

Año 28 No. 103
JULIO-SEPTIEMBRE, 2023



Año 28 No. 103

JULIO-SEPTIEMBRE, 2023

Revista Venezolana de Gerencia



UNIVERSIDAD DEL ZULIA (LUZ)
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Centro de Estudios de la Empresa

ISSN 1315-9984

Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons
Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 3.0 Unported.
http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/3.0/deed.es_ES

Como citar: Rodríguez Cairo, V., Saldaña Pacheco, R. A., Yancari Cueva, J., y Ramos Reyes, J. I. (2023). Estabilidad financiera y gestión del riesgo sistémico en economías avanzadas y Alianza del Pacífico. *Revista Venezolana De Gerencia*, 28(103), 1001-1020. <https://doi.org/10.52080/rvgluz.28.103.6>

Universidad del Zulia (LUZ)
Revista Venezolana de Gerencia (RVG)
Año 28 No. 103, 2023, 1001-1020
JULIO-SEPTIEMBRE
ISSN 1315-9984 / e-ISSN 2477-9423



Estabilidad financiera y gestión del riesgo sistémico en economías avanzadas y Alianza del Pacífico

Rodríguez Cairo, Vladimir*
Saldaña Pacheco, Raphael Angel**
Yancari Cueva, Johanna***
Ramos Reyes, Joshep Ivan****

Resumen

La investigación profundiza el entendimiento de la trascendencia que tiene contar con un mecanismo formal de política macroprudencial enfocado en resguardar la solidez del sistema financiero. Siendo así, el estudio examinó el enfoque y facultades de los Consejos de Estabilidad Financiera para la gestión del riesgo sistémico en economías avanzadas y países miembros de la Alianza del Pacífico. Es una investigación cualitativa basada en la descripción y comprensión de la importancia de los Consejos de Estabilidad Financiera para la gestión del riesgo sistémico, para lo cual se recurrió a la teoría fundamentada de la estabilidad financiera. El principal resultado es la identificación de Consejos de Estabilidad Financiera que establecen parámetros regulatorios como Reino Unido y Estados Unidos; mientras que, en México, Chile y Colombia, funcionan como instancias de coordinación entre sus miembros que efectúan recomendaciones a fin de limitar los riesgos sistémicos. Se concluyó que, la estabilidad financiera, al ser un bien público, es un compromiso constitutivo que fomenta valores sociales, y su preservación, exige la responsabilidad de los Consejos de Estabilidad Financiera para promover el bienestar general de la población a través de la eliminación o reducción del riesgo sistémico.

Palabras clave: Regulación financiera; sistema financiero; enfoque sistémico; política macroprudencial; crisis financiera.

Recibido: 16.12.22

Aceptado: 08.03.23

* Abogado de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos (UNMSM). Economista. Magister en Economía. Magister en Derecho Constitucional. Doctor en Derecho y Ciencia Política. Director del Instituto de Investigación de Ciencias Financieras y Contables de la UNMSM. Lima- Perú. Email: vrodriguez@unmsm.edu.pe ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9971-0405>

** Economista de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Master en Gerencia Pública en la EUCIM Business School. Especialista en Inclusión Financiera del Ministerio de Economía y Finanzas. Lima, Perú. Email: rsaldana@mef.gob.pe ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2016-3486>

*** Bachiller en Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Investigadora Asociada al Instituto de Estudios Peruanos (IEP), y Directora de Actividades del Consejo Directivo del IEP. Lima, Perú. Email: jyancari@iep.org.pe ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9330-5978>

**** Contador Público de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos (UNMSM). Magister en Banca y Finanzas. Profesor asociado de la UNMSM. Lima, Perú. Email: jramosr2@unmsm.edu.pe ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6571-0447>

Financial stability and systemic risk management in advanced economies and the Pacific Alliance

Abstract

The research deepens the understanding of the importance of having a formal macroprudential policy mechanism focused on safeguarding the soundness of the financial system. Thus, the study examined the approach and powers of Financial Stability Boards for systemic risk management in advanced economies and member countries of the Pacific Alliance. It is a qualitative research based on the description and understanding of the importance of Financial Stability Boards for systemic risk management, for which the grounded theory of financial stability was used. The main result is the identification of Financial Stability Councils that establish regulatory parameters such as the United Kingdom and the United States; while in Mexico, Chile and Colombia, they function as coordination bodies among their members that make recommendations to limit systemic risks. It was concluded that financial stability, being a public good, is a constitutive commitment that promotes social values, and its preservation demands the responsibility of the Financial Stability Councils to promote the general welfare of the population through the elimination or reduction of systemic risk.

Keywords: Financial regulation; financial system; systemic approach; macroprudential policy; financial system; financial crisis.

1. Introducción

Los recientes episodios de crisis económica y financiera, ocasionada por la pandemia del Covid-19, exigen que las diversas economías fortalezcan aún más sus respectivos marcos institucionales para salvaguardar la estabilidad financiera. En efecto, los mayores vínculos macrofinancieros y los diversos eventos que vienen generando desequilibrios financieros, evidenciaron la mayor interconexión de algunos mercados, de modo que, las vulnerabilidades y situaciones adversas

incluso se propagan no únicamente dentro de una economía, por el contrario, sus implicancias, traspasan sus fronteras.

Así también, debe reconocerse que las crisis financieras involucran una fuerte contracción del sistema bancario (Bernuy y Burgos, 2022; Tailab, 2020; Fernandes et al, 2018) y la actividad económica (Stiglitz, 2008; Parodi, 2010; Ramazan y Gulden, 2019); por lo que la estabilidad financiera no puede garantizarse de manera aislada, se requieren políticas financieras concertadas y articuladas que involucren

a los órganos estatales con facultades en materia financiera.

En general, «existe el riesgo de que las políticas nacionales emprendidas para garantizar la estabilidad interna afecten negativamente otras economías, transmitiendo condiciones inestables en los mercados» (Mele & Nicolai, 2019: 68). Razón por la cual, se requiere la armonización de políticas financieras a escala global orientadas a resguardar la estabilidad financiera mundial, y así, contribuir a preservar un sistema financiero sólido.

Ante tales circunstancias, es necesario que un país cuente con una instancia estatal con perspectiva macroprudencial, orientado en el sistema financiero en su conjunto, y no solamente en entidades financieras particulares, que permita oportunamente identificar, vigilar y enmendar los desequilibrios financieros, preservando la estabilidad financiera.

El término macroprudencial se refiere a “la aplicación de un enfoque sistémico a la supervisión de las instituciones financieras” (Hannoun, 2010: 18); lo cual conlleva acciones preventivas orientadas a gestionar el riesgo sistémico, velando por la solidez del sistema financiero.

Siendo así, algunos países han conformado sus respectivos Consejos de Estabilidad Financiera (CEF), para lo cual establecieron una estructura institucional formal mediante organismos estatales con facultades en materia financiera, lo cual involucra, habitualmente, la acción conjunta del gobierno a través de sus respectivos órganos como el ministerio de economía, el supervisor de las instituciones financieras, el banco central, entre otros.

De ahí que el objeto de dichos CEF consiste en resguardar, preservar,

promover la estabilidad financiera a través del diseño y ejecución de políticas basadas en el enfoque macroprudencial; fortaleciendo la vigilancia del sistema financiero basado en riesgos, para garantizar la solidez y liquidez del mercado.

Estos Consejos, además de realizar labores de identificación de una situación de riesgo sistémico, efectúan recomendaciones de políticas financieras necesarias para su manejo, incluyendo el diseño de planes de contingencia ante desequilibrios financieros o eventos de crisis, así como sistemas de alerta temprana con la finalidad de identificar oportunamente la gestación de alguna distorsión o situación adversa en los mercados financieros que pueda tener implicancias en el sector real. Por tal razón, es recomendable consolidar el marco institucional de tales Consejos a través de parámetros y mandatos claros.

