania**

Véase 1.1 b).

**Chile**

La Contraloría General de la República de Chile únicamente realiza auditorías con el objetivo de garantizar el cumplimiento del principio de legalidad en las acciones de la administración pública, la protección de los activos públicos, el principio de probidad administrativa y la transparencia financiera.

**Francia**

Si, a través de la competencia que se tiene sobre las autoridades de regulación bancaria y financiera y sobre los organismos administrativos a cargo de estas políticas (la Tesorería).

### **España**

De acuerdo con nuestro mandato, dichas políticas podrían considerarse dentro del contexto de una auditoría de la economía, eficiencia y eficacia. Nuestro mandato no incluye el papel de asesor antes de la emisión de las reglas, pero podemos proponer cambios en las reglas aprobadas.

### **Reino Unido**

El Contralor y Auditor General es responsable de la auditoría financiera del Tesoro de Su Majestad y tiene autoridad para llevar a cabo auditorías de desempeño a su discreción. Por otro lado, no hemos visto los asuntos relativos a la planeación de las políticas o la elaboración de leyes y al presente no existen planes para hacerlo.

### **Estados Unidos**

Si, en parte.

Por lo general la GAO no audita las políticas o los procesos correspondientes a la elaboración de leyes y políticas directamente. Con mayor frecuencia nuestras auditorías evalúan la aplicación de la legislación o las decisiones que se toman para la elaboración de dichas políticas. Sin embargo, hacemos recomendaciones al Congreso para cambiar la ley con el fin de superar problemas que identificamos en el curso de nuestro trabajo, de manera similar a las recomendaciones que hacemos a las agencias para mejorar sus operaciones. También proporcionamos asistencia técnica cuando se nos solicita en la elaboración de partes de la legislación propuesta.

### **Finlandia**

Si, en parte. La Auditoría Nacional emite opiniones y audita a los ministerios, incluyendo el Ministerio de Finanzas.

## **¿Su EFS ha identificado la necesidad de ajustar su mandato o competencia debido a la crisis financiera y sus implicaciones?**

### **Polonia**

La autoridad de la NIK es de largo alcance, permitiendo la inspección completa de las actividades de las instituciones gubernamentales, de la Autoridad de Supervisión Financiera y de los beneficiarios de las ayudas del gobierno, por lo que en la actualidad no tiene necesidad de ampliar su competencia. También es importante saber que hasta ahora los instrumentos preparados para apoyar a las instituciones financieras casi no se han usado.

### **Canadá**

No se requiere ningún cambio en el mandato de la OAG debido a la crisis financiera. El presente mandato es suficiente para cumplir plenamente con nuestras responsabilidades. Por ejemplo, varias auditorías de desempeño sobre los planes de estímulos del gobierno y sobre la regulación y supervisión de los bancos se pondrán a discusión en el Parlamento.

### **Islandia**

Ha habido cierta discusión sobre la necesidad de fortalecer la supervisión general de las finanzas públicas, incluyendo revisar las premisas presupuestarias y las finanzas de los gobiernos locales.

**Alemania**

Las leyes correspondientes le dan un mandato de auditoría pleno a el Tribunal de Cuentas Federal (*Bundesrechnungshof*) que cubre todos las organismos públicos. Con respecto a las instituciones financieras, véase 1.1 a).

**Países Bajos**

Consideramos que nuestro mandato y derechos de información son demasiado limitados. Para auditar la regularidad, eficacia y eficiencia del apoyo dado por el Estado pudiera ser necesario tener acceso a los beneficiarios y a los archivos individuales de los supervisores.

**Chile**

No es aplicable.

**Francia**

La base legal existente para auditar directamente a un receptor de la ayuda del estado es suficiente y no debería modificarse. Si el apoyo del gobierno no se hubiera dado a través de 2 compañías sino directamente a los bancos, entonces la Corte de Cuentas habría tenido un mandato directo sobre los bancos.

**Reino Unido**

Le corresponde al Parlamento decidir si es necesario un cambio en nuestras atribuciones y competencia.

**Estados Unidos**

Si.

Generalmente contamos con la autoridad necesaria para supervisar las acciones tomadas por los reguladores financieros con el fin de enfrentar la crisis financiera. Sin embargo, en una ocasión pedimos facultades específicas para auditar las operaciones de un crédito de emergencia operado por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, aún cuando la Reserva Federal considera que el crédito era parte de sus actividades de política monetaria, pues como se señaló antes, la GAO no tiene autoridad para auditar las actividades de política monetaria. No obstante, este crédito era apoyado con fondos del Programa de Alivio para Activos en Problemas del Departamento del Tesoro (véase más adelante la respuesta a la pregunta 1.2 b)), por lo que, con el fin de llevar a cabo más efectivamente las tareas de supervisión del Programa, creemos que el acceso a la información de este crédito es necesario.

### **¿Se ha emitido una propuesta oficial o proyecto de ley para cambiar el mandato?**

**Países Bajos**

Se ha entrado en pláticas con el Ministerio de Finanzas acerca de un cambio en nuestra Ley de Cuentas y Presupuesto que incluye otros temas además de los ajustes a nuestro mandato en relación con los supervisores y las instituciones financieras.

### **Chile**

No es aplicable. Este tipo de cuestiones le corresponde a la rama ejecutiva del gobierno en colaboración con la rama legislativa.

### **Reino Unido**

El Comité Parlamentario de Cuentas Públicas concluyó recientemente que era inaceptable que la Auditoría Nacional hubiera sido incapaz de examinar directamente las acciones de la Autoridad de Servicios Financieros y del Banco de Inglaterra. Hace poco la Autoridad de Servicios Financieros le pidió al Contralor y Auditor General que auditara sus cuentas.

### **Estados Unidos**

Si.

En octubre de 2008 el Congreso le dio al Departamento del Tesoro la autoridad de comprar o garantizar alrededor de 700 mil millones de dólares de “activos en problemas” que se consideraba estaban en el corazón de la crisis, incluyendo hipotecas y valores respaldados por hipotecas, con el fin de estabilizar el sistema financiero. A la GAO se le dio la tarea de supervisar el desempeño del Programa de Alivio para Activos en Problemas (TARP, por sus siglas en inglés) y nuestros informes se han enfocado en los resultados de esta supervisión y en ver que el TARP cumpla con los propósitos que dieron lugar a su creación, así como en el uso eficiente de los fondos asignados para la operación del programa.

La respuesta de la Reserva Federal a la crisis financiera incluía el proporcionar fondos por medio de un crédito de emergencia que sólo está disponible bajo “circunstancias urgentes y poco usuales”. Por medio de este crédito de emergencia la Reserva Federal creó mecanismos de financiamiento que estuvieron ampliamente a disposición de los bancos y otras instituciones, y autorizó ayuda de emergencia directamente a cada una de las instituciones, entre las que estaban el American International Group, el Citigroup, Inc. y la Bank of America Corporation. En mayo de 2009 el Congreso le dio a la GAO autoridad estatutaria y de acceso a la información para auditar las acciones de la Junta de Gobernadores y los Bancos del Sistema de la Reserva Federal en relación con esta ayuda de emergencia dada a las instituciones individuales. Recientemente la legislación propuesta para reformar el sistema de regulación financiera de los Estados Unidos incluye la autoridad de acceso y de realizar controles adicionales para auditar la ayuda de emergencia proporcionada por la Reserva Federal.

## **¿Los derechos de acceso a la información de su EFS cubren operaciones a nivel de beneficiario (p. ej. de una institución financiera que ha recibido apoyo del gobierno)?**

### **Canadá**

Como se mencionó anteriormente, la OAG puede investigar el uso de ciertos tipos de fondos del Gobierno de Canadá por parte de la mayoría de los receptores. Por lo tanto, si las instituciones financieras han recibido fondos del gobierno federal, la OAG puede recurrir a sus derechos estatutarios para recibir información y explicaciones sobre el uso de dichas instituciones a los fondos gubernamentales.

**Japón**

La respuesta será diferente si las formas de inversión de capital y crédito dadas a las instituciones financieras son aplicables o no a la cláusula 3, sección 1, artículo 23 de la Ley del Consejo de Auditoría del Japón, puesto que la Junta de Auditoría no audita a las instituciones financieras a nivel de beneficiario.

Artículo 23, sección 1, cláusula 3

Artículo 24

(1) Aquellos organismos cuyas cuentas están siendo auditadas por la Junta de Auditoría deberán presentarle regularmente al Consejo sus estados financieros, incluyendo los registros electromagnéticos en los que los temas y asuntos que forman parte de dichos estados están registrados, junto con los pagarés y documentos de soporte, incluyendo los registros electromagnéticos en los que los temas y asuntos que forman parte de dichos documentos están registrados, en conformidad con los reglamentos para la verificación de cuentas aprobados por el Consejo.

(Nota) Los registros electromagnéticos se refieren aquí y en la siguiente cláusula a cualquier registro producido por medios electrónicos, magnéticos o cualquier otro medio irreconocible de forma natural por los sentidos, que son usados para el procesamiento de datos por parte de computadoras y que se especifiquen en los reglamentos aprobados por el Consejo.

(2) Por lo que respecta a la aceptación y distribución de efectivo, bienes y valores que son propiedad o están en custodia del Estado, los documentos designados por el Consejo, incluyendo registros electromagnéticos en los que los temas y asuntos que forman parte de dichos documentos están registrados, podrán enviarse a la Junta en lugar de los estados financieros, pagarés y documentos de soporte mencionados en el párrafo 1.

Artículo 25

El Consejo de Auditoría podrá enviar a su personal para realizar auditorías de campo sobre una base regular o irregular. En este caso, aquellos a quienes les es enviado el personal estarán sujetos a la auditoría de campo.

Artículo 26. El Consejo de Auditoría, si es necesario para su trabajo, podrá exigir la presentación de libros, documentos, otro material de soporte o informes de aquellos organismos cuyas cuentas están siendo auditadas por el Consejo, o podrá hacer preguntas y exigir la comparecencia frente a ella de las personas involucradas. En este caso, los organismos o personas estarán sujetos a estas exigencias.

**Islandia**

Si. Véase la respuesta a la pregunta 1.1 a).

**República Eslovaca**

Véase la respuesta a la pregunta 1.1 a).

### **Alemania**

Véase 1.1. Nuestro mandato de auditar los subsidios gubernamentales cubre todo tipo de operaciones a cualquier nivel que sea relevante.

### **Estonia**

Limitado al monto de las transferencias gubernamentales. Si el gobierno tiene control sobre la institución financiera, entonces la Auditoría Nacional de Estonia (NAOE, por sus siglas en inglés) tiene autoridad total para auditarla, incluyendo sus operaciones.

### **Países Bajos**

Sólo si el Estado tiene 100% (o casi el 100%) de las acciones de un beneficiario tenemos el derecho de auditarlo in situ. En caso de una participación accionaria limitada sólo podemos pedir información del beneficiario, pero no estamos autorizados a auditarlo in situ. En otros casos (créditos, garantías, etc.) no tenemos derechos de acceso a la información.

### **Chile**

Sólo en el caso de que exista una transferencia de recursos públicos, ya sea al sector público o privado.

### **España**

Véase el párrafo 1.1.

### **Estados Unidos**

Si.

Como se señaló en la respuesta a la pregunta 1.2 b), la GAO tiene autoridad para auditar las actividades del Programa de Alivio para Activos en Problemas (TARP) del Departamento del Tesoro y las acciones de la Junta de Gobernadores y los Bancos del Sistema de la Reserva Federal en relación con la asistencia dada a instituciones individuales. En este sentido, la GAO podrá tener acceso directo a los registros y funcionarios de compañías que recibieron fondos del TARP y a las compañías individuales que han recibido la ayuda de la Reserva Federal diseñada para “sociedades o corporaciones singulares y específicas” con el fin de realizar estas auditorías.

¿Los derechos de acceso a la información de su EFS cubren operaciones a nivel de supervisión (p. ej. operaciones realizadas por la autoridad encargada de la supervisión financiera)?

### **Canadá**

Durante el cumplimiento de su trabajo, los auditores de la OAG están autorizados a recibir toda la información que ellos consideren importante y necesaria para llevar a cabo sus auditorías y exámenes. Por lo tanto, la OAG tiene derechos estatutarios de acceso a la información relacionada con la supervisión ejercida por los reguladores y supervisores de las instituciones financieras (OSFI, CDIC, Departamento de Finanzas y FCAC) al momento de cumplir con sus responsabilidades de auditoría conforme al mandato que hemos recibido en relación con dichas instituciones. Por otra parte, no tenemos dicho derecho en relación con el Banco de Canadá, que no está incluido en el mandato de la OAG.

**Japón**

Por favor vea la respuesta a la pregunta 1.1 b) (*correspondiente al alcance del mandato*).

Ley del Consejo de Auditoría de Japón

Artículo 22, Cláusulas 1, 2, 3, 5

Artículo 24

Artículo 25

Artículo 26

**Islandia**

Si. Véase la respuesta a la pregunta 1.1 b).

**Alemania**

Véanse 1.1 y 1.2 a).

**Países Bajos**

Tenemos la facultad de auditar las medidas de supervisión de la Autoridad para los Mercados Financieros (AFM), pero no estamos autorizados a buscar en los archivos individuales de las instituciones financieras.

**Chile**

La Contraloría General de la República puede solicitar toda la información que necesite.

**Estados Unidos**

Si. La GAO tiene acceso a los registros y personal de las agencias de regulación financiera.

**Finlandia**

No. Los derechos de acceso no incluyen a la Autoridad de Supervisión Financiera.

**¿Los derechos de acceso a la información de su EFS cubren operaciones a nivel de banco central (p. ej. operaciones realizadas por el banco central)?**

**Canadá**

El mandato de la OAG no incluye al Banco de Canadá.

**Japón**

Por favor vea la respuesta a la pregunta 1.1 c) (*correspondiente al alcance del mandato*).

Ley del Consejo de Auditoría de Japón

Artículo 22, Cláusulas 4, 5

Artículo 25

Artículo 26

**Islandia**

Si. Véase la respuesta a la pregunta 1.1 b).

**Alemania**

Véase 1.1.

**Países Bajos**

Tenemos la facultad de auditar las medidas de supervisión (prudencial) del Banco Central Holandés (DNB), pero no estamos autorizados a buscar en los archivos individuales de las instituciones financieras.

**Chile**

Por favor véase la respuesta 1.1 c).

**Estados Unidos**

Si, en parte.

Los derechos de acceso a la información de la GAO se extienden a la información necesaria para realizar auditorías que estén dentro del alcance de nuestra autoridad, tal como se describe en la respuesta a la pregunta 1.1 c). Nuestros derechos de acceso no se extienden a información asociada con las actividades de la Reserva Federal que la GAO no pueda auditar.

**Finlandia**

Si. El Banco de Finlandia está obligado a proporcionar información a la Oficina Nacional de Auditoría.

**¿Los derechos de acceso a la información de su EFS cubren operaciones a nivel de ministerio o secretaría (p. ej. la planeación de las políticas financieras y la elaboración de leyes de los mercados financieros, etc.)?**

**Canadá**

Como se mencionó anteriormente (véase 1.1.d), la OAG no cuestiona las decisiones de política pública. Los funcionarios de la OAG están autorizados a recibir la información que consideren relevante y necesaria para llevar a cabo sus funciones. Asimismo, la OAG tiene acceso a cierta información confidencial del Gabinete.

**Japón**

Por favor vea la respuesta a la pregunta 1.1 d) (*correspondiente al alcance del mandato*).

Artículo 24

Artículo 25

Artículo 26

**Islandia**

Si. Véase la respuesta a la pregunta 1.1 b). También es importante mencionar que la INAO (a diferencia de otras EFS) no está excluida de revisar las políticas gubernamentales y la planeación.

**Alemania**

Véanse 1.1 y 2.1 a).

**Chile**

Por favor véase la respuesta 1.1 d).

**Estados Unidos**

Como se señaló en la pregunta 1.1 d), los procesos correspondientes a la elaboración de leyes y políticas no son de nuestra competencia. Con mayor frecuencia auditamos la aplicación de la legislación y las decisiones que se toman con respecto a dichas políticas, y podemos hacer recomendaciones al Congreso y las agencias auditadas respecto a los problemas que encontremos durante la realización de nuestro trabajo.

**¿Su EFS ha identificado la necesidad de ampliar sus derechos de acceso a la información?****Canadá**

No se requiere ningún cambio en el mandato de la OAG, incluyendo sus derechos de acceso a la información que se han identificado como resultado de la crisis financiera.

**Islandia**

La INAO ya cuenta con amplios derechos de acceso y considera que no hay una razón inmediata y urgente para extender aún más dichos derechos.

**Alemania**

Véase 1.1. Nuestro mandato cubre todos los derechos de acceso a la información necesarios para el trabajo de auditoría.

**Países Bajos**

Consideramos que nuestro mandato y derechos de información son demasiado limitados. Para auditar la regularidad, eficacia y eficiencia del apoyo dado por el Estado pudiera ser necesario tener acceso a los beneficiarios y a los archivos individuales de los supervisores.

**Chile**

No es aplicable.

**Estados Unidos**

Si. Véase la respuesta a la pregunta 1.2 a).

**¿Se ha emitido una propuesta oficial o proyecto de ley con el fin de cambiar los derechos de acceso a la información de su EFS?****Países Bajos**

Se ha entrado en pláticas con el Ministerio de Finanzas acerca de un cambio en nuestra Ley de Cuentas y Presupuesto que incluye otros temas además de los ajustes a nuestro mandato en relación con los supervisores y las instituciones financieras.

**Chile**

No es aplicable.

**Estados Unidos**

Si. Véase la respuesta a la pregunta 2.1 a).

