

Renée Rose Levy vs. La República del Perú

Caso CIADI N° ARB/10/17

Opinión de Experto

Nicolás Dujovne

15 de mayo de 2012

ÍNDICE

I.	INTRODUCCIÓN Y RESUMEN DE LAS CONCLUSIONES.....	3
I.1	ANTECEDENTES PROFESIONALES	4
I.2	RESUMEN DE LAS CONCLUSIONES.....	6
II.	OPINIÓN DE EXPERTO	10
	APENDICE A. LISTA DE DOCUMENTOS CONSULTADOS Y/O REFERENCIADOS.....	45
	APENDICE B. CURRICULUM VITAE.....	46

I. INTRODUCCIÓN Y RESUMEN DE LAS CONCLUSIONES

La Sra. Huguette Renée Rose Levy, a través del **Estudio Paitán & Abogados** (de ahora en más “Estudio”), ha solicitado mi opinión profesional independiente y objetiva en carácter de experto en relación a cómo encuadrar las acciones adoptadas por el Gobierno del Perú y, en particular por las autoridades regulatorias y el Banco Central de Reserva del Perú (de ahora en más “BCRP”), que llevaran a la intervención y posterior liquidación del Banco Nuevo Mundo, a la luz de las mejores prácticas internacionales en materia de regulación y supervisión bancaria y de asistencia por liquidez.

Banco Nuevo Mundo (de ahora en más “BNM”) se constituyó como persona jurídica el 31 de Enero de 1992 en la República del Perú, iniciando sus operaciones el 25 de Enero de 1993.

La Sra. Renée Rose Levy es titular de los derechos societarios que conceden el control indirecto sobre la inversión en el Banco Nuevo Mundo en virtud al endoso de parte de su padre, don David Levy Pessa y Cesión de Derechos de fecha 12 de julio de 2005, efectuados respecto de las acciones que le otorgaba el control sobre la empresa Holding XXI SA, empresa controlante directo de Nuevo Mundo Holding S.A y por ello, derechos de control indirecto del Banco Nuevo Mundo. Mi labor parte de esta hipótesis de trabajo que me ha solicitado el Estudio, aclarando que no es parte de la opinión efectuar un análisis legal de los documentos referidos, ni de su pertinencia al amparo del Tratado de Protección de Inversiones Perú-Francia.

La Sra. Renée Rose Levy demanda al Estado Peruano por los actos que en violación de las disposiciones del TBI Perú – Francia conllevaron a intervenir el BNM y condujeron a su administración estatal el 5 de diciembre de 2000 por medio de la Resolución SBS No. 885-2000.

En la redacción de esta opinión profesional, me he fundamentado en mi extensa experiencia como economista, ex Economista Jefe del Banco de Galicia, ex Miembro del Directorio del Banco Central de la República Argentina (BCRA) en Representación del Ministro de Economía Director, ex Asesor del Secretario de Hacienda de la Nación, ex consultor de organismos internacionales, y he consultado la normativa aplicable dispuesta por el Banco Central de la Reserva de Perú, por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Perú (de ahora en mas “SBS”) así como la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros, la Constitución Política del Perú así como los demás documentos pertinentes a la cuestión del Banco Nuevo Mundo. El Apéndice A lista los documentos consultados y/o referenciados.

I.1 ANTECEDENTES PROFESIONALES

Soy Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires, Argentina, título que recibí en el año 1991. En el año 1992 cursé mis Estudios de Post Grado en el Instituto Torcuato Di Tella, en la Argentina.

Me desempeño en la actualidad como Director de Nicolás Dujovne & Asociados, una firma de consultoría económica basada en Buenos Aires. Soy además asesor del Honorable Senado de la Nación en temas económicos y columnista habitual de “La Nación”, el más prestigioso periódico de la Argentina.

Entre el año 2001 y julio de 2011 me desempeñé como Economista Jefe de Banco Galicia, el más importante banco de capitales domésticos de la Argentina, y el segundo más grande banco con accionistas privados de la Argentina.

Entre 1997 y 2000 ocupé distintos cargos públicos. Primero como Jefe de Asesores del Secretario de Hacienda y Vice Ministro de Economía de la Argentina, Dr. Pablo Guidotti, y luego como miembro del Directorio del BCRA en calidad de Representante del Ministro de Economía. He sido también Director de la compañía Papel Prensa S.A, representando al Estado Nacional, y Consultor de la oficina del Banco Mundial en Buenos Aires. En el plano académico, he sido Profesor de la Universidad Torcuato Di Tella a cargo del dictado del curso “Tópicos de Administración Bancaria”, en el marco de la maestría en finanzas de dicha universidad.

Mi experiencia en política económica ha sido extensa, siendo en primer lugar Asesor del Secretario de Hacienda, miembro del Directorio del BCRA, asesor del ex candidato a la Presidencia de la Nación en las elecciones de 2011, Ricardo Alfonsín y Asesor del Senado de la Nación.

He publicado numerosos artículos en revistas de economía aplicada y en libros, sobre temas relacionados a cuestiones bancarias y fiscales.

Como información adicional, incluyo como Apéndice B una versión completa de mi *currículum vitae*.

I.2 RESUMEN DE LAS CONCLUSIONES

Las conclusiones alcanzadas en este testimonio experto son:

Las instituciones políticas en Latinoamérica muestran un grado de fragilidad mayor que en los países avanzados, más aún si nos situamos una década atrás. Y dicha fragilidad suele tener impacto en las variables monetarias y financieras, cuando se producen efectos políticos de relevancia. Esto puede ser difícil de comprender desde los ojos de un observador acostumbrado a transiciones políticas ordenadas y a sistemas que funcionan sin cambios hace más de cien años. En el caso del Perú de finales del año 2000, se vivió una situación de extrema incertidumbre económica y política. La intervención del Banco Nuevo Mundo debe ser evaluada en ese marco y no desde la óptica de un regulador norteamericano como la que ha aportado el señor Powell.

El Banco Nuevo Mundo era una entidad con adecuados niveles de liquidez y solvencia. En todas las dimensiones relevantes para calificar la salud de un banco, el BNM mostraba un mejor desempeño que el promedio del sistema. Ni los indicadores del BNM, ni la actuación de la SBS, ni su calificación de riesgo, ni la percepción que sobre el banco tenían los depositantes sofisticados apoyan la hipótesis de que esta entidad mostraba los problemas que el señor Powell sugiere en su reporte.

La República del Perú atravesó una crisis entre el año 1998 y el año 2000. Durante los años 1998 y 1999, la economía peruana, golpeada por shocks externos, se debilitó considerablemente, contrayéndose un 0.4% en 1998 y creciendo solamente un 1.4% en 1999. Entre estos shocks externos se encontraban el fenómeno “el Niño”, un marcado descenso en los precios de exportación de sus *commodities*, y la disminución de la entrada de capitales extranjeros tras la crisis provocada por el *default* de Rusia. Ello provocó un deterioro en la calidad de los activos bancarios y en la liquidez del sistema financiero. La situación se vio agravada por la renuncia del entonces Presidente Fujimori en medio de un fuerte escándalo político. En ese marco, las

medidas que se tomaron por parte de las autoridades económicas en relación al Banco Nuevo Mundo fueron erradas, apresuradas y discriminatorias.

Entre esas medidas debemos mencionar el retiro de depósitos del sector público del BNM, el haber impedido la fusión con el Banco Financiero, la discriminación al Banco Nuevo Mundo respecto del salvataje de los Bancos Latino y Wiese y el rechazo de los bienes ofrecidos por los accionistas del BNM como forma de recapitalizar el Banco.

Surge claramente de este reporte que el BNM hubiese podido proceder a realizar un aumento de capital con los terrenos propuestos a la vez que la liquidez podría haber sido fácilmente obtenida vía un préstamo del BCRP garantizado con dichos terrenos valuados a satisfacción del BCRP. Más aún, la SBS tenía facultad para exigir al BNM que dichos terrenos fuesen vendidos en el futuro, luego que se superara la crisis sistémica que afectaba entonces, para no afectar innecesariamente su valor de venta, y con lo producido se repagase al BCRP y se obtuviese la liquidez sin más asistencia por parte del Estado Peruano. Este mecanismo descrito, como veremos, es muy común entre las acciones que suelen adoptar las autoridades en la resolución de crisis bancarias y no podía ser desconocido por el Gobierno peruano ni por el señor Powell.

Mi reporte demuestra además que la afirmación del Señor Powell acerca de que “la eventual quiebra del BNM fue el resultado de la gestión de sus funcionarios que fundamentalmente puso en peligro esa institución, y no fue el resultado de ninguna acción o falta de acción de los reguladores” es equivocada y muestra desconocimiento acerca del Banco Nuevo Mundo y del contexto de crisis sistémica en la cual se encontraba el Perú en aquél momento.