En ese orden de ideas, el presente estudio tiene como punto de partida la formulación de la siguiente interrogante: ¿Existen diferencias en cuanto al enfoque y facultades de los Consejos de Estabilidad Financiera en economías avanzadas y en países miembros de la Alianza del Pacífico para la gestión del riesgo sistémico? Así, la hipótesis de trabajo es “Si bien, los Consejos de Estabilidad Financiera (CEF) en economías avanzadas y en países miembros de la Alianza del Pacífico tienen un enfoque sistémico y macroprudencial; en Reino Unido y EE. UU., se establecen facultades expresas para la fijación de parámetros regulatorios, mientras que, en países como México, Chile y Colombia, los CEF funcionan como instancias de coordinación”.

2. Estabilidad financiera y gestión de riesgo: fundamentos teóricos

Los enfoques teóricos que sustentan el trabajo de investigación están referidos a la estabilidad financiera y la gestión del riesgo sistémico, así como los fundamentos sobre los instrumentos de política para promover la estabilidad financiera, los cuales se resumen para una mejor comprensión de la temática abordada.

2.1. Estabilidad financiera y gestión del riesgo sistémico

La estabilidad financiera implica ausencia de escenarios de crisis financiera o desequilibrios financieros que afecten el sector real de la economía. Es un bien público que exige a los órganos del Estado integrar eficazmente los instrumentos de política fiscal, cambiaria, monetaria, microprudencial, macroprudencial y conducta de mercado. “La estabilidad financiera es una condición en la que los mecanismos de una economía para fijación de precios, asignación y gestión de riesgos financieros (créditos, liquidez, contraparte, mercado) funcionan adecuadamente como para contribuir con el desempeño económico” (Schinasi, 2004: 10).

De modo que, un mercado financiero es estable, si facilita la asignación eficiente de los fondos, resiste cualquier tipo de perturbaciones y disipa desequilibrios financieros, que surgen como resultado de crisis financieras o fenómenos económicos atípicos. Por ello, en buena cuenta, se requiere proteger la estabilidad financiera, estableciendo claramente objetivos y competencias de las autoridades gubernamentales; ya

que el Estado a través de sus atributos coercitivos legítimos puede enfocarse hacia ese propósito.

En tal sentido, “para resguardar la estabilidad financiera y que el sistema financiero contribuya de manera positiva con el crecimiento económico, la regulación debe contemplar mandatos claros y flexibles, de tal forma que se adapte rápidamente al nuevo entorno” (Portilla y Vásquez, 2018: 36). En lo esencial, “un sector financiero moderno, es altamente dependiente de un marco legal que asegure la transparencia, consistencia y previsibilidad” (Ahmed, 2020: 206).

Como alude, Goodhart (2010: 107), “la crisis financiera de 2008 ha impuesto una reconsideración esencial de la regulación financiera, ... gran parte del enfoque ... no fue bien diseñado, por enfocarse en el riesgo individual y no en el riesgo sistémico, además del carácter procíclico”. Al respecto, es importante señalar que la conducta pro cíclica de los bancos y demás entidades financieras tiende a amplificar el riesgo de una crisis sistémica.

De ahí que la crisis financiera de 2008 ha ocasionado que se replanteen los objetivos de la regulación financiera, orientándolo hacia la coordinación internacional, bajo un enfoque macroprudencial que promueva la estabilidad financiera, sin dejar de lado las políticas: fiscal, monetaria, cambiaria, microprudencial y conducta de mercado. “La autorregulación dejó de ser una alternativa eficiente en los esquemas regulatorios financieros” (Vodanovic, 2012: 157). A raíz de la crisis, “en 2009 los líderes del G20 hicieron un llamado al FSB para desarrollar contingencias y planes de resolución y un marco para los cambios legales recomendados” (Krimminger, 2020: 30). Según Kirton

(2017: 22), “el G20 creó el FSB para proporcionar una regulación financiera nacional mucho más sólida”.

Por otra parte, el riesgo sistémico es una falla consustancial al sistema financiero, que consiste en la eventualidad de que la caída de una institución financiera, ante la interconexión o interdependencia existente, puede generar el desmoronamiento de otras, originando un efecto dominó o cascada, que, a su vez, puede destruir todo el sistema financiero, e incluso, se puede extender al sector real.

Para Hannoun (2010: 17-18) y Castro (2015: 78), las dimensiones del riesgo sistémico son *temporal*, ya que la fuente es la prociclicidad o la tendencia generalizada de los agentes (financieros y no financieros) para incrementar su exposición al riesgo durante el período de bonanza económica y disminuirla en períodos de desaceleración; *transversal*, debido a que la fuente es la exposición común, el grado de concentración, el tamaño de las instituciones financieras e interconexión en el sistema financiero, que incluso, de manera conjunta pueden ocasionar quiebras generalizadas; y *fallas de mercado*, cuyas fuentes son los incentivos perversos (riesgo moral y sesgo de manada) e información asimétrica.

Los sistemas de supervisión deben transitar desde un enfoque funcional a uno sistémico, a efectos de permitir el seguimiento más comprehensivo y transversal de los mercados (Aparici y Sepúlveda, 2010: 15); fortaleciendo la supervisión basada en riesgos. Limitar el riesgo sistémico, involucra circunscribir el riesgo de interrumpir los servicios financieros mediante la identificación, monitoreo y corrección de los desequilibrios financieros con serias consecuencias negativas para el sector real de la economía.

Asimismo, cabe notar que,

generalmente, el comportamiento procíclico de las empresas del sistema financiero expande el riesgo de una crisis sistémica. Por ello, existe un alto interés público que debe ser cautelado por las entidades gubernamentales, reguladoras y supervisoras. Por ello, “la regulación macroprudencial debe dedicarse a los comportamientos clave del riesgo sistémico: el apalancamiento, la quiebra de grandes instituciones interconectadas, y el comportamiento y los instrumentos sistémicamente importantes y sus interacciones con el ciclo económico” (Stiglitz, 2013: 151).

De lo anterior se colige que, “los bancos de importancia sistémica crean problemas globales que requieren una solución global” (Hüpkens, 2020: 100). Por ello, para algunos, como Ponce (2016: 69) “la regulación y la supervisión de los distintos mercados e instituciones financieras, como bancos, ... fondos de pensión, empresas de seguros, mercados de capitales, etc., debería estar centralizada”. Esto último se sustenta en que la crisis financiera evidenció que las instituciones sistémicas se encuentran fuertemente apalancadas e interconectadas con organizaciones de otros sectores económicos.

