

NOTA TÉCNICA NO. IDB-TN-3218

Evaluación del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional

Aldo Musacchio
André Martínez
Claudia Bruschi

Banco Interamericano de Desarrollo
Sector de Instituciones para el Desarrollo
División de Gestión Fiscal

Noviembre 2025



Evaluación del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional

Aldo Musacchio
André Martínez
Claudia Bruschi

Banco Interamericano de Desarrollo
Sector de Instituciones para el Desarrollo
División de Gestión Fiscal

Noviembre 2025



**Catalogación en la fuente proporcionada por la
Biblioteca Felipe Herrera del
Banco Interamericano de Desarrollo**

Musacchio Farias, Aldo.

Evaluación del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional / Aldo Musacchio, André Martínez, Claudia Bruschi.

p. cm. – (Nota técnica del BID : 3218)

Incluye referencias bibliográficas.

1. Business cycles-Brazil. 2. Financial institutions-Brazil. 3. Fiscal policy-Brazil. 4. Financial risk management-Brazil. I. Martínez, André. II. Bruschi, Claudia. III. Banco Interamericano de Desarrollo.

División de Gestión Fiscal. IV. Título. V. Serie.

IDB-TN-3218

Códigos JEL: G21, G28, E65 y H81

Palabras clave: PROER, crisis bancaria, política pública, rescate financiero, costo fiscal, estabilización económica, Brasil, política económica comparada

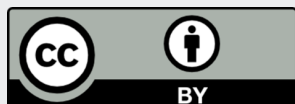
<http://www.iadb.org>

Copyright © 2025 Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons CC BY 3.0 IGO (<https://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/legalcode>). Se deberá cumplir los términos y condiciones señalados en el enlace URL y otorgar el respectivo reconocimiento al BID.

En alcance a la sección 8 de la licencia indicada, cualquier mediación relacionada con disputas que surjan bajo esta licencia será llevada a cabo de conformidad con el Reglamento de Mediación de la OMPI. Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil (CNUDMI). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID no están autorizados por esta licencia y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Nótese que el enlace URL incluye términos y condiciones que forman parte integral de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta obra son exclusivamente de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del BID, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



EVALUACIÓN

DEL PROGRAMA
DE **ESTÍMULO A LA
RESTRUCTURACIÓN**
Y EL **FORTALECIMIENTO
DEL SISTEMA
FINANCIERO NACIONAL**

Aldo Musacchio
André Martínez
Claudia Bruschi

Resumen

ALDO MUSACCHIO, ANDRÉ MARTÍNEZ Y CLAUDIA BRUSCHI*

El informe examina el Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional (PROER), implementado en Brasil en los años 90 para enfrentar la crisis bancaria derivada del Plan Real y la estabilización de la inflación. El PROER ofreció apoyo financiero a bancos privados, facilitando su reestructuración o liquidación ordenada, y evitando una crisis sistémica. Aunque inicialmente fue criticado por su alto costo fiscal (3,8% del PIB) y por posibles incentivos perversos, el análisis comparativo con otros países revela que el PROER adoptó medidas más estrictas, lo que resultó en menores costos fiscales y una caída del PIB más limitada. Considerando las amortizaciones realizadas hasta 2023, el costo directo final se estima en solo 1,56% del PIB. El estudio concluye que, dadas las restricciones institucionales de la época, el PROER fue eficaz y de bajo costo. En el contexto actual, marcado por riesgos como la volatilidad comercial y el cambio climático, el informe destaca la importancia de contar con marcos regulatorios sólidos para prevenir crisis financieras. Cuando la prevención no es posible, diseñar políticas de intervención eficientes es clave para minimizar los costos y evitar impactos económicos mayores.

* André Martínez se desempeña como especialista en el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y Aldo Musacchio y Claudia Bruschi son consultores del BID.

Índice

▶ Abreviaciones.....	4
▶ Resumen ejecutivo	5
▶ Introducción.....	7
▶ Políticas para resolver crisis bancarias.....	9
1.1. Costos fiscales y económicos de las crisis bancarias	11
1.2. Tipología de resolución de crisis bancarias	15
1.2.1. Enfoque acomodaticio: México (1994)	16
1.2.2. Enfoque acomodaticio: La crisis de Asia (1997-98)	17
1.2.3. Enfoque acomodaticio: Estados Unidos (2007-08)	18
1.2.4. Enfoque estricto: Suecia (1991-95)	19
1.2.5. Enfoque estricto: Islandia (2008)	19
▶ La crisis bancaria brasileña de 1994.....	21
▶ El Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional.....	28
3.1. Costo fiscal final del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional	36
3.2. Casos de intervención del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional	38
▶ Evaluación del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional en el contexto internacional.....	41
4.1. Base de datos para el análisis	42
4.2. Enfoque estadístico y resultados	46
4.3. El programa brasileño en el contexto internacional	48
▶ Evaluación final y conclusiones.....	49
▶ Referencias.....	52
▶ Anexo. Base de datos.....	54

Abreviaciones

BCB	Banco Central de Brasil
BCN	Banco de Crédito Nacional
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CEF	Caixa Econômica Federal
CMN	Consejo Monetario Nacional
CPI	Comisión Parlamentaria de Investigación del PROER
FDIC	Corporación Federal de Seguro de Depósitos (<i>Federal Deposit Insurance Corporation</i>)
FGC	Fondo de Garantía de Créditos
FMI	Fondo Monetario Internacional
Fobaproa	Fondo Bancario de Protección al Ahorro
PIB	Producto interno bruto
PROEF	Programa de Fortalecimiento de las Instituciones Financieras Federales
PROER	Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional
PROES	Programa de Incentivo a la Reducción del Sector Público Estatal en la Actividad Bancaria
ROE	rendimiento sobre el capital (<i>return on equity</i>)
TARP	Programa de Alivio de Activos en Problemas (<i>Troubled Asset Relief Program</i>)
TR	Tasa de referencia
URV	Unidad Real de Valor



Resumen ejecutivo

El Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional (PROER), que se implementó en Brasil en la década de 1990, desempeñó un papel fundamental durante la crisis bancaria que provocaron, especialmente, la introducción del Plan Real y la estabilización de la inflación. Este estudio evalúa los impactos fiscales y económicos del PROER y, en ese marco, destaca su enfoque más estricto en la resolución de crisis bancarias, lo que lo diferencia de programas adoptados en otros países.

La crisis bancaria brasileña de principios de la década de 1990 fue desencadenada por el fin de la hiperinflación, que había generado ingresos significativos para los bancos debido al llamado “*float* inflacionario”, o la capacidad de obtener ganancias mediante préstamos a tasas indexadas y pagos a tasas poco indexadas. Con la rápida y drástica reducción de la inflación, los bancos brasileños perdieron algunas de sus principales fuentes de ingresos y debieron afrontar grandes desafíos para adaptarse al nuevo entorno económico.