El testimonio se enfoca también en la crisis financiera atravesada por los Estados Unidos, ya que llama la atención que en su informe, el Sr. Powell prácticamente no haga referencia alguna a esa crisis y los distintos esfuerzos de salvataje que pusieran en marcha la Reserva Federal y el Departamento del Tesoro de ese país. Al repasar esa crisis concluimos que en vez de ceñirse a las mejores prácticas internacionales en materia de manejo de crisis financieras sistémicas, el Gobierno del Perú adoptó un conjunto de acciones que agravaron la situación del Banco Nuevo Mundo, lo que luego derivó en su arbitraria intervención y posterior liquidación.

El reporte se ocupa también de mostrar cuán equivocada es la afirmación del señor Powell que “un banco central se rige por normas para otorgar créditos comparables a las de un banco comercial - los créditos deben estar asegurados por una garantía adecuada y aceptable y se deben pagar por lo general dentro de un periodo de tiempo muy corto. Un crédito en el banco central no es un regalo, el banco central debe estar seguro de que el crédito será, de hecho, reembolsado¹”. Esto no fue lo sucedido en los casos nombrados anteriormente. Las condiciones otorgadas para asistir a los bancos norteamericanos fueron bien distintas a las “normas para otorgar créditos comparables a las de un banco comercial” porque justamente, como instituciones responsables de velar por la estabilidad financiera sistémica, los bancos centrales y los reguladores en general incorporaron en su toma de decisiones la consideración del bien común², que típicamente no es parte de la toma de decisiones privadas. Precisamente las mejores prácticas internacionales, y lo que se hizo en la realidad, fue precisamente adoptar criterios de intervención muy distintos a los criterios de evaluación de riesgo del sector privado. Nuevamente, resulta sorprendente que en

¹ Punto 36. Opinión Experta de Mr. Donald Powell (Reporte Powell de aquí en adelante)

² Por pragmatismo, los economistas suelen referirse al bien común o al interés general como los objetivos económicos de una sociedad en su conjunto, como los de estabilidad, empleo, crecimiento, distribución equitativa de la riqueza, entre otros.

su informe, el Sr. Powell decida ignorar esta realidad fundamental de la reciente crisis financiera y se refugie en recetas añejas y alejadas de la situación real que vivía la economía peruana en el año 2000.

II. OPINIÓN DE EXPERTO

1. El rol principal de los reguladores bancarios es el de promover la estabilidad financiera y defender los intereses de los ahorristas. La regulación bancaria, mucho más compleja y extensa que la que rige para las empresas no financieras, encuentra su raíz en la representación de los ahorristas (en especial los pequeños), en el costo fiscal de las crisis bancarias, y en el impacto que sobre el crédito al sector privado se genera al ocurrir una crisis que afecte la liquidez y la solvencia de los bancos.³
2. El costo fiscal de las crisis bancarias suele ser muy grande, condicionando por muchos años la carga tributaria de las naciones que las padecen. A modo de ejemplo, en el caso de México en 1994 dicho costo superó el 20% del PBI. En Tailandia en 1997 fue mayor a 30% del PBI y el costo de la crisis bancaria de Chile de 1992 superó 40% del PBI.⁴
3. Además del significativo costo fiscal que generan, las crisis bancarias están normalmente acompañadas por una fuerte caída en la actividad económica y un consiguiente aumento en el desempleo.
4. En Latinoamérica, el impacto de las crisis bancarias es particularmente importante debido a que el crédito bancario es la principal fuente de financiamiento del sector privado, ya que el fondeo a

³Ver, por ejemplo, Dewatripoint M. y J. Tirole, *The Prudential Regulation of Banks*, The MIT Press: Cambridge, Mass. 1994 y Mishkin, F., *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, Pearson Addison-Wesley: Boston, Mass., 2007.

⁴IMF, "Financial crisis: characteristics and indicators of vulnerability", 1998

través del mercado de acciones o de deuda corporativa es muy pequeño. Por ello, la prevención de crisis sistémicas se vuelve vital para lograr que el crédito a las empresas y las familias pueda fluir en forma estable.

5. Mantener la confianza de los depositantes es vital para lograr la estabilidad de los depósitos y el crédito. Los sistemas financieros latinoamericanos poseen seguros de depósitos muy acotados debido a las restricciones fiscales y, en muchos casos, debido al elevado porcentaje de “dolarización” de los pasivos bancarios que limitan el accionar de los bancos centrales. Si bien en los últimos diez años muchas economías latinoamericanas han logrado estabilizar sus monedas y generar un mercado de deuda soberana denominada en moneda local, ese no era el caso en el año 2000. Durante toda la década de los 90s, no sólo la mayoría de los países de la región debía emitir deuda en moneda extranjera, sino que dichas colocaciones se encontraban muy acotadas en tamaño y su costo era muy elevado.

6. Sólo en la segunda mitad de la presente década fue que el esfuerzo por fortalecer la situación fiscal y la estabilización económica de la mayoría de las economías emergentes se plasmó en mejoras generalizadas en las calificaciones crediticias y en la apertura de mercados de deuda voluntaria más amplios y fluidos.

7. En un entorno de restricciones fiscales, alta dolarización de pasivos, seguros de depósitos acotados y con una credibilidad de las autoridades todavía limitada, el contagio de las entidades financieras puede ser mucho más fácil y rápido que en el caso de las economías avanzadas como las que han sido objeto de estudio por parte del Señor Powell.

8. A modo de ejemplo, en la Argentina, los efectos provocados luego del denominado Efecto Tequila⁵ se vieron amplificados luego de que cerraran sus puertas algunos bancos mayoristas. En un contexto de inexistencia de seguro de depósitos, que debió ser instaurado meses después para calmar el contagio, la corrida de depósitos se había rápidamente trasladado a los bancos medianos y grandes.⁶

9. Luego de una larga historia de inestabilidad, la economía del Perú en el año 2000 era todavía frágil, habiendo logrado la estabilización de su crecimiento e inflación pocos años antes. La inflación en Perú había alcanzado la increíble cifra de 7481% en 1990, para luego bajar paulatinamente hasta 49% anual en 1993, a 11,5% en 1996 y a 3,5% en 1999. Y luego de una más que severa recesión entre 1988 y 1990, la economía peruana se expandió rápidamente a partir de 1993.

10. Si bien el Perú del año 2000 mostraba notables avances respecto de los indicadores observables una década atrás, podría decirse que dicha estabilización era todavía frágil. Como menciona la Memoria Anual del año 2000 del Banco Central de Reserva del Perú⁷, “la evolución irregular de la actividad económica y la alta incertidumbre asociada a los acontecimientos políticos condujo a que los indicadores de morosidad, gestión y rentabilidad de las empresas bancarias mostraran, por segundo año consecutivo, un deterioro durante el año 2000. En este contexto, el gobierno aprobó normas

⁵Se conoce con este nombre a la crisis financiera que se inició en México y luego se transmitió al resto de Latinoamérica luego de la devaluación del Peso Mexicano en Diciembre de 1994.

⁶Ver Dujovne N. y P. Guidotti, “El Sistema Financiero Argentino y Su Regulación Prudencial,” en Crecimiento y Equidad en la Argentina: Bases de una Política Económica para la Década, FIEL, 2001.

⁷Memoria Anual Año 2000, BCRP, pág. 107

para desarrollar programas de refinanciación con el fin de facilitar la recuperación financiera de las empresas.”

11. Las instituciones políticas en Latinoamérica también muestran un grado de fragilidad mayor que en los países avanzados. Y dicha fragilidad suele tener impacto en las variables monetarias y financieras cuando se producen efectos políticos de relevancia. Esto puede ser difícil de comprender desde los ojos de un observador acostumbrado a transiciones políticas ordenadas y a sistemas que funcionan sin cambios hace más de cien años.⁸ En el caso del Perú de finales del año 2000, se vivió una situación de extrema incertidumbre, cuando el entonces Presidente Fujimori dimitió a su cargo desde el exterior en el medio de una tormenta política generada por la difusión de cintas de video que mostraban a miembros del Gobierno, de la oposición, la justicia y los medios en medio de un escándalo de pagos ilegales.

12. Es en ese marco económico y político que debemos analizar la intervención del Banco Nuevo Mundo y evaluar la relevancia y congruencia del dictamen emitido por el señor Donald Powell desde la óptica de un regulador norteamericano, lo que haremos a continuación.

⁸ Incluso eventos políticos de relevancia pero no traumáticos, como el ascenso de Lula Da Silva a la Presidencia del Brasil, solían provocar aumentos significativos en los indicadores de riesgo soberano.