2.2. Instrumentos de política para promover la estabilidad financiera

En virtud de que la estabilidad financiera es un bien público, los problemas o perturbaciones en los sistemas financieros exigen soluciones de alcance integral en beneficio de toda la sociedad. En efecto, debido a que los mercados financieros se encuentran cada vez más interconectados, es imperativo una mayor coordinación y articulación de políticas por parte de las

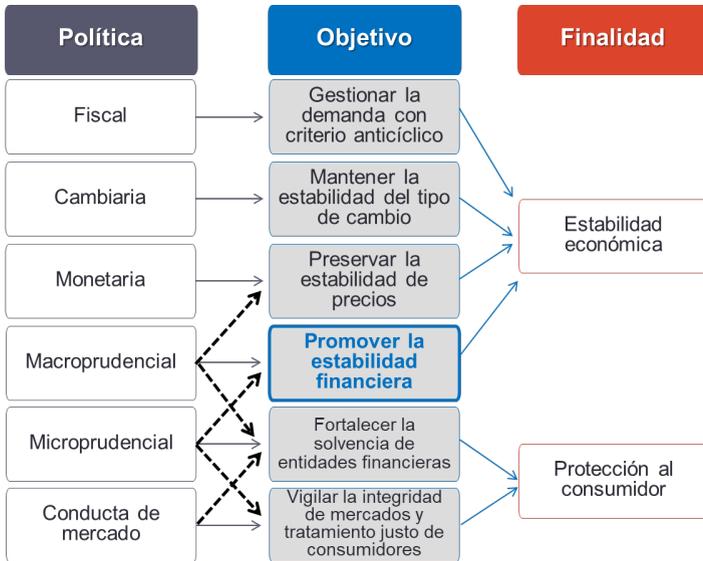
autoridades gubernamentales. Por ello, “el hecho de aplicar una política económica enmarcada en elementos básicos no es suficiente para asegurar la confianza del mercado” (Krugman, 2009: 120).

No obstante, cabe señalar que la estabilidad es importante tanto en épocas de crisis, cuando hay que tranquilizar a los inversionistas, como en épocas de bonanza, cuando hay que controlar la especulación (Cristófoli, 2017: 58). Como resulta comprensible, las crisis financieras en general, e incluso la crisis económica y sanitaria originada por pandemia del Covid-19, además de las implicancias negativas en el sector real de la economía, terminan debilitando ostensiblemente los mercados financieros, de ahí la necesidad de contar con mecanismos

e instrumentos de política con visión sistémica y macroprudencial para resguardar la solidez de los sistemas financieros (Muhammad et al, 2020).

Dentro de este contexto, resulta imperante la coordinación y articulación de las políticas orientadas a preservar la estabilidad sistémica. La estabilidad financiera no puede lograrse solamente con la implementación de políticas microprudenciales y disciplina de mercado, se requiere, además, la contribución de la política monetaria y fiscal porque estas se orientan a preservar la estabilidad de precios y gestionar la demanda con criterio anticíclico, respectivamente. En el diagrama 1, se muestran los instrumentos esenciales de política que promueven la estabilidad financiera.

Diagrama 1
Instrumentos esenciales de política para promover la estabilidad financiera



Fuente: Adaptado de Kremers & Shoenmaker (2010); Hannoun (2010).

Debe enfatizarse que, el marco de política orientado en promover la estabilidad financiera involucra diversos instrumentos hacia propósitos fundamentales como la estabilidad económica y la protección del consumidor, las cuales, a su vez, se sustentan en diversos tipos de políticas (fiscal, monetaria, macroprudencial, microprudencial y conducta de mercado). Entonces, queda claro que ninguna de estas políticas de manera aislada podría alcanzar la estabilidad financiera.

Así también, las políticas macroprudenciales no pueden sustituir las políticas fiscales, cambiarias, monetarias, microprudencial y conducta de mercado; estas se complementan y de manera conjunta, contribuyen con la estabilidad financiera de un país.

Por tanto, el marco de política debe contemplar objetivos específicos de cada instrumento y responsabilidades de las autoridades gubernamentales, todo ello dentro de un ámbito de coordinación y cooperación permanente.

Cabe señalar que, “la creciente globalización financiera trajo consigo mayor exposición a choques externos, que necesitan ser afrontados con la consolidación de marcos regulatorios y garantías en todo el sistema” (Ceballos et al, 2012: 42).

Por tal razón, se requieren mecanismos formales de coordinación, que, a través del diseño e implementación de estándares internacionales, se logre resguardar la estabilidad de los mercados financieros.

Definitivamente, los mayores vínculos macrofinancieros y los mayores niveles de interconexión de todos los participantes en los diversos mercados plantean la necesidad de enfocar el rol regulatorio y de supervisión.

De este modo, los objetivos, según Moretti et al, (2010); Stiglitz

(2013); Hannoun (2010); y Kremers y Shoenmaker (2010), deben enfocarse en reforzar la estabilidad fiscal (gestión de la demanda con criterio anticíclico), para lo cual las autoridades deben mantener excedentes fiscales con la finalidad de afrontar cualquier perturbación en el sistema financiera; fortalecer la regulación microprudencial para minimizar el arbitraje regulatorio (reglas del juego claras para disminuir el arbitraje regulatorio), ya que este puede incentivar a reducir la transparencia de los mercados financieros; fortalecer la supervisión basada en riesgos, para velar por el buen funcionamiento del sistema financiero, su solvencia y estabilidad; controlar el riesgo sistémico mediante medidas macroprudenciales que resguarden la solvencia y liquidez de los sistemas financieros, puesto que el propósito primordial del esquema regulatorio macroprudencial es mejorar la estabilidad macroeconómica, reduciendo la tendencia procíclica de las finanzas y sus efectos sobre la economía real.

De acuerdo con el Banco Central de Reserva del Perú (2022), también resulta relevante vigilar el sistema de pagos y liquidaciones. Un sistema de pagos adquiere relevancia sistémica si su funcionamiento puede transmitir perturbaciones a los participantes y a otros sistemas.

Dicho esto, se requiere promover la estabilidad financiera y limitar el riesgo sistémico con un enfoque de política macroprudencial que permita garantizar la solidez y liquidez del sistema financiero. De modo que, preservar la estabilidad financiera, implica una situación en la que los mercados financieros son capaces de facilitar las operaciones de pago entre los agentes económicos, transformar activos y diversificar los

riesgos. Consiguientemente, el objetivo macroprudencial,

se orienta a “contribuir a la estabilidad financiera”, lo cual guía las decisiones y responsabilidad. Las funciones macroprudenciales incluyen: (1) identificar riesgos sistémicos; (2) formular una respuesta política apropiada; y (3) mitigar el riesgo sistémico mediante la elaboración de normas, la supervisión y el cumplimiento. Los poderes macroprudenciales contemplan: (a) hacer reglas (mediante reglamentos); (b) recopilar información; (c) supervisar a las entidades reguladas; y (d) cumplir las normas aplicables (International Monetary Fund, 2013).

Por tal razón, se requiere una política que promueva la estabilidad financiera con enfoque sistémico y macroprudencial, en un marco de control de riesgos de cualquier evento que distorsione el proceso de intermediación financiera y con ello, prevenir posibles efectos reales.

3. Estrategia metodológica

El enfoque del estudio fue cualitativo porque se basó en la descripción y comprensión de la importancia de los Consejos de Estabilidad Financiera (CEF) para la gestión del riesgo sistémico en economías avanzadas y en países miembros de la Alianza del Pacífico, a partir de los fundamentos teóricos de la estabilidad financiera.

La investigación cualitativa comprende diferentes perspectivas en función de las diversas concepciones que en las ciencias sociales se tienen acerca de la realidad social y de cómo y cuánto de ella puede ser conocido. Así, las perspectivas más importantes de este enfoque son la hermenéutica, la investigación, acción, la etnografía y la teoría fundamentada (Bernal, 2016).

En efecto, se recurrió a la teoría fundamentada de la estabilidad financiera a efectos de describir y comprender la importancia de la gestión del riesgo

sistémico para aportar conocimientos sobre la identificación, parámetros regulatorios y organizacionales de los Consejos de Estabilidad Financiera (CEF) en economías avanzadas y en países miembros de la Alianza del Pacífico.

De igual forma, el alcance de la presente investigación fue descriptiva, ya que se caracterizó la trascendencia de la estabilidad financiera para la gestión del riesgo sistémico y el marco de política para promover la estabilidad financiera.