El PROER fue diseñado para estabilizar el sector, mediante la reestructuración y liquidación ordenada de los bancos privados. El programa no solo ofreció asistencia financiera de liquidez, sino también promovió una rigurosa reorganización del sector. Este nivel de rigidez lo diferenció de manera notable de programas similares adoptados a nivel mundial.

Una comparación sistemática del PROER con políticas similares implementadas en otros contextos nacionales constata que, a diferencia de muchos programas que priorizaban soluciones más indulgentes, el programa brasileño se destacó por su estricta disciplina. Mientras que, a menudo, otros países recurrían a rescates generosos e intervenciones menos intrusivas, que prolongaban la inestabilidad financiera, el PROER se centró en la reestructuración y liquidación ordenada de bancos inviables.

La eficacia de este enfoque más estricto se refleja en el hecho de que Brasil consiguió mitigar los riesgos sistémicos con mayor eficiencia y un costo fiscal relativamente controlado, sobre todo con relación al universo de crisis bancarias ocurridas en el mundo. Esta estrategia redujo la necesidad de intervenciones gubernamentales recurrentes, comunes en los países con enfoques más permisivos. Aunque en el inicio estas políticas indulgentes podían parecer menos costosas, con frecuencia generaron mayores costos fiscales a largo plazo debido a la necesidad de apoyo gubernamental continuo.

Comparativamente, el PROER presentó un costo fiscal inicial directo del 3,8% del producto interno bruto (PIB), un porcentaje inferior al promedio observado en otras crisis bancarias internacionales que fueron gestionadas con menos rigor. Además, el enfoque preventivo no solo mitigó los costos fiscales a largo plazo, sino también estabilizó la economía con mayor celeridad. Se estima que el PROER tuvo un costo fiscal neto del 1,56% del PIB tras la recuperación de los créditos otorgados por el Banco Central a través del programa.

El presente análisis concluye que el PROER cumplió con éxito su objetivo de rescatar el sistema bancario brasileño durante la crisis de 1994, puesto que tuvo un impacto fiscal relativamente modesto, sin comprometer el crecimiento económico del país y sin fomentar un aumento en la toma de riesgos a largo plazo por parte de otras instituciones financieras. Asimismo, el programa aceleró la adopción de normativas internacionales clave, como el Acuerdo de Basilea, y la creación del Fondo de Garantía de Créditos (FGC), que permitieron fortalecer la resiliencia del sistema financiero nacional y promover la entrada de bancos extranjeros en Brasil. Si bien el modelo brasileño es un ejemplo eficaz de gestión de crisis bancarias, su modernización puede minimizar aún más los costos fiscales iniciales de futuras crisis.



Introducción

Pese a que, a lo largo de la historia, las crisis bancarias han sido fenómenos recurrentes que han afectado la estabilidad financiera global, no existe un consenso sobre cuál es el diseño institucional óptimo para resolverlas. Las crisis bancarias suelen ser definidas como situaciones en las que el sector bancario de un país afronta problemas importantes, que a menudo incluyen un número sustancial de quiebras bancarias, lo cual lleva al gobierno o al banco central a intervenir para estabilizar el sistema (Laeven y Valencia, 2013). Según Laeven y Valencia (2013), la frecuencia de estas crisis ha variado con el tiempo, pero muestra un aumento notable en la década de 1990, impulsado, principalmente, por la liberalización financiera y las burbujas especulativas que estallaron a continuación. La década de 2000, en particular a partir de 2008, también presentó crisis significativas, lo cual puso de manifiesto los riesgos sistémicos inherentes a los sistemas financieros internacionales. Sobre la propensión a tener una crisis bancaria, Calomiris y Haber (2014) indican que existe mucha heterogeneidad entre los países, con ejemplos como el de Argentina, que ha padecido crisis con asiduidad, o el de Canadá, que no ha registrado ninguna crisis desde el siglo XIX. Los autores atribuyen la causa de las crisis a varios factores, aunque, en concreto, señalan la relación del gobierno, los reguladores y los depositantes con los propietarios de los bancos. Las crisis ocurren cuando los bancos asumen riesgos excesivos, ya sea porque tienen poco capital, conforme al tamaño de los préstamos y activos, o porque la calidad de los activos y préstamos es baja (es decir, cuando existe una alta probabilidad de impago). Los bancos pueden actuar de forma riesgosa si el seguimiento de los gobiernos, a través de las agencias reguladoras y del banco central, o de los depositantes es defectuoso. Los autores también sostienen que existen posibles incentivos para no monitorear a los bancos o exigirles un mayor nivel de capitalización, especialmente cuando el gobierno depende de estas instituciones para emitir deuda pública o cuando hay un sistema de rescate bancario y seguro de depósitos. Cuando existen estos incentivos perversos, con menos seguimiento, los bancos pueden asumir riesgos excesivos.

De igual forma, la configuración del sistema de resolución bancaria y las pérdidas en las que pueden incurrir los propietarios de los bancos también influyen en el grado de riesgo que asumen los bancos, tanto en la cartera de préstamos como en la de activos. Es importante mencionar que hay diferentes sistemas de incentivos para los banqueros que, en última instancia, determinan cuánto riesgo asumen

los bancos y en qué medida se colocan en una situación de alta vulnerabilidad a los shocks externos.

En el caso de Brasil, la crisis bancaria de 1995 ha sido justificada como una consecuencia del shock del Plan Real, que provocó una drástica y rápida reducción de la inflación. Sin embargo, es fundamental considerar los incentivos que existían antes del Plan Real, para comprender no solo las causas de la crisis y el rescate gubernamental de varios bancos, sino también el costo fiscal y la pérdida de PIB que la crisis produjo en Brasil.

Este informe comprende un ejercicio de evaluación del Programa de Estímulo a la Restructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional (PROER), que rescató a los bancos privados brasileños en 1995, en cuanto a los tipos de incentivos implícitos y el mayor o el menor perjuicio que este programa causó, en comparación con estrategias alternativas. Finalmente, se busca reevaluar el costo fiscal final del programa hasta el presente con base en los datos publicados recientemente por el Banco Central de Brasil (BCB).

El documento está organizado en cinco apartados. El primero contiene una revisión comparada de las crisis bancarias y la tipología de políticas que se eligió para resolverlas. El segundo presenta una descripción de la crisis brasileña de 1995. En el tercero se detalla el funcionamiento del PROER y su costo fiscal. El cuarto proporciona una evaluación del desempeño del PROER con relación a la resolución de crisis bancarias en otros países. El quinto apartado reúne las conclusiones.