A. El Banco Nuevo Mundo.

13. Situados en diciembre de 1999 el Banco Nuevo Mundo (BNM)⁹ era el sexto banco por tamaño del Perú. Con una participación de mercado de sus depósitos del 2,3% y de su activo del 3,4% en relación a la totalidad de la banca múltiple del Perú. Para contextualizar dicho tamaño, el equivalente por tamaño al BNM en los Estados Unidos sería una entidad de un tamaño similar a la de U.S Bancorp, y al Citibank.¹⁰ Por ende, el BNM era una institución que poseía una importancia sistémica.
14. La salud de una institución bancaria se mide normalmente por una serie de factores principales tales como su solvencia, su liquidez, su rentabilidad, la calidad de sus activos y la capacidad de sus órganos de administración.
15. En ese sentido, el BNM era una entidad con adecuados niveles de liquidez y solvencia¹¹. La liquidez medida como su caja (o disponibilidades) más los depósitos en el BCRP en relación a sus obligaciones sujetas a encaje se situaba en 45% y su patrimonio en relación a sus activos medidos por riesgo llegaba a 11,1%.¹² La cobertura con provisiones de préstamos con atrasos era de 140%,

⁹ Los datos mencionados corresponden a la publicación de los mismos por parte de la Superintendencia de Bancos y Seguros del Perú. Ver “SBS, Indicadores financieros banca múltiple, diciembre 1999”. Disponible en <http://www.sbs.gob.pe>

¹⁰En la comparación, el tamaño del BNM se situaba por encima del de US Bancorp y era apenas más pequeño que el del Citibank.

¹¹ Los datos mencionados corresponden a la publicación de los mismos por parte de la Superintendencia de Bancos y Seguros del Perú. Ver “SBS, Indicadores financieros banca múltiple, diciembre 1999”. Disponible en <http://www.sbs.gob.pe>

¹² Este nivel de capitalización excedía lo recomendado por las normas prudenciales internacionales y era mayor a la capitalización que exhibían las entidades bancarias en las economías avanzadas.

comparado con 99% para el conjunto de la banca múltiple y los préstamos vencidos o en cobranza judicial se situaban en 3,5% de la cartera total, comparado con 8,3% para el conjunto de la banca múltiple. La utilidad sobre el patrimonio era de 7,3%, muy superior al 4% del conjunto del sistema y los costos operativos del BNM eran similares a los del conjunto de la banca, 7,2% del activo comparado con 6,9%.

16. En todas las dimensiones relevantes para calificar la salud de un banco, el BNM mostraba un mejor desempeño que el promedio del sistema. De hecho, en ese mismo período, y con acuerdo de la Superintendencia de Bancos y Seguros del Perú, el Banco Nuevo Mundo absorbe el Banco del País, Nuevo Mundo Leasing y Coordinadora Primavera S.A.¹³ lo que da cuenta de que para las autoridades el Banco Nuevo Mundo era una entidad sin problemas. Adicionalmente, debemos mencionar que la CONASEV había autorizado al BNM para listar en bolsa, lo que normalmente supone la evaluación de los estados financieros y revelar información al mercado.

17. La calidad de la gestión del Banco debe medirse a través de distintos indicadores. Como ya hemos mencionado, los gastos operativos eran similares al del resto del promedio de la banca múltiple, aún cuando el principal banco del Perú explica cerca de un 30% de los depósitos y considerando que se ha encontrado que existen considerables economías de escala en la industria bancaria. El margen financiero neto cubría el 86,6% de los costos operativos, muy similar al 88,9% del promedio de la banca y la calidad de la cartera era muy superior, además de estar cubierta con garantías en una proporción mucho más elevada que el resto del sistema financiero. A lo largo de 1999 el BNM

¹³Resolución SBS N° 0718-1999

recibió sólo una sanción formal por parte de la SBS, lo que compara con una suma de 24 sanciones para los 16 bancos del Perú, a un promedio de una vez y media cada uno.¹⁴

18. La calificación de riesgo otorgada por las agencias calificadoras se situaba para el BNM en B (apenas dos escalones por debajo del riesgo soberano), nota que comparaba por ejemplo con B- del Banco Financiero y que implicaba “una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y condiciones pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la institución, en la industria a la que pertenece o en la economía”.

19. El costo de los pasivos financieros del BNM a diciembre de 1999 equivalía a 9,6% anual¹⁵, apenas un punto porcentual por encima del promedio de la banca múltiple, mucho más intensiva en depósitos transaccionales y por ende de más bajo costo que los del BNM. Esto refleja que tanto los depositantes mayoristas como los depósitos financieros no percibían un mayor riesgo de crédito del BNM que el subyacente a otras entidades del Perú. De hecho, la calificación de riesgo de la República del Perú en ese momento era BB- tanto para la calificadora de riesgo Standard and Poors como para la calificadora Moodys (que si bien aplica otra escala, también tenía, como S & P a Perú tres escalones por debajo del grado de inversión). Esto indicaba que, en comparación con la situación de entidades financieras situadas en economías avanzadas, los bancos que operaban en el

¹⁴Superintendencia de Bancos y Seguros del Perú. Ver “SBS, Indicadores financieros banca múltiple, diciembre 1999”. Disponible en <http://www.sbs.gob.pe>.

¹⁵ Los datos mencionados corresponden a la publicación de los mismos por parte de la Superintendencia de Bancos y Seguros del Perú. Ver “<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp>”

Perú (así como en otras economías Latinoamericanas) se encontraban particularmente expuestos a los riesgos derivados de la situación general económica del país.¹⁶

20. Ni los indicadores del BNM, ni la actuación de la SBS, ni su calificación de riesgo, ni la percepción que sobre el banco tenían los depositantes sofisticados apoyan la hipótesis de que esta entidad mostraba los problemas que el señor Powell sugiere en su reporte.

21. La afirmación del Señor Powell acerca de que “la eventual quiebra del BNM fue el resultado de la gestión de sus funcionarios que fundamentalmente puso en peligro esa institución, y no fue el resultado de ninguna acción o falta de acción de los reguladores”¹⁷ es equivocada y muestra desconocimiento acerca del Banco Nuevo Mundo y del contexto de crisis sistémica en la cual se encontraba el Perú en aquél momento.

22. Por último, debe mencionarse que los datos utilizados para analizar la situación patrimonial y el estado de resultados del Banco Nuevo Mundo son los que hasta el día de hoy constan como

¹⁶Una de las diferencias más notables que surge de comparar el comportamiento del sistema financiero de los Estados Unidos en la actual crisis financiera global con lo ocurrido en las crisis económicas pasadas en Latinoamérica, está en el comportamiento de los ahorristas. Mientras que en Latinoamérica las crisis económicas se tradujeron rápidamente en crisis de confianza en los depositantes, en los Estados Unidos los depositantes mostraron una gran estabilidad debido a la confianza en el sistema de Seguro de Depósitos y en el apoyo del Gobierno al sistema bancario. Ver, por ejemplo, Litan, R. (editor) The World in Crisis: Insights from Six Shadow Financial Regulatory Committees Around the World, FIC Press, Wharton Financial Institutions Center, USA: Philadelphia, 2011.

¹⁷ Ver punto 16. Reporte Powell.

información pública en los informes de la SBS y que son accesibles a través de internet¹⁸. Pensar que esos números pudieran haber sido falseados por el BNM y que hayan logrado engañar a la SBS, a la CONASEV, a las calificadoras de riesgo, a las contrapartes del mercado y a los accionistas de otras interesadas en fusionarse y que realizaron un proceso exhaustivo de *due dilligence* respecto al BNM no sería realista. Creemos que la discusión acerca de las políticas públicas aplicadas a la resolución del caso BNM debe ser analizado entonces en base a los hechos ocurridos y no en base al rechazo de los datos, elaborados con las mismas virtudes y errores con que lo hacían en ese momento el resto de las instituciones bancarias del Perú.

B. La República del Perú se encontraba en crisis en el año 2000

23. El período comprendido entre 1991 y 1997, fue un período de progreso económico para Perú. Durante esos años se tomaron medidas que generaron cambios estructurales en el país como la privatización de sectores productivos, la corrección de rigideces en el mercado laboral y la liberalización del tipo de cambio y las tasas de interés. Estas medidas permitieron, corregir el déficit fiscal, controlar la inflación y lograr un crecimiento promedio del PBI real de un 5.3% anual.

24. Sin embargo, durante los años 1998 y 1999, la economía peruana, golpeada por *shocks* externos, se debilitó considerablemente, contrayéndose un 0.4% en 1998 y creciendo solamente un 1.4% en 1999.