Por otro lado, la técnica utilizada para obtener los datos del estudio fue la documentación, la misma que sirvió para recabar información acerca de los CEF y sobre esa base, se describieron los objetivos, la organización y funciones de los CEF en economías avanzadas y en países miembros de la Alianza del Pacífico. Dentro de este marco, a partir de los datos obtenidos, se procedió a establecer el alcance de los referidos CEF.

4. Estabilidad financiera y gestión del riesgo sistémico en economías avanzadas y Alianza del Pacífico: Resultados y discusión

En este apartado se detallarán los principales resultados y la discusión que se generó posterior al proceso investigativo. Destacando, como preámbulo, se destaca que cada país contempla un sistema regulatorio y de supervisión del sistema financiero, así como el diseño de un modelo orientado a promover la estabilidad financiera, lo cual ha significado establecer objetivos, funciones y competencias de las autoridades o agencias gubernamentales.

4.1. Consejos de Estabilidad Financiera en economías avanzadas

Desde el plano internacional, varios países crearon sus pertinentes Consejos de Estabilidad Financiera (CEF), con el objeto de preservar, resguardar, promover la estabilidad financiera a través del diseño y ejecución de medidas con enfoque esencialmente macroprudencial.

Estos consejos permiten instituir mecanismos de coordinación con organismos nacionales e internacionales en temas de estabilidad financiera mediante el intercambio de información relevante o la conformación de equipos de trabajo para el mejor cumplimiento de su objeto.

En estricto, se crearon CEF en economías avanzadas (EE.UU., Europa, Reino Unido), en países miembros de la Alianza del Pacífico (Chile, México, Colombia), así como en otras partes del mundo; siendo el propósito común en todos estos Consejos, el fortalecimiento de la vigilancia del sistema financiero basado en riesgos, con el propósito de garantizar la solidez y liquidez del mercado; así como la cooperación y coordinación de las políticas entre sus miembros para prevenir, eliminar o reducir de manera oportuna los riesgos sistémicos que puedan presentarse en el sistema financiero.

En la tabla 1, se observa el objetivo, forma de organización y funciones de los CEF en economías avanzadas como EE.UU., Europa y Reino Unido.

Tabla 1
Caracterización de los Consejos de Estabilidad Financiera en economías avanzadas

	Financial Stability Oversight Council (EE.UU.) 1/	European Systemic Risk Board (Europa) 2/	Financial Policy Committee - Bank of England (Reino Unido) 3/
Objetivo	Identificar los riesgos para lograr la estabilidad financiera del país; promoviendo la disciplina de mercado; así como responder a los riesgos emergentes	Supervisar el sistema financiero de la Unión Europea y de la prevención y mitigación del riesgo sistémico. Para cumplir su mandato macroprudencial, vigila y evalúa los riesgos sistémicos y, cuando es necesario, formula recomendaciones o emite avisos	Identifica, monitorea y toma medidas para eliminar o reducir riesgos sistémicos con la finalidad de proteger y mejorar la capacidad de recuperación del sistema financiero
Organización	Consta de 10 miembros con derecho a voto y 5 miembros sin derecho a voto y reúne la experiencia de reguladores financieros federales, reguladores estatales y un experto en seguros independiente designado por el Presidente	* Junta General (presidida por el presidente del Banco Central de Europa) * 3 Comités: Director, Técnico Consultivo, Científico Consultivo * Secretaría	Conformado por 13 miembros, 6 de ellos son empleados del Banco de Inglaterra. También hay 5 miembros externos que son seleccionados por su experiencia y conocimientos en servicios financieros
Funciones	a) Facilitar el intercambio de información y la coordinación entre los miembros con relación al desarrollo de políticas de servicios financieros nacionales, así como el intercambio de datos e información b) Designar compañías financieras no bancarias para la supervisión consolidada c) Designar las utilidades sistémicas del sistema financiero y las actividades sistémicas de pagos, compensaciones o liquidaciones d) Recomendar estándares más estrictos para las empresas más grandes e interconectadas	a) Detectar amenazas para la estabilidad del sistema financiero b) Clasificar los riesgos detectados c) Elaborar recomendaciones y advertencias. d) Fomentar la implantación de sus recomendaciones por las autoridades nacionales competentes	El Banco de Inglaterra monitorea los riesgos para el sistema financiero del Reino Unido en su conjunto y toma medidas para evitar cualquier problema o reducir su impacto. El Comité de Política Financiera es responsable de supervisar este trabajo. Dos veces al año, publica un informe sobre los riesgos y explica qué pasos está tomando el Banco de Inglaterra

Fuente: Elaboración propia con base a información del 1/U.S. Department of The Treasury (2022); 2/European Systemic Risk Board (2022); 3/Financial Policy Committee - Bank of England (2022).

4.2. Consejos de Estabilidad Financiera en países miembros de la Alianza del Pacífico

De manera similar, en la tabla 2, se aprecia el objetivo, forma de organización y funciones de los CEF en países que conforman la Alianza del Pacífico, excepto el caso peruano, porque aún no cuenta con un mecanismo de coordinación formal para la gestión del riesgo sistémico.

Nótese que, cada uno de estos Consejos, cuentan la participación de diversos organismos gubernamentales con competencia en materia financiera, de tal forma que se establecen mecanismos de coordinación formal con otras instituciones internacionales. Como resulta razonable, la creación de estos mecanismos de coordinación permite articular de manera eficiente las medidas de las diversas entidades involucradas, bajo el enfoque de promover la estabilidad financiera.

Tabla 2
Caracterización de los Consejos de Estabilidad Financiera en países de la Alianza del Pacífico

	Consejo de Estabilidad Financiera (Chile) 1/	Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (México) 2/	Comité de Coordinación y Seguimiento del Sistema Financiero (Colombia) 3/
Objetivo	Velar por la integridad y solidez del sistema financiero, proveyendo los mecanismos de coordinación e intercambio de información necesarios para efectuar un manejo preventivo del riesgo sistémico y para la resolución de situaciones críticas que involucren el ejercicio de las funciones y atribuciones de las Superintendencias del Área Económica	Evaluar, analizar y coordinar la prevención de interrupciones o alteraciones al funcionamiento del sistema financiero mexicano	Compartir información relevante para el ejercicio de las funciones de las entidades que lo componen y promover la homogenización y mejora técnica de los medios y procedimientos utilizados por cada entidad en relación con el seguimiento del sistema financiero
Organización	* Ministro de Hacienda, quien lo preside; * Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) * Superintendente de Pensiones	Representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la Comisión Nacional de Seguros y Finanzas (CNSF), la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar), el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y el Banco de México (Banxico)	* Ministro de Hacienda * Gerente del Banco de la República * Superintendente Financiero * Director del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – Fogafin
Funciones	Facilitar la coordinación técnica y el intercambio de información entre sus miembros, en materias de prevención y manejo de situaciones que puedan implicar riesgo para el sistema financiero, con el objeto de contribuir de ese modo a cautelar la estabilidad financiera de la economía chilena	a) Identificar oportunamente riesgos que puedan interrumpir o alterar sustancialmente el funcionamiento del sistema financiero b) Recomendar y presidir un foro de coordinación de las medidas y acciones que, en el ámbito de sus respectivas atribuciones, corresponda realizar o implementar a las autoridades financieras c) Elaborar un informe anual sobre el estado que guarda la estabilidad financiera del país, así como acerca de los diagnósticos y actividades realizadas por el propio Consejo	a) Compartir información relevante sobre riesgos que puedan afectar la estabilidad financiera. b) Promover la homogeneidad de la información del sistema financiero, la adopción de sistemas de indicadores y la implementación de señales de alerta, para identificar riesgos a los que está expuesto el sistema financiero c) Compartir las propuestas normativas de regulación e instrucción para las instituciones financieras, si la entidad encargada lo considera pertinente d) Promover el intercambio de información de las instituciones financieras, entre las entidades que lo conforman e) Promover mecanismos de resolución y comunicación entre las entidades que integran el Comité

Fuente: Elaboración propia con base a la información del 1/Consejo de Estabilidad Financiera de Chile, 2022. 2/Gobierno de México, Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero, 2022. 3/Comité de Coordinación y Seguimiento del Sistema Financiero de Colombia, 2022.