**Otros asuntos sobre los que su EFS quisiera llamar la atención (p. ej. actividades de auditoría realizadas o planeadas en relación con la crisis financiera, competencia o recursos humanos):**

**Polonia**

El sistema bancario polaco estuvo básicamente libre de los problemas que desataron la crisis mundial: los bancos polacos no tenían tantos activos tóxicos y Polonia aún no tenía un mercado de créditos hipotecarios ampliamente desarrollado. No obstante, a pesar de las fuertes bases de nuestra economía, Polonia fue incapaz de evitar que se “exportara la crisis” a nuestro país. El caos y la incertidumbre de los mercados globales y la recesión en nuestros principales socios comerciales dieron por resultado diversos desarrollos negativos, como:

- la caída en las exportaciones polacas debido a la difícil situación económica de nuestros socios comerciales,
- el estancamiento del mercado crediticio como consecuencia de la aversión al riesgo manifestada por el sector bancario, lo que causó serios problemas en las industrias manufacturera y de servicios,
- la fuga de capitales extranjeros fuera de Polonia,
- una drástica depreciación de nuestra moneda, el zloty, como consecuencia de los factores descritos arriba,
- deterioro del presupuesto del Estado, debido principalmente a una menor entrada de ingresos que la planeada.

Tanto el gobierno como el Banco Nacional de Polonia respondieron rápidamente a las amenazas que iban apareciendo en el horizonte. Las medidas aplicadas tenían como objetivo, por una parte, eliminar los obstáculos para el crecimiento económico y, por la otra, crear instrumentos que pudieran entrar en operación en caso de que la crisis de la economía polaca diera un giro inesperado. También se hicieron esfuerzos para asegurar una coordinación efectiva de las acciones tomadas por el gobierno y el banco central.

Las medidas adoptadas por el banco central comenzaron con la creación de instrumentos de salvaguarda financiera que tenían el propósito de promover la confianza entre los participantes en el mercado interbancario y bajar el costo del dinero. La política monetaria también se relajó bajando las tasas de interés y en octubre de 2008 el Banco Nacional de Polonia (NBP) anunció un “Pacto de Confianza”, el cual consistía en un conjunto de medidas contra la crisis que se enfocaban en alcanzar tres metas básicas:

- proveer a los bancos de moneda local por periodos más largos que un día,
- proveer a los bancos de divisas,
- ampliar las posibilidades que tenían los bancos de obtener liquidez en zlotys ampliando el rango del colateral en las operaciones con el NBP.

De esta manera se creó el Comité de Estabilidad Financiera con el objetivo de asegurar una acción rápida y coordinada entre el Ministro de Finanzas, el Presidente del Banco Nacional de Polonia y el Presidente del Consejo de la Autoridad de Supervisión Financiera polaca para mantener la estabilidad del sistema financiero nacional. Asimismo, se puso en práctica un programa para dar garantías a las instituciones bancarias que estaban en riesgo de perder liquidez por medio de la adquisición de sus valores y un programa para dar apoyo a las instituciones financieras con capital en caso de que estuvieran en riesgo de quebrar. En la práctica no hubo necesidad de recurrir a ninguna de estas medidas.

La Oficina Superior de Auditoría de Polonia (NIK, por sus siglas en polaco) elaboró sus planes de auditoría tomando en cuenta los principales problemas relacionados con la crisis financiera, pero aplicando procedimientos estándar. La Cámara Superior de Control no solicitó – ni tiene intención de hacerlo – ningún poder extraordinario en relación con la crisis. Las auditorías relacionadas con la crisis y las acciones tomadas para contenerla se llevan a cabo dentro de los planes regulares de control sin ninguna acción de tipo especial.

La NIK ha iniciado o pretende iniciar en un futuro cercano varias auditorías relacionadas directamente con las acciones tomadas por el gobierno para contener la crisis o que están relacionadas con áreas en las que las consecuencias de la crisis han sido particularmente críticas. Entre estas auditorías podemos mencionar:

- auditoría de las acciones contra la crisis del gobierno y el banco central como parte de la auditoría hecha a la realización del presupuesto estatal y el desempeño del banco central de los supuestos de política monetaria de 2008 y 2009;
- auditoría de la aplicación y cumplimiento de las obligaciones fiscales;
- auditoría de los esfuerzos del gobierno y el banco central por asegurar la estabilidad del sector bancario, incluyendo una auditoría de las acciones tomadas por la autoridad de supervisión bancaria que siguieron a su reorganización en 2008;
- auditoría del funcionamiento del sistema financiero en la forma de apoyo a los créditos a la exportación y la recaudación del IVA en las operaciones al interior de la Comunidad;
- auditoría de los efectos de las acciones iniciadas para mejorar el acceso al crédito;
- auditoría de la eficacia de los esfuerzos hechos para un manejo y uso más eficiente de los recursos provenientes del presupuesto de la Unión Europea;
- auditoría de la eficacia de la operación por parte de las instituciones responsables de salvaguardar los intereses de los clientes de las compañías aseguradoras y los fondos de pensión.

### **Canadá**

Una auditoría de desempeño de la regulación y supervisión de los bancos se pondrá a discusión en octubre de 2010. Su objetivo es informar sobre los procesos que sirven de soporte para el marco regulatorio y de supervisión. Asimismo examinará la relación entre las organizaciones federales responsables y la necesidad de reunir datos para cumplir con las tareas de supervisión.

### **Islandia**

Incluso si la INAO tiene un extenso mandato y amplios derechos de acceso a la información, existen limitaciones prácticas sobre la cantidad de trabajo que puede llevarse

a cabo cada año debido a la falta de personal y conocimiento especializado en todas las áreas. La INAO tiene a cerca de 40 personas trabajando en las auditorías y hasta cierto punto se han contratado auditores externos para conducir las auditorías en nombre de la INAO. Aún así, sigue habiendo límites respecto al alcance y profundidad de la supervisión realizada por la INAO, en especial cuando se trata de áreas en las que se ha dado la responsabilidad a otras agencias de vigilancia y supervisión. Por esta razón existe una amplia brecha entre lo que el mandato de la INAO le dicta hacer y lo que logra hacer cada año.

### **República Eslovaca**

Competencia de la SAO SR:

La Oficina Superior de Auditoría de la República Eslovaca (SAO SR) fue creada conforme a los artículos 60 y 63 de la Constitución de la República Eslovaca y actúa con base en la Ley 39/1993 y sus enmiendas. La SAO SR es una autoridad estatal independiente en lo que respecta a sus actividades de auditoría y está limitada sólo por lo que dicta la ley. Su competencia, normas fundamentales de auditoría, derechos y obligaciones se encuentran establecidas en la Ley. La SAO SR realiza sus tareas de acuerdo con el Plan de Actividades de Auditoría que normalmente se aprueba de forma anual.

Desde su creación, la competencia de la SAO SR ha cambiado (se ha ampliado) grandemente en 2006 cuando estuvo a cargo de conducir las auditorías en el área municipal. A la fecha el mandato de la SAO SR cubre lo siguiente:

- a) los fondos presupuestales aprobados conforme a la ley por el Consejo Nacional de la República Eslovaca o por el gobierno de la República Eslovaca (el “Gobierno”);
- b) la propiedad, derechos de propiedad, fondos, obligaciones y deuda de los organismos públicos, el Fondo Nacional de la Propiedad de la República Eslovaca, los municipios, las unidades territoriales de nivel superior, las personas jurídicas con participación de capital del Estado, las personas jurídicas con participación de capital de los organismos públicos, las personas jurídicas con participación de capital del Fondo Nacional de la Propiedad de la República Eslovaca, las personas jurídicas con participación de capital de los municipios, las personas jurídicas con participación de capital de las unidades territoriales de nivel superior, las personas jurídicas establecidas por los municipios o las personas jurídicas establecidas por las unidades territoriales de nivel superior;
- c) la propiedad, derechos de propiedad, fondos y deuda proporcionados a la República Eslovaca, las personas jurídicas o las personas físicas bajo programas de desarrollo o por otras razones similares desde el extranjero;
- d) la propiedad, derechos de propiedad, fondos, deuda y obligaciones, para los cuales la República Eslovaca ha dado garantías;
- e) la propiedad, derechos de propiedad, fondos, deuda y obligaciones de personas jurídicas que llevan a cabo actividades en favor del interés público;

Dentro del alcance de su competencia, la SAO SR también audita:

- a) los métodos de gravación y recaudación de impuestos, derechos aduaneros, pago de contribuciones, cargos y multas que conforman los ingresos del presupuesto del estado, los municipios y las unidades territoriales de nivel superior;

- b) la aplicación, cumplimiento y ejercicio de los derechos y obligaciones que surgen de las relaciones económicas y financieras como resultado de la administración referida en el párrafo 1, cuya parte es la entidad especificada en el artículo 4.

Para las actividades de la SAO SR no es necesario adoptar medidas especiales relacionadas con su mandato o con actividades realizadas de acuerdo con el plan anual de actividades de auditoría. Tomando en cuenta la independencia de la SAO SR, es de su total competencia decidir qué auditorías que se realizarán, cómo y cuando. Las auditorías son llevadas a cabo por las oficinas regionales de la SAO SR y por departamentos de expertos de las oficinas principales. Estos pueden conducir las auditorías por su propia cuenta o en colaboración con los demás.

### **Dinamarca**

En relación con las auditorías realizadas: una auditoría financiera anual correspondiente al 2009 será publicada en noviembre de 2010.

En relación con las auditorías planeadas, auditoría de desempeño/auditoría de valor por dinero: se planea conducir una auditoría de los paquetes de estabilidad financiera del Estado danés (el Ministerio de Asuntos Económicos y Comerciales) que será publicado en noviembre de 2010.

### **Alemania**

El Presidente del Tribunal de Cuentas Federal (*Bundesrechnungshof*), Prof. Dr. Engels, tomó parte en las audiencias parlamentarias en las que se discutió la ley para la estabilización de los mercados financieros.

Nosotros hemos llevado a cabo operaciones de auditoría desde el otoño de 2008.

El Tribunal de Cuentas Federal creó una fuerza de trabajo (Task Force) a cargo de auditar el paquete de rescate. A esta unidad de auditoría le fue conferida una responsabilidad exclusiva. El Director de la Auditoría es miembro de la Bundesrechnungshof.

El enfoque de la auditoría persigue los siguientes objetivos:

- regularidad y cumplimiento
- verificar si los fondos han sido utilizados de manera correcta.

La meta es identificar cargas futuras en el presupuesto federal.

Los principales resultados de la auditoría son presentados al Parlamento.

El Parlamento ha establecido un organismo especial de supervisión a cargo de dar seguimiento a los programas de estabilización de los mercados financieros.

El Tribunal de Cuentas Federal asiste a las juntas.

### **Indonesia**

Durante la crisis asiática que golpeó a Indonesia en 1977 – 1999 realizamos auditorías especiales relacionadas con la crisis, tales como la Auditoría del apoyo a la liquidez dada por el Banco Central y la auditoría de la Agencia de Reestructuración del Banco de Indonesia. También contribuimos a la publicación de algunos reglamentos relacionados con la mitigación de la crisis a través de nuestras recomendaciones.

Al parecer Indonesia estaba muy bien preparada para la crisis mundial de 2008 gracias a las lecciones aprendidas durante la crisis asiática.

También hemos realizado algunas auditorías relacionadas con la crisis financiera mundial, como la Auditoría del Banco Indover (la compañía subsidiaria del Banco Central de Indonesia) y hemos auditado los estímulos fiscales en infraestructura. A través de nuestras auditorías hemos podido emitir algunas útiles recomendaciones que han ayudado al gobierno a mejorar la transparencia y capacidad para enfrentar la crisis.

### **Estonia**

Durante la crisis financiera la NAOE estableció un intercambio regular de información con el Banco de Estonia (el banco central), la Autoridad de Supervisión Financiera y el Departamento de Mercados Financieros del Ministerio de Finanzas en lo relacionado con los aspectos de la estabilidad financiera mundial y el impacto de la crisis fiscal en el mercado financiero de Estonia.

### **Países Bajos**

Con respecto a las actividades realizadas en lo relacionado a la crisis financiera, nos remitimos a nuestro informe de país elaborado como miembro del subgrupo 2a.

### **Chile**

La Contraloría General de la República sólo ha participado en las auditorías de los paquetes de medidas encaminadas a estimular la economía real.

## **Interpretación de las respuestas al cuestionario del subgrupo 2a de INTOSAI**

### **Mandato y derechos de acceso a la información a nivel de banco central (preguntas 1.1c y 2.1c).**

Debido al principio de independencia de la política monetaria, surgen retos específicos cuando se trata de auditar los bancos centrales. Esta es ciertamente la razón de que las respuestas muestren una gran variedad de situaciones.

8 de las 21 EFS (Canadá, Arabia Saudita, Rusia, República Eslovaca, Hungría, Chile, Croacia, Italia) indican que el banco central no es parte de su mandato y de que no tienen derecho a obtener información de esta institución. La EFS de Chile es la única que dio una explicación, señalando que el banco central no es auditado debido a que “disfruta de autonomía en lo que respecta a su conducción de la política monetaria del país”. Esta razón bien puede ser la misma para las otras EFS que excluyeron a esta institución de su mandato, aunque no existe evidencia clara de ello.

Indonesia también indica, sin especificar, que las operaciones del banco central caen dentro del alcance de su autoridad, pero sin derechos de acceso a la información.

En otros cinco países el mandato de auditoría le da a las EFS sólo un control parcial sobre el banco central:

- En Suecia, aunque la auditoría del banco central es parte del mandato de la EFS, ésta última no está autorizada a auditar decisiones específicas de política monetaria.
- En los Países Bajos, la Corte de Cuentas cuenta con “la facultad para auditar las medidas de supervisión (prudencial) del Banco Central Holandés”, pero está prohibido “buscar en os archivos individuales de las instituciones financieras”.
- En Alemania, el Deutsche Bundesbank puede ser auditado únicamente como miembro del sistema de supervisión bancaria.
- En Japón, aunque el Banco de Japón está sujeto a auditoría por parte de la EFS, el artículo 3 de la Ley del Banco de Japón señala que “la autonomía del Banco de Japón en lo que respecta al control monetario y de divisas deberá ser respetada”.
- En Dinamarca, la EFS sólo audita el fondo de garantía de depósitos que es administrado por el banco central, pero al parecer ninguna otra actividad del banco.

Sólo cinco países señalaron claramente que tiene autoridad plena para auditar las actividades del banco central:

- En Estonia, la EFS tiene “plenos poderes para realizar auditorías”.
- En Polonia, la NIK “tiene la autoridad para auditar todas las operaciones del banco central” de conformidad con los criterios de “legalidad, administración sana, eficacia e integridad”, es decir, los cuatro criterios estatutarios utilizados para cualquier otro organismo público.
- En España, el banco central es auditado como “parte del sector público español”.
- En Francia, la EFS tiene el mandato de auditar a las instituciones de supervisión bancaria, incluyendo al banco central.
- En Islandia, la INAO tiene el derecho de llevar a cabo auditorías financieras, de cumplimiento y de desempeño del banco central.

Como resultado, las operaciones realizadas por los bancos centrales son abordadas de manera diferente por cada EFS. Cuando la auditoría del banco central no está prohibida, la regla parece ser una autorización para examinar únicamente las acciones llevadas a cabo por el banco central en su papel de supervisor financiero, dejando fuera la política monetaria propiamente dicha. Aparentemente, aunque la política monetaria queda más allá de la misión de las EFS, tal restricción parece no estorbar en mucho el desempeño de sus obligaciones.

#### **Mandato y derechos de acceso a la información a nivel de gobierno (preguntas 1.1b y 2.1b).**

Aquí el mandato tiene que reconciliar dos objetivos diferentes: permitirle a la EFS realizar sus tareas al mismo tiempo que evita que interfiera con la elaboración de políticas y que emita juicios políticos.

#### **Necesidad de cambio en el mandato y los derechos de acceso a la información (preguntas 1.2<sup>a</sup>, 1.2b, 2.2<sup>a</sup> y 2.2b).**

Aquí la gran mayoría de las EFS dio una respuesta negativa: no han identificado la necesidad de ampliar el alcance de su mandato ni de solicitar derechos adicionales de acceso a la información.

Más aún, los pocos que respondieron más allá de un “si/no” señalan claramente que consideran su situación presente suficiente y apropiada: “La autoridad de la NIK es de largo alcance” (Polonia), “Las leyes correspondientes le dan un mandato de auditoría pleno a la Bundersrechnungshof” y “Nuestro mandato cubre todos los derechos de acceso a la información necesarios para el trabajo de auditoría” (Alemania), “La INAO ya cuenta con amplios derechos de acceso y considera que no hay una razón inmediata y urgente para extender aún más dichos derechos” (Islandia), “La base legal existente [...] es suficiente y no debería modificarse” (Francia), “El presente mandato es suficiente para cumplir plenamente con nuestras responsabilidades” (Canadá).

Sólo cuatro EFS encontraron que su mandato era demasiado limitado:

- La Corte de Cuentas de los Países Bajos fue el único en identificar un hueco real y específico en su mandato: “Consideramos que nuestro mandato y derechos de información son demasiado limitados. Para auditar la regularidad, eficacia y eficiencia del apoyo dado por el Estado pudiera ser necesario tener acceso a los beneficiarios y a los archivos individuales de los supervisores”. Conforme a esto, la EFS ya ha entrado en pláticas con el Ministerio de Finanzas con el fin de obtener los poderes que necesita en esta área.
- En cuanto a Islandia, simplemente señala que “Ha habido cierta discusión sobre la necesidad de fortalecer la supervisión general de las finanzas públicas, incluyendo revisar las premisas presupuestarias y las finanzas de los gobiernos locales”.
- Las EFS de Austria y Rusia también han identificado la necesidad de cambiar su mandato y, en el caso de Rusia, sus derechos de acceso a la información, aunque no especifican.

Por lo tanto, es posible concluir que casi todas las EFS tienen un mandato que es suficientemente amplio y derechos de acceso que son suficientes para permitirles tratar incluso con medidas excepcionales como las que se tomaron a raíz de la crisis financiera.

En conclusión, la posición y situación oficial de las EFS parece ser perfectamente adecuada a sus necesidades.