¹⁸ Los datos utilizados están disponibles en <http://www.sbs.gob.pe>

25. Entre estos *shocks* externos se encontraban el fenómeno “el Niño”, un marcado descenso en los precios de exportación de sus *commodities*, y la disminución de la entrada de capitales extranjeros tras la crisis provocada por la cesación de pagos declarada por Rusia a mediados de 1998.
26. Este nuevo contexto externo generó una abrupta caída en los ingresos fiscales¹⁹ provocando un déficit primario de 0.2% y 3% del PBI en 1998 y 1999 respectivamente (desde un 0% en 1997). El déficit en la cuenta corriente también aumentó en el 1998 pero se redujo a la mitad en 1999 debido a un marcado descenso de la demanda interna.
27. El crédito al sector privado se frenó repentinamente: pasó de crecer a un ritmo de 27.4% anual en 1997 a crecer sólo un 7.8% en 1998 y a decrecer un 2.3% en 1999. En un principio esto se debió a la reducción de inversiones extranjeras después de la crisis rusa en agosto de 1998, pero luego la situación empeoró debido a que los bancos no confiaban en la capacidad de pago de sus clientes. Debido a la caída en la inversión extranjera, la moneda se depreció significativamente y las reservas internacionales cayeron un 20% en dicho período. La dolarización de los depósitos pasó de un 77% a 82% y el porcentaje de deudas incobrables paso de 6% a 9.2%.

¹⁹ Perú: 2000 Article IV Consultation and Request for Stand By Arrangement”. IMF, Washington. March 2001. IMF Country Report No 01/48.

28. Una serie de medidas adoptadas por el Gobierno peruano permitieron a la economía volver a crecer un 3.6% en el 2000²⁰, aunque el crecimiento se redujo considerablemente en la segunda mitad del año debido a la incertidumbre generada por la situación política. Dicho contexto político generó una caída en la inversión (-2.6%) y un aumento en el desempleo.
29. En cuanto al sector bancario, el Gobierno bajó el requisito de reservas (encajes) para depósitos en dólares de 37 a 34%, y de 7 a 6% para los depósitos en Soles; e introdujo nuevos esquemas para facilitar la reestructuración de deudas corporativas para algunas empresas, especialmente del sector primario. A pesar de estas intervenciones, el sistema financiero continuó deteriorándose. Los bancos continuaron atesorando dólares (por encima de los requisitos de reservas) y concentrando el crédito en clientes “seguros” (las deudas incobrables aumentaron hasta llegar a un 11.6%). El resultado fue una disminución interanual del crédito al sector privado del 2% durante el año²¹.
30. La mencionada crisis llevó a que el Estado peruano deba efectuar un salvataje de dos de las más grandes entidades financieras del país: el Banco Latino y el Banco Wiese. El Banco Wiese explicaba al momento del salvataje cerca del 17% de los depósitos de la banca peruana²², y la calidad de su cartera se había deteriorado en forma notoria. En ambos casos, la SBS diseñó

²⁰ “Perú: 2000 Article IV Consultation and Request for Stand By Arrangement”. IMF, Washington. March 2001. IMF Country Report No 01/48.

²¹ “Perú: 2000 Article IV Consultation and Request for Stand By Arrangement”. IMF, Washington. March 2001. IMF Country Report No 01/48.

²² En comparación con el sistema financiero norteamericano, el tamaño del Banco Wiese equivaldría a la suma de Bank of América y Citibank, los bancos número 1 y 4 respectivamente según su participación en el mercado de depósitos.

mecanismos *ad-hoc* para permitir cubrir los déficits de provisiones, aceptando en el caso del Banco Latino garantías no líquidas y permitiendo en el caso del Banco Wiese el uso de distintos dispositivos legales. Una situación como la descrita, en la cuál dos de las más importantes entidades financieras exhiben enormes problemas y deben ser finalmente rescatadas por la autoridad monetaria constituye de por sí una crisis sistémica²³ con el potencial de generar una gran pérdida de confianza en todo el sistema financiero.

31. En ese marco de deterioro en la calidad de los activos bancarios y de disminución en la liquidez, la situación se vio agravada por la renuncia del entonces Presidente Fujimori en medio de un fuerte escándalo político. En ese marco, muy distinto al de las economías avanzadas que está acostumbrado a analizar el señor Powell, en donde la incertidumbre genera aumento en los depósitos, es que debemos analizar las medidas que se tomaron por parte de las autoridades económicas en relación al Banco Nuevo Mundo.

32. De hecho, llama la atención que en su informe, el Sr. Powell prácticamente no haga referencia alguna a la crisis financiera que se desatara en los Estados Unidos y los distintos esfuerzos de salvataje que pusieran en marcha la Reserva Federal y el Departamento del Tesoro de ese país, de

²³ El riesgo sistémico se configura cuando la situación que afecta a una o más instituciones financieras genera una pérdida de confianza en todo el sistema financiero. Los reguladores y los Bancos centrales están particularmente alerta a evitar que se produzca un riesgo sistémico. Por ejemplo, recientemente el gobierno español decidió la recapitalización de Bankia fundamentando en el probable riesgo sistémico que conllevaría su liquidación. Ver Art. Periodístico, diario El País de España. http://economia.elpais.com/economia/2012/05/07/actualidad/1336424218_278337.html.

El motivo por el cual los bancos centrales tienen como uno de sus objetivos mantener la estabilidad financiera y evitar las crisis sistémicas es porque en ellas se produce una destrucción de valor en la sociedad que afecta al bien común.

los que nos ocuparemos más adelante al describir las mejores prácticas internacionales.²⁴ De hecho, si bien las crisis que impacta en Perú a partir de 1998 y la que afectó a la mayor parte de las economías en 2008 hayan su origen en distintos fenómenos (las devaluaciones en Asia y el *default* de Rusia en el primer caso y las hipotecas impagas en el segundo), los impactos sobre los sistemas financieros debieron ser combatidos con mecanismos similares: provisión de liquidez por parte de los bancos centrales y programas de recapitalización que en la mayoría de los casos gozaron de apoyo estatal.

C. Las medidas que tomó el Gobierno del Perú con el Banco Nuevo Mundo

33. En vez de ceñirse a las mejores prácticas internacionales en materia de manejo de crisis financieras sistémicas, el Gobierno del Perú adoptó un conjunto de acciones que agravaron la situación del Banco Nuevo Mundo, lo que luego derivó en su arbitraria intervención y posterior liquidación.

i) Retiró los depósitos del sector público del Banco.

34. El Banco Nuevo mundo no tenía problemas de solvencia. De haberlos tenido, el sistema financiero peruano en su conjunto se habría encontrado en bancarrota ya que los indicadores patrimoniales del BNM claramente superaban el promedio del conjunto de la banca.

²⁴ En su informe, salvo una ligera referencia a la liquidación de Washington Mutual, el Sr. Powell parece desconocer el accionar de los reguladores de los Estados Unidos en un contexto de crisis financiera.

35. Los problemas del BNM aparecen cuando en medio de una fuerte crisis política y en medio de una ola de rumores sobre el sistema bancario y el BNM, el Gobierno (a través de FONAFE) retira repentinamente sus depósitos de las entidades financieras. Aunque el retiro repentino de depósitos por parte de FONAFE fue general, afectó en especial al BNM²⁵ agravando los problemas de liquidez que mostraba el conjunto de los bancos. Esto deriva del hecho que BNM había sido particularmente exitoso en la captación de fondos públicos y, por ende, al momento de la abrupta decisión mencionada los depósitos del FONAFE representaban cerca del 30% del total de sus depósitos. Es decir, que ante la ola de rumores que afectaban al BNM, el banco no solo no recibió apoyo de liquidez por parte del BCRP sino que por el contrario el Estado agravó concientemente su situación al retirar sus depósitos del Banco.²⁶

36. Entiendo que uno de los argumentos utilizados por la Demandada en defensa de la evidente descoordinación entre las acciones de sus distintos entes gubernamentales, en una situación tan sensible como lo es la de una crisis económica y política, se basa en el concepto de “independencia”

²⁵ Como puede observarse en el informe de la Superintendencia de Octubre de 2000, Pag. 18, entre Junio y Octubre de ese año los depósitos de Empresas Públicas en el BNM caen 28% mientras que los depósitos del sector privado aumentan 2%. Es solo a partir de noviembre cuando a partir de la situación de stress financiero generado por el retiro de los depósitos del Estado y el inicio de los rumores, que comienzan a reducirse los depósitos del sector privado. Ver “Informe de visita de inspección N DESF A-168-VI/2000”

²⁶ No cabe duda alguna que el retiro de una masa tan importante de depósitos en un banco ocasionaría un problema serio en cualquier institución financiera del mundo. Por ejemplo, en la crisis bancaria que ocurrió en 1995 en la Argentina a raíz del mencionado Efecto Tequila, el sistema bancario perdió un 18% de los depósitos en un lapso de 3 meses. La respuesta del Banco Central de la Argentina fue la de otorgar liquidez a los bancos en su función de prestamista de última instancia y eso permitió eventualmente superar la crisis de confianza. De hecho, la actuación de las autoridades Argentinas durante el Efecto Tequila es considerado uno de los ejemplos más exitosos en cuanto a manejo de crisis bancarias en economías emergentes.