Dentro de este marco, cabe precisar que existen diferencias entre los CEF en términos de los mandatos de sus integrantes, funciones, ámbito de competencia, participación y liderazgo. Asimismo, un factor importante a considerar al momento de diseñar un CEF, es el diseño jurídico a través del cual se estructure dicho Consejo. En algunos casos, las decisiones de estos Consejos pueden ser vinculantes mientras que en otros casos sólo se efectúan recomendaciones en donde la adopción de las mismas depende de la aprobación de las instituciones autónomas.

De este modo, en el ámbito internacional, existen Consejos de Estabilidad Financiera (CEF) con potestades explícitas para fijar parámetros regulatorios, tales como son los casos de Reino Unido y EE.UU., mientras que en economías como México, Chile, Colombia, los respectivos CEF funcionan como instancias de coordinación entre sus miembros para efectuar recomendaciones a fin de limitar los riesgos sistémicos, y se encuentra presidido por sus correspondientes Ministro de Hacienda. En el caso de la Unión Europea, existe una Junta General, presidida por el presidente del Banco Central de Europa.

La adopción de un modelo regulatorio y su estructura organizativa dependerá del contexto y ordenamiento jurídico de cada país. Por ejemplo, la solución chilena ha dejado casi ilesa la independencia de su banco central (BCC) y reforzó la protección en caso las recomendaciones regulatorias del CEF interfiera con la política monetaria (Monteagudo, 2020: 165).

Definitivamente, la agenda nacional, regional y mundial plantea como objetivo primordial la estabilidad económica y financiera. Dicho esto, los

desequilibrios financieros que terminaron causando severas crisis financieras, han permitido evidenciar que las economías se encuentran muy interconectadas, y por tanto, un evento adverso que suceda en un país termina afectando a otro país con iguales o peores consecuencias. De manera que, las vulnerabilidades tienden a propagarse no solamente a nivel de una economía concreta, sino que sus efectos traspasan las fronteras nacionales.

Los efectos ocasionados por la crisis financiera de 2008, exigen instituciones internacionales de soporte financiero global, a efectos de fortalecer los mecanismos de cooperación y coordinación sobre todo a nivel integral y mundial. En efecto, los problemas globales como el riesgo sistémico, requieren también respuestas con una mirada integral que involucre la coordinación de diversos actores.

Por ello, “mantener la estabilidad económica internacional y frenar la repercusión de las crisis es un bien público internacional de primer orden, por lo que la comunidad internacional ha creado instituciones financieras internacionales –FMI y BM– para prestar ayuda en caso de crisis” (Stiglitz & Rosengard, 2015: 781). En ese sentido, “soluciones eficaces a problemas transnacionales, requerirán de las dos instituciones (FMI y BM) para cooperar con una gama más amplia de actores” (Kranke, 2020: 20). De modo que, estas instituciones financieras internacionales establecen o definen mecanismos de regulación que rigen los sectores económico y financiero. Constituyen una red compleja y extensa.

Las instituciones financieras internacionales de carácter global, como el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Financial Stability Board (FSB)

que reúne a los países integrantes del Grupo de los 20 (G20) ampliado y a instituciones internacionales como el FMI, el Banco Mundial (BM), el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Pagos Internacionales (BPI), así como los bancos multilaterales y regionales de desarrollo; cumplen un rol importante dentro de la arquitectura financiera y económica mundial.

De ahí que “el FSB y el FMI han traducido su compromiso con la agenda macroprudencial en métricas que validan la comprensión microprudencial del riesgo sistémico” (Kranke & Yarrow, 2019: 827). Sin embargo, también debe tenerse en cuenta que, incluso “en períodos de prosperidad el riesgo tiende a aumentar, y a trasladarse a nuevos e imprevistos rincones del sistema financiero” (Fondo Monetario Internacional, 2019).

El FMI identifica riesgos que podrían comprometer la estabilidad financiera y brinda asesoría sobre ajustes de política económica necesarios para sustentar el crecimiento económico y promover la estabilidad financiera y económica (Fondo Monetario Internacional, 2020).

Es importante señalar que, el BPI ofrece distintos servicios financieros a un gran número de clientes integrado por aproximadamente 140 bancos centrales e instituciones internacionales. No acepta depósitos ni brinda servicios financieros a personas físicas o jurídicas. Asimismo, debe precisarse que, el Instituto de Estabilidad Financiera (FSI) es uno de los órganos del BPI, “fue creado conjuntamente en 1998 por el BIS y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Su mandato es apoyar a los supervisores de todo el mundo a mejorar y fortalecer sus sistemas financieros” (Bank for International Settlements, 2020). Tiene su sede en Basilea.

En Chile, con el propósito de evitar áreas ciegas, sobreregulación o arbitraje regulatorio, se establecieron mecanismos de coordinación y cooperación entre el Ministerio de Hacienda, la Superintendencia de Pensiones, la Comisión para el Mercado Financiero, y el BCCh.

En ese sentido, el caso chileno, con el propósito de evitar el arbitraje regulatorio, las instituciones gubernamentales que tienen competencia en materia financiera, coordinan con el CEF, de tal forma que no interfiera en sus objetivos regulatorios y de supervisión, toda vez que, las autoridades monetarias tienen el mandato, incluso en algunos casos a nivel constitucional, de mantener la estabilidad de precios.

A nivel latinoamericano, un elemento común de la mayoría de países (sin incluir Argentina, Uruguay) es que los bancos centrales tienen el mandato implícito de preservar la estabilidad financiera. En Argentina, Brasil y Uruguay, el banco central también asume funciones de supervisión bancaria (Monteagudo, 2020: 160).

En Perú, la Constitución de 1993 dispone que “la finalidad del Banco Central es preservar la estabilidad monetaria” (Constitución Política de Perú, 1993), como respuesta a la crisis económica que atravesó el país a finales de los ochenta e inicio de los noventa. Sin embargo, la norma constitucional no contempla como finalidad la preservación de la estabilidad financiera.

Dentro del marco establecido, las crisis internacionales han puesto de manifiesto los mayores y cada vez más complejos vínculos macrofinancieros a nivel mundial, al mismo tiempo el limitado esquema regulatorio y de supervisión de los respectivos sistemas financieros, principalmente en las economías avanzadas.

Actualmente, los mecanismos de coordinación entre las autoridades del mercado financiero peruano carecen de una estructura formal que permita fortalecer y promover una estabilidad financiera que potencie los objetivos encargados a cada autoridad.

Por ello, en el ámbito de la política macroprudencial en Perú, es necesario aunar esfuerzos a efectos de estar mejor preparados para afrontar problemas críticos que pongan en riesgo la estabilidad financiera (Choy y Chang, 2014: 28). Así también, se debe buscar establecer un mecanismo de coordinación formal entre las instituciones estatales con competencia en materia financiera, de tal forma que se institucionalicen los respectivos protocolos y responsabilidades.