# **Secuelas de la Crisis Financiera Global: Lecciones aprendidas por los organismos públicos y las EFS. Informe de la Auditoría Nacional de Australia, presentado en la reunión del Grupo Global de Trabajo, marzo, 2011.**

Con enfoque en el contexto de las medidas adoptadas por el gobierno australiano para apoyar el empleo y promover la recuperación económica durante la sacudida financiera, en este estudio se revisan las acciones de auditoría puestas en práctica en forma correlativa.

Complementa el documento el examen didáctico de los saldos que para los organismos públicos dejó esta etapa de la problemática mundial. (N. ASF)





## Índice

<b>Introducción</b>	<b>145</b>
<b>Tema central de este estudio</b>	<b>147</b>
<b>La respuesta del Gobierno de Australia para hacer frente a la CFG</b>	<b>147</b>
<b>La participación de la ANAO en la auditoría a las medidas de estímulo para contrarrestar los efectos de la CFG</b>	<b>149</b>
<b>Lecciones aprendidas por las dependencias públicas</b>	<b>151</b>
<b>Lecciones aprendidas por la ANAO</b>	<b>155</b>
<b>Conclusiones</b>	<b>157</b>



## Introducción

El aumento de los incumplimientos de pago de los créditos en un importante sector de los mercados de capital de Estados Unidos (el mercado hipotecario de alto riesgo) durante 2007 fue la primera señal aparente de la inminente crisis financiera global (CFG). Desde finales de 2007 hasta mediados de 2008, los mercados financieros globales experimentaron un periodo continuo de gran volatilidad, mientras que las tensiones del mercado hipotecario de alto riesgo en Estados Unidos se extendieron a otros créditos, así como a los mercados mundiales de acciones y divisas.

A mediados de septiembre de 2008, la quiebra o el riesgo de quiebra de varias instituciones financieras de Estados Unidos y Europa, especialmente la de Lehman Brothers, ocasionaron una caída mayor de los precios de las acciones, una volatilidad excepcional en diversos mercados y una importante contracción de los créditos en muchos países. Para finales de 2008 y principios de 2009, los mercados financieros mundiales se encontraban severamente afectados y la economía mundial experimentó una fuerte contracción ocasionada por la creciente pérdida de confianza de los consumidores y de las empresas después de los sucesos ocurridos en septiembre de 2008.

El Fondo Monetario Internacional manifestó que las economías avanzadas habían experimentado una disminución sin precedentes de 7.5 por ciento de su Producto Interno Bruto durante el cuarto trimestre de 2008 y que la producción económica continuaba descendiendo casi con el mismo ritmo de aceleración durante el primer trimestre de 2009. Ante esta situación, el Gobierno de Australia, al igual que muchos otros gobiernos del mundo, aplicó medidas fiscales para apoyar el empleo y promover la recuperación económica.



## Tema central del estudio

Este estudio explica brevemente algunos elementos de la respuesta del Gobierno de Australia para hacer frente a la crisis financiera global (CFG). También se discute la participación de la Auditoría Nacional de Australia (ANAO, por sus siglas en inglés) en las auditorías realizadas a los gastos para estímulos económicos y el análisis de programas específicos desarrollados por el gobierno para responder a la CFG. El estudio concluye con algunas de las lecciones aprendidas por los organismos públicos con respecto a su respuesta para combatir la CFG y por la ANAO al auditar las medidas de estímulos económicos.

## La respuesta del Gobierno de Australia para hacer frente a la CFG

A medida que la caída financiera global empezó a materializarse en septiembre de 2008, el Gobierno de Australia comenzó a idear acciones para reforzar la economía australiana.

Siguiendo el consejo del Secretario del Departamento del Tesoro “actuar pronto, actuar duro y actuar para los hogares”<sup>1</sup>, el Gobierno de Australia anunció a mediados de octubre de 2008 un paquete de estímulos económicos por \$10.4 mil millones<sup>2</sup> (que representa el uno por ciento del producto interno bruto de Australia). Los estímulos se otorgaron a manera de bonos en efectivo a pensionados y familias de bajo ingreso y de subsidios a constructores y compradores de primera vivienda. Los sectores de vivienda y consumo, que constituyen el 60 por ciento de la economía australiana, fueron identificados como sectores de riesgo y los bonos en efectivo y los subsidios serían distribuidos lo más pronto posible en la economía.

En los siguientes siete meses, el Gobierno de Australia anunció progresivamente otras medidas de estímulo por un total de más de \$80 mil millones, la mayor parte para proyectos de infraestructura en escuelas, viviendas, carreteras, ferrocarriles, puertos, comunicaciones y para mejorar la eficiencia del sector energético. La implementación de muchos de estos proyectos requería la cooperación del Gobierno de Australia y de los ocho gobiernos estatales y territoriales. El Gobierno también anunció garantías para todos los depósitos bancarios australianos y otorgó financiamiento masivo (a cambio de una comisión) al sector bancario -acciones sin precedente en Australia- además de inyectar liquidez a otros mercados, incluyendo el de la propiedad comercial y el de financiamiento a los distribuidores mayoristas de automóviles. Paralelamente a las iniciativas del Gobierno australiano, el Banco de la Reserva de Australia<sup>3</sup> recortó agresivamente sus tasas de interés

<sup>1</sup> Gittens, R. 2008, *A hard landing will not be for the want of trying*, The Australian Newspaper, 10 de noviembre de 2008, [www.smh.com.au/business/a-hard-landing-will-not-be-for-the-want-of-trying-2008H09-5kvk.html](http://www.smh.com.au/business/a-hard-landing-will-not-be-for-the-want-of-trying-2008H09-5kvk.html) (consultado el 16 de diciembre de 2010).

<sup>2</sup> Conferencia conjunta de prensa del Primer Ministro y el Tesorero, *Economic Security Strategy*, Sala principal de comités, Casa del Parlamento en Canberra, 14 de octubre 2008.

<sup>3</sup> El Banco de la Reserva de Australia es el banco central de Australia. El Consejo del Banco de la Reserva, que es independiente del Gobierno, maneja la política monetaria, trabaja para mantener un sistema financiero sólido y emite la moneda de la nación.

objetivo de 7.00 a 3.25 por ciento durante un periodo de cinco meses, de septiembre de 2008 a febrero de 2009, para “ayudar a proteger a la economía australiana de las fuerzas contraccionistas del exterior”.

La economía australiana ha reaccionado mejor que la mayoría de las economías del mundo occidental. Casi todos los analistas reconocen que las medidas de estímulo del Gobierno protegieron a la economía del país y al empleo durante la CFG y durante el subsecuente periodo de recuperación.

## La participación de la ANAO en la auditoría a las medidas de estímulo para contrarrestar los efectos de la CFG

Las auditorías anuales a los estados financieros de los departamentos y los organismos públicos realizadas por la ANAO reconocieron la necesidad de que dichas dependencias rindieran cuentas sobre las medidas de estímulo del Gobierno y sobre el mayor riesgo que corren algunos sistemas que fueron apresuradamente implementados para procesar el pago de los estímulos.

La CFG y las medidas de estímulos económicos del Gobierno también se consideraron como cuestiones importantes del “análisis del entorno” en el que se basó nuestra elección de los temas para las auditorías de desempeño en 2009-10 y 2010-11, y lo serán nuevamente en 2011-12. A la fecha, la ANAO ha realizado cuatro auditorías de desempeño a los programas establecidos por el Gobierno para hacer frente a la CFG o que estuvierot altamente influenciados por ésta.

- *Representaciones al Departamento del Tesoro relacionadas con el otorgamiento de apoyos financieros a distribuidores de automóviles (No.1 2009-10)* - el establecimiento de un Instrumento para Fines Especificos (SPV, por sus siglas en inglés) que ofrece liquidez a los distribuidores de automóviles mediante la bursatilización de los créditos para el financiamiento de lotes de autos, los cuales fueron otorgados a distribuidores automotrices viables después de que dos de los principales proveedores de planes de piso anunciaron que dejarían de ofrecer créditos para la adquisición de automóviles en Australia.
- *Creación de la Revolución Educativa - Escuelas Primarias para el Siglo XXI (No.33 2009-10)* – un programa de financiamiento para la construcción y remodelación de la infraestructura en mas de 8000 escuelas primarias; parte de los fondos son otorgados con la cooperacion de los gobiernos de Australia y de sus estados y territorios;
- *Establecimiento, implementación y administración del componente estratégico del proyecto del programa de infraestructura para comunidades regionales y locales (No.3 2010-11)* - un programa discrecional del gobierno australiano para financiar proyectos de infraestructura en las comunidades; y
- *Programa para el aislamiento térmico de viviendas (No.12 2010-11)* – un programa del gobierno australiano que ofrece financiamiento a los instaladores de aislantes para techos en los inmuebles elegibles.

Tres de estas auditorías de desempeño (*Representaciones al Departamento del Tesoro relacionadas con el otorgamiento de apoyos financieros a distribuidores de automóviles; Creación de la revolución educativa y Programa para el aislamiento térmico de viviendas*)

fueron realizadas a solicitud del Gobierno o de los miembros de la oposición del Parlamento Australiano.<sup>4</sup> Todos los informes mencionados anteriormente están disponibles en el sitio web de la ANAO: [www.anao.gov.au](http://www.anao.gov.au)

Las lecciones aprendidas han surgido de los hallazgos y conclusiones de nuestras auditorías a los estados financieros y de las auditorías de desempeño.

---

<sup>4</sup> Estos informes están disponibles en; [www.anao.gov.au/director/publications/auditreports.cfm](http://www.anao.gov.au/director/publications/auditreports.cfm).

## Lecciones aprendidas por las dependencias públicas

Las normas de contabilidad vigentes en Australia, que se basan en las normas internacionales, constituyen una base sólida para la elaboración de informes financieros gubernamentales con base en gastos devengados a nivel del gobierno y sus organismos. Además, los lineamientos del Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento, subrayaron los riesgos específicos dentro del entorno de la CFG y facilitaron la planeación del programa de auditoría a los estados financieros realizado por la ANAO. Algunos de los riesgos señalados incluían:

- la importancia de mantener la transparencia en la posición financiera del Gobierno a través de auditorías a los informes financieros con base en los gastos devengados en todo el gobierno y sus organismos, apoyándose en normas contables estrictas;
- riesgos asociados con el apoyo del Gobierno a entidades del sector privado tales como bancos y garantías financieras, determinando si dicha ayuda era implícita o explícita; y
- un entorno económico altamente incierto que planteó problemas específicos sobre la determinación de valores razonables (cuestiones de valuación y deterioro), especialmente en el caso de organismos públicos con grandes inversiones financieras.

Una importante lección adquirida relativa a las medidas de estímulo fue que su eficiencia (como medida de estímulo) dependía mucho de la capacidad que tenía el receptor del financiamiento para iniciar el proyecto rápidamente. En el caso del Programa de infraestructura para comunidades regionales y locales quedó claro que muchos de los proyectos financiados no estaban “tan preparados” como se esperaba originalmente, lo que ocasionó que la construcción de muchos proyectos se retrasara más de lo estipulado en el programa y en los convenios de financiamiento. Aun cuando el Gobierno de Australia realizó pagos anticipados por más de \$200 millones a organismos públicos locales para los proyectos aprobados, los receptores del financiamiento reportaron que se gastó sólo un poco más de la mitad de los fondos en el siguiente año. Cuando concluyó la auditoría, aproximadamente 68 por ciento de los fondos totales pagados por el gobierno australiano aun no habían sido utilizados.

Al poner en práctica medidas de estímulos que involucran diferentes niveles de gobierno (por ejemplo, federal/estatal/local) existe un incentivo sobre la gestión sólida que equilibra el control y la flexibilidad, al mismo tiempo que mantiene líneas claras de responsabilidad y rendición de cuentas. La principal responsabilidad de las autoridades educativas en Australia (tanto estatales y territoriales como no gubernamentales) es la administración de las escuelas. No obstante, la auditoría realizada al Programa de Creación de la Revolución Educativa reveló que los trámites de gestión establecidos por el organismo responsable restringían la flexibilidad de las autoridades para determinar cómo se ejecutaría el programa dentro de sus jurisdicciones para lograr los objetivos estipulados y que incremento el trabajo administrativo necesario para el cumplimiento del mismo. Este factor contribuyó a que la implementación de la fase de construcción del programa fuera

más lenta de lo esperado, lo que redujo su impacto como un estímulo económico. De acuerdo con lo reportado por la Fuerza de Trabajo para la implementación del Programa de Creación de la Revolución Educativa,<sup>5</sup> 43 por ciento de los proyectos ya han sido completados, 52 por ciento están en construcción y cinco por ciento se han comenzado pero no han alcanzado la fase de construcción. Una pequeña proporción de los proyectos aún no se han iniciado. Con respecto al gasto actual, la Fuerza de Trabajo manifestó que 68 por ciento del financiamiento ya había sido utilizado.

Muchas de las medidas de estímulos introducidas por el gobierno australiano se sumaron a otros programas del Gobierno, no los sustituyeron. En general, los recursos que se entregaron a los organismos públicos australianos para administrar las medidas de estímulos no eran proporcionales al aumento de la carga de trabajo. Además, algunos organismos públicos y su personal tenían poca experiencia en la planeación e implementación de programas del tipo que el Gobierno requería. Este fue el caso de las Representaciones al Departamento del Tesoro relacionadas con el otorgamiento de apoyos financieros a distribuidores de automóviles y del Programa para el aislamiento térmico de viviendas. Estos programas también tuvieron que implementarse en un periodo de tiempo muy breve con el fin de estimular la economía, lo que significó que los procesos normales de planeación de programas, que a veces incluyen consultas con los interesados, no fueran tan completos como deberían.

La auditoría de las Representaciones al Departamento del Tesoro relacionadas con el otorgamiento de apoyos financieros a distribuidores de automóviles identificó fallas importantes cometidas por el departamento responsable en la implementación de las políticas del Gobierno para resolver los problemas de liquidez en la industria de distribuidores de automóviles. Los retos que significaba convertir una medida de política en resultados eficientes, así como las habilidades y los esfuerzos que se requerían para hacerlo no se lograron en su totalidad. El retraso en la implementación del Instrumento para Fines Específicos llevo directa o indirectamente a que muchos distribuidores de automóviles se acercaran al Miembro local correspondiente, un Ministerio y/o Tesorería solicitando ayuda para asegurar un financiamiento continuo.

Los riesgos involucrados en la implementación de las medidas de estímulo para el aislamiento térmico de viviendas no se identificaron ni se solucionaron correctamente, y el organismo responsable no previó todas sus consecuencias. Entre éstas se encontraba específicamente la compatibilidad del objetivo de los estímulos (implementación rápida y creación de empleo) con otros propósitos de los programas de estímulo (por ejemplo, un mejor aislamiento térmico de las viviendas). La auditoría del Programa para el aislamiento térmico de viviendas detectó que el objetivo del estímulo paso por alto las buenas prácticas de gestión de riesgo. El departamento de gestión:

- subestimó el nivel de riesgo involucrado en la instalación de aislantes en los techos realizado por personas sin experiencia y con frecuencia sin ninguna capacitación que trabajan en una industria que por lo general no se encuentra bien reglamentada;

<sup>5</sup> Building the Education Revolution Implementation Taskforce, *First Report*, diciembre de 2010, pp. 62-63.

- sobreestimó el compromiso de cumplimiento de los instaladores y la facilidad con la que cualquier incumplimiento podía manipularse y rectificarse; y
- sobreestimó la capacidad de los organismos de protección al consumidor estatales y territoriales para intervenir en los conflictos que surgieron entre los propietarios de viviendas y los instaladores, lo que incrementó mucho la carga de trabajo administrativo.

Los organismos tenían la tendencia a centrarse en los objetivos de los estímulos de un programa y comprimían el calendario para su ejecución. Como resultado, muchos de los controles “iniciales” que normalmente se aplican a dichos programas no fueron observados. En estas circunstancias era necesario establecer, desde el inicio del programa, un marco sólido que sirviera como control compensatorio para detectar y corregir oportunamente los problemas de incumplimiento o calidad y como elemento disuasivo para evitar que otros incurrieran en incumplimiento. Esto no ocurrió en el caso del Programa para el aislamiento térmico de viviendas. A medida que la ejecución del programa avanzaba, resultó evidente que se debió haber puesto mayor atención a las medidas de control y aseguramiento de la calidad para verificar que los instaladores cumplieran con las normas de registro y con los requisitos de calidad y seguridad de las instalaciones.

La implementación ineficiente y/o retrasada de algunas de las medidas de estímulo ocasionó o contribuyó a que se presentaran riesgos extremos para la seguridad personal y la de la propiedad, a que hubiera numerosos casos de fraude y malos manejos y que se dañara la reputación del Servicio Público Australiano, considerado como un agente de servicios eficiente. La experiencia con el Programa para el aislamiento térmico de viviendas, en particular, destacó claramente lo importante que es contar con un programa de diseño sólido y con prácticas de implementación adecuadas para lograr los resultados deseados.



## Lecciones aprendidas por la ANAO

Al analizar el desempeño de medidas específicas de estímulo establecidas por el Gobierno, la oportunidad y los tiempos para concluir la auditoría son muy importantes. El desarrollo, la planeación y la implementación de las medidas de estímulo tienen que estar suficientemente avanzadas para que haya “algo que auditar”. Sin embargo, la implementación no debe estar tan avanzada que el informe final de auditoría tenga pocas oportunidades de influir en el programa. Con respecto a las dos auditorías de desempeño que se realizaron a las medidas de estímulo, la ANAO inició su trabajo en una etapa del programa más temprana de lo que normalmente se acostumbra.

Realizar la auditoría en una fase tan prematura (en términos de tiempo) del desarrollo e implementación del programa significó que para mantener su relevancia, el alcance de la misma podría estar sujeto a modificaciones (y ampliaciones) para poder tomar en consideración los cambios en la dirección del programa. Por ejemplo, poco después de iniciar la auditoría del Programa para el aislamiento térmico de viviendas, el Gobierno de Australia tuvo que concluir el programa antes de lo planeado debido a los constantes problemas de seguridad e incumplimiento y anunció dos programas correctivos para sustituirlo. Por lo tanto, el alcance de la auditoría al Programa para el aislamiento térmico de viviendas se extendió de modo que incluyera no solo la gestión y conclusión del programa, sino también la implementación de los programas correctivos.