de los bancos centrales. La independencia de los bancos centrales es un tema que ha sido muy estudiado por la literatura económica. La misma encuentra su basamento teórico en evitar que situaciones de dominancia fiscal conlleven un financiamiento monetario al tesoro que genere un ritmo inflacionario superior al óptimo, y al posible conflicto que puede generarse si el banco central tiene objetivos múltiples tales como perseguir la estabilidad de precios y mejorar la actividad económica.²⁷

37. La independencia del Banco Central en la formulación de la política monetaria no implica una ausencia total de coordinación entre las acciones que lleva a cabo el ente monetario y las actividades que desarrolla el Tesoro. Especialmente en un contexto de inestabilidad, el abrupto retiro de los depósitos de las empresas públicas de los bancos del sistema financiero fue una medida como mínimo desprolija y de la cuál no podía desconocerse su impacto. En consecuencia la misma debió ser coordinada con el BCRP para contener el impacto sistémico sobre la liquidez que podría provocar.²⁸

38. La justificación semántica que ensaya el Sr. Powell para defender el accionar de FONAFE y el BCRP simplemente carece de seriedad profesional. El Sr. Powell se refiere a estos depósitos a plazo fijo del sector público como “dinero caliente” o “*hot money*” simplemente porque en la

²⁷ Ver, por ejemplo, R. Barro y D. Gordon , “A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model” *Journal of Political Economy*, Vol. 91, pp. 589-610, 1983

²⁸ El BCRP ha actuado como prestamista de última instancia en el pasado con fines de otorgar liquidez a la banca. Esto excede el papel limitado a “preservar la estabilidad monetaria” que Manuel Monteagudo (Ver párrafos 11, 16, 18 y 25 de su Memorial) pretende atribuir como única atribución legal al BCRP. Esto se ha observado con claridad en la intervención del ente monetario en los casos de los bancos Wiese y Latino.

terminología financiera se denominan “depósitos a plazo fijo”, sin tener en cuenta que dichos depósitos habían sido estables y crecientes en los años y meses previos a la decisión abrupta de retirarlos del sistema financiero.²⁹ En conclusión, en el marco de una crisis sistémica, el Estado Peruano hizo todo lo contrario a lo requerido por las circunstancias, al restar liquidez al sistema financiero en vez de colaborar a mitigar la crisis.

B. Impidió la fusión con el Banco Financiero

39. Durante el año 2000 la Superintendencia de Bancos y Seguros no autorizó la fusión del Banco Nuevo Mundo y el Banco Financiero. La integración de ambas entidades hubiera permitido generar un banco más grande, que hubiera concentrado el 6,7% de las colocaciones y el 4% de los depósitos del sistema. La fusión hubiera generado importantes reducciones de costos para la entidad consolidada y hubiera diversificado el pasivo y el activo respecto del que contaba cada banco individualmente.

40. Siendo que el Banco Nuevo Mundo contaba con una calificación crediticia de B en comparación con una de B- del Banco Financiero, y que todos los indicadores patrimoniales, de resultados y de gestión del BNM superaban a los del Financiero, llama la atención que, con posterioridad a la liquidación de BNM, las autoridades regulatorias del Perú autorizaron al Banco Financiero a

²⁹ De hecho es consabido que los depósitos en cuenta corriente o los depósitos en cajas de ahorro, que son depósitos a la vista, son fuentes estables de financiamiento porque responden a motivos transaccionales a pesar de que, en la visión semántica del Sr. Powell deberían ser vistos como depósitos de altísima volatilidad. La realidad económica muestra todo lo contrario, dichos depósitos tienden a no ser volátiles a pesar de ser depósitos a la vista.

absorber el banco NBK, poniendo en duda los criterios objetivos de la SBS a la hora de autorizar fusiones y/o adquisiciones.

41. De la documentación consultada, no existe evidencia en contra de la conclusión que la eventual fusión entre BNM y el Banco Financiero hubiera generado una entidad más rentable, más sólida y percibida como más segura por los depositantes. Al impedir la fusión, los reguladores perjudicaron al BNM y transmitieron innecesariamente la señal al mercado de que el BNM era una entidad con problemas.

42. Durante ese mismo período, la calificación crediticia del BNM se encontraba apenas dos escalones por debajo del emisor soberano, lo que indicaría que se encontraba en condiciones de llevar a cabo la fusión con el Banco Financiero y que los problemas que podía enfrentar la entidad se encontraban determinados directamente por la fragilidad de la economía peruana y no por falencias de la entidad.

43. En conclusión, al impedir la fusión, las autoridades impidieron que el Banco Nuevo Mundo mejorase sus indicadores de solvencia, rentabilidad y liquidez, afectados por la fragilidad sistémica de los bancos peruanos y no por el gerenciamiento del Banco.

C. Discriminó al Banco Nuevo Mundo respecto del salvataje de los Bancos Latino y Wiese.

44. Tal como surge del informe de la comisión investigadora del Congreso de la República del Perú encargada de evaluar el desempeño de la Superintendencia de Banca y Seguros en el salvataje bancario de 1997-2000³⁰, la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) consideraba que durante dicho período el sistema financiero peruano estaba afectado por una situación de riesgo sistémico.
45. En dicho informe se menciona que “el argumento principal esgrimido por la SBS para justificar los procedimientos utilizados en el proceso de salvataje de los Bancos Latino y Wiese, fue el riesgo sistémico. Es decir, que una quiebra bancaria hubiera expuesto a un alto riesgo la estabilidad del conjunto del sistema financiero”³¹. Aunque el reporte no menciona al BNM, el período analizado en este documento es el mismo en el que se intervino al BNM.
46. En ambos casos, la SBS diseñó mecanismos *ad-hoc* para permitir cubrir los déficits de provisiones, aceptando en el caso del Banco Latino garantías no líquidas y permitiendo en el caso del Banco Wiese el uso de distintos dispositivos legales. En aquel caso se emitió, especialmente, el Decreto de Urgencia N° 034-99 de fecha 25 de junio de 1999, a través del cual se creó el Programa de Consolidación Patrimonial destinado al fortalecimiento de las empresas de operaciones múltiples del Sistema Financiero Nacional. Esta norma contempló dos medidas de apoyo a las entidades que se acogiesen: la suscripción temporal de acciones representativas del capital social por parte del Ministerio de Economía y Finanzas (el “MEF”) y el otorgamiento de la garantía de la República del

³⁰ Ver Congreso de la República, “Desempeño de la Superintendencia de Banca y Seguros en el Salvataje Bancario 1997-2000”.

³¹ Ver Pág. 6 punto 3, Congreso de la República, “Desempeño de la Superintendencia de Banca y Seguros en el Salvataje Bancario 1997-2000”.

Perú, a efectos de respaldar el valor de los activos. Para ello se autorizó a la Dirección General de Crédito Público del MEF a suscribir los contratos de garantía respectivos, en los términos y condiciones establecidos en el Reglamento Operativo del Programa de Consolidación Patrimonial.

47. El Banco Wiese explicaba al momento del salvataje cerca del 17% de los depósitos de la banca peruana, y la calidad de su cartera se había deteriorado en forma notoria.
48. En enero de 1998 el indicador de calidad de cartera atrasada y refinanciada respecto a las colocaciones brutas se encontraba en 10.28 %, mientras que en el resto del sistema el promedio fue de 8.98%. A diciembre de 1998 ese indicador se incrementó a 14.98 %, encontrándose en ese momento el resto del sistema en 11.34 %. A partir del mes de enero de 1999, el indicador siguió deteriorándose, alcanzando en el mes de agosto de 1999 (antes de la fusión con el Banco Lima Sudameris) un nivel de 26.73 %, mientras que el resto del sistema se ubicó en 16.35 %. La situación financiera del Banco Wiese se encontraba en un proceso de acelerado deterioro, requiriendo un alto nivel de provisiones. La SBS determinó, en enero de 1999, un déficit de provisiones del orden de S/.182 millones (resultado de la visita de inspección de enero de 1999) que en agosto de 1999 se había incrementado considerablemente.
49. En conclusión, la SBS no mostró en el caso del BNM el mismo interés en colaborar a resolver el déficit de provisiones del Banco con la misma diligencia que lo hizo en el caso del Banco Wiese. La cartera del BNM se encontraba en condiciones mucho más sanas que las del Banco Wiese al momento de ser auxiliado mediante la suscripción temporal de acciones representativas del capital social por parte del MEF y el otorgamiento de la garantía de la República del Perú a efectos de respaldar el valor de los activos. En el caso del BNM se exigió que el capital proviniera de los

accionistas y al ofrecer éstos tierras de altísimo valor comercial de acuerdo a una valuación seria e independiente, la SBS rechazó la propuesta de los accionistas. La discriminación a la que fueron sometidos los accionistas del BNM en relación a los del Banco Wiese ha sido clarísima y encuentra su razón probable en el distinto tamaño de las entidades cuando ello no debiera haber sido motivo que justifique la discriminación sufrida por el BNM.