1 Políticas para resolver crisis bancarias

La literatura académica contempla diversas definiciones de crisis bancaria, lo cual refleja diferentes perspectivas sobre qué eventos y condiciones constituyen una crisis. En términos generales, una crisis bancaria se caracteriza por una pérdida de confianza en las instituciones bancarias, que conduce a retiros masivos de depósitos (“corrida bancaria”), quiebra de bancos o la necesidad de una intervención sustancial del gobierno o del banco central para estabilizar el sector (Demirgüç-Kunt y Detragiache, 1998; Laeven y Valencia, 2008).

Las crisis bancarias suelen tener tres componentes principales. El primero de ellos lo constituyen los retiros de depósitos (la llamada “corrida bancaria”), una situación en la que los depositantes retiran sus fondos en masa por temor a perder sus activos. Este fenómeno puede desencadenar o exacerbar la crisis, al obligar a los bancos a liquidar activos rápidamente, a menudo con pérdidas considerables (Diamond y Dybvig, 1983). Otra característica común de las crisis bancarias es el aumento significativo del número de quiebras bancarias, que se producen como resultado del deterioro de la calidad de los activos de los bancos, lo cual reduce la confianza de los depositantes e inversionistas (Caprio y Klingebiel, 1996). Por último, el escenario requiere que el gobierno intervenga de manera sustancial, con garantías de depósitos, nacionalización, entre otras acciones, para estabilizar el sistema financiero y restaurar la confianza de los depositantes e inversionistas (Laeven y Valencia, 2008).

Para determinar si se ha producido una crisis financiera, algunos estudios se centran en criterios cuantitativos y adoptan un umbral de pérdidas bancarias o un determinado nivel de intervención del banco central en el mercado (Demirgüç-Kunt y Detragiache, 1998). Otros enfoques destacan la importancia de las percepciones y la confianza de los depositantes e inversionistas y consideran que ha habido una crisis bancaria cuando existe una pérdida generalizada de confianza en las instituciones financieras, independientemente de la situación financiera objetiva de los bancos (Diamond y Dybvig, 1983). Aun así, hay estudios que añaden a la clasificación las instituciones y el contexto regulatorio, puesto que, señalan, la fragilidad institucional puede precipitar crisis bancarias al no prevenir la acumulación de riesgos en el sistema financiero (Calomiris y Haber, 2014; Caprio y Klingebiel, 1996).

Esta diversidad de enfoques refleja la complejidad que conlleva definir las crisis bancarias, ya que pueden ser desencadenadas por una variedad de factores y manifestarse de diferentes maneras. La literatura especializada sugiere que una combinación de criterios cuantitativos y cualitativos, con base en aspectos económicos, institucionales y psicológicos, ofrece una comprensión más completa de lo que constituye una crisis bancaria.

Un debate reciente entre representantes de la literatura clásica sobre crisis bancarias y de la literatura sobre economía política ha orientado la atención a los incentivos que generan los sistemas de monitoreo y rescate bancario y al hecho de que estos incentivos son el resultado de negociaciones políticas entre los propietarios de los bancos, el gobierno y los ciudadanos como depositantes.

Al analizar alrededor de 200 años de crisis bancarias, Calomiris y Haber (2014) critican la idea de que las crisis bancarias son eventos impredecibles e incontrolables, con el argumento de que conforman un producto predecible de decisiones y acuerdos políticos. Tras examinar la crisis de los años noventa en Brasil, sostienen que fue causada, en gran parte, por la política inflacionaria y la necesidad de financiar los grandes déficits del gobierno, que utilizó las ganancias inflacionarias obtenidas por los bancos para alentarlos a colocar recursos en bonos públicos.

A principios de la década de 1990, los bancos brasileños se beneficiaron con el llamado “*float* inflacionario”, es decir, la ganancia que obtuvieron los bancos a partir de la diferencia entre los pagos a los depositantes, que perdían valor con la inflación, y los préstamos e inversiones que hacían las entidades, que se indexaban con la inflación. Debido a la inflación rampante, el valor del dinero cayó rápidamente, por eso cuando los bancos acreditaron fondos en las cuentas de los depositantes, el poder adquisitivo de esos fondos ya se había erosionado de forma significativa. Los bancos se beneficiaron al invertir los fondos retenidos en activos altamente líquidos, cuyo valor se revalorizó con la inflación; mientras que los depositantes afrontaron el deterioro del valor real de su dinero. Calomiris y Haber (2014) afirman que el gobierno de Brasil permitió que la intermediación financiera funcionara de esta manera, porque los bancos dirigieron una gran parte del “*float* inflacionario” a comprar deuda pública (con altas tasas de interés).

La bonanza bancaria terminó a mediados de 1994, cuando se implementó el Plan Real para estabilizar la economía y controlar la hiperinflación que había afectado al país durante décadas. El plan incluía una serie de medidas que comenzó con un ajuste fiscal, seguido de la creación de una nueva unidad de valor llamada Unidad Real de Valor (URV), que sirvió como moneda de transición para indexar precios y salarios. Luego, la URV fue reemplazada por una nueva moneda, el Real, que se convirtió en la moneda oficial de Brasil. El Plan Real también contenía políticas de liberalización económica, como la apertura comercial y la privatización de empresas estatales, lo cual contribuyó a estabilizar la economía y reducir la inflación de forma sostenida.

Con la drástica reducción de la inflación generada por el Plan Real, los bancos perdieron el “float inflacionario” como fuente de ingresos y afrontaron dificultades para adaptarse al nuevo entorno económico. En pocos meses, los bancos brasileños tuvieron que reconfigurar sus operaciones y adecuarse a un nuevo modelo de negocios, más centrado en préstamos. No todos los bancos lograron hacerlo rápidamente y no todos pudieron otorgar préstamos de alta calidad. Esta pérdida de ingresos, y el consiguiente shock para el modelo de negocio de los bancos brasileños, pusieron de relieve la fragilidad de estas instituciones y provocaron una crisis de confianza en algunos bancos, que, para marzo y abril de 1995, condujo a retiros masivos de depósitos y, en última instancia, obligó al gobierno a intervenir para evitar la quiebra de estas entidades y el contagio sistémico a otros bancos.

Si se considera que los sistemas de supervisión y resolución bancaria son el resultado de la negociación política, parece claro que el diseño de estos sistemas sea importante para determinar si los bancos tienen incentivos perversos para asumir riesgos excesivos. De manera similar, los sistemas de rescate bancario y seguro de depósitos pueden mejorar o mitigar estos incentivos.

En un contexto de monitoreo relativamente débil de los bancos, los incentivos del sistema de rescate y reestructuración bancaria son fundamentales para establecer la gravedad de la crisis y el costo fiscal del proceso de recuperación del sistema, ya que son estos incentivos los que definen el riesgo que tomarán los bancos (de acuerdo con las pérdidas estimadas por los dueños de estas entidades).