Una respuesta a la crisis económica que atravesó el Perú a finales de los ochenta fue el manejo de la política monetaria del Banco Central de Reserva del Perú en forma independiente, la misma que se enfocó en el control de la inflación, estableciéndose a nivel constitucional, como finalidad de la autoridad monetaria la preservación de la estabilidad monetaria, y a su vez, se dispuso como una prohibición, el hecho de conceder financiamiento al erario, medidas que fueron esenciales para mantener la estabilidad de precios en el país.

Sin embargo, los constantes eventos de crisis financieras, así como la crisis económica y sanitaria ocasionada por la pandemia del Covid-19, se caracterizan por tener efectos negativos en el sector real de la economía, y también, afectan el sistema financiero de un país, razón por la cual, resulta trascendente contar con un mecanismo formal de política macroprudencial para salvaguardar la solidez del sistema financiero.

Como refiere Gomero et al. (2021: 63) “la crisis sanitaria ha generado severos problemas económicos a nivel mundial, originando caídas sostenidas del PBI que además comprometieron la sostenibilidad del mercado financiero”.

Desde luego, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) se reúnen sin haber establecido un protocolo o procedimiento formal para contrarrestar cualquier evento de crisis originadas por riesgo sistémico en el sector financiero.

Así, “la configuración carece de mandatos claros sobre la política macroprudencial, y podría tener cierta tendencia a la inacción” (Vera, 2015: 337). No obstante, “el BCRP y la SBS cuentan con estructuras organizativas para operacionalizar política macroprudencial” (International Monetary Fund, 2018: 25).

De manera que, si bien las reuniones que sostienen las autoridades gubernamentales con competencia en materia financiera, han mostrado resultados satisfactorios, mantienen una perspectiva de supervisión del sistema financiero de manera aislada, confiando el éxito de la aplicación de medidas de respuesta al accionar de cada uno los órganos competentes en materia financiera.

Por ejemplo, además de implementar, con ciertas adaptaciones, los estándares de Basilea III (Financial Stability Board, 2021) y otras medidas macroprudenciales de consenso internacional, la SBS ha estado permanentemente incorporando piezas de regulación asociadas a riesgos locales que mitiguen impactos potenciales a la estabilidad financiera (Poggi, 2015: 279).

De otro lado, “el Covid-19 ha arrastrado una de las crisis sanitaria y económica más importante de los últimos noventa años. Con la finalidad de suavizar sus efectos, bancos centrales y gobiernos emplearon medidas de política monetaria y fiscal” (Albert y Tercero-Lucas, 2020).

Dentro de este contexto, debido a la declaración del estado de emergencia y el distanciamiento social obligatorio ante la crisis sanitaria derivada del brote del Covid-19, “que ocasionó para 2020 la mayor recesión económica anual en Latinoamérica desde, al menos, la Gran Depresión de 1929” (Molero, 2022); en Perú se diseñó el Programa de Garantía del Gobierno Nacional a la Cartera Crediticia de las Empresas del Sistema Financiero, con el objeto de “garantizar la cartera de créditos de empresas del sistema financiero, con el fin de dotar de liquidez extraordinaria a dichas empresas, de tal forma que no se afecte la estabilidad financiera en el país” (Decreto legislativo 1508).

Dicho Programa contempla que las empresas del sistema financiero solo pueden utilizar la Garantía del Gobierno Nacional para realizar operaciones de reporte de cartera crediticia con el BCRP, sea directamente o a través de la constitución de un fideicomiso (Decreto legislativo 1508).

Para tal efecto, se autorizó al MEF, a otorgar una garantía estatal para cubrir la cartera de créditos de empresas del sistema financiero hasta por la suma de siete mil millones de soles.

Definitivamente, esta medida de política financiera buscaba proveer la liquidez necesaria a las empresas del sistema financiero para que estas continúen canalizando los préstamos hacia aquellas actividades económicas más afectadas por la crisis del Covid-19, a efectos de asegurar el consumo de

las familias, así como garantizar la continuidad de la cadena de pagos.

Otra medida de política financiera orientada a preservar la estabilidad financiera es el Programa Reactiva Perú.

Es un programa de garantía estatal, que tiene por objeto garantizar el financiamiento de la reposición del capital de trabajo de empresas que enfrentan pagos y obligaciones de corto plazo, a través de la garantía del Gobierno Nacional a los créditos que sean colocados por Empresas del Sistema Financiero (Decreto Legislativo 1455).

“Reactiva Perú cuenta con una garantía estatal hasta por la suma de sesenta mil millones de soles. Este Programa, en última instancia, permitió sostener el funcionamiento de la cadena de pagos, incidiendo favorablemente en la estabilidad del sistema financiero” (Sánchez y Castro, 2020: 23).

En esa misma línea, para Montoro (2020:33) “el programa ha mejorado significativamente la liquidez de las empresas del sistema financiero, que a su vez reduce los riesgos que comprometen la estabilidad financiera”.

No obstante, también se debe poner en agenda que, “el período posterior al Covid-19 desafiará a los políticos a elegir entre opciones difíciles sobre cómo reactivar la economía. La reforma regulatoria se encuentra entre estas opciones” (Djankov, Georgieva & Maemir, 2020: 7). Se trata pues, en buena cuenta, que los países a nivel mundial y sus respectivas organizaciones financieras internacionales, también deberán contemplar propuestas consensuadas y articuladas que permitan preservar la estabilidad de los mercados financieros.

Debe reconocerse que, adicionalmente a los esfuerzos realizados por los órganos gubernamentales como

el MEF, el BCRP y la SBS para diseñar e implementar medidas orientadas a promover la estabilidad financiera, similar a las experiencias internacionales en prácticas regulatorias y de supervisión; es necesario concretizar un mecanismo de coordinación formal, permanente e institucionalizado, entre las autoridades locales competentes, con el objeto de servir de instancia de coordinación y evaluación para promover la estabilidad financiera nacional, contribuyendo de manera oportuna a la gestión de situaciones de riesgo sistémico originadas en los mercados financieros que puedan trasladarse hacia el sector real de la economía.

La coordinación entre el MEF y el BCRP es fundamental en materia económica, ya que el MEF se enfoca fundamentalmente en mantener la disciplina fiscal (equilibrio presupuestal) y el BCRP en la disciplina monetaria (preservación de la estabilidad monetaria) (Rodríguez, 2020: 292). En efecto, la Constitución vigente establece “la finalidad del Banco Central es preservar la estabilidad monetaria” (Congreso Constituyente Democrático, 1993).

De modo que, uno de los retos del Perú, consiste en contemplar en forma explícita el resguardo de la estabilidad financiera, de tal manera que sea un compromiso constitutivo, “[que fomente] la creación de valores básicos en la sociedad” (Sunstein, 2018: 77). Si la población, conoce la trascendencia de resguardar la estabilidad financiera, será juicioso sobre la obligación del Gobierno para gestionar el riesgo sistémico.

Por consiguiente, un valor fundamental para las sociedades es el hecho de que las autoridades gubernamentales orienten su accionar hacia la preservación de la estabilidad

financiera, ya que con ello se busca eliminar o reducir el riesgo sistémico, y con ello, se logra mantener la solidez y liquidez del sistema financiero. También, “es importante tener la capacidad de llevar a cabo políticas de demanda que contrarresten, al menos en parte, los efectos nocivos de las perturbaciones externas” (Juárez et al, 2015: 143). Para ello, se requiere fortalecer el CEF a efectos de contribuir a monitorear y supervisar el desarrollo del sistema financiero de manera más efectiva, promoviendo fundamentalmente la estabilidad financiera, a través de la identificación, análisis y evaluación de la gestión del riesgo sistémico, potenciando así las competencias de cada uno de los integrantes.