D. Requirió la recapitalización del Banco Nuevo Mundo y rechazó las garantías ofrecidas por el Banco

50. La visita de inspección de la Superintendencia de Bancos y Seguros que culminó el 13 de octubre de 2000 realizó algunas observaciones en relación a la cartera del Banco, similares a las que le habrían realizado a la mayoría de las entidades financieras del Perú que hubieran sido inspeccionadas en ese momento.

51. Como resultado del informe, la SBS determinó un faltante de provisiones de NS 79.182 millones, el equivalente a USD 22,7 millones, que comparaban con un patrimonio del Banco de USD 78,5 millones.

52. En este escenario, y luego de que los accionistas habían capitalizado en efectivo al BNM en Junio de ese año por un monto de USD 7 millones, la SBS rechaza la propuesta del Banco Nuevo Mundo

de capitalizarse con tierras valuadas por el Bureau Veritas³² en una cifra que equivalía a la totalidad del capital del Banco, esto es, que hubiera duplicado su capital en relación a los valores previos.

53. Entiendo que se esgrime como justificación para requerir que el BNM hiciese el aumento de capital en efectivo y rechazar el aumento con los activos propuestos el hecho que los terrenos a capitalizar no eran activos líquidos. Este argumento es incorrecto a la luz de las mejores prácticas internacionales. En un contexto de crisis sistémica, enfrentando una caída en los depósitos promovida en gran parte por el mismo sector público (vía FONAFE), las autoridades regulatorias no debían rechazar el aumento de capital propuesto ya que la iliquidez de dichos activos podía ser superada a través de la provisión de redescuentos al BNM por parte del BCRP.

54. De hecho, a fin de fortalecer la solvencia, el BNM hubiese podido proceder a realizar un aumento de capital con los terrenos propuestos a la vez que la liquidez podría haber sido fácilmente obtenida vía un préstamo del BCRP garantizado con dichos terrenos valuados a satisfacción del BCRP. Más aún, la SBS tenía facultad para exigir al BNM que dichos terrenos fuesen vendidos en el futuro, luego que se superara la crisis sistémica para no afectar innecesariamente su valor de venta, y con lo producido se repagase al BCRP y se obtuviese la liquidez sin más asistencia por parte del Estado Peruano. Este mecanismo descrito, como veremos, es muy común entre las acciones que suelen adoptar las autoridades en la resolución de crisis bancarias y no podía ser desconocido por las autoridades peruanas.

³² Fundada en 1828 la firma Bureau Veritas es una de las firmas más prestigiosas del mundo en valuaciones, certificaciones, auditoría y otros servicios.

E. Le negó la provisión de adelantos y redescuentos

55. Como producto de la crisis que atravesaba el sistema financiero peruano y debido al retiro de depósitos del sector público en el Banco Nuevo Mundo, la liquidez de la entidad se resintió. El total de depósitos³³ del BNM en el Banco Central de la Reserva del Perú como proporción de las obligaciones sujetas a encaje, que en diciembre de 1999 se situaba en 45%, cayó en noviembre de 2000 a al 25%. Debe destacarse que al analizar las cifras del promedio de la banca múltiple del Perú, dicho indicador de liquidez se situaba en 67% en diciembre de 1999, cayendo hasta 28% en noviembre de 2000.
56. Ello indicaría que los problemas de liquidez en la banca eran generalizados, aunque en el BNM se agravaron por el retiro de los depósitos de FONAFE. El BNM solicitó asistencia por iliquidez por un monto de 12 millones de dólares, el equivalente a sólo el 3,6% de sus depósitos que se situaban en ese momento en aproximadamente 335 millones de dólares. El BCRP sólo proveyó 1,2 millones de dólares de liquidez al Banco aduciendo que este no poseía las garantías adecuadas para ser asistido por una cifra superior.
57. El BCRP estaba autorizado legalmente a proveer la asistencia solicitada. En Perú las facultades de LOLR surgen de los Art. 58 y 59 de la Ley Orgánica³⁴ del BCRP que establecen que:

³³ Los datos mencionados corresponden a la publicación de los mismos por parte de la Superintendencia de Bancos y Seguros del Perú. Ver “SBS, Indicadores financieros banca múltiple, diciembre 1999”. Disponible en <http://www.sbs.gob.pe>.

³⁴ Ley 26.123 del 30 de Diciembre de 1992, Ley Orgánica del Banco Central de Reserva del Perú.

58. Artículo 58.- El Banco concede créditos con fines de regulación monetaria. Sólo acceden a ellos las instituciones financieras susceptibles de ser sometidas al Régimen de Vigilancia a que hace referencia la Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros, en tanto no se hallen sujetas a dicho régimen.

59. Artículo 59.- Rigen respecto de los créditos las siguientes normas:

a. Su plazo no excede de treinta días calendario.

b. Se garantizan preferentemente con valores negociables de primera calidad.

c. El monto total de los otorgados a una misma institución no puede exceder del valor del patrimonio efectivo de ésta.

d. Puede supeditárseles a la adopción de determinadas medidas económicas y financieras por la entidad solicitante.

60. Aunque al BNM el BCRP no le otorgó un crédito de liquidez, en el contexto de la crisis, el Estado, a través de la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (COFIDE S.A.), el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y el Fondo de Seguro de Depósitos otorgó facilidades para el salvataje de los bancos Latino, Wiese y NBK.

61. En conclusión, si bien la legislación permitía que el BCRP³⁵ y las autoridades económicas determinaran discrecionalmente la provisión de liquidez al BNM y decidieron no hacerlo, no pueden justificar la discriminación empleada en el trato hacia el BNM. El BNM, habiendo solicitado un monto de apenas 3,6% de sus depósitos y mostrando indicadores de solvencia muy superiores a los de otros bancos que recibieron cuantiosos recursos, no fue asistido para superar una situación absolutamente transitoria de iliquidez.

Las autoridades regulatorias contaban con toda la información para monitorear la liquidez de BNM

62. En las economías latinoamericanas, la liquidez de los bancos, a excepción de la que cuentan las sucursales para atender las necesidades de sus clientes, se encuentra depositada en el Banco Central. A diferencia de lo que ocurre en economías avanzadas, en las economías latinoamericanas (como es el caso del Perú) los bancos centrales exigen a las entidades financieras mantener altos porcentajes de liquidez como un instrumento para el manejo de la liquidez sistémica. En ese contexto, el BCRP tenía pleno conocimiento de la situación de liquidez del BNM. En situaciones de crisis sistémicas los bancos centrales utilizan este conocimiento sobre la liquidez de las entidades financieras para programar los redescuentos que otorgan a las entidades que enfrenten problemas transitorios de liquidez. Por ejemplo, en la crisis bancaria que enfrentó la Argentina durante 1995, en el marco del efecto Tequila, el Banco Central de la Argentina implementó un sistema de monitoreo diario de la

³⁵ El testimonio del señor Monteagudo analiza las funciones del BCRP como prestamista de última instancia desde un punto de vista únicamente legalista y reglamentario, soslayando lo más importante que su rol de prestamista de última instancia a fin de mantener la estabilidad financiera. De hecho se considera que el objetivo de mantener la estabilidad financiera es tan importante para los bancos centrales como el objetivo de mantener la estabilidad de precios.

liquidez de cada banco para poder proveerlos de liquidez transitoria antes de que se completara el proceso diario de compensación y así evitar problemas en la cadena de pagos.

Las buenas prácticas internacionales

63. En las buenas prácticas internacionales en materia de redes de seguridad financiera, se puede distinguir lo previsto a “situaciones normales” y lo aplicable a situaciones de crisis sistémicas. La red de seguridad financiera está compuesta por los procesos de regulación y supervisión bancaria, el prestamista de última instancia o LOLR (lender of last resort) por sus siglas en inglés, el esquema de resolución bancaria y el seguro de depósitos.
64. Una crisis sistémica afecta a varias instituciones, impactando sobre la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. Por tal motivo, para dichas situaciones algunos países establecen, a través de sus marcos legales y normativos, medidas específicas solamente aplicables en estas situaciones. Algunos ejemplos son, la excepción a la regla del menor costo por parte del seguro de depósitos de Estados Unidos (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC). Dicha regla se aplica a la ayuda otorgada por parte del FDIC en los procesos de resolución bancaria, que no debe ser superior a lo que costaría el pago del seguro de depósitos. Otros países permiten el otorgamiento de préstamos por parte de su LOLR por encima de los montos y plazos establecidos (tal es el caso de Argentina y Colombia). Adicionalmente, ciertos países aceptan otros tipos de garantías (esto se da en Paraguay y Uruguay). Otros países establecen mecanismos de coordinación mediante Programas

especiales o comités de crisis (p. ej. República Dominicana tiene una ley específica para riesgo sistémico).