1.1. Costos fiscales y económicos de las crisis bancarias

Los costos fiscales de las crisis bancarias pueden ser sustanciales: los costos directos incluyen las inyecciones de capital necesarias para estabilizar el sector bancario y los costos indirectos abarcan las pérdidas derivadas de las recesiones económicas que con frecuencia acompañan estas crisis (Honohan y Klingebiel, 2003). Estos costos se miden de varias maneras, que incluyen el aumento de la deuda pública, el costo de que las empresas de gestión de activos asuman préstamos morosos y la pérdida de ingresos fiscales debido a la contracción económica (Laeven y Valencia, 2013). Honohan y Klingebiel (2003) enfatizan las implicaciones fiscales a largo plazo y señalan que los costos inmediatos son solo un aspecto de la carga fiscal general.

Con base en datos de Laeven y Valencia (2020), el gráfico 1 muestra la variación en el costo fiscal bruto de cada crisis bancaria ocurrida en el mundo entre 1976 y 2015. El costo abarca todos los gastos fiscales directos de los paquetes de rescate del sector financiero, como las inyecciones de capital y las garantías públicas, y se expresa como porcentaje del producto interno bruto (PIB) para el año de la crisis que corresponde a cada gasto.¹ Algunos países han tenido múltiples crisis, como

¹ Para acceder a más detalles sobre la metodología, véase la sección 4.1.

ma), y dos programas orientados a los bancos públicos (el Programa de Incentivo a la Reducción del Sector Público Estatal en la Actividad Bancaria [PROES]² y el Programa de Fortalecimiento de las Instituciones Financieras Federales [PROEF]³), que asumieron la mayor parte del gasto, al responder por el 80% de los costos.

Sin embargo, las estimaciones revisadas en este informe indican que el costo final del PROER para resolver la crisis de 1994, descontados los montos recuperados, fue de casi el 1,56% del PIB. Este valor es significativamente inferior al promedio global del costo fiscal de las crisis bancarias (el 12,74% del PIB) y representa alrededor de la mitad de lo que la Comisión Parlamentaria de Investigación (CPI)⁴ del PROER estimó en 1999. Esto demuestra que, a largo plazo, los bancos pagaron gran parte de las deudas contraídas en el marco del programa de rescate.

Asimismo, existe mucha variación en los efectos de las crisis bancarias sobre el PIB. La gama de efectos negativos sobre la economía es muy amplia, hasta el punto de que, en casos extremos, los países pueden experimentar caídas superiores al 100% del PIB durante toda la crisis. El gráfico 2 muestra la caída del PIB por país (calculada como la suma acumulada de la diferencia del PIB y su tendencia a largo plazo)⁵ como consecuencia de la crisis bancaria. La de Brasil en 1994 es casi imperceptible en el gráfico, ya que su pérdida estimada fue del 0% del PIB. Pero la de 1990 tuvo un efecto macroeconómico relevante, estimado en el 62% del PIB.

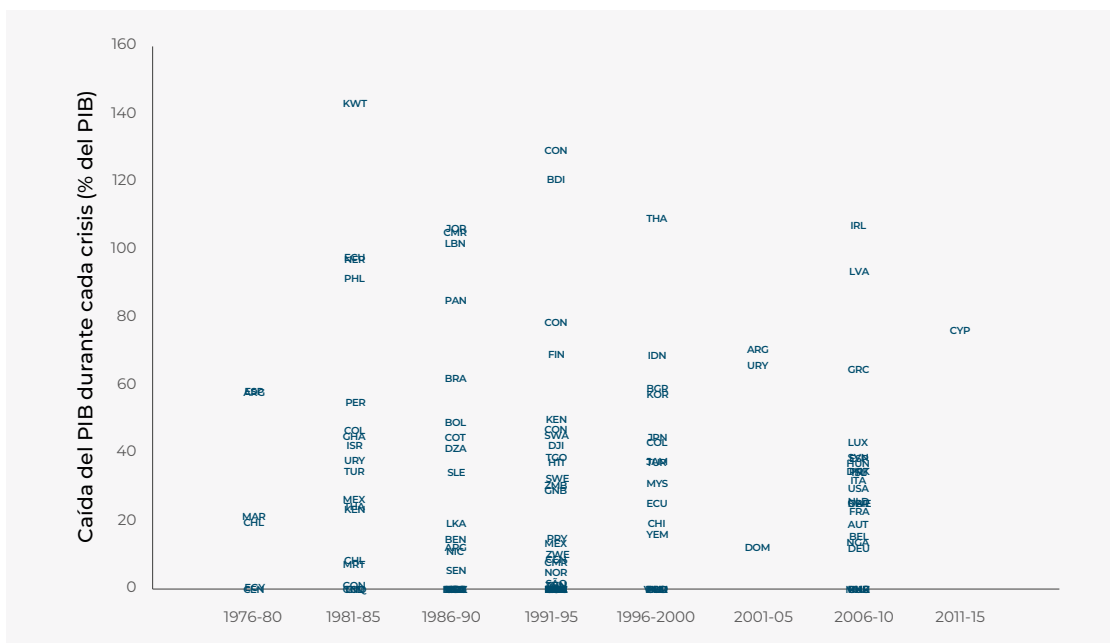
2 El Programa de Incentivo a la Reducción del Sector Público Estatal en la Actividad Bancaria (PROES) buscaba eliminar el problema de las finanzas precarias de los bancos estatales y su uso inadecuado, que afectaba la gestión financiera de los gobiernos estatales. A través del programa, se procedió a la liquidación de 10 bancos estatales, la privatización de 15 bancos y la restructuración de 4 bancos.

3 El Programa de Fortalecimiento de las Instituciones Financieras Federales (PROEF) intentaba ajustar y fortalecer los bancos federales por medio de tres políticas: i) transferencia de riesgos crediticios; ii) un *swap* o intercambio de activos con baja liquidez y bajos intereses por instrumentos con más liquidez y tasas de interés de mercado, y iii) aumento del capital en tres de los cuatro bancos estatales del gobierno federal.

4 Con base en denuncias de irregularidades en el uso de recursos públicos, la Comisión Parlamentaria de Investigación (CPI) del PROER investigó la transparencia y la gestión de este programa de rescate bancario y concluyó que el programa había evitado una crisis bancaria más amplia.

5 Para acceder a más detalles sobre la metodología, véase la sección 4.1.

Gráfico 2. Caída del producto interno bruto causada por crisis bancarias en países selectos a nivel global, 1976-2015



Fuente: Elaboración propia con base en Laeven, L. y F. Valencia. 2020. Systemic Banking Crises Database II. *IMF Economic Review*, 68(2):307-361.