5. Conclusiones

El desarrollo, profundización y la mayor interconexión financiera es un proceso dinámico, que exige que los modelos de regulación y supervisión financiera se orienten hacia la preservación de la estabilidad sistémica desde una perspectiva integral, concertada y articulada; lo cual se convierte en un gran reto de política para las autoridades financieras de los diversos países. En ese contexto, resulta trascendente fortalecer los esquemas regulatorios y de supervisión consolidada con una visión sistémica y macroprudencial de los mercados financieros, y así, evitar desequilibrios financieros que involucren un riesgo sistémico con altos costos para la población.

De manera que, para contrastar la hipótesis del estudio, se examinaron, el enfoque, propósito, forma organizativa, funciones primordiales de los

respectivos Consejos de Estabilidad Financiera (CEF). Es así que las principales economías avanzadas (EE. UU., Europa, Reino Unido) así como los países miembros de la Alianza del Pacífico (México, Chile y Colombia), con excepción de Perú, cuentan con sus correspondientes CEF, con la finalidad de identificar y gestionar oportunamente los riesgos potenciales que atenten contra la estabilidad financiera de sus respectivos países desde un enfoque sistémico y macroprudencial. Tal como se evidenció, todos estos Consejos coinciden en el enfoque sistémico y macroprudencial, sin embargo, difieren en sus facultades regulatorias. Estos CEF se caracterizan por tener una importante labor de coordinación.

En Perú, el resguardo de la estabilidad financiera no forma parte de las competencias de una determinada entidad gubernamental, sino que las entidades estatales con atribuciones o facultades relacionadas con la estabilidad financiera realizan esfuerzos enfocados en contrarrestar cualquier escenario adverso. Siendo así, resulta necesario que el marco de regulación y supervisión microprudencial sea complementado desde una perspectiva sistémica y macroprudencial a efectos de preservar la estabilidad financiera, y así, limitar los efectos adversos de cualquier riesgo sistémico.

Finalmente, la estabilidad financiera, al ser un bien público que favorece a la población, es un compromiso constitutivo que fomenta valores sociales, y su preservación, exige la responsabilidad política del Estado, y particularmente de los CEF, para promover el bienestar general a través de la eliminación o reducción del riesgo sistémico. Por tanto, se requiere que el accionar de las autoridades

gubernamentales se enfoque en resguardar esa estabilidad financiera que contribuye positivamente con el bienestar general de la población.

Referencias bibliográficas

- Ahmed, J. (2020). Promoting Financial Stability: Issues and Challenges in Islamic Finance. En International Monetary Fund (Eds.). *Law & Financial Stability* (193-207). Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Albert, J. F., & Tercero-Lucas, D. (2020). Política monetaria en tiempos de pandemia: Evaluación y propuesta del Helicóptero Monetario. *Revista de Economía Mundial*, 56, 1-22. <http://dx.doi.org/10.33776/rem.v0i56.4723>
- Aparici, G., & Sepúlveda, F. (2010). Mercados de financiamiento a los hogares en el desarrollo de la crisis financiera de 2008/2009. *Documento de Trabajo*, 1-36. <https://www.bcentral.cl/>
- Banco Central de Chile (2020). *Informe de Estabilidad Financiera. Primer semestre 2020*. https://www.bcentral.cl/documentos/33528/2294181/IEF1_2020.pdf/f6d527a9-2326-c2b3-d ee8-445bd626842e?t=1591721332337
- Banco Central de Reserva del Perú (2022). *Glosario de términos económicos*. <https://www.bcrp.gob.pe/sistema-financiero/glosario.html>
- Bank for International Settlements (2020). Financial Stability Institute. <https://www.bis.org/fsi/index.htm?m=1%7C17>
- Bernal, C. (2016). *Metodología de la investigación*. Editorial Pearson.
- Bernuy, M. O., & Burgos, V. F. J. (2022). Fragilidad financiera del sistema bancario en

- economías emergentes: caso mexicano. *Quipukamayoc*, 30(62), 57–65. <https://doi.org/10.15381/quipu.v30i62.22488>
- Castro, C. D. (2015). Riesgo sistémico en el sistema financiero peruano. *Revista Estudios Económicos del Banco Central de Reserva del Perú*, (29), 77-90. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/29/ree-29-castro.pdf>
- Ceballos, F., Didier, T., Hevia, C., & Schmukler, S. L. (2012). Respuesta de política a la crisis financiera global: ¿Qué hicieron diferente las economías emergentes? *Revista Estudios Económicos del Banco Central de Reserva del Perú*, (24), 27-43. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/24/ree-24-ceballos-didier-hevia-schmukler.pdf>
- Choy, M., & Chang, G. (2014). Medidas Macroprudenciales aplicadas en el Perú. *Documentos de Trabajo del Banco Central de Reserva del Perú*, (07), 1-34. <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/documentos-de-trabajo.html#2014>
- Comité de Coordinación y Seguimiento del Sistema Financiero de Colombia. (2022). Navegue por temas. <https://www.banrep.gov.co/es/conclusiones-sesion-ndeg-73-del-comite-coordinacion-y-seguimiento-del-sistema-financiero>
- Consejo de Estabilidad Financiera de Chile (2022). ¿Qué es el Consejo? <https://www.hacienda.cl/areas-de-trabajo/mercado-de-capitales/consejo-de-estabilidad-financiera>
- Constitución Política de Perú [Const]. 29 de diciembre de 1993 (Perú). <https://diariooficial.elperuano.pe/pdf/0001/1-constitucion-politica-del-peru-1.pdf>
- Cristófoli, M. E. (2017). Regulación de la estabilidad financiera española. *Revista de Investigación en Modelos Financieros*, (2), 55-79. <http://www.ojs.econ.uba.ar/index.php/RIMF/article/view/1469/2097>
- Decreto Legislativo 1455 [con fuerza de ley]. Decreto Legislativo que crea el Programa “Reactiva Perú” para asegurar la continuidad en la cadena de pagos ante el impacto del COVID-19, Decreto Legislativo N° 1455. D.O. No. 051-2020-PCM. 6 de abril del 2020. http://sice.oas.org/SME_CH/PER/Dec_Leg_No_1455.pdf
- Decreto legislativo 1508 [con fuerza de ley]. Decreto Legislativo que crea el Programa de Garantía del Gobierno Nacional a la Cartera Crediticia de las Empresas del Sistema Financiero, Decreto Legislativo N° 1508. Diario Oficial El Peruano, Perú. 10 de mayo del 2020. D.O. No. 1455. <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-legislativo-que-crea-el-programa-de-garantia-del-gob-decreto-legislativo-n-1508-1866220-9/>
- Decreto legislativo 1508 [con fuerza de ley]. Decreto Legislativo que crea el Programa de Garantía del Gobierno Nacional a la Cartera Crediticia de las Empresas del Sistema Financiero, Decreto Legislativo N° 1508. Diario Oficial El Peruano, Perú. 10 de mayo del 2020. D.O. No. 1455. <https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/decreto-legislativo-que-crea-el-programa-de-garantia-del-gob-decreto-legislativo-n-1508-1866220-9/>
- Djankov, S., Georgieva, D., & Maemir, H. (2020). *Regulatory Reforms After Covid* (1-8) Special Paper. <https://www.lse.ac.uk/fmg/publications/special-papers>