En vista de que las medidas de estímulo se aplican durante periodos relativamente breves, las auditorías deben realizarse oportunamente para aumentar al máximo su relevancia. Por este motivo, algunas auditorías tuvieron que concluirse en plazos significativamente más reducidos de los 11-12 meses que normalmente se requieren para auditar este tipo de programas. Por ejemplo, la auditoría de las Representaciones al Departamento del Tesoro relacionadas con el otorgamiento de apoyos financieros a distribuidores de automóviles se concluyó en seis semanas; y la auditoría al Programa para el aislamiento térmico de viviendas se terminó en seis meses. Para que la ANAO pudiera realizar auditorías a las medidas de estímulo del Gobierno de manera exitosa en un plazo menor a lo normal era necesario:

- hacer énfasis en la gestión de las relaciones -especialmente en el compromiso inicial y continuo de los directores de la agencia a lo largo de la auditoría, dando a conocer los hallazgos y conclusiones, e incorporando las opiniones de la agencia;
- integrar adecuadamente los equipos de auditoría —formar equipos más grandes de lo normal con personal experimentado en diferentes campos; y
- tener directores con amplia experiencia en administración de proyectos —para coordinar equipos de auditoría más grandes, cumplir con tiempos de entrega más breves y manejar cualquier susceptibilidad relacionada con los hallazgos de la auditoría.

Otro de los aspectos cruciales de las auditorías a las medidas de estímulo es manejar adecuadamente la comunicación con las partes interesadas y tomar en cuenta sus

expectativas. Las auditorías a las medidas de estímulo de la ANAO fueron realizadas bajo circunstancias conflictivas —donde tanto los políticos como los interesados en el programa expresaron públicamente sus preocupaciones. Por lo tanto, una buena práctica es dar a todas las partes (agencias, contratistas y beneficiarios) la oportunidad de ser escuchados y tomar en cuenta sus opiniones. No obstante, es prudente manejar activamente las expectativas de los interesados en la auditoría, en especial cuando:

- el alcance de la auditoría es menor o diferente a lo que desearían algunos de los interesados (de acuerdo con la ley de auditoría<sup>6</sup>, el Auditor General tiene derecho a ejecutar sus funciones a su entera discreción y no está sujeto a las instrucciones de nadie para decidir si realiza o no una auditoría, para determinar la forma de realizarla o establecer la prioridad que se debe dar a un asunto en particular);
- no es posible recurrir a suficientes fuentes y tener evidencias satisfactorias de todos los elementos que se pretende incluir dentro del alcance de la auditoría en el tiempo de entrega propuesto; y
- es probable que el programa no esté suficientemente avanzado para que el organismo responsable pueda cuantificar y reportar los logros o resultados del programa.

También era importante que la ANAO fuese flexible y pudiera responder a los intereses del Parlamento y la comunidad en general al modificar el programa de auditoría de desempeño para examinar algunas medidas de estímulo específicas, notificándolo con poca anticipación, sin que esto tuviera un impacto significativo sobre el resto del programa de trabajo. Los miembros de los equipos encargados de auditar las medidas de estímulo fueron reclutados en toda la unidad de auditorías de desempeño. En vista de que el Director de la ANAO consideraba las auditorías a los estímulos como una cuestión de alta prioridad, las auditorías que se estaban realizando o que se estaban planeando fueron relegadas y adquirieron una menor prioridad. No obstante, las auditorías de la ANAO se divulgaron ampliamente y el análisis de los problemas y las observaciones constructivas presentados por la Oficina para fortalecer la gestión del programa fueron bien recibidos por el Parlamento, el Gobierno y otros interesados.

---

6 Sección 8(4) de la *Auditor-General Act 1997 (Ley General de Auditoría de 1997)*.

## Conclusiones

El Gobierno de Australia introdujo medidas de estímulo para hacer frente a la inminente CFG, lo que contribuyó a que la economía australiana reaccionara mejor que la mayoría de las economías del mundo occidental. La ANAO, mediante su trabajo de auditoría a los estados financieros y al desempeño de los programas, tuvo un papel importante al presentar al Parlamento y al pueblo de Australia una opinión independiente referente a la administración del gasto para estímulos y al desempeño de algunas de las medidas de estímulo específicas.

Siguiendo una tabulación de rangos de auditorías de gran importancia, el Gobierno está tomando las providencias necesarias para enfocarse más en la importancia de la implementación de programas.<sup>7</sup> Con esto se espera establecer varias medidas sugeridas por la ANAO, entre las que se incluye:

- mejorar la implementación y los mecanismos de aseguramiento del programa, incluyendo mejores procesos de vigilancia y de reporte;
- establecer sistemas y medidas que permitan al gobierno tener mayor credibilidad en lo que se refiere a la implementación de los programas y;
- lograr cambios en el sector público que permitan mejorar los servicios, las políticas y los programas y conseguir que el Gobierno y el público confíen más en que la implementación es consistentemente eficiente y eficaz.

<sup>7</sup> Presentación del Ministerio de Finanzas y Desregulación, *Commonwealth Authorities and Companies Discussion Forum - "Better Government"*, National Portrait Gallery, Canberra, Miércoles 8 de diciembre de 2010 [http://www.fmanceminister.gov.au/speeches/2Q10/sp\\_101211.html](http://www.fmanceminister.gov.au/speeches/2Q10/sp_101211.html) (consultado el 6 de enero de 2011.)





# **Secuelas de la Crisis Financiera Global: Lecciones aprendidas por los organismos públicos y las EFS. Informe de la Auditoría Nacional de Dinamarca, presentado en la reunión del Grupo Global de Trabajo, marzo, 2011.**

Desde la experiencia y perspectiva danesa, se ofrecen interesantes argumentos sobre las consecuencias evidentes y potenciales para el trabajo de las EFS, a raíz de las alteraciones sufridas por la economía mundial.

Presenta los retos emergentes para la administración pública y sus repercusiones en el ejercicio de la fiscalización. (N. ASF)





## Índice

<b>I. Introducción</b>	<b>163</b>
<b>II. Los retos de los organismos públicos daneses</b>	<b>163</b>
<b>III. ¿Cómo afectarán estos cambios a la Auditoría Nacional de Dinamarca (<i>Rigsrevisionen</i>)?</b>	<b>167</b>
<b>IV. Para la discusión: ¿Qué lecciones pueden sacar las EFS?</b>	<b>169</b>



## I. Introducción

La crisis financiera global ha hecho que la actividad económica decaiga en la mayoría de los países alrededor del mundo. El objetivo de este documento es aportar argumentos a la discusión sobre la forma en que el trabajo de las EFS puede verse afectado por los retos económicos que enfrentan muchos gobiernos. ¿Qué lecciones pueden sacar los organismos públicos y las EFS de las secuelas de la crisis financiera global?

Este documento presenta la experiencia de Dinamarca. Por lo tanto, la sección II describe los retos actuales que los organismos públicos daneses deben enfrentar para administrar el sector financiero, limitar los déficits del gobierno, re-formar los servicios públicos y mantener la sostenibilidad económica a largo plazo frente a los cambios estructurales por los que estamos pasando. La sección III refleja la forma en que esta agenda puede afectar a la Auditoría Nacional de Dinamarca. Finalmente la sección IV proporciona una perspectiva más amplia e invita al Grupo Global de Trabajo Global a discutir estas lecciones de manera más general con la comunidad de la INTOSAI.

## II. Los retos de los organismos públicos daneses

### Administrar el sector financiero

Como resultado de la crisis financiera global el gobierno ha tenido que participar directamente en el sector financiero. Una nueva empresa pública, *Finansiel Stabilitet A/S*, ha adquirido una serie de responsabilidades en relación con varias decisiones de los bancos y el sector bancario que afectan de manera individual a los deudores y acreedores. El acceso a créditos y garantías gubernamentales ha quedado sujeto a condiciones generales sobre, por ejemplo, la remuneración de los directores, el pago a los accionistas y los plazos de los créditos ofrecidos a la comunidad empresarial. Otros requisitos específicos para los bancos han incluido la representación del gobierno en los consejos de administración. Los procedimientos normales de bancarrota se han suspendido y 10 bancos que habían caído en insolvencia han quedado bajo el control de *Finansiel Stabilitet A/S* con el propósito de liquidarlos.

Las medidas de intervención están sujetas a las normas generales de la Unión Europea y han consistido en apoyos temporales financiados por el sector. Por su parte el gobierno expidió una garantía general para cubrir los depósitos y otras obligaciones ordinarias no garantizadas de los bancos a condición de que éstos y las instituciones de crédito hipotecario pagaran una prima a un fondo común de 35 mil millones de coronas danesas (7 mil millones de euros) para cubrir las demandas iniciales. En la actualidad esta garantía general ha expirado y en su lugar se han puesto a disposición de los bancos con problemas de solvencia créditos públicos permanentes en forma de capital híbrido a través de *Finansiel Stabilitet A/S*. La economía danesa sigue siendo vulnerable a las crisis bancarias debido a su tamaño y su estructura de mercado. Un solo banco posee alrededor del 51 por ciento del mercado, mientras que otros dos bancos nacionales cuentan con el

19 por ciento. Actualmente las autoridades gubernamentales están buscando formas para mejorar la regulación y supervisión general. Esto incluye la cooperación internacional a través de diversas instituciones de la Unión Europea, así como del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

### **El déficit presupuestario del gobierno**

A raíz de la crisis el balance de las cuentas públicas danesas cambió de un su-perávit de alrededor del 3 por ciento del PIB en 2008 a un déficit del 3 por ciento en 2009. Se calcula que el déficit presupuestario alcance su punto más alto de alrededor del 5 por ciento en 2011 y que recupere su equilibrio en 2015. Por su parte, el déficit fiscal trabaja para mantener la actividad económica y limitar el desempleo, que se ha duplicado desde que alcanzó su punto más bajo de menos del 3 por ciento en 2008. Durante las pasadas dos décadas el gobierno danés pagó completamente la deuda pública heredada de la crisis de los 70. El pago de la nueva deuda que se acumule de 2009-2015 muy probablemente tomará la misma cantidad de tiempo. El déficit fiscal está por encima de límite oficial de 5 por ciento aplicado por la Unión Europea. Por lo tanto, a fin de reducir dicho déficit el gobierno danés está aplicando un “programa de convergencia” acordado con la Comisión Europea. La situación ha destacado la importancia de controlar el gasto público general, por lo que las exigencias impuestas a los ministerios y otros organismos públicos aumentarán con respecto a la calidad de su proceso presupuestario, la administración general de sus recursos y su relación costo-eficiencia. Controlar el gasto total de los gobiernos locales es un asunto separado, ya que con frecuencia éstos han excedido los objetivos de los planes nacionales.

### **Reformar la estructura de los servicios públicos**

Cuando la crisis financiera comenzó, las agencias gubernamentales estaban en proceso de implementar una serie de reformas al sector público con el objetivo de mejorar la calidad de los servicios proporcionados a la ciudadanía, así como limitar los gastos del sector público a través de economías de escala. Una reforma de los gobiernos locales en 2007 llevó a una nueva división de las tareas entre los niveles de gobierno local y nacional. Las 271 municipalidades se fusionaron en 98 y los 13 condados fueron reemplazados por 5 regiones responsables cada una del cuidado a la salud. Las autoridades del gobierno a nivel nacional – incluyendo la policía y las autoridades fiscales – también han pasado por reformas estructurales y los hospitales se han desarrollado para formar unidades más grandes y especializadas. Los organismos públicos han enfrentado una serie de dificultades en la aplicación de estas reformas dentro de los presupuestos planeados y en varios casos se ha observado que es difícil determinar si los beneficios esperados se han logrado.

### **La sostenibilidad de la economía a largo plazo**

Otro reto que enfrentamos es que los cambios estructurales tienden a aumentar los gastos del gobierno y reducir los posibles ingresos tributarios en el futuro. Por lo tanto, los organismos públicos están considerando la forma de mantener la sostenibilidad a largo plazo. Algunas cuestiones importantes que actualmente se están considerando son:

*El proceso demográfico:* La edad de la población está aumentando y la proporción de la fuerza laboral con respecto al total de la población está disminuyendo. Además de los efectos financieros de una menor recaudación fiscal y el aumento en los costos de las pensiones y el cuidado a la salud, este proceso también puede forzar a los organismos públicos a buscar nuevas formas que requieran menos horas de trabajo para realizar las mismas tareas.

*Pérdida de empleos frente a países más competitivos – el efecto de la globalización:* El patrón general en el pasado era que los nuevos negocios reemplazaban a los viejos conforme muchos trabajos manuales se contrataban en países de bajo costo. No obstante, en la actualidad existe la preocupación de que la migración de las fuentes de empleo esté incluyendo cada vez más trabajos calificados en, por ejemplo, los sectores de la tecnología informática, la investigación y el diseño.

*La perspectiva de que las reservas de gas y petróleo se agoten:* La extracción de gas y petróleo representa un excedente en la balanza comercial y genera una parte sustancial de los ingresos de los estados. Sin embargo, se espera que los ingresos obtenidos de estas fuentes disminuyan en los años siguientes y las proyecciones actuales sugieren que las reservas danesas se agotarán para el 2040.



### **III. ¿Cómo afectarán estos cambios a la Auditoría Nacional de Dinamarca (*Rigsrevisionen*)?**

#### **Auditando la responsabilidad del gobierno en el sector financiero**

Como consecuencia de la crisis financiera se impusieron nuevas responsabilidades a la Auditoría Nacional de Dinamarca (*Rigsrevisionen*, en danés) en relación con *Finansiel Stabilitet A/S* y los créditos y garantías dados a los bancos. Dentro de su nuevo mandato está el asegurar que las cuentas públicas estén sujetas a un escrutinio adecuado y que los organismos del sector público hayan observado sólidas prácticas administrativas y cumplido con las leyes y reglamentos aplicables. Esta disposición también se aplica a *Finansiel Stabilitet A/S*. Con respecto a la auditoría de las cuentas del estado de 2009, *Rigsrevisionen* revisó las cuentas de *Finansiel Stabilitet A/S* y señaló que las garantías individuales dadas a cada banco deberían haberse incluido en las cuentas del estado. Otro tema importante son los aspectos más generales de la administración por parte de *Finansiel Stabilitet A/S* de los bancos privados bajo su control que afectan a un mayor número de ciudadanos así como a las finanzas públicas. Por lo tanto, recientemente *Rigsrevisionen* inició una nueva auditoría de desempeño que dará como resultado una evaluación más amplia de *Finansiel Stabilitet A/S*.

Es muy probable que la supervisión por parte de las autoridades gubernamentales de los bancos y otras instituciones financieras siga siendo un área importante de las actividades de *Rigsrevisionen*. Las medidas de control aplicadas a la Autoridad de Servicios Financieros de Dinamarca (Finastilsynet, en danés o Danish FSA en inglés) fueron sujeto de una auditoría en 2005, así como un examen posterior en respuesta a una solicitud del Parlamento a la luz de los primeros colapsos bancarios en 2008. Entre otras cosas, los resultados apuntan hacia la necesidad de aumentar la frecuencia de los controles de los bancos más grandes en el lugar, mejorar los procedimientos para dar seguimiento a los hallazgos de las autoridades e imponer sanciones en caso de incumplimiento. Los resultados de la auditoría también llevaron a un aumento en el presupuesto anual de la autoridad y se aclaró el papel del auditor externo en relación con las auditorías de seguimiento de las instrucciones emitidas por Finastilsynet. Actualmente Finastilsynet está publicando cada vez más datos sobre las instrucciones emitidas a los bancos en lo tocante a los requisitos de solvencia.

#### **Auditorías con un enfoque en la relación costo-eficacia**

En los años venideros *Rigsrevisionen* realizará un número cada vez mayor de auditorías enfocadas en las prácticas administrativas de varios organismos públicos. De esta manera la crisis financiera está destacando los desarrollos actuales en la selección de los temas de auditoría. Por lo general *Rigsrevisionen* favorece un enfoque centrado en cuestiones relativas a la relación costo-eficacia y la calidad de los servicios públicos y probablemente tendrá que considerar la forma en que más de nuestros informes puedan ser directamente

relevantes para el objetivo de priorizar los escasos recursos del sector público. La crisis financiera también ha influido en la selección de los temas estratégicos para exámenes futuros. Por ejemplo, *Rigsrevisionen* está planeando iniciar un estudio del desarrollo de la competencia en Dinamarca (en escuelas primarias, vocacionales y universidades). El desarrollo de la capacidad y las habilidades correctas es un parámetro esencial y por lo tanto también un medio para combatir las crisis financieras.

### **El presupuesto y personal de *Rigsrevisionen***

La organización de *Rigsrevisionen* también se verá afectada por los recortes en el presupuesto. El escenario más probable es que el presupuesto se mantendrá en su nivel actual por algunos años. Al mismo tiempo el nivel promedio de los salarios seguirá subiendo conforme la antigüedad del personal aumenta debido a una tasa de rotación más baja. No ha habido despidos, pero las contrataciones prácticamente han cesado y las políticas se han hecho más estrictas en cuanto a, por ejemplo, los permisos sin goce de sueldo para gente que busca oportunidades fuera de la organización. El lado bueno de esto es que otras instituciones del sector público ya no estarán privando a *Rigsrevisionen* de su personal calificado y los puestos que están abiertos se llenarán fácilmente. Pero también hay un riesgo de estancamiento a largo plazo. Generalmente se siente en la organización que los recursos se han vuelto escasos y que las tareas de auditoría necesitan priorizarse con cuidado para evitar extenderse demasiado y garantizar una calidad suficiente.