Notas: El anexo contiene el cuadro con los datos. La caída del PIB se calcula como porcentaje del PIB inicial. PIB: producto interno bruto.

La principal consecuencia de una crisis bancaria es la reducción de la disponibilidad de crédito (*credit crunch*) para empresas y particulares, lo cual afecta negativamente la actividad económica. Las crisis de los mercados crediticios también pueden propagar y amplificar shocks negativos de riqueza, ya que estos shocks pueden generar espirales de precios de activos. No obstante, los costos reales de las crisis bancarias se pueden medir, de manera simplificada, en términos de pérdidas en el crecimiento económico, aumento del desempleo, costos fiscales asociados a las medidas de apoyo bancario e incrementos de la deuda pública (los gráficos 1 y 2 ilustran algunos de estos efectos).

Las crisis bancarias también suelen tener consecuencias distributivas, ya que las acciones gubernamentales que intentan salvar al sector financiero implican transferencias de riqueza de los contribuyentes a los bancos. De igual modo, generan externalidades negativas duraderas para el sistema bancario, en forma de pérdida de confianza en la estabilidad sistémica.

1.2. Tipología de resolución de crisis bancarias

Puesto que los bancos desempeñan un papel crucial en la economía, una cuestión fundamental para abordar es si los gobiernos deben intervenir, y en qué medida, para prevenir y resolver una crisis bancaria. Asimismo, es preciso evaluar de qué forma deberían intervenir, ya que, si la actuación se produce *ex ante*, los rescates pueden determinar cuánto riesgo asumirán los bancos.

En términos de prevención de crisis, las medidas regulatorias, como los aumentos de los requisitos de capital y los límites al crecimiento del crédito, han tenido cierto éxito en controlar la toma excesiva de riesgos. Sin embargo, este tema se halla fuera del alcance del presente informe, que se centra en las medidas posteriores a la crisis.

Cuando se produce una crisis, se necesita una respuesta de las instituciones políticas para restaurar la confianza y limitar las externalidades negativas asociadas a las quiebras bancarias. La respuesta adecuada dependerá de la causa de la crisis (el desencadenante): por ejemplo, pérdida de confianza de los depositantes, fallas regulatorias o efectos externos en el sistema bancario (como una crisis monetaria), o la situación macroeconómica del país. Todas las crisis comparten una fase de contención, en la cual las presiones de liquidez se mitigan mediante el apoyo de liquidez y, en algunos casos, las garantías sobre los pasivos bancarios. A esta fase le sigue otra de resolución, durante la cual se adoptan medidas para reestructurar los bancos, fomentar el crédito bancario y apoyar el crecimiento económico.

Al analizar el papel de las políticas adoptadas en la resolución de crisis bancarias sistémicas para una muestra amplia de países, Claessens, Klingebiel y Laeven (2004) concluyen que existen dos enfoques, uno acomodaticio y otro estricto, y que sus consecuencias son muy diferentes. Las principales características de estos dos enfoques se describen a continuación.

- **Enfoque acomodaticio:** Incluye medidas como apoyo sustancial a la liquidez, garantías gubernamentales explícitas sobre las obligaciones de las instituciones financieras y tolerancia de las regulaciones prudenciales. También comprende rescates bancarios en los que un fondo de rescate compra los activos en problemas de los bancos, y los accionistas, de hecho, sorteán la crisis. Estas medidas tienden a ser costosas desde el punto de vista fiscal y no siempre aceleran la recuperación de la crisis.
- **Enfoque estricto:** Abarca políticas estrictas para resolver crisis, que suelen incluir la imposición de pérdidas a los accionistas y depositantes de los bancos y la desestimación de las garantías generalizadas. La idea es minimizar el costo

fiscal de la crisis y fomentar una solución más rápida y eficaz a la situación de los bancos.

Claessens, Klingebiel y Laeven (2004) muestran que las crisis bancarias son costosas en términos fiscales, especialmente cuando se utilizan políticas acomodaticias. El estudio también encuentra que un mayor gasto fiscal no acelera la recuperación de una crisis. La lógica de estos resultados se basa en que las políticas acomodaticias pueden alentar a los bancos a asumir riesgos, al considerar que, en el contexto de una crisis, serán rescatados y los mayores accionistas no sufrirán pérdidas de capital.

Por otro lado, los enfoques estrictos tienden a penalizar a los accionistas al limitar las garantías sobre los pasivos de los bancos en problemas, tomar el control sobre ellos y, a menudo, vender los activos bancarios a nuevos propietarios. Los resultados del trabajo comparativo sugieren que los países deberían utilizar políticas estrictas para resolver una crisis y usar este contexto como una oportunidad para implementar reformas estructurales a mediano plazo, que también ayudarán a evitar futuras crisis sistémicas.

En cuanto a la efectividad (definida como menor costo fiscal en términos de porcentaje del PIB o como la menor pérdida de PIB), la evidencia indica que el enfoque estricto, acompañado de mejoras en las instituciones del país, puede ser más efectivo para resolver las crisis bancarias. Mejores instituciones y menor corrupción también están asociadas a una recuperación más rápida, por lo que la calidad del entorno institucional de un país puede ser un factor crítico para determinar la efectividad de las políticas de resolución de crisis. En ese sentido, implementar reformas estructurales para fortalecer las instituciones del país y adoptar políticas estrictas de resolución de crisis constituyen la estrategia más exitosa para superar las crisis bancarias sistémicas.

En los apartados que siguen se analizan ejemplos de resolución de crisis bancarias mediante el enfoque acomodaticio y el enfoque estricto.

1.2.1. Enfoque acomodaticio: México (1994)

A finales de 1994, los bancos mexicanos afrontaron importantes desafíos debido a una serie de crisis financieras y económicas que culminaron en el colapso del sistema bancario y requirieron una intervención gubernamental sustancial a través del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa). Los factores que llevaron al colapso se originaron tanto en políticas internas como en factores económicos externos.

Las dificultades comenzaron a principios de los años noventa, con la privatización y la desregulación de los bancos mexicanos, ejecutadas bajo marcos institucionales débiles que no lograron hacer cumplir prácticas bancarias prudentes ni proteger los derechos contractuales. Esta desregulación permitió a los bancos realizar préstamos imprudentes y acumular préstamos morosos, lo que comprometió signi-

ficativamente su solvencia. La crisis económica de 1994, en la que el peso mexicano se depreció de manera considerable, exacerbó la situación y acentuó aún más la vulnerabilidad financiera de los bancos debido a su fuerte dependencia de la deuda a corto plazo denominada en moneda extranjera y a su agresiva expansión crediticia (Haber y Musacchio, 2014).