- European Systemic Risk Board. (2022). About us. <https://www.esrb.europa.eu/home/html/index.en.html>
- Fernandes, C., Farinha, J., Martins, F. V. & Mateus, C. Bank governance and performance: a survey of the literature. *J Bank Regul.*, 19, 236–256 (2018). <https://doi.org/10.1057/s41261-017-0045-0>
- Financial Policy Committee - Bank of England (2022). About. <https://www.bankofengland.co.uk/about/people/financial-policy-committee>
- Financial Stability Board (2021). About The FSB. <https://www.fsb.org/about/>
- Fondo Monetario Internacional. (2019). *Informe Anual del FMI 2019*. International Monetary Fund.
- Fondo Monetario Internacional. (2020). El FMI: Datos básicos. <https://www.imf.org/es/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance>
- Gobierno de México (2022). Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero. <https://www.gob.mx/ipab/articulos/consejo-de-estabilidad-del-sistema-financiero-en-mexico?idiom=es>
- Gomero Gonzales, N. A., Masuda Toyofuku, V. R., & Saldaña Pacheco, L.A. (2021). Gestión fiscal y monetaria para la mitigación de los impactos nocivos de la pandemia global en Perú. *Quipukamayoc*, 29(61), 57–66. <https://doi.org/10.15381/quipu.v29i61.21698>
- Goodhart, C. (2010). ¿Cómo deberíamos regular el capital bancario y los productos financieros? ¿Cuál es el papel de los “testamentos en vida”? *Revista De Economía Institucional*, 12(23). <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/ecoins/article/view/2500>
- Hannoun, H. (2010). Hacia un marco de estabilidad financiera global. 45^a
- Conferencia de Gobernadores de los Bancos Centrales del Sudeste Asiático (SEACEN). Conferencia llevada a cabo en la Provincia Siem Reap, Camboya, 26–27 de febrero de 2010.
- Hüpkens, E. H. (2020). Cross-Border Resolution: A Global Solution to a Global Problem. En *International Monetary Fund* (Eds.). *Law & Financial Stability* (83-103). International Monetary Fund.
- International Monetary Fund (2018). *Peru Financial Sector Stability Assessment* (1-63) (IMF Country Report). <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/07/25/Peru-Financial-System-Stability-Assessment-46119>
- International Monetary Fund- IMF (2013). *Implementing Macroprudential Policy: Selected Legal Issues* (1-20) (Policy Paper). <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/Implementing-Macroprudential-Policy-Selected-Legal-Issues-PP4802>
- Juárez, G. L., Sánchez, A., & Zurita, J. (2015). La crisis financiera internacional de 2008 y algunos de sus efectos económicos sobre México. *Contaduría y Administración*, 60(S2), 128-146. <http://dx.doi.org/10.1016/j.cya.2015.09.011>
- Kirton, J. (2017). Securing Stability and Inclusiveness: G20 Summit Success in Controlling Financial Crises. *International Organisations Research Journal*, 12(2), 10–33. <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2017-02-10>
- Kranke, M. (2020). IMF-World Bank Cooperation Before and After the Global Financial Crisis. *Global Policy*, 11, 15-25. <https://doi.org/10.1111/1758-5899.12743>
- Kranke, M., & Yarrow, D. (2019). The Global Governance of Systemic

- Risk: How Measurement Practices Tame Macroprudential Politics, *New Political Economy*, 24(6), 816-832. doi: <https://doi.org/10.1080/13563467.2018.1545754>
- Kremers, J., & Shoenmaker, D. (2010). Twin Peaks: Experiences in the Netherlands. *Special Paper*. 1-11. <https://www.lse.ac.uk/fmg/publications/special-papers>
- Krimminger, M. (2020). Too Big to Fail: Where Are We Now? En International Monetary Fund (Eds.). *Law & Financial Stability* (27-51). Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Krugman, P. (2009). *De vuelta a la economía de la gran depresión y la crisis del 2008*. Grupo Editorial Norma S.A..
- Mele, M., & Nicolai, F. (2019). The Role of the International Monetary Fund After the 2008 Crisis. Sciedu Press, 10(1), 60-71.
- Molero Oliva, L. (2022). Editorial. Sistemas económicos-financieros en Latinoamérica. Balance y perspectivas. *Revista Venezolana de Gerencia*, 27(99), 863-865. <https://doi.org/10.52080/rvgluz.27.99.1>
- Monteagudo, M. (2020). Central Bank Legal Mandates and the Growing Importance of Macroprudential Arrangements: The Latin American Experience. En International Monetary Fund (Eds.). *Law & Financial Stability* (157-170). Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Montoro, C. (2020). El Programa Reactiva Perú. *Revista Moneda del Banco Central de Reserva del Perú*, (182), 24-33. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-182/moneda-182-04.pdf>
- Moretti, M. (2010). Shaping the New Financial System, *IMF Staff Position Note*. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1015.pdf>
- Muhammad, S. R., Ghufuran, A., Dawood, A. (2020). Systemic risk: The impact of COVID-19, *Finance Research Letters*, 36. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101682>.
- Parodi, C. (2010). *Globalización y crisis financieras internacionales*. Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.
- Poggi, J., Romero, L., Luy, M., & Sotomayor, N. (2015). El sistema financiero peruano durante 1990-2014: manteniendo el equilibrio entre desarrollo y estabilidad financiera. En A. Santos y A. Werner (Eds.), *Perú: manteniéndose en el camino del éxito económico* (pp. 263-285). Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional.
- Ponce, J. (2016). Comités de estabilidad financiera: conceptos y experiencias. *Economía coyuntural, Revista de temas de coyuntura y perspectivas*, 2(1), 63-88.
- Portilla, A., & Vásquez, J. (2018). El futuro de la regulación financiera internacional. En Sergio Clavijo (Ed.). *Regulación y gestión de riesgos financieros: una visión comparada* (17-39). Colombia: Asobancaria.
- Ramazan, E. y Gulden P. (2019). The Effect of Credit Risk on Financial Performance of Deposit Banks In Turkey. *Procedia Computer Science*, 158, 979-987. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2019.09.139>.
- Rodríguez Cairo, V. (2020). Régimen constitucional de la moneda y estabilidad del nivel general de precios en Perú. *Derecho PUCP*, (85), 277-320. <https://doi.org/10.18800/derechopucp.202002.009>

- Sánchez, E., & Castro, F. (2020). Reactiva Perú y la estabilidad del sistema financiero. *Revista Moneda del Banco Central de Reserva del Perú*, (182), 19-23. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-182/moneda-182-03.pdf>
- Schinasi, G. J. (2004). *Defining Financial Stability* (1-18) (IMF Working Paper). <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Defining-Financial-Stability-17740>
- Stiglitz, J. (2008). *El malestar de la globalización*. Santillana Ediciones Generales.
- Stiglitz, J. (2013). *El informe Stiglitz. La reforma del sistema económico en el marco de la crisis global* (2ª ed.). RBA Libros.
- Stiglitz, J. E., & Rosengard, J. K. (2015). *La Economía del Sector Público*. (4ª ed.). Antoni Bosch, editor S.A.
- Sunstein, C. (2018). *Las cuentas pendientes del sueño americano. Por qué los derechos sociales y económicos son más necesarios que nunca*. Siglo Veintiuno Editores Argentina.
- Tailab, M. M. K. (2020). Using Importance-Performance Matrix Analysis to Evaluate the Financial Performance of American Banks During the Financial Crisis. *SAGE Open*, 10(1). <https://doi.org/10.1177/2158244020902079>
- U.S. Department of The Treasury (2022). Policy Issues. Financial Stability Oversight Council. <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-markets-financial-institutions-and-fiscal-service/fsoc>
- Vera, M. (2015). Marcos institucionales para la política macroprudencial: Consideraciones para el Perú. En A. Santos y A. Werner (Eds.), *Perú: manteniéndose en el camino del éxito económico* (pp. 327-338). Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional.
- Vodanovic, L. (2012). Una visión global de la regulación financiera y una propuesta interesante: el caso de Inglaterra. *IUS ET VERITAS*, 22(44), 146-157. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/12027>