## IV. Para la discusión: ¿Qué lecciones pueden sacar las EFS?

La crisis financiera ha establecido una agenda común en la que la prioridad de los recursos públicos y la relación costo-eficacia serán un tema central en muchos países. Es probable que algunas EFS también asuman nuevas tareas en relación con la elaboración y el control de los presupuestos del gobierno, la supervisión de los mercados financieros o la planeación y proyección macroeconómicas. Esto incluye consideraciones estratégicas sobre la selección o aceptación de tareas y una mayor comprensión de los riesgos de auditoría involucrados en expresar conclusiones respecto a la eficiencia de los esfuerzos del gobierno en estas áreas. También puede imponer nuevas demandas sobre la capacidad y los métodos de auditoría de las EFS.

El efecto más directo es que varias EFS han tenido que recortar sus presupuestos y personal. Algunas de las EFS afectadas son organizaciones relativamente jóvenes, como por ejemplo las EFS de Europa central u oriental. Muchas de ellas han estado adquiriendo capacidad y experiencia durante los últimos 10 o 20 años, y se han llevado a cabo una serie de proyectos internacionales y actividades de capacitación para apoyar el establecimiento de EFS más efectivas en la región. Actualmente hay señales que indican que parte de estas inversiones pudieran estar en riesgo.

Estos retos comunes requieren un análisis sobre la forma en que la comunidad de las EFS puede responder mejor. Algunos puntos importantes son:

- 1) ¿Qué lecciones podemos sacar para las EFS a la luz de las experiencias y retos impuestos por la crisis financiera? Las EFS han representado su parte con respecto a:
  - ¿asegurar una supervisión efectiva de los mercados financieros por parte de los organismos públicos?;
  - ¿los nuevos retos de la administración macroeconómica?
- 2) ¿Cómo deberían influir la deuda pública y las medidas de austeridad nacional en la selección de los temas de auditoría?
  - ¿Pueden hacer las EFS más para mejorar la relación costo-eficacia en el sector público (economía, eficiencia y eficacia)?
  - ¿Qué papel deberíamos desempeñar en relación con el déficit y la deuda pública?
- 3) ¿Cómo puede responder la comunidad de las EFS a la perspectiva de sufrir recortes en el presupuesto en muchos países?
  - ¿Podemos hacer más para enfocar nuestros propios recursos en áreas en las que nuestro trabajo permita aprovechar mejor los beneficios de las auditorías del sector público (y quizá dejar otras tareas de auditoría a los demás)?
  - ¿Podemos hacer más para apoyar a las EFS dentro de la comunidad de la INTOSAI, p. ej. para definir y comunicar el papel y valor de las EFS de manera más clara entre los participantes externos?





# **Secuelas de la Crisis Financiera Global: Lecciones aprendidas por los organismos públicos y las EFS. Informe del Presidente del Tribunal de Cuentas de Austria y Secretario General de la INTOSAI, presentado en la reunión del Grupo Global de Trabajo, marzo, 2011.**

Una visión ponderada y experta refleja este informe que persigue contribuir a la superación de las EFS ante los conflictos derivados de los caóticos episodios recientes.

Se establecen con precisión, en base a la experiencia austriaca, recomendaciones de prevención y ayuda a los gobiernos para que adopten medidas eficaces y puedan responder mejor a la problemática económica y financiera. (N. ASF)





## Índice

<b>Introducción</b>	<b>175</b>
<b>El Papel del ACA y las Lecciones para el Futuro</b>	<b>177</b>
<b>Recomendaciones</b>	<b>183</b>



# Secuelas de la Crisis Financiera Global

## Lecciones Aprendidas por los Organismos Públicos y las EFS

**Dr. Josef Moser, Presidente del Tribunal de Cuentas de Austria y Secretario General de INTOSAI**

### Introducción

A raíz de la reciente crisis financiera INTOSAI estableció la Task Force sobre Crisis Financiera para mejorar el conocimiento de las Entidades Fiscalizadoras Superiores (EFS) en los asuntos económicos y financieros relacionados con la crisis, mejorar el intercambio de conocimiento entre las EFS y ayudar a los gobiernos y a la comunidad internacional a responder mejor a la crisis sirviendo como fuente de información y experiencia. Dentro de este marco se han elaborado varios documentos de trabajo que contienen diversas recomendaciones para las EFS siguiendo ocho áreas específicas:

(1) Las EFS deberían evaluar los distintos paquetes de rescate y el impacto de las medidas de estímulo en sus países;

(2) En una serie de reuniones comenzando a partir de abril de 2009 el G-20 pidió la acción coordinada de sus miembros para, entre otras cosas, reforzar el marco regulatorio financiero y mejorar el esfuerzo internacional con el fin de proporcionar sistemas de alerta temprana contra los riesgos macroeconómicos y financieros. Las EFS deberían desempeñar un papel importante supervisando la aplicación de nuevas normas regulatorias en los sectores financieros de sus respectivos países.

(3) En un futuro cercano es muy probable que el rápido aumento de la deuda pública fuerce a varios países a caer en incumplimiento, por lo que las EFS deberían vigilar y dar seguimiento al aumento de la deuda pública (incluyendo la deuda contingente).

(4) Las EFS deberían apoyar todas las iniciativas dirigidas a reducir la deuda pública siempre que sea posible. También deberían desempeñar un papel activo promoviendo la aplicación de mejores prácticas crediticias usando varios tipos de indicadores.

(5) Las EFS deberían evaluar la información de riesgos con un enfoque más a futuro en los informes de auditoría. También deberían auditar las estrategias de administración de riesgos.

(6) La revisión parlamentaria independiente de las operaciones de los bancos centrales para promover la estabilidad financiera a menudo es limitada. Esto crea una brecha en la rendición de cuentas. Las EFS deberían desempeñar un papel activo auditando estas operaciones.

(7) Las EFS deberían considerar el ponerle más atención al riesgo de los contribuyentes que una vez más están a merced de bancos que son demasiado grandes para quebrar.

(8) A nivel internacional, la Federación Internacional de Contadores estableció dos organismos normativos independientes para emitir normas de información y contabilidad global para el sector público (IPSASB) y los sectores privados (IFRS). Resulta razonable creer que algunos de estos marcos pueden no ser lo suficientemente amplios como para reconocer los efectos importantes de la reciente crisis financiera. Esta cuestión es de suma importancia para el Subcomité de Contabilidad e Informes de INTOSAI.

## El Papel del ACA y las Lecciones para el Futuro

El Tribunal de Cuentas de Austria (ACA, por sus siglas en inglés) está respondiendo a la crisis financiera global de la siguiente manera:

(1) El ACA está auditando el paquete de rescate bancario austriaco. El informe de esta auditoría estará disponible a mediados de 2011.

(2) El ACA trabajó en el asunto de la deuda contingente junto con otras EFS del Grupo de Trabajo sobre Deuda Pública de la INTOSAI.

(3) El ACA ha realizado una auditoría paradigmática de la Agencia de Financiamiento Federal de Austria (*Bundesfinanzierungsagentur*) que llevó a la aprobación de una nueva ley en abril de 2010 que limita los riesgos y estrategias de la agencia. Como ejemplo de las lecciones aprendidas y las posibilidades de las EFS dentro del contexto de la crisis financiera global el siguiente capítulo hace un breve resumen de esta auditoría:

### Auditoría paradigmática

#### Información general

El objetivo de la auditoría era comparar y evaluar los instrumentos de crédito y deuda así como las estrategias de financiamiento y los riesgos resultantes de las autoridades públicas a nivel federal, estatal (*laender*) y local (municipalidades). El principal enfoque estuvo en la administración de fondos de las autoridades federales. Esta auditoría forma parte de la primera etapa de una auditoría transversal, cuya segunda etapa incluirá a los demás *laender* y otras municipalidades.

La auditoría cubrió el período de 2002 a 2006. También se tomaron en cuenta desarrollos esenciales de los años 2007 y 2008.

#### Resumen

Las estrategias de administración de activos y pasivos empleadas por las autoridades públicas auditadas a nivel federal, estatal y local difirieron en términos de reglamentos y volumen. También había diferencias relativas a la estructura de intereses de la deuda, el monto de los pasivos en moneda extranjera y el uso de derivados financieros. Algunas autoridades incluso hicieron uso de derivados que no se emplearon con fines de cobertura y eran en parte especulativos por naturaleza, por lo que había un riesgo sustancial en dichas operaciones.

Las autoridades federales tuvieron que calificar cuentas y documentos por cobrar por 691.2 millones de euros como vencidos o en situación de incumplimiento (non-performing). Esto se debió al alto grado de exposición por 10,784 millones de euros en papel comercial que estaban vinculados a inversiones en valores amenazadas por la crisis de las hipotecas subprime en los Estados Unidos. Las pérdidas potenciales que resultaron de estas inversiones sumaban aproximadamente 380 millones de euros en diciembre de

2008. Al momento de la inversión inicial dichos documentos tenían una calificación de AAA. El hecho de que estas inversiones se llevaran a cabo en línea con las normas internas de riesgo crediticio de la Agencia de Financiamiento Federal de Austria reveló diversas deficiencias en su administración de riesgos, por lo que la agencia tuvo que revisar sus normas. Por su parte, de 1998 a 2008 las autoridades federales tuvieron una utilidad neta de 685 millones de euros provenientes de la inversión en fondos líquidos.

### **Gestión de la deuda**

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, el principal objetivo de la gestión de la deuda pública es asegurar que las necesidades financieras del gobierno y sus obligaciones de pago se cubran con el menor costo posible a mediano y largo plazo, de manera consistente con un grado prudente de riesgo.

La Agencia de Financiamiento Federal de Austria estaba a cargo de la gestión de la deuda de las autoridades federales, mientras que en los *laender* y municipios auditados los departamentos de finanzas estaban a cargo de la gestión de la deuda.

### **Estructura de los intereses y financiamiento en moneda extranjera**

La cartera de deuda de los *laender* y municipios contenía un porcentaje significativamente más alto de tasas de interés variable que la cartera de deuda de las autoridades federales.

Dado el ambiente de bajas tasas de interés durante el periodo auditado, algunas de las autoridades de los *laender* y municipios cuya deuda estaba sujeta en un porcentaje más alto a tasas de interés variable fueron capaces de obtener grandes beneficios económicos hasta 2006. Sin embargo, estas operaciones implicaban grandes riesgos de tasa de interés.

En comparación, un mayor uso de tasas de interés fijo a largo plazo reducía el impacto de los cambios de las tasas de interés en el presupuesto. Los pagos de intereses en la menor cantidad posible y con una baja variabilidad contribuían a la consolidación del presupuesto y la estabilidad financiera.

Durante el periodo de tiempo auditado el porcentaje de financiamiento en moneda extranjera disminuyó significativamente. En 2007 todos los organismos administrativos auditados se financiaban con moneda nacional, al menos en gran parte si no es que totalmente.

### **Uso de derivados financieros**

Para la estructuración de sus carteras de deuda algunos organismos administrativos también hicieron uso de derivados financieros.

Se utilizó una amplia variedad de derivados. El propósito de los organismos administrativos era no sólo el servicio de la deuda existente sino también obtener ingresos de los intereses, así como controlar y optimizar su cartera de deuda. Los derivados financieros con fines meramente especulativos no eran aceptables debido a los riesgos relacionados con los mismos.

Por medio de los derivados los *laender* pudieron reducir el gasto por concepto de intereses en 78.86 millones de euros en total de 2002 a 2007. En el mismo periodo las autoridades federales redujeron el gasto por concepto de intereses en 3,024 millones de euros. Asimismo, de 2005 a 2007 las autoridades federales redujeron la proporción de moneda extranjera de la deuda financiera cinco puntos porcentuales en promedio.

## **Administración de fondos de las autoridades federales**

### **Inversiones**

De 2002 a 2006 las autoridades federales duplicaron sus activos líquidos promedio, con lo que en 2007 sumaban 16,668 millones de euros. Esta cantidad no se habría requerido desde un punto de vista económico, pero se usó para obtener ingresos adicionales.

La Agencia de Financiamiento Federal de Austria invirtió la cantidad de 10,784 millones de euros, lo que equivalía al 45.8 % del total de fondos líquidos federales (agosto de 2007) sin diversificarlos adecuadamente entre diferentes emisores de Papel Comercial Respaldo por Activos (ABCP, por sus siglas en inglés). Debido a su porcentaje potencialmente alto de créditos subprime e inmobiliarios, los ABCP adquiridos con el fin de refinanciar instrumentos para fines específicos – llamados Vehículos de Inversión Estructurada (SIV, por sus siglas en inglés) – estaban particularmente amenazados por la crisis hipotecaria de los Estados Unidos que inició a principios de 2007. Para los inversionistas, las inversiones en SIV carecían de transparencia debido a su estructura. Éstas consistían en una serie de documentos por cobrar de diferente calidad y naturaleza, y eran difíciles de evaluar sin aplicar herramientas de información y análisis específicos. En septiembre de 2007 las autoridades federales estimaron los ABCP de estos emisores en 4,922 millones de euros, lo que constituía el 1.8% del mercado mundial.

En lo concerniente a los ABCP, la Agencia de Financiamiento Federal de Austria no llevó a cabo exámenes de estrés cualitativos como una medida de administración de riesgos. En vez de eso, confió en las excelentes calificaciones emitidas por las agencias calificadoras. Por lo tanto, la agencia no fue informada a tiempo del porcentaje potencialmente alto de créditos subprime e inmobiliarios que formaban parte de los ABCP usados para refinanciar los SIV. Como resultado de ello y debido a la diversificación insuficiente de los emisores, las autoridades federales habían invertido en gran medida en valores amenazados particularmente por la crisis hipotecaria de los Estados Unidos.

### **Consecuencias económicas de las inversiones**

Conforme la crisis hipotecaria de los Estados Unidos se iba extendiendo, las autoridades federales se enfrentaron a la posibilidad de sufrir pérdidas financieras de aproximadamente 380 millones de euros (diciembre de 2008) como resultado de la cartera vencida por 691.2 millones de euros.

La Agencia de Financiamiento Federal de Austria trató de reducir las inminentes pérdidas financieras iniciando negociaciones de reestructuración. Eligió una estrategia que permitía – en línea con la ley presupuestaria austríaca – dar razón de las pérdidas

esperadas sin aumentar el déficit presupuestario. Amortizando el capital por la suma de 74.3 millones de euros, la cartera vencida podía reducirse a 616.9 millones de euros en marzo de 2009.

Las autoridades federales también obtuvieron ganancias invirtiendo en fondos líquidos. Las inversiones a corto plazo produjeron una utilidad neta total de 685 millones de euros de 1998 a 2008.

### **Administración de riesgos de las inversiones**

Las normas de riesgo crediticio de la Agencia de Financiamiento Federal de Austria contenían límites para las inversiones a corto plazo por contrato. Sin embargo, no había normas relativas a los límites de la suma total de riesgos de todas las inversiones. Faltaban particularmente límites para las diferentes categorías de emisarios de Papel Comercial Respalado por Activos (ABCP) necesarios para garantizar una diversificación adecuada.

Como resultado del impacto económico negativo de las inversiones a corto plazo la junta de directores de la Agencia de Financiamiento Federal de Austria acordó a principios de 2008 adoptar límites para los fondos líquidos que se podían invertir. De esta manera, las inversiones se limitaron a repagos inminentes del principal más una reserva adecuada de liquidez con fines de refinanciamiento.

### **Deuda financiera**

La estructura de la deuda financiera federal era poco sensible a los cambios en las tasas de interés, lo que disminuyó aún más al reestructurar la cartera de deuda sobre una base de intereses fijos a largo plazo.

Las bajas tasas de interés del mercado en los últimos años habían tenido muy poco efecto en las tasas de interés promedio de la deuda financiera del gobierno federal, debido en particular al alto porcentaje de tasas de interés fijo de la misma. De 2002 a 2007 el alto porcentaje de tasas de interés fijo de la deuda financiera produjo tasas de interés promedio entre 5.0% y 4.3%. Sin embargo, la estrategia financiera aplicada por la Agencia de Financiamiento Federal de Austria proporcionó estimaciones más confiables en los presupuestos debido a los pagos de intereses relativamente estables.

### **Administración de riesgos de la deuda financiera**

Establecer límites en la administración de la deuda contribuyó a limitar el riesgo. Los límites aprobados por la junta de directores se cumplieron.

El valor en riesgo (Value at Risk) de la deuda total tendía a aumentar y alcanzar la suma de 9,248 millones de euros en 2007, lo que equivalía al 5.9% de la cartera total.

### **Uso de derivados financieros**

El uso de derivados redujo los gastos por concepto de intereses y la proporción de deuda en moneda extranjera con respecto a la deuda total.

### **Gestión de la deuda**

La regulación en materia de autorizaciones administrativas no cumplió completamente con el principio de “cuatro ojos” o doble supervisión.



## Recomendaciones

Como conclusión el Tribunal de Cuentas de Austria emitió las siguientes recomendaciones:

En lo concerniente a la parte general:

(1) Para una gestión eficiente de la deuda deberán tomarse medidas adecuadas que permitan evaluar, limitar y controlar los riesgos financieros.

(2) El financiamiento en moneda extranjera únicamente se deberá aplicar si los beneficios de las tasas de cambio e interés son superiores a los riesgos. Los riesgos deberán evaluarse continuamente, limitarse estrictamente y mantenerse bajo un riguroso control.

(3) El desarrollo de los mercados de capital deberá revisarse constantemente. Tomando medidas adecuadas de financiamiento deberá optimizarse la administración de riesgos, el pago de la deuda y los pagos de intereses.

(4) En el caso de coberturas que no se acuerdan simultáneamente junto con la operación correspondiente sino en fecha posterior, deberán llevarse a cabo cálculos de rentabilidad con el fin de evaluar la forma en que el ambiente comercial ha cambiado con el tiempo.

(5) El uso de derivados de alto riesgo requiere un ambiente adecuado en términos de organización y personal.