Para abordar la crisis bancaria y evitar un colapso financiero total, el gobierno mexicano implementó el programa de rescate Fobaproa, desarrollado en la década de 1980. Fobaproa proporcionó apoyo de liquidez a los bancos en dificultades, inyectó capital de modo directo y compró activos no productivos, con lo cual nacionalizó efectivamente partes significativas de las deudas incobrables de los bancos. Estas medidas estabilizaron el sector bancario a corto plazo, pero también condujeron a un aumento sustancial de la deuda pública, de modo que el costo estimado del rescate es de alrededor de US\$65.000 millones, aproximadamente entre el 15% y el 19% del PIB de México en ese momento (Haber, 2005), y se calcula que la pérdida del PIB alcanzó el 13,5%.

La intervención del Fobaproa fue una respuesta compleja a la crisis bancaria, que implicó asistencia financiera directa a los bancos a través de diversos mecanismos. Aunque logró evitar un colapso total del sistema bancario, originó preocupaciones sobre el riesgo moral, las implicaciones a largo plazo para la salud fiscal de México y la transparencia y gobernanza del proceso de rescate. En particular, las cuestiones más controvertidas del programa estuvieron relacionadas con el hecho de que muchos de los accionistas de los bancos en problemas fueron rescatados y lograron vender las entidades después de pagar el Fobaproa. Durante el proceso, el gobierno mexicano tomó medidas que podrían ser consideradas dentro del enfoque estricto, como nacionalizar bancos y cerrarlos, con pérdidas para los accionistas y algunos depositantes (Haber y Musacchio, 2014). Sin embargo, el vasto apoyo suministrado al sector no deja dudas de que las medidas adoptadas fueron acomodaticias.

1.2.2. Enfoque acomodaticio: La crisis de Asia (1997-98)

La crisis financiera de Asia, en la segunda mitad de los años noventa, fue causada, principalmente, por el estallido de una burbuja especulativa que condujo a crisis bancarias en diferentes países. El apoyo para resolver la crisis fue diverso, tal como se detalla a continuación.

Tailandia: Inicialmente, el gobierno proporcionó un importante apoyo de liquidez a las entidades y luego suministró amplias garantías de depósitos para evitar “corridas bancarias”. Además, se utilizaron fondos públicos para recapitalizar bancos con problemas financieros. El costo fiscal bruto estimado de la crisis bancaria en Tailandia fue del 43% del PIB, mientras que la pérdida del PIB llegó al 109%.

Indonesia: El gobierno de Indonesia adoptó políticas similares a las que se aplicaron en Tailandia, como las garantías de depósitos y las asistencias de liquidez a los bancos. También hubo intentos de reestructurar la deuda corporativa a gran escala, con una importante intervención gubernamental. El costo fiscal bruto estimado fue del 56% del PIB y la pérdida del PIB alcanzó casi el 70%.

República de Corea: La respuesta inicial incluyó garantías gubernamentales para los pasivos de los bancos y grandes paquetes de rescate para instituciones financieras, además de un considerable apoyo de liquidez proporcionado por el Banco de Corea. El costo fiscal bruto estimado de la crisis bancaria en República de Corea fue del 31,2% del PIB y la pérdida del PIB rondó el 58%.

1.2.3. Enfoque acomodaticio: Estados Unidos (2007-08)

La crisis financiera de 2008 en Estados Unidos fue provocada por el colapso de una burbuja inmobiliaria y la concesión desmedida de préstamos hipotecarios de *alto riesgo*. La falta de una regulación adecuada permitió prácticas arriesgadas, como apalancamiento excesivo y operaciones complejas con derivados, que llevaron a la paralización del mercado de crédito interbancario. Esto derivó en una crisis de liquidez generalizada, que tuvo repercusiones globales. Como políticas de rescate, se adoptaron las siguientes medidas:

- **Garantías de activos y recapitalizaciones:** El Programa de Alivio de Activos en Problemas (TARP, por sus siglas en inglés) le permitió al gobierno comprar activos tóxicos y recapitalizar bancos, con el suministro de liquidez directa. Esto alivió temporalmente la presión sobre los balances de los bancos.
- **Apoyo a la liquidez:** La Reserva Federal (Banco Central) amplió drásticamente sus operaciones de mercado abierto y creó varias líneas de crédito para respaldar el sistema financiero, de modo que avanzó más que los bancos comerciales para respaldar a otras instituciones financieras.
- **Garantías explícitas:** La Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC, por sus siglas en inglés) aumentó transitoriamente el límite del seguro de depósitos y garantizó una amplia gama de pasivos bancarios, como la deuda a largo plazo.

El costo fiscal bruto estimado de la crisis financiera estadounidense fue del 4% del PIB y la pérdida del PIB llegó casi al 30%.

1.2.4. Enfoque estricto: Suecia (1991-95)

La crisis financiera de Suecia de 1991 fue desencadenada por una combinación de factores, que incluyen una burbuja inmobiliaria, un sistema bancario abrumado por préstamos incobrables y políticas económicas inadecuadas. Las políticas de resolución que se aplicaron fueron las siguientes:

- **Imposición de pérdidas:** El gobierno sueco obligó a los accionistas de los bancos en crisis a absorber las pérdidas antes de proporcionarles un apoyo de liquidez o capital público, para preservar la disciplina del mercado.
- **Agencia de gestión de activos:** Suecia creó una agencia de gestión de activos para tomar los activos problemáticos de los bancos y liquidarlos de manera eficiente, al separar los activos tóxicos de los balances bancarios y permitir al resto de los bancos centrarse en las operaciones bancarias normales.
- **Reformas regulatorias:** Después de estabilizar el sector, el gobierno implementó importantes reformas regulatorias para aumentar la supervisión bancaria y la estabilidad financiera, a fin de evitar crisis futuras.

El costo fiscal bruto estimado de la crisis financiera de Suecia fue del 4% del PIB y la pérdida del PIB alcanzó el 32%.

1.2.5. Enfoque estricto: Islandia (2008)

La crisis bancaria de Islandia de 2008 fue consecuencia del contagio de la crisis bancaria estadounidense de 2007, que originó el colapso de los tres bancos más grandes del país: Glitnir, Landsbanki y Kaupthing. Estos bancos tenían activos de más del 400% del PIB y a menudo los financiaban con cuentas de depositantes en el extranjero y en Islandia, técnicamente en moneda extranjera. Estos bancos tuvieron un rápido aumento de los préstamos externos y otorgaron préstamos de alto riesgo a entidades relacionadas con los bancos. Esto fue posible porque las regulaciones bancarias en el país eran bastante laxas y los reguladores carecían de experiencia en el trato con grandes bancos. La crisis fue causada por una pérdida de confianza en el tipo de cambio, que afectó claramente la confianza de los depositantes de moneda extranjera en el sistema. La elevada dependencia de los depósitos en moneda extranjera minó la viabilidad de los bancos, que terminaron cerrando y siendo reestructurados (Musacchio, 2008).