65. Además, aunque los países no posean previsiones para situaciones sistémicas, en la práctica las situaciones sistémicas requieren de medidas excepcionales. Desde el punto de vista de las buenas prácticas no se puede determinar si es mejor contar o no con medidas específicas dentro del marco legal y normativo, o realizar cambios legales o excepciones cuando se desata una crisis. Esto es porque el hecho de tener medidas ya predeterminadas podría ocasionar riesgo moral, ya que las instituciones sabrían que en caso de riesgo sistémico serían salvadas y podrían tomar mayores riesgos que si estas previsiones no existieran. Además, es posible que la crisis requiera de medidas que difieran de las establecidas, ya sea por el carácter de la misma o por los nuevos desarrollos de los sistemas financieros.

66. Perú no cuenta con previsiones sistémicas en su marco legal. La crisis que atravesaba el país al momento de la intervención del BNM puede considerarse sistémica, tal como surge del informe de la comisión investigadora del Congreso de la República del Perú encargada de evaluar el “Desempeño de la Superintendencia de Banca y Seguros en el salvataje bancario 1997-2000”.

67. Por lo mencionado anteriormente, aunque el gobierno de Perú no tenía previsiones sistémicas, esto no es una limitación para el establecimiento de medidas excepcionales en casos de crisis. No lo fue para Estados Unidos en la reciente crisis, ni para Europa.

68. En tal sentido, la actitud del Tesoro del Perú contrasta notablemente con la coordinación que mostraron, por ejemplo, la Reserva Federal de los Estados Unidos y el Tesoro de ese país para inyectar capital y liquidez en los bancos en el contexto de la última crisis financiera, posterior a la quiebra del Banco Lehman Brothers.

69. En esa ocasión, el Gobierno lanzó el Acta de Emergencia de Estabilización Económica³⁶, comúnmente conocido como “el salvataje al sistema financiero estadounidense” que autorizaba al Tesoro de Estados Unidos a comprar hasta USD 700 mil millones (inicialmente) en activos tóxicos a bancos, fondos de inversión y aseguradoras.

70. La implementación del salvataje se basó básicamente en 2 programas. Por un lado el TALF (Term Asset backed securities Loan Facilities), que consistía en préstamos otorgados por la Reserva Federal de Nueva York por hasta USD 1 billón a los emisores de los ABS (*Asset Backed Securities*), como bancos y *hedgefunds*, a una tasa de prácticamente cero. Los colaterales de estos préstamos debían ser ABS con rating AAA.

71. Por otra parte, se lanzó el programa el TARP (*Troubled Asset Relief Program*) que consistía en comprar esos activos tóxicos con fondos del tesoro. El TARP permitía al Departamento del Tesoro de Estados Unidos comprar o garantizar hasta 700 mil millones de dólares de "activos problemáticos" como hipotecas residenciales o comerciales, instrumentos basados o relacionados

³⁶“Emergency Economic Stabilization Act of 2008” (Division A of Pub. L. 110-343, 122 Stat. 3765, enacted October 3, 2008)

con tales hipotecas, y cualquier otro instrumento financiero cuya compra se considere necesaria para promover la estabilidad del mercado financiero.

72. Estas medidas, coordinadas entre la FED y el Tesoro, permitieron inyectar liquidez y limpiar gran parte de los activos tóxicos de los balances de los bancos y así estabilizar un sistema financiero que se estaba derrumbando, evitando que las pérdidas fuesen aun mayores.

73. Esto da por tierra los argumentos del señor Powell, que menciona³⁷ que “debido a que una autoridad reguladora en sí no tiene fondos para proveer a una institución con capital deficiente, la concesión de tales medidas para que el banco gane tiempo, es el alcance de la asistencia que los reguladores pueden ofrecer. Es entonces la responsabilidad de la administración de la institución y de los propietarios utilizar ese tiempo para reconstruir o inyectar el capital necesario”.

74. Queda claramente expuesto, que esta posición difiere con la tomada por Estados Unidos. De hecho, el FDIC (organismo que él mismo presidió) supervisó la formación, financiación y funcionamiento del *Public Private Investment Program* (PPIP), iniciativa clave para la implementación del TARP. Por lo tanto, la visión de Powell es, al menos, anacrónica con respecto a la del organismo que él lideró y con las mejores prácticas a las que él hace mención.

³⁷Ver Punto 32, Reporte Powell.

75. El señor Powell menciona que “cuando los reguladores se enfrentan a un banco con problemas o en quiebra, en realidad sólo hay una medida correctiva que pueden recomendar –que el banco obtenga una mejor capitalización”³⁸. No obstante, en el caso de la reciente crisis, con el fin de preservar la estabilidad del sistema financiero, Estados Unidos compró activos tóxicos de los bancos, en lugar de requerirles un aporte de capital en función de las pérdidas sufridas por la disminución del valor de sus activos. Como se mencionó anteriormente, las medidas en tiempos de crisis difieren de las aplicables a épocas normales. Muchos países prevén fondos de capitalización bancaria nutridos tanto de fondos privados como públicos para situaciones excepcionales.
76. Adicionalmente, el señor Powell afirma que “con el fin de obtener un crédito del banco central, un banco debe ofrecer una garantía de alta calidad. Es decir, la garantía debe ser de alta liquidez, fácilmente comercializable, con margen y cobertura, y un valor fácilmente determinable - en resumen, debe ser en efectivo o en equivalente de efectivo”³⁹.
77. Lo que también se opone a las medidas adoptadas por el FDIC, la Reserva Federal y el Tesoro de los Estados Unidos quienes implementaron planes para inyectar capital y liquidez en los bancos a cambio de garantías denominadas “tóxicas” y de imposible valuación. Distinto fue el caso de Perú, en donde al BNM no se le permitió capitalizarse con tierras valuadas por el *Bureau Veritas* en una cifra que equivalía a la totalidad del capital del Banco, esto es, que hubiera duplicado su capital en relación a los valores previos.

³⁸Ver Punto 10, Reporte Powell.

³⁹Ver punto 37. Reporte Powell.

78. En Europa las medidas adoptadas fueron en la misma dirección que las tomadas en Estados Unidos. Entre varias medidas se destacan la creación del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (EFSF por sus siglas en inglés) y continuas intervenciones del Banco Central Europeo (BCE de aquí en adelante) como las Operaciones de Refinanciación de Largo Plazo (LTROs por sus siglas en inglés).
79. El EFSF es una entidad creada mayo de 2010, cuyo principal objetivo es preservar la estabilidad financiera en Europa a través del ofrecimiento de ayuda financiera a estados de la zona del euro que se encuentren en una situación de crisis económica. Esta entidad tiene la facultad de emitir bonos u otros instrumentos de deuda en el mercado con el apoyo de la Oficina Alemana de Gestión de Deuda para recaudar fondos necesarios para proporcionar préstamos a los países de la zona euro en problemas financieros, la recapitalización de bancos o comprar deuda soberana. Las emisiones de bonos están respaldadas por garantías otorgadas por los Estados miembros de la zona euro.
80. El BCE, a su vez, intervino de diversas formas para aliviar el stress financiero al que se encontraban expuestos los bancos de la zona Euro.
81. En primer lugar, cambió su política con respecto a la calificación de crédito necesario para obtener préstamos, aceptando como garantía todos los instrumentos de deuda en circulación y los nuevos emitidos o garantizados por el gobierno griego, independientemente de la calificación crediticia de la nación.
82. Adicionalmente, el BCE comenzó una política de inyección de liquidez a través de LTRO's. Para el momento en que la crisis se agudizaba, a fines de 2011, el BCE utilizó esta medida agresivamente con dos rondas de magnitudes históricas, las más grandes en los 13 años de historia del sistema bancario europeo. La primera ronda fue en diciembre de 2011, cuando el BCE prestó más de 599

mil millones de Euros a 523 bancos a largo plazo y a una tasa de 1%. Gracias a esta asistencia, estos bancos pudieron enfrentar obligaciones de corto plazo por 220 mil millones de euros en los primeros tres meses de 2012. En la segunda ronda de LTROs, en marzo de 2012, se otorgaron préstamos por 570 mil millones de euros a 800 bancos europeos (313 a nuevas instituciones, 215 fueron *roll overs*⁴⁰). Bajo esta modalidad el BCE ha prestado más de 3800 mil millones de Euros desde mayo de 2010 hasta marzo de 2012.

83. Por lo tanto, queda claro que lo que el señor Powell llama como “mejores prácticas” no son las que han elegido Estados Unidos y la Unión Europea para combatir unas de las crisis financieras más severas de la historia. En aquellos casos, tanto Tesoros, como bancos centrales, como entes reguladores optaron por asistir a los bancos inyectando liquidez (no quitándola) en magnitudes sin precedentes y en condiciones muy favorables.

84. Menciona equivocadamente el señor Powell que “un banco central se rige por normas para otorgar créditos comparables a las de un banco comercial - los créditos deben estar asegurados por una garantía adecuada y aceptable y se deben pagar por lo general dentro de un periodo de tiempo muy corto. Un crédito en el banco central no es un regalo, el banco central debe estar seguro de que el crédito será, de hecho, reembolsado⁴¹”.