En lo que concierne a las autoridades federales:

(6) La regulación de las autorizaciones administrativas deberá adaptarse con el fin de garantizar el principio de “cuatro ojos” o doble supervisión.

(7) Durante la puesta en práctica de la reforma a la ley presupuestaria el Ministerio de Finanzas deberá esforzarse por presentar claramente la situación financiera de las autoridades federales dentro del nuevo sistema contable.

(8) Deberán continuarse las medidas de reestructuración y las negociaciones relativas a las inversiones improductivas.

(9) Considerando la posibilidad de desarrollos amenazadores en el mercado interno, deberán realizarse oportunamente exámenes de estrés como un medio para la administración de riesgos. Deberá darse prioridad a una visión macroeconómica más que a la creación de modelos complejos. Los productos financieros que no sean transparentes y requieran análisis de riesgos especiales deberán evitarse completamente. Sin embargo, si deben llevarse a cabo inversiones en productos financieros poco transparentes con un grado prudente de riesgo, entonces su monto deberá reducirse.

(10) Deberá darse un seguimiento constante al desarrollo de los mercados de capital. La cartera de deuda deberá adaptarse al ambiente de mercado y contener tasas de interés fijo y variable, así como instrumentos en moneda extranjera que representen riesgos justificables.

(11) La norma de riesgos crediticios deberá revisarse. La participación de los emisores individuales y el límite del monto total de los fondos líquidos deberán fijarse para garantizar una diversificación adecuada.

(12) Después de mejorar la norma de riesgos, deberán tomarse en consideración inversiones a corto plazo con un vencimiento de hasta siete meses, además de operaciones con vencimientos diarios para aumentar las utilidades.

(13) Cuando se usen derivados financieros la relación entre los ingresos esperados y los riesgos deberá optimizarse.

(14) Los límites de la gestión de la deuda deberán actualizarse constantemente.



# **El papel del apalancamiento y el estado actual del Programa de Alivio para Activos en Problemas (TARP). Informe de los Estados Unidos sobre la Crisis Financiera Global, presentado en la reunión del Grupo Global de Trabajo, marzo, 2011.**

Este reporte da cuenta del trabajo realizado para la comprensión de las causas de la crisis y las acciones derivadas para encontrar solución al desafío por los desajustes de los sistemas bancario, inmobiliario y financiero.

Ofrece el resumen articulado del desempeño de la GAO dentro de las medidas de estabilización y emergencia, adoptadas por el gobierno de los Estados Unidos. (N. ASF)





## Índice

<b>Introducción</b>	<b>189</b>
<b>Panorama general del trabajo de la GAO</b>	<b>191</b>
<b>Antecedentes de la crisis financiera</b>	<b>193</b>
<b>Programa de Alivio para Activos en Problemas (TARP)</b>	<b>195</b>
<b>Desembolsos y balances generales del TARP</b>	<b>197</b>
<b>El papel del apalancamiento y la regulación en la crisis financiera</b>	<b>201</b>
<b>Conclusiones</b>	<b>209</b>
<b>Apéndice I – Informes relacionados de la GAO</b>	<b>211</b>



## Introducción

Desde el inicio de la crisis financiera mundial, la GAO ha realizado un trabajo intenso –al igual que nuestros colegas de otras entidades fiscalizadoras superiores alrededor del mundo– para tratar de entender las causas de la crisis, evaluar los avances de la recuperación económica actual y analizar los reglamentos y políticas diseñadas para proteger a los ciudadanos y asegurar la estabilidad y el crecimiento económicos en el futuro.

Por ejemplo, conforme a la Ley de Recuperación y Reinversión Estadounidense de 2009 la GAO tiene la responsabilidad de investigar el uso de fondos de estímulo económico en diversos estados, mientras que bajo la Ley de Estabilización Económica de Emergencia de 2008 la GAO tiene la obligación de dar seguimiento y evaluar el Programa de Alivio para Activos en Problemas (TARP, por sus siglas en inglés). Otros trabajos de la GAO se han enfocado en la eficacia de las reformas financieras y regulatorias, así como en la estabilidad general de los sistemas bancario, inmobiliario y financiero. La GAO también ha analizado el funcionamiento del mercado hipotecario en los Estados Unidos y la disposición final de los activos de Fannie Mae y Freddie Mac, además de los sistemas financieros mundiales y el comercio internacional.

El presente documento resume dos áreas específicas del trabajo de la GAO conforme a la Ley de Estabilización Económica de Emergencia de 2008: el estado actual del TARP y los resultados de un estudio realizado por la GAO sobre el papel del apalancamiento en la reciente crisis financiera.<sup>1</sup>

El Apéndice I contiene una lista de otros informes recientes de la GAO relativos al TARP, la crisis financiera, la regulación del mercado financiero y la respuesta del gobierno de los Estados Unidos.

<sup>1</sup> El presente documento se basa principalmente en dos informes de la GAO: *Troubled Asset Relief Program: Status of Programs and Implementation of GAO Recommendations*, GAO-11-74 (Washington, D.C.: 12 de enero de 2011) y *Financial Markets Regulation: Financial Crisis Highlights Need to Improve Oversight of Leverage at Financial Institutions and across System*, GAO-10-555T (Washington, D.C.: 6 de mayo de 2010).



## Panorama general del trabajo de la GAO

Hace poco más de 2 años el sistema financiero de los Estados Unidos y la economía mundial enfrentaron la crisis financiera más grave de su historia desde la Gran Depresión de 1929 y a principios de 2011 la economía seguía siendo frágil. Esta crisis, que amenazó la estabilidad del sistema financiero en su conjunto y la solvencia de muchas instituciones financieras alrededor del mundo, hizo que los Estados Unidos realizaran intervenciones extraordinarias dirigidas a mitigar su impacto económico.

Entre estas intervenciones estuvo el Programa de Alivio para Activos en Problemas (TARP), que fue autorizado por la Ley de Estabilización Económica de Emergencia de 2008 (EESA, por sus siglas en inglés). La EESA le daba al Departamento del Tesoro de los Estados Unidos (el Tesoro) la autoridad para comprar o garantizar “activos en problemas”, como hipotecas y valores respaldados por hipotecas que se consideraban en el centro del problema, junto con otros instrumentos financieros que el Tesoro juzgara necesario comprar para estabilizar el sistema financiero.

Conforme el TARP supera la marca de los 30 meses, los mercados financieros de los Estados Unidos parecen ser menos volátiles de lo que eran en 2008. Pero las dudas sobre una recuperación económica sostenida persisten y ciertas áreas de la economía siguen planteando retos significativos. Por ejemplo, los incumplimientos y ejecuciones hipotecarias continúan y las empresas pequeñas siguen enfrentando difíciles condiciones crediticias. Como resultado, el TARP se ha transformado en un programa enfocado principalmente a apoyar a los propietarios de viviendas y mejorar las condiciones de las instituciones financieras y los negocios pequeños. Mientras que muchos programas han terminado y están en proceso de liquidación –algunas instituciones participantes incluso han amortizado parcial o totalmente los fondos recibidos a través del TARP– las perspectivas de pago de muchas otras instituciones, tanto grandes como pequeñas, siguen siendo inciertas.

La EESA le ha dado a la GAO la facultad de supervisar las acciones del gobierno realizadas conforme al TARP y requiere que la GAO informe al menos cada 60 días sobre las actividades y el desempeño del programa. Desde la puesta en práctica del TARP, la GAO ha enviado más de 40 informes con más de 60 recomendaciones al Departamento del Tesoro y la Reserva Federal de los Estados Unidos.

Los informes de la GAO se han enfocado en:

- los resultados de nuestra supervisión de los esfuerzos del TARP para cumplir con los propósitos de la EESA;
- la situación financiera y los controles internos del TARP, sus representantes y agentes;
- las características de las compras de activos y la disposición de los activos adquiridos, incluyendo cualquier compromiso relacionado que se haya asumido;

- la eficiencia del TARP en el uso de los fondos asignados para la operación del programa;
- el cumplimiento del TARP con las leyes y reglamentos aplicables;
- los esfuerzos para evitar, identificar y reducir al mínimo los conflictos de interés entre los involucrados en las operaciones del TARP;
- la eficacia de los procedimientos de contratación; y
- el proceso para la toma de decisiones en relación con la liquidación de los programas del TARP.

En 2009, por mandato de la Ley de Estabilización Económica de Emergencia, la GAO también realizó un estudio del papel del apalancamiento en la reciente crisis financiera y la supervisión federal sobre las actividades de apalancamiento. El estudio analizaba (1) la forma en que el apalancamiento y desapalancamiento de las instituciones financieras pudo haber contribuido a la crisis, (2) la forma en que las autoridades federales limitan el aumento del apalancamiento, y (3) las deficiencias que la crisis reveló en los enfoques regulatorios usados para limitar el apalancamiento y las propuestas regulatorias que se han hecho para superarlas. Algunos estudios sugieren que el apalancamiento aumentó progresivamente en el sector financiero antes de que la crisis comenzara a mediados de 2007 y creó puntos vulnerables que acentuaron la gravedad de la misma. Asimismo, el desapalancamiento desordenado que siguió por parte de las instituciones financieras pudo haber agravado la crisis.

## Antecedentes de la crisis financiera

En 2008 el sistema financiero de los Estados Unidos y la economía mundial enfrentaron la crisis financiera más grave de su historia desde la Gran Depresión de 1929. El dramático ajuste en el mercado inmobiliario de los Estados Unidos había precipitado una caída en los precios de los activos financieros asociados con la vivienda, en particular los activos hipotecarios basados en créditos subprime que perdieron valor conforme el auge inmobiliario terminaba y el mercado se contraía. Algunas instituciones se encontraron tan expuestas que enfrentaron la amenaza de una posible quiebra —e incluso algunas quebraron— debido a que fueron incapaces de reunir el capital necesario conforme el valor de sus carteras disminuía.

Otras instituciones, que iban desde empresas auspiciadas por el gobierno (GSE, por sus siglas en inglés), como Fannie Mae y Freddie Mac, a sociedades financieras internacionales se quedaron con activos “tóxicos” o “heredados” que cada vez eran más difíciles de valorar, tenían problemas de liquidez y potencialmente carecían de valor. Peor aún, los inversionistas no sólo dejaron de comprar valores respaldados por hipotecas, sino que también se volvieron reacios a comprar valores respaldados por otros tipos de activos.

Debido a la incertidumbre acerca de la situación económica y la solvencia de las entidades financieras, los precios que los bancos cobraron entre sí para el préstamo de fondos creció dramáticamente y los créditos interbancarios prácticamente cesaron. La contracción resultante de los créditos hizo que el financiamiento del que dependían muchos negocios e individuos fuera cada vez más difícil de obtener conforme los bancos necesitados de fondos se aferraban a sus activos.

A finales del verano de 2008 las ramificaciones potenciales de la crisis financiera iban desde la quiebra continua de instituciones financieras a la creciente pérdida de los ahorros personales y las inversiones corporativas, mientras que una mayor restricción del crédito exacerbaba la recesión económica global que estaba empezando a tomar forma.



## Programa de Alivio para Activos en Problemas (TARP)

Los programas del TARP puestos en práctica durante los últimos 2 años cubren una amplia variedad de actividades, desde inyectar capital a instituciones financieras hasta resolver los problemas de los mercados de bursatilización, dar asistencia a la industria automotriz y al American International Group, Inc. (AIG) y ofrecer incentivos para reestructurar las hipotecas residenciales, entre otras cosas. Mientras que algunos programas ya han terminado, otros siguen activos, incluyendo aquellos que se enfocan en apoyar a los propietarios de viviendas y dar asistencia a AIG.

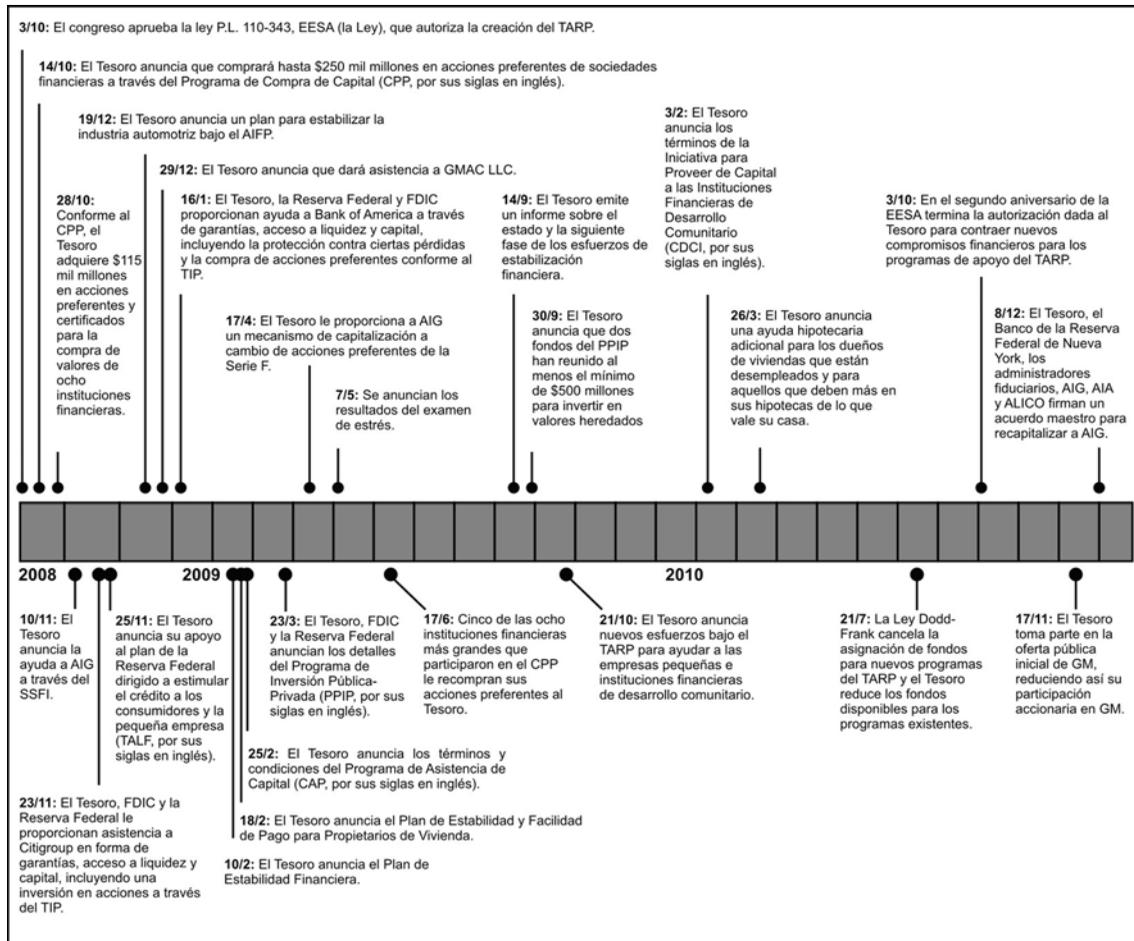
Algunos mercados crediticios están empezando a dar señales de una recuperación sostenida, incluso si otros sectores de la economía, en particular los mercados laboral y de la vivienda, siguen siendo frágiles. Los indicadores que usa la GAO para evaluar la eficacia del TARP muestran que los mercados crediticios han mantenido en gran medida las utilidades que lograron desde octubre de 2008.

Aunque el grado de eficacia ha variado entre los programas, algunos han reportado que han logrado los efectos deseados, en especial si se consideran la estabilización y recuperación de la confianza en el sistema financiero como las principales metas de la intervención gubernamental.

En informes anteriores la GAO señaló que, si bien es imposible aislar el impacto del TARP de otros esfuerzos del gobierno federal, muchos de los efectos anticipados en los mercados crediticios y la economía se han materializado. Estos efectos incluían una disminución de los riesgos percibidos en diversos mercados financieros, incluyendo la diversificación en los valores respaldados por activos; la reducción de las tasas de interés en los mercados interbancario, hipotecario y de bonos; una renovada capacidad de los bancos para acceder a los mercados de capital; el aumento de la bursatilización; y la recuperación de precios de algunos activos heredados o “en problemas”.

La aprobación de la Ley de Estabilización Económica de Emergencia de 2008 (EESA) y la subsecuente autorización del TARP le proporcionaron al Tesoro de los Estados Unidos un marco de trabajo que en última instancia dio por resultado el desarrollo de una variedad de nuevos programas. La extensión del TARP, anunciada por el Tesoro el 9 de diciembre de 2009, le permitió reasignar los compromisos existentes y poner fondos adicionales a disposición de los programas que se enfocaban principalmente en apoyar a los propietarios de viviendas y dar asistencia a los bancos comunitarios y los pequeños negocios. Por último, en julio de 2010 la Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street y Protección al Consumidor redujo el monto de los fondos disponibles para el TARP, por lo que el Tesoro redujo las asignaciones para toda una serie de programas. (La figura 1 proporciona un resumen de las principales fechas de aplicación del TARP).

**Figura I: Fechas de aplicación del TARP, del 3 de octubre de 2008 al 30 de diciembre de 2010.**



Fuente: GAO

## Desembolsos y balances generales del TARP

De acuerdo con la Oficina de Estabilidad Financiera (OFS, por sus siglas en inglés) del Tesoro de los Estados Unidos, desde la creación del TARP hasta marzo de 2011 éste había desembolsado \$410 mil millones de dólares y recibido más de \$286 mil millones de dólares, provenientes principalmente de intereses, dividendos, pagos del principal sobre los préstamos directos, amortización y venta de inversiones, y utilidades netas de la venta y recompra de activos por encima de su costo. Al mismo tiempo, la OFS reportó \$150 mil millones de dólares en inversiones y créditos directos brutos pendientes de pago al 9 de marzo de 2011.

El Tesoro de los Estados Unidos ha administrado los programas del TARP en cada etapa de su desarrollo, desde su implementación hasta su terminación. Algunos de estos programas han saldado sus deudas y han sido liquidados, mientras que otros que concluyeron el año pasado aún tienen saldos pendientes de pago que representan un riesgo para el Tesoro. Estos saldos requieren una atención y supervisión constantes para asegurar que las instituciones participantes cumplan con los términos de los acuerdos y que el Tesoro se mantenga al día respecto a cualquier problema que pudiera afectar la capacidad de los participantes para recomprar sus activos o pagar sus deudas.