El gobierno islandés optó por nacionalizar los tres bancos en octubre de 2008. Esta medida le permitió controlar directamente las operaciones de los bancos y proteger a los depositantes locales. Los activos tóxicos fueron aislados en una “entidad mala”, mientras que los activos viables fueron reestructurados en nuevos bancos, que

fueron privatizados de inmediato. Además, se implementaron reformas financieras y regulatorias relevantes para prevenir crisis futuras.

La crisis islandesa es un ejemplo del uso de medidas estrictas como políticas de resolución. Los accionistas de los bancos perdieron todo su capital y el gobierno transfirió activos a nuevos bancos. El costo fiscal de la resolución fue del 38% del PIB, y de este monto se recuperó el 34%. A pesar de las acciones gubernamentales, durante la crisis se produjo un aplanamiento estimado del 34% del PIB.



2 La crisis bancaria brasileña de 1994

El Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional (PROER) fue una política creada por el gobierno brasileño en la década de 1990 para rescatar al sistema bancario privado. Su principal objetivo era apoyar la reestructuración de los bancos privados del país a partir de la introducción del Plan Real, que buscaba estabilizar la inflación, a finales de 1994. Con la drástica reducción de la inflación, los bancos comerciales perdieron algunas de sus principales fuentes de ingresos y debieron adaptarse al nuevo entorno. En este contexto, el PROER proporcionó asistencia para revitalizar y liquidar algunos de los bancos existentes.

Antes de la aplicación de medidas de estabilización, como el Plan Real, los bancos brasileños se beneficiaban de la alta inflación a través de “ingresos inflacionarios”, es decir, las ganancias que provienen de la indexación desigual de los costos de sus recursos (por ejemplo, depósitos) y los rendimientos que los bancos obtienen de los préstamos y las inversiones de estos recursos. En particular, estos ingresos se originaban en la reducción diaria del valor real de los depósitos a la vista y a plazo. Durante la hiperinflación (que exhibió porcentajes superiores al 400% anual entre 1990 y 1994), había un desfase entre la recepción de los depósitos por parte de los bancos y el abono de su remuneración, lo cual impedía que los titulares de cuentas recuperaran el poder adquisitivo de sus fondos. Mientras tanto, los bancos podían utilizar estos fondos para obtener elevadas tasas de interés reales, lo cual era especialmente rentable en un entorno de precios en rápido aumento.

Los mecanismos que, a principios de los años noventa, permitieron a los bancos brasileños beneficiarse de la alta inflación explotaban la asimetría en los costos de financiamiento y la generación de ingresos. A continuación, se detallan algunas de las formas en que los bancos podían invertir los fondos disponibles:

- **Inversiones en bonos gubernamentales indexados.** Los bancos podían invertir en bonos gubernamentales que ofrecían rendimientos ajustados a la inflación. En un entorno de alta inflación, estos bonos proporcionaron rendimientos sustanciales, ya que su valor se incrementó, con la tasa de inflación, en mayor medida que el costo del financiamiento, especialmente en los depósitos.

- **Préstamos a tipo flotante.** Los bancos otorgaban préstamos con tasas de interés que, por lo general, se ajustaban con la inflación. Por lo tanto, las tasas de interés de los préstamos aumentaban cada vez que subía la inflación. Esto generaba mayores ingresos para los bancos, ya que los depósitos se indexaban a una tasa que se recuperaba de manera más lenta.
- **Gestión del descalce entre activos y pasivos.** En un entorno de alta inflación, los bancos que gestionaban eficazmente el desajuste entre sus activos y pasivos podían obtener ganancias. Por ejemplo, al mantener activos de corta duración que se ajustaban rápidamente en respuesta a la inflación, los bancos podían proteger sus márgenes.

Después de que Brasil estabilizó la inflación, los bancos afrontaron dificultades debido a la pérdida repentina de los “ingresos inflacionarios”. Estos ingresos, que habían sido una fuente importante de ganancias durante períodos de alta inflación, disminuyeron drásticamente en un entorno de baja inflación. En 1990, los “ingresos inflacionarios” representaron el 4% del producto interno bruto (PIB); en 1993, alcanzaron su punto máximo, con un 4,2% del PIB, y en 1995, prácticamente dejaron de existir. Incluso en términos de ingresos por intermediación financiera, los “ingresos inflacionarios” oscilaron entre el 36%, en 1990, y apenas el 0,6%, en 1995 (cuadro 1). En consecuencia, los bancos debieron adaptarse al nuevo panorama financiero, que expuso debilidades en sus estructuras operativas y modelos de ingresos, antes enmascaradas por ganancias impulsadas por la inflación.

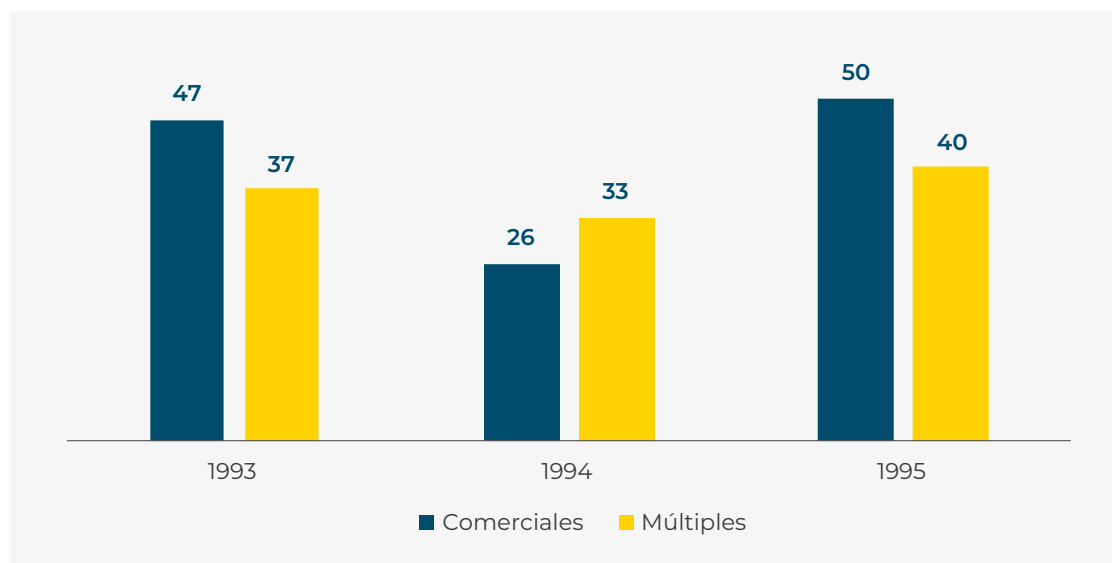
Cuadro 1. Ingresos inflacionarios en términos de ingresos por intermediación financiera en Brasil, 1990-95

Año	Ingreso inflacionario		IPCA (porcentaje anual)
	Porcentaje del PIB	Porcentaje de los ingresos por intermediación financiera	
1990	4,0	35,7	1.621,0
1991	3,9	41,3	472,7
1992	4,0	41,9	1.119,1
1993	4,2	35,3	2.477,2
1994	2,0	20,4	916,5
1995	0,0	0,6	22,4

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).
IPCA: índice de precios al consumidor.