85. Esto no fue lo sucedido en los casos nombrados anteriormente. Las condiciones otorgadas para asistir a los bancos fueron bien distintas a las “normas para otorgar créditos comparables a las de un banco comercial” porque justamente, como instituciones responsables de velar por la estabilidad financiera sistémica, los bancos centrales y los reguladores en general incorporaron en su toma de decisiones la consideración del bien común, que típicamente no es parte de la toma de decisiones

⁴⁰ Se llama así a la renovación de un préstamo a su vencimiento con el objetivo de retrasar la cancelación.

⁴¹ Ver Punto 36, Reporte Powell.

privadas. De hecho, en la crisis financiera internacional reciente los bancos centrales actuaron con enorme decisión precisamente porque los bancos privados, de acuerdo a sus propios criterios, habían resuelto dejar de prestarse entre sí generando el colapso y el congelamiento de los mercados interbancarios y de los mercados de deuda de corto plazo (*commercial paper*). Precisamente las mejores prácticas internacionales, y lo que se hizo en la realidad, fue adoptar criterios de intervención muy distintos a los criterios de evaluación de riesgo del sector privado. Nuevamente, resulta sorprendente que en su informe, el Sr. Powell decida ignorar esta realidad fundamental de la reciente crisis financiera y se refugie en recetas añejas y alejadas de la situación real que vivía la economía peruana en el año 2000.

86. Cabe recordar que en los casos expuestos se modificaron las leyes para poder otorgar préstamos a tasas muy bajas, a largo plazo y tomando activos ilíquidos y difíciles de valorar al momento de su utilización como garantía.

87. La historia ha vuelto inverosímil el argumento del señor Powell de que el BNM “fue incapaz de ofrecer garantías suficientes, lo que indica que BNM ya estaba probablemente insolvente o cerca de la insolvencia. Todas estas condiciones pudieron haber hecho que el BCR creyera incierta la posibilidad de reembolsar un crédito de USD\$ 10 millones”.

88. En función de mi experiencia, y como lo he indicado anteriormente, las medidas que el señor Powell menciona como mejores prácticas se refieren a casos de problemas de bancos individuales en economías avanzadas en situaciones de plena estabilidad pero no contemplan las medidas aplicables en situaciones sistémicas o excepcionales.

89. Tal como surge del informe de la comisión investigadora del Congreso de la República del Perú encargada de evaluar el “Desempeño de la Superintendencia de Banca y Seguros en el salvataje

bancario 1997-2000”, la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) consideraba que durante dicho período el sistema financiero peruano estaba afectado por una situación de riesgo sistémico. En dicho informe se menciona que “...el argumento principal esgrimido por la SBS para justificar los procedimientos utilizados en el proceso de salvataje de los Bancos Latino y Wiese, fue el riesgo sistémico. Es decir, que una quiebra bancaria hubiera expuesto a un alto riesgo la estabilidad del conjunto del sistema financiero”⁴². Aunque el reporte no menciona al BNM, el período analizado en este documento es el mismo en el que se intervino al BNM.

90. El señor Powell menciona que el BCRP no estaba obligado a prestar fondos al BNM, lo cual podría ser en algunas circunstancias⁴³. No obstante, el carácter sistémico de la crisis debería haber sido considerado en el caso del BNM. No hablamos aquí de obligaciones legales específicas hacia BNM sino de la obligación que emana de la ley como responsable primario de mantener la estabilidad del sistema financiero y proteger a los ahorristas. En tal sentido, el análisis contenido en el informe de la comisión investigadora del Congreso de la República sugiere que la administración de la crisis no se hizo en forma integral sino analizando caso por caso. También se menciona que no se contó con un diagnóstico integral de la situación del sistema financiero sobre el riesgo sistémico. Una de las recomendaciones del informe se refiere a que “la SBS, como institución de supervisión y control del sistema financiero debería contar con elementos tales como indicadores principales y otros elementos de importancia como las causas internas y externas debidamente fundamentadas que le permitan identificar la magnitud real de una crisis sistémica en caso de presentarse en el futuro, ya que ningún País se encuentra exento de una crisis por el grado de globalización de la economía a

⁴² Ver Pág. 6 punto 3, Congreso de la República, “Desempeño de la Superintendencia de Banca y Seguros en el Salvataje Bancario 1997-2000”.

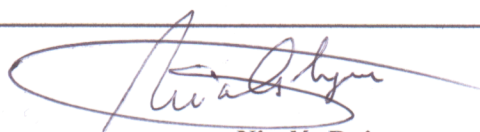
⁴³ Ver Punto 36, Reporte Powell.

nivel mundial, donde muchas veces se conjugan aspectos de orden interno y/o externo que pueden tener mucha incidencia en la economía del País”⁴⁴.

⁴⁴Página 22, punto 8.2.1, Congreso de la República, “Desempeño de la Superintendencia de Banca y Seguros en el Salvataje Bancario 1997-2000”.

Declaro que esta opinión profesional es independiente, objetiva, y refleja mi mejor y honesto entender acerca de los temas abordados.

[Empty rectangular box for text]



Nicolás Dujovne

[Empty rectangular box for text]

APENDICE A. LISTA DE DOCUMENTOS CONSULTADOS Y/O REFERENCIADOS

No. de Pie de Pág.	Referencia Citada	Ubicación
1, 17, 37, 38, 39, 41, 43	Opinión Experta de Mr. Donald Powell, 23 de Enero 2012	Contra-Memorial de la Demandada, Exhibit RWS-011
3	Dewatripoint M. y J. Tirole, The Prudential Regulation of Banks, The MIT Press: Cambridge, Mass. 1994	
3	Mishkin, F., The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, Pearson Addison-Wesley: Boston, Mass., 2007.	
4	IMF, “Financial crisis: characteristics and indicators of vulnerability”, 1998	
6	Dujovne N. y P. Guidotti, El Sistema Financiero Argentino y Su Regulación Prudencial, en Crecimiento y Equidad en la Argentina: Bases de una Política Económica para la Década, FIEL, 2001	
7	Memoria Anual Año 2000, BCRP	Réplica de la Demandante al Contra-Memorial de Méritos XI-03
9, 11, 14, 33	SBS, Indicadores financieros banca múltiple, diciembre 1999	
13	Resolución SBS N° 0718-1999	Memorial de Méritos de la Demandante IV-12
16	Litan, R. (editor), The World in Crisis: Insights from Six Shadow Financial Regulatory Committees Around the World, FIC Press, Wharton Financial Institutions Center, USA: Philadelphia, 2011.	
19, 20, 21	Perú: 2000 Article IV Consultation and Request for Stand By Arrangement”. IMF, Washington. March 2001. IMF Country Report No 01/48.	
23	Art. Periodístico, Diario EL PAIS.	
25	Informe de visita de inspección N DESF A-168-VI/2000, Superintendencia	Memorial de Méritos de la Demandante IV-06
27	R. Barro y D. Gordon , “A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural “Rate Model” Journal of Political Economy, Vol. 91, pp. 589-610, 1983	
30, 31, 42, 44	Congreso de la República, “Desempeño de la Superintendencia de Banca y Seguros en el Salvataje Bancario 1997-2000”.	Réplica de la Demandante al Contra-Memorial de Méritos XI-04
34	Ley Orgánica del Banco Central de Reserva del Perú	Reporte Perito Experto de la Demandante Forsyth Anexo II-016
36	Emergency Economic Stabilization Act of 2008 ” (Division A of Pub. L. 110-343, 122 Stat. 3765, enacted October 3, 2008)	

APENDICE B. CURRICULUM VITAE

Nicolás Dujovne es Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires. Posteriormente cursó estudios de Post Grado en el Instituto Torcuato Di Tella de la Argentina.

Se ha desempeñado como economista en el Citibank, en las consultoras Alpha y Macroeconómica y como Economista Jefe de Banco Galicia, uno de los bancos más grandes de la Argentina, entre 2001 y 2011.

En el sector público ha sido el Jefe de Asesores del Vice Ministro de Economía Pablo Guidotti entre 1998 y 1999 y miembro del Directorio del Banco Central de la Argentina, en representación del Ministro de Economía, entre 1999 y 2001.

Ha sido consultor del Banco Mundial y actualmente dirige la firma de consultoría Nicolás Dujovne & Asociados.

Ha sido profesor de economía en la Universidad de Buenos Aires y en la Universidad Torcuato Di Tella, donde ha dictado el curso “Tópicos de Administración bancaria”.

Es columnista habitual de “La Nación”, el más prestigioso diario de la Argentina.

Ha publicado numerosos trabajos sobre el sistema financiero, solo y en coautoría con Pablo Guidotti, Miguel Kiguel y Mario Vicens.