### *Situación de los principales programas del TARP*

Algunos programas del TARP — como el Programa de Asistencia de Capital (CAP), el Programa de Garantía de Activos (AGP) y el Programa de Inversión Dirigida (TIP) — ya han terminado. Otros, como el Programa de Compra de Capital (CPP) y el Plan de la Reserva Federal dirigido a estimular el préstamo a los consumidores y la pequeña empresa (TALF) han concluido y han iniciado el proceso de liquidación, en tanto que varios programas que se enfocan en apoyar a los propietarios de viviendas y dar ayuda a las empresas automotrices y a American International Group, Inc. (AIG) siguen activos.

- El CPP, que concluyó en diciembre de 2009, tenía \$30.8 mil millones de dólares pendientes de pago al 9 de marzo de 2011 y había recibido alrededor de \$171 mil millones de dólares en pagos totales o parciales por parte de los participantes del programa. Sin embargo, persisten las dudas acerca de la situación de los bancos más pequeños y es probable que las instituciones pequeñas que participan en el CPP tengan dificultades para cumplir con los plazos necesarios para salir del programa. Asimismo el Tesoro enfrenta varios retos administrativos y de supervisión con respecto al pago de los dividendos e intereses no percibidos y las solicitudes de amortización.
- El financiamiento de los créditos del TALF por parte del Banco de la Reserva Federal de Nueva York (FRBNY, por sus siglas en inglés) concluyó en junio de 2010 y ningún fondo del TARP se había gastado al 9 de marzo de 2011 para comprar colateral del FRBNY. Sin embargo, el TALF seguirá representando un riesgo potencial para el Tesoro hasta que todos los créditos se hayan amortizado y el programa haya terminado. La GAO sometió a consideración del Congreso una propuesta que le

daría la facultad de auditar todas las medidas operativas y administrativas de la Reserva Federal con respecto al TALF de manera que se pudiera examinar de manera más efectiva el apoyo dado por el TARP al TALF. A través de la Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street y Protección al Consumidor el Congreso le dio a la GAO la autoridad de revisar diversos aspectos de los mecanismos iniciados por la Reserva Federal en respuesta a la crisis financiera. Este trabajo está en curso y la GAO emitirá más adelante un informe sobre los resultados.

- En tanto que el Programa de Modificación para Propietarios de Vivienda (HAMP, por sus siglas en inglés) sigue siendo el principal instrumento del Tesoro para ayudar a los dueños de viviendas que enfrentan una ejecución hipotecaria, en 2010 el Tesoro anunció varios nuevos programas. Al 9 de marzo de 2011 se habían desembolsado \$1.2 mil millones de dólares –ninguno de ellos recuperable– para los programas de vivienda del TARP. Nuestro trabajo más reciente señala que el Tesoro puede hacer más para asegurar una aplicación efectiva de estos programas.
- Al 9 de marzo de 2011 el Programa de Financiamiento de la Industria Automotriz (AIFP, por sus siglas en inglés) tenía un saldo pendiente de pago de algo más de \$44.2 mil millones de dólares. Para esta fecha aproximadamente \$29.6 mil millones de dólares se habían amortizado, si bien el Tesoro aún tenía en su poder el 33 por ciento del capital social de GM, 9.2 por ciento de Chrysler y 73.8 por ciento de Ally Financial (anteriormente GMAC, Inc.). Aunque la situación financiera de las empresas automotrices ha mostrado signos de mejoría, su capacidad para repagar completamente la deuda y las inversiones en acciones del AIFP depende de una serie de factores que requieren una supervisión continua por parte del Tesoro.
- AIG siguió recibiendo ayuda durante el año pasado a través de un mecanismo de capitalización establecido en 2009. Al 9 de marzo de 2011 AIG había repagado \$6.9 mil millones de dólares, con lo que el saldo de la asistencia dada por el Tesoro a AIG se redujo a \$58.7 mil millones de dólares, lo que incluía alrededor del 92.2 por ciento de las acciones de la compañía. Las esperanzas del gobierno para recuperar esta ayuda descansan en gran parte en las ganancias que el Tesoro obtenga cuando venda las acciones que posee de AIG.
- El Programa de Inversión Pública-Privada (PPIP, por sus siglas en inglés) sigue siendo un programa activo con \$15.9 mil millones de dólares desembolsados al 9 de marzo de 2011 y \$15.2 mil millones de dólares pendientes de pago. De esta inversión, el Tesoro ha previsto ganancias de capital sin realizar por aproximadamente \$750 millones de dólares. Además, el Tesoro aún tiene la responsabilidad de supervisar a los administradores de los fondos hasta que éstos ya no tengan activos. El programa de activos heredados del PPIP, anunciado en marzo de 2009, se diseñó para descubrir los precios en el mercado de estos activos, sanear los balances generales de todo el sistema financiero y aumentar la disponibilidad del crédito para las familias y negocios a través de la compra de valores respaldados por hipotecas residenciales (RMBS, por sus siglas en inglés) y valores respaldados por hipotecas sobre inmuebles de uso comercial (CMBS, por sus siglas en inglés).

- La Iniciativa para Proveer de Capital a las Instituciones Financieras de Desarrollo Comunitario (CDCI, por sus siglas en inglés) y el Programa de Compra de Valores 7(a) de la SBA son programas dirigidos a las empresas pequeñas y representan una parte mínima del financiamiento del TARP. La CDCI terminó en septiembre de 2010 y al 9 de marzo de 2011 el Tesoro había proporcionado alrededor de \$570 millones de dólares a 84 instituciones financieras de desarrollo comunitario, 28 de las cuales ya habían participado en el CPP. Por su parte, el Programa de Compra de Valores 7(a) de la SBA terminó en septiembre de 2010 y al 9 de marzo de 2011 el Tesoro había realizado 31 compras de valores 7(a) de la SBA por un total aproximado de \$370 millones de dólares.



## El papel del apalancamiento y la regulación en la crisis financiera

Las causas de la reciente crisis financiera siguen siendo tema de debate e investigación. No obstante, algunos investigadores y autoridades han sugerido que el aumento del apalancamiento antes de la crisis y el subsecuente desapalancamiento desordenado la agravaron aún más. En particular, algunos estudios sugieren que los esfuerzos realizados por las instituciones financieras para desapalancarse por medio de la venta apresurada de activos financieros pudieron llevar a una espiral descendente en los precios en momentos de grave tensión económica y exacerbar así la crisis financiera. Sin embargo, otras teorías ofrecen diferentes explicaciones. Por ejemplo, la caída en los precios de los activos pudo reflejar un regreso de los precios a niveles más razonables después de un periodo de sobrevaluación o reflejar la incertidumbre en torno al verdadero valor de los activos. Al mismo tiempo, al restringir los nuevos créditos, el desapalancamiento pudo haber frenado el crecimiento económico y contribuir a la crisis financiera.

Las autoridades federales de los Estados Unidos han impuesto requisitos de capital y otras medidas a las instituciones financieras para limitar su nivel de apalancamiento y asegurar la estabilidad del sector. Estas varían dependiendo del tipo de mercado.

Las autoridades bancarias imponen coeficientes mínimos de capital de riesgo y apalancamiento a los bancos y las sociedades de crédito y ahorro, y supervisan la suficiencia de capital de dichas instituciones a través de auditorías *in-situ* y vigilancia externa. Las controladoras bancarias están sujetas a requisitos de capital similares a las de los bancos, pero las controladoras de las sociedades de crédito y ahorro no lo están. Los niveles de capital de éstas se evalúan de manera individual con base en el perfil de riesgo de cada compañía. Por su parte, la Comisión de Valores de los Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés) utiliza su regla de capital neto para limitar el apalancamiento de los agentes y operadores de bolsa. Otros participantes de mercado, como los fondos de cobertura, también utilizan el apalancamiento. Normalmente los fondos de cobertura no están sujetos a requisitos de capital obligatorios, aunque la disciplina de mercado junto con la supervisión de las autoridades de las instituciones que trabajan con ellos puede servir de límite a su grado de apalancamiento.

Muchas instituciones financieras utilizan el apalancamiento para aumentar su capacidad de inversión o intercambio en activos financieros y elevar así su rendimiento sobre el capital. Una institución puede echar mano del apalancamiento a través de una serie de estrategias, incluyendo el uso de deuda para financiar un activo o la participación en derivados. Un mayor apalancamiento financiero, reflejado en porciones más bajas de capital en relación con los activos, puede aumentar el riesgo de mercado de la institución, porque el apalancamiento multiplica las ganancias y pérdidas en relación con el capital. El apalancamiento también puede aumentar el riesgo de liquidez de la institución, porque una empresa apalancada puede verse forzada a vender activos bajo condiciones adversas para reducir su grado de exposición.

Aunque comúnmente se usa como medida de apalancamiento, el coeficiente de activos a capital toma en cuenta únicamente los activos incluidos en el balance general y trata a todos los activos con el mismo nivel de riesgo. Más aún, el coeficiente de activos a capital ayuda a medir el grado con el que un cambio en los activos totales afectaría el capital, pero no proporciona ninguna información sobre la probabilidad de que dicho cambio ocurra. Finalmente, una posición apalancada puede no ser más arriesgada que una no apalancada. Por ejemplo, una posición no apalancada en un activo de alto riesgo puede estar más expuesta que una posición apalancada en un activo de bajo riesgo.

Durante la década de los 80 las autoridades bancarias se preocuparon de que las simples medidas de apalancamiento –como el coeficiente de activos a capital o deuda a capital– requirieran demasiado capital para activos con un menor nivel de riesgo y no suficiente para activos de mayor riesgo, y que dichas medidas no requirieran capital para las crecientes carteras de partidas extraordinarias fuera de balance. En respuesta, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea adoptó en 1988 el acuerdo Basilea I, un marco internacional que requería que los bancos cumplieran con coeficientes mínimos de capital de riesgo. Para 1992 los Estados Unidos habían implementado completamente el acuerdo Basilea I y en 1996 las autoridades del país junto con los supervisores de otros países miembros del Comité de Basilea enmendaron el marco de trabajo para incluir requisitos explícitos de capital para los riesgos de mercado de las actividades de intercambio (llamada Enmienda al Acuerdo de Capital para Incorporar Riesgos de Mercado).

En respuesta a las opiniones de los banqueros y varias autoridades de que las innovaciones en los mercados financieros y los avances en la administración de riesgos habían revelado limitaciones en el marco existente del acuerdo Basilea I, especialmente para los bancos grandes con una organización compleja, el Comité de Basilea publicó el acuerdo internacional Basilea II en 2004. Desde entonces, cada país ha estado poniendo en práctica diversos reglamentos nacionales basados en los principios y detalles de este marco.<sup>2</sup>

## **El papel del creciente apalancamiento y el posterior desapalancamiento**

Los estudios que revisamos sugieren que el apalancamiento dentro del sector financiero aumentó antes de la crisis y que el desapalancamiento que siguió por parte de las instituciones financieras pudo haber contribuido a la misma. Las causas de ésta son complejas y multifacéticas, y siguen siendo tema de debate y de una investigación constante. Dado el mandato específico de la GAO, nuestra revisión de la literatura especializada se concentró en el desapalancamiento como uno de los posibles mecanismos económicos que contribuyeron a la crisis. Los estudios no ofrecen resultados definitivos acerca del papel del desapalancamiento respecto a otros mecanismos y confiamos en que nuestra interpretación y razonamiento puedan darnos una comprensión más profunda.

De acuerdo con los estudios que revisamos, el apalancamiento aumentó progresivamente en el sector financiero antes de que la crisis comenzara a mediados de

<sup>2</sup> El informe de la GAO -08-953 analiza el estado de los esfuerzos realizados por las autoridades de los Estados Unidos para implementar el acuerdo Basilea II.

2007 y creó puntos vulnerables que acentuaron su gravedad. Como se mencionó antes, el apalancamiento puede tomar diferentes formas y no existe una medida única para el mismo. A este respecto, los estudios generalmente identificaban una serie de causas que contribuían al aumento del apalancamiento antes de la crisis.

Una de dichas causas fue la confianza en el financiamiento a corto plazo por parte de las instituciones financieras que las hizo vulnerables a una disminución en la disponibilidad de este tipo de crédito. Otra causa fueron las entidades con propósitos especiales (SPE, por sus siglas en inglés) creadas por algunos bancos para comprar y mantener activos respaldados por hipotecas y otros activos que los bancos no querían mantener en sus balances generales. Las SPE a menudo obtenían fondos emitiendo instrumentos a corto plazo, exponiéndose al riesgo de no ser capaces de renovar su deuda. Otras fuentes de apalancamiento incluían obligaciones de deuda colateralizadas (CDO, por sus siglas en inglés) y swaps de incumplimiento crediticio, que eran un tipo de derivados financieros extrabursátiles.

En el caso de las casas de bolsa, fondos de cobertura y otros intermediarios financieros que operan a través de los mercados de capital, el apalancamiento de su balance general o coeficiente de activos totales a capital tiende a ser procíclico. Tradicionalmente dichas instituciones tienen la tendencia a aumentar su nivel de apalancamiento cuando los precios de los activos suben y a disminuirlo cuando los precios de los activos bajan. En consonancia con esta tendencia el coeficiente de activos a capital de cinco grandes empresas controladoras de agentes y operadores de bolsa aumentó en el agregado de un promedio de alrededor de 22 a 1 en 2002 a alrededor de 30 a 1 en 2007.

En comparación, el coeficiente de activos a capital de cinco grandes controladoras bancarias en los Estados Unidos fue relativamente uniforme durante este periodo. Como se mencionó anteriormente, el coeficiente de activos a capital como medida de apalancamiento trata a todos los activos con el mismo nivel de riesgo y no toma en cuenta los riesgos de las partidas extraordinarias fuera de balance.

Conforme las pérdidas relacionadas con las hipotecas y otras pérdidas crecían después del inicio de la crisis, los bancos, casas de bolsa, fondos de cobertura y otras instituciones financieras intentaron desapalancarse y reducir su nivel de riesgo. El desapalancamiento puede cubrir toda una serie de estrategias, incluyendo reunir nuevo capital, reducir el pago de dividendos, diversificar las fuentes de financiamiento, vender activos y disminuir los préstamos.

Después de que la crisis comenzara, los bancos y casas de bolsa en los Estados Unidos inicialmente se desapalancaron reuniendo más de \$200 mil millones de dólares en capital nuevo de fuentes privadas y fondos patrimoniales soberanos. Sin embargo, esto se volvió cada vez más difícil en el periodo siguiente y las instituciones financieras empezaron a desapalancarse vendiendo activos, incluyendo instrumentos financieros y negocios secundarios. Por ejemplo, en el cuarto trimestre de 2008 los agentes y operadores de bolsa redujeron sus activos en cerca de \$785 mil millones de dólares, mientras que los bancos redujeron sus créditos casi \$84 mil millones de dólares.

## **El papel del desapalancamiento a través de la venta de activos**

Algunos de los estudios que revisamos destacaron la posibilidad de que el desapalancamiento de las instituciones financieras a través de la venta de activos haya desatado la espiral descendente en los precios y contribuido a la crisis financiera, ya que en momentos de grave tensión económica una brusca disminución en el precio de un activo puede crear un círculo vicioso y llevar a una crisis en el mercado financiero. Normalmente después de una fuerte caída en el precio de un activo los inversionistas compran el activo cuando consideran que su precio ha bajado lo suficiente y ayudan a estabilizar el mercado. Pero en tiempos de crisis los inversionistas son incapaces o no están dispuestos a comprar el activo. Conforme el precio de éste disminuye, más y más inversionistas venden y el precio baja aún más. Para las instituciones apalancadas que poseen el activo, el impacto de sus pérdidas se multiplica, por lo que para reducir su nivel de apalancamiento o riesgo, estas instituciones pueden vender más activos, lo que hace que el precio del activo siga cayendo y provoque una nueva ronda de ventas.

En otras palabras, cuando la liquidez del mercado es baja, principalmente en momentos de tensión económica, las ventas de los activos generan precios de mercado más bajos y hacen que las instituciones financieras revalúen sus posiciones a la baja, creando potencialmente un círculo vicioso de desapalancamiento. En casos extremos, esta espiral descendente puede hacer que el precio del activo se establezca por debajo de su valor fundamental o a precio “de liquidación”.

Del mismo modo, la disminución en el precio de un activo financiero puede disparar las ventas cuando el activo se usa como colateral de un crédito. En tales casos, es posible que el prestatario se vea en la necesidad de dar un colateral adicional como garantía para su crédito, pero si no puede hacerlo, el prestamista puede tomar posesión del colateral y luego venderlo, lo que haría que el precio del activo disminuyera aún más.

Resulta interesante notar que otras teorías que no incluyen las espirales descendentes en el precio de los activos causadas por el desapalancamiento también ofrecen posibles explicaciones para la brusca caída de los precios en los valores respaldados por hipotecas y otros instrumentos financieros. Dada la complejidad de la crisis, ninguna teoría puede por sí misma explicar por completo lo ocurrido o descartar necesariamente otras explicaciones.

En primer lugar, debido a las características predeterminadas de las hipotecas que sirven de base para los valores que respaldan y la caída en los precios de las viviendas, los bajos precios de mercado pudieron haber sido el resultado de que los precios de los activos regresaran a niveles más razonables tras un periodo de sobrevaluación. En segundo lugar, los bajos precios de los valores respaldados por hipotecas y otros instrumentos financieros pudieron haber sido causados por la incertidumbre en torno a su verdadero valor. Esta teoría sostiene que a los inversionistas pudo haberles faltado la información necesaria para distinguir entre los valores de buena y mala calidad y que, como resultado, descontaron los precios de los valores de buena calidad. Estas dos teorías y la hipótesis del desapalancamiento no son mutuamente excluyentes y pueden darnos una idea de la forma en que la crisis financiera se ha desarrollado. No obstante, en la presente coyuntura resulta difícil determinar cual de las tres causas, la revaluación,

la incertidumbre o la venta forzada de activos, desempeñó un papel más importante en el desenvolvimiento de la crisis.

De igual forma, algunos estudios sugieren que al restringir los nuevos créditos el desapalancamiento pudo haber contribuido a la crisis al frenar el crecimiento económico. En pocas palabras la cuestión es que, debido a su alto grado de apalancamiento, los bancos necesitarían recortar sus créditos por un múltiplo de sus pérdidas crediticias con el fin de restaurar sus balances generales o sus coeficientes de capital a activos. La contracción en el crédito bancario pudo haber llevado a una disminución en el consumo y los gastos de inversión, lo que a su vez redujo los ingresos de los negocios y las familias, y afectó negativamente a la economía real. Por otra parte, la rápida disminución en los precios de los activos pudo inhibir la capacidad de los prestatarios para obtener dinero en los mercados de valores.

### **Los puntos de vista de las autoridades y la industria sobre los efectos del desapalancamiento en la crisis**

Los funcionarios de las autoridades financieras de los Estados Unidos, dos casas de bolsa, un banco y una agencia calificadora a quienes entrevistamos tuvieron opiniones encontradas acerca de los efectos del desapalancamiento en la reciente crisis.

Casi todos los funcionarios nos dijeron que los grandes bancos y casas de bolsa por lo general han tratado de reducir sus posiciones de riesgo desde finales de 2007, en parte como respuesta a las presiones de liquidez. Estas instituciones han usado una serie de estrategias para desapalancarse, como reunir nuevo capital, recortar ciertas líneas de negocios y vender activos, incluyendo activos negociables, créditos y negocios secundarios. Los funcionarios de las autoridades reguladoras dijeron que los fondos de cobertura y otros administradores de activos también se desapalancaron vendiendo activos para cumplir con las redenciones y requerimientos de margen, mientras que, de acuerdo con los funcionarios de una casa de bolsa, reunir capital y vender activos financieros fue fácil al principio de la crisis, pero se volvió más difícil conforme la crisis avanzaba. Por su parte, los funcionarios de las autoridades reguladoras y las agencias calificadoras también dijeron que las instituciones financieras tuvieron dificultades para vender hipotecas y otros créditos que planeaban bursatilizar debido a que los mercados de bursatilización prácticamente cerraron sus operaciones durante la crisis.

Las autoridades reguladoras y los participantes del mercado también tuvieron puntos de vista diferentes respecto a si las ventas de activos financieros contribuyeron a una espiral descendente en los precios. Los funcionarios de un banco y de la Reserva Federal dijeron que debido a la falta de liquidez en el mercado para algunos instrumentos y la poca disposición de varios participantes a venderlos, la caída de los precios que bien pudiera haberse atribuido a espirales causadas por las fuerzas del mercado generalmente resultó del uso de modelos de valuación de los activos en ausencia de ventas. Los funcionarios de la Reserva Federal también dijeron que es difícil designar factores específicos como la causa de una espiral observada debido a que la estrecha interacción de los factores dificulta la tarea de distinguir aquellos que pueden hacer que los precios de los activos financieros se muevan a la baja.

En comparación, los funcionarios de dos casas de bolsa y una agencia calificadora, así como funcionarios de la Comisión de Valores y de la Oficina del Contralor de la Moneda (OCC, por sus siglas en inglés) nos dijeron que las espirales en los activos ocurren regularmente en ciertos mercados hipotecarios y otros mercados de deuda. Los funcionarios de una bolsa de valores dijeron que instituciones financieras como los fondos de cobertura generalmente buscan vender primero aquellos activos que fueron más difíciles de financiar, lo que eventualmente hace que estos mercados pierdan liquidez. La ausencia de precios observables para dichos activos hace entonces que sus precios se deterioren aún más. De acuerdo con los funcionarios de la casa de bolsa, las empresas que necesitaron vender activos para cubrir sus pérdidas o cumplir con requerimientos de margen ayudaron a impulsar la venta de dichos activos.

La Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC, por sus siglas en inglés) y funcionarios de la OCC y de una agencia calificadora nos dijeron que algunos bancos establecieron normas crediticias más estrictas para ciertos tipos de préstamos, en especial aquellos con rendimientos menos favorables ajustados de acuerdo al riesgo. Dichos préstamos incluyen ciertos tipos de hipotecas residenciales y comerciales, créditos de endeudamiento o apalancamiento (leverage loans) y préstamos hechos a los fondos de cobertura. De acuerdo con funcionarios de la agencia calificadora, en esencia los bancos han establecido como objetivo un crecimiento más lento para préstamos de alto riesgo que han tenido un pobre desempeño y deteriorado sus carteras de crédito. Al mismo tiempo, funcionarios de la OCC y la agencia calificadora dijeron que los bancos más grandes dependen en gran medida de su capacidad de bursatilizar los créditos para poder hacer los préstamos. Por esta razón, señalaron que los mercados de bursatilización necesitan abrirse y proporcionar financiamiento.

Las autoridades federales – la Reserva Federal, FDIC, OCC y la Oficina de Supervisión del Ahorro (OTS, por sus siglas en inglés) – por lo general han impuesto requisitos de capital y otros requisitos a las instituciones financieras como un medio para limitar el uso excesivo del apalancamiento y asegurar la estabilidad del sistema y los mercados financieros. Las autoridades bancarias federales también han impuesto coeficientes mínimos de capital de riesgo y apalancamiento a los bancos y sociedades de crédito y ahorro.

### **Deficiencias de los enfoques regulatorios existentes que sirven para limitar el apalancamiento**

La crisis financiera reveló las deficiencias de los enfoques regulatorios existentes que sirven para limitar el apalancamiento. Aunque las autoridades han propuesto cambios para mejorar la cobertura de riesgo del marco regulatorio, limitar las tendencias cíclicas de apalancamiento y enfrentar mejor las causas de los riesgos sistémicos, aún no se ha evaluado completamente el grado con el que estas propuestas ayudarían a superar dichas deficiencias.

En primer lugar, las medidas regulatorias de capital no siempre capturan en su totalidad ciertos riesgos, en particular los asociados con algunos valores respaldados por hipotecas que se mantienen dentro y fuera de los balances generales. Como resultado, varias instituciones financieras no cuentan con un capital equiparable a sus riesgos y a algunas

incluso les falta el capital o liquidez adecuados para resistir las presiones del mercado durante una crisis. Las autoridades financieras de los Estados Unidos han reconocido la necesidad de mejorar la cobertura de riesgo en la reforma a los requisitos de capital obligatorios y están analizando otras reformas para alinear mejor los requisitos de capital con los diferentes niveles de riesgo, aunque no han evaluado formalmente el grado con el que estas reformas abordarán las cuestiones sobre la evaluación de riesgos que la crisis destacó con respecto al acuerdo Basilea II. Esta evaluación es esencial para asegurar que los cambios al acuerdo Basilea II que aumentarían la confianza en complejos modelos de riesgo y en las propias estimaciones de riesgo de los bancos no agraven las deficiencias regulatorias reveladas durante la crisis.

En segundo lugar, la reciente crisis ilustró la forma en que el marco regulatorio existente junto con otros factores pudieron haber contribuido a las tendencias cíclicas de apalancamiento que la agravaron. Por ejemplo, de acuerdo con las autoridades reguladoras, los requisitos mínimos de capital no proporcionan incentivos adecuados para que los bancos establezcan reservas de capital para absorber las pérdidas en mercados más favorables cuando fuera menos caro hacerlo. Cuando las condiciones del mercado se deterioran, los requisitos mínimos de capital se vuelven obligatorios para muchas instituciones que no cuentan con reservas adecuadas para absorber las pérdidas y enfrentan la necesidad de desapalancarse. Las autoridades reguladoras están considerando varias opciones para contrarrestar las potencialmente dañinas tendencias cíclicas del apalancamiento, pero la aplicación de estas propuestas puede resultar difícil.

Finalmente, la crisis financiera demostró la posibilidad de que las perturbaciones del mercado financiero – no sólo la quiebra de las empresas – sean una fuente de riesgo sistémico. Con múltiples autoridades financieras siendo responsables cada una de mercados o instituciones individuales, ninguna de ellas tiene una clara responsabilidad para evaluar los efectos potenciales del aumento del apalancamiento o de las actividades de la industria en su conjunto para todo el sistema financiero. Como resultado, las autoridades reguladoras pueden verse limitadas en su capacidad de prevenir o mitigar futuras crisis financieras.



## Conclusiones

La demanda de servicios de la GAO sigue siendo alta como resultado de las presiones sobre las finanzas del gobierno y la economía de los Estados Unidos. La Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street contiene 44 nuevos requisitos estatutarios o facultades que requieren la asistencia de la GAO, incluyendo auditorías relacionadas con la Reserva Federal.

Para asegurar que exista un enfoque a nivel de sistema en el tratamiento de los problemas relacionados con el apalancamiento, la GAO le ha pedido al Congreso de los Estados Unidos que considere, conforme avanza hacia la creación de una autoridad que regule los riesgos sistémicos, las ventajas de darle a esta entidad la responsabilidad de medir y monitorear el apalancamiento a lo largo de todo el sistema financiero y evaluar las opciones para limitar las tendencias procíclicas del apalancamiento. Conforme a la Ley Dodd-Frank, el Congreso estableció el Consejo de Supervisión de Estabilidad Financiera, cuyo propósito incluye identificar los riesgos para la estabilidad económica de los Estados Unidos que pudieran surgir como consecuencia de graves dificultades financieras, de la quiebra o las actividades de grandes controladoras bancarias y otras sociedades financieras no bancarias, o fuera del sector de los servicios financieros.

Además de esto, la GAO envió una recomendación a las distintas autoridades del sector financiero para que se evaluara el grado con el que las reformas al acuerdo Basilea II tratan las cuestiones de evaluación de riesgos y supervisión regulatoria en relación con los modelos avanzados usados para medir el capital de riesgo. Las autoridades federales estuvieron de acuerdo con nuestras recomendaciones y han estado trabajando entre ellas y con autoridades internacionales para superar las deficiencias reveladas por la crisis financiera. En diciembre de 2010 el Comité de Basilea emitió un nuevo marco prudencial para bancos que realizan actividades en todo el mundo llamado Basilea III, y entre 2013 y 2019 los bancos centrales y las autoridades de los 27 países miembros empezarán a aplicar por fases los diversos elementos del acuerdo.

La GAO ha emitido más de 40 informes y testimonios relacionados con el TARP y ha enviado más de 60 recomendaciones al Tesoro y la Reserva Federal de los Estados Unidos para mejorar la transparencia y rendición de cuentas de las operaciones del programa. Las recomendaciones de la GAO al Tesoro generalmente caen dentro de tres grandes categorías: (1) transparencia, presentación de informes y rendición de cuentas; (2) infraestructura administrativa; y (3) comunicación. Otras entidades que supervisan el TARP, como el Inspector General Especial del TARP y el Panel de Supervisión del Congreso, también han hecho varias recomendaciones dirigidas a mejorar el TARP.

Algunos programas del TARP ya han saldado sus cuentas y han sido liquidados, mientras que otros que apenas concluyeron el año pasado aún tienen saldos pendientes de pago que representan un riesgo para el Tesoro. Estos saldos requieren una atención y supervisión constantes para asegurar que las instituciones participantes cumplan con los términos de los acuerdos y que el Tesoro se mantenga al día respecto a cualquier problema que pudiera afectar la capacidad de los participantes para recomprar sus activos o pagar

sus deudas. Más allá de esto, el Tesoro sigue enfrentando grandes retos de supervisión, ya que los programas del TARP se encuentran actualmente en diversas etapas de desarrollo y aún quedan inversiones significativas que deben administrarse.

*Si tiene alguna pregunta técnica relativa a este informe, por favor póngase en contacto con Thomas J. McCool, Director, Center for Economics, Applied Research and Methods, al teléfono +1 (202) 512-2642 o en [mccoolt@gao.gov](mailto:mccoolt@gao.gov), o con Orice Williams Brown, Managing Director of Financial Markets and Community Investment, al teléfono +1 (202) 512-8678 o en [williamso@gao.gov](mailto:williamso@gao.gov).*

## Apéndice I – Informes relacionados de la GAO

### El presente documento se basa principalmente en los siguientes informes de la GAO:

*Troubled Asset Relief Program: Status of Programs and Implementation of GAO Recommendations*, GAO-11-74 (Washington, D.C.: January 12, 2011).

*Financial Markets Regulation: Financial Crisis Highlights Need to Improve Oversight of Leverage at Financial Institutions and across System*, GAO-10-555T (Washington, D.C.: May 6, 2010).

### Otros informes relacionados de la GAO:

*Troubled Asset Relief Program: Actions Needed by Treasury to Address Challenges in Implementing Making Home Affordable Programs*, [GAO-11-338T](#) (Washington, D.C.: March 2, 2011).

*Troubled Asset Relief Program: Third Quarter 2010 Update of Government Assistance Provided to AIG and Description of Recent Execution of Recapitalization Plan*, [GAO-11-46](#) (Washington, D.C.: Jan 20, 2011).

*Consumer Finance: Regulatory Coverage Generally Exists for Financial Planners, but Consumer Protection Issues Remain*, [GAO-11-235](#) (Washington, D.C.: Jan 18, 2011).

*Management Report: Opportunities for Improvements in FDIC's Internal Controls and Accounting Procedures*, [GAO-11-23R](#) (Washington, D.C.: Nov 30, 2010).

*Financial Audit: Federal Housing Finance Agency's Fiscal Years 2010 and 2009 Financial Statements*, [GAO-11-151](#) (Washington, D.C.: Nov 15, 2010).

*Financial Audit: Office of Financial Stability (Troubled Asset Relief Program) Fiscal Year 2010 and 2009 Financial Statements*, [GAO-11-174](#) (Washington, D.C.: Nov. 15, 2010)

*Troubled Asset Relief Program: Opportunities Exist to Apply Lessons Learned from the Capital Purchase Program to Similarly Designed Programs and to Improve the Repayment Process*, [GAO-11-47](#) (Washington, D.C.: Oct. 4, 2010)

*Troubled Asset Relief Program: Bank Stress Test Offers Lessons as Regulators Take Further Actions to Strengthen Supervisory Oversight*, [GAO-10-861](#) (Washington, D.C.: Sept. 23, 2010)

*Financial Assistance: Ongoing Challenges and Guiding Principles Related to Government Assistance For Private Sector Companies*, [GAO-10-719](#) (Washington, D.C.: Aug. 3, 2010)

*Troubled Asset Relief Program: Treasury's Framework for Deciding to Extend TARP Was Sufficient, but Could be Strengthened for Future Decisions*, [GAO-10-531](#) (Washington, D.C.: June 30, 2010)

*Management Report: Improvements Are Needed in Internal Control Over Financial Reporting for the Troubled Asset Relief Program*, [GAO-10-743R](#) (Washington, D.C.: June 30, 2010)

*Troubled Asset Relief Program: Further Actions Needed to Fully and Equitably Implement Foreclosure Mitigation Programs*, [GAO-10-634](#) (Washington, D.C.: June 24, 2010)

*Troubled Asset Relief Program: Update of Government Assistance Provided to AIG*, [GAO-10-475](#) (Washington D.C.: Apr. 27, 2010)

*Troubled Asset Relief Program: Automaker Pension Funding and Multiple Federal Roles Pose Challenges for the Future*, [GAO-10-492](#) (Washington D.C.: Apr. 6, 2010)

*Troubled Asset Relief Program: Home Affordable Modification Program Continues to Face Implementation Challenges*, [GAO-10-556T](#) (Washington, D.C.: Mar. 25, 2010)

*Troubled Asset Relief Program: Treasury Needs to Strengthen Its Decision-Making Process on the Term Asset-Backed Securities Loan Facility*, [GAO-10-25](#) (Washington, D.C.: Feb. 5, 2010)

*Financial Audit: Office of Financial Stability (Troubled Asset Relief Program) Fiscal Year 2009 Financial Statements*, [GAO-10-301](#) (Washington, D.C.: Dec. 9, 2009)

*Troubled Asset Relief Program: Continued Stewardship Needed as Treasury Develops Strategies for Monitoring and Divesting Financial Interests in Chrysler and GM*, [GAO-10-151](#) (Washington, D.C.: Nov. 2, 2009).

*Financial Regulation: Financial Crisis Highlights Need to Improve Oversight of Leverage at Financial Institutions and across System*, [GAO-09-739](#) (Washington, D.C.: July 22, 2009).

*Risk-Based Capital: New Basel II Rules Reduced Certain Competitive Concerns, but Bank Regulators Should Address Remaining Uncertainties*, [GAO-08-953](#) (Washington, D.C.: Sept. 12, 2008).



## **CONSEJO DE DIRECCIÓN**

CPC. Juan M. Portal M.  
Auditor Superior de la Federación

C.P. Juan Javier Pérez Saavedra  
Auditor Especial de Cumplimiento Financiero

Lic. Roberto Salcedo Aquino  
Auditoría Especial de Desempeño

Mtro. José Miguel Macías Fernández  
Auditor Especial de Planeación e Información

Lic. Víctor Manuel Andrade Martínez  
Titular de la Unidad de Asuntos Jurídicos

Lic. Salim Arturo Orcí Magaña  
Titular de la Unidad General de Administración

C.P. Sergio Gallardo Franco  
Coordinador de Análisis y Seguimiento de la Gestión

C.P. Alfonso García Fernández  
Coordinador de Asesores del A.S.F.

Lic. Benjamín Fuentes Castro  
Coordinador de Relaciones Institucionales





**Compilación Técnica**  
**Contexto Global Financiero**

terminó de imprimirse en noviembre de 2011,  
en México, D.F.

en los talleres de: Editorial Color S.A. de C.V.

Esta edición consta de 500 ejemplares