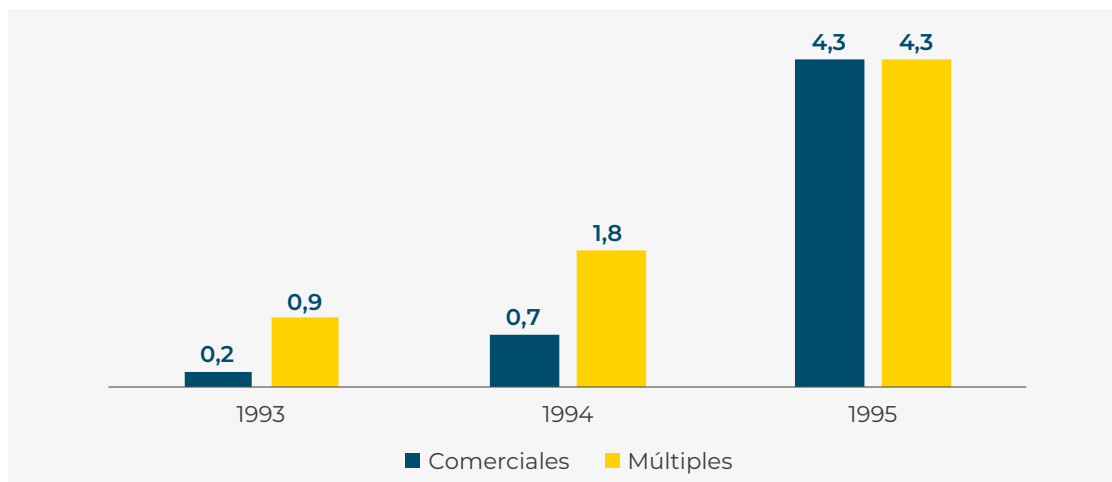
Como medida compensatoria por la pérdida de los “ingresos inflacionarios”, los bancos debieron invertir en otras fuentes de ingresos (por ejemplo, apalancar operaciones de crédito y cobrar comisiones bancarias). Calomiris y Haber (2014) describen que la estrategia de los bancos comerciales brasileños en el período inflacionario se basó en crear redes bancarias para atraer depósitos. Luego del Plan Real, el modelo de negocios requirió un ajuste en los costos administrativos y en el número de sucursales de cada banco, y un cambio en el enfoque de la estrategia para originar créditos y cobrar comisiones. En 1993, los ingresos provenientes de la recaudación arancelaria solo permitieron cubrir el 6,07% de los gastos administrativos. En cinco años, estos ingresos llegaron a cubrir más del 27% de todos los gastos administrativos de los bancos (BCB, 1998), de modo que reemplazaron la transferencia de parte de los “ingresos inflacionarios”. El apalancamiento (medido como patrimonio neto sobre crédito) de los principales bancos comerciales y múltiples privados se redujo del 47% al 26% y del 37% al 33%, respectivamente, entre 1993 y 1994 (gráfico 3). El aumento de los préstamos más riesgosos (concurrente con la suba de las tasas de interés) incrementó el porcentaje de créditos en liquidación del 0,2% al 4%, en los bancos comerciales privados, y del 1% al 4%, en los bancos múltiples, entre 1993 y 1995 (gráfico 4).

Gráfico 3. Grado de apalancamiento y patrimonio neto del crédito de la banca privada en Brasil, por tipo de banco, 1993, 1994 y 1995 (en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

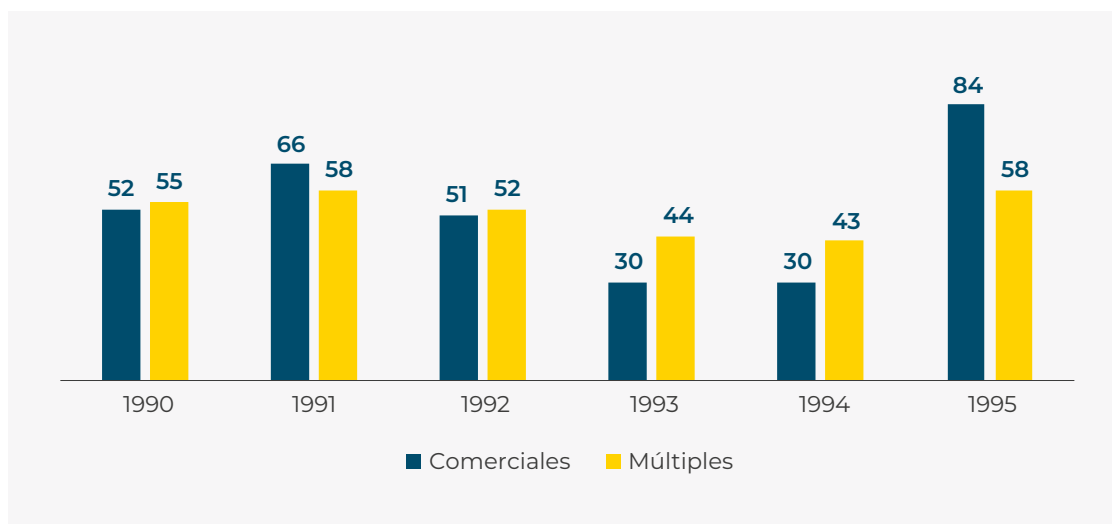
Gráfico 4. Créditos en liquidación de bancos privados en Brasil, por tipo de banco, 1993, 1994 y 1995 (en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Muchos bancos no pudieron adaptarse al cambio en la estructura de ingresos y quedaron con estructuras de costos fijos elevados. El desafío, para ellos, era ajustar rápidamente los costos operativos, mediante el cierre de sucursales y la reducción del número de empleados, entre otras acciones. En ese sentido, cabe mencionar, como ejemplo, que los gastos administrativos con relación al valor de la producción de los bancos comerciales privados subieron del 30%, en 1993, al 84%, en 1995 (gráfico 5).

Gráfico 5. Gastos administrativos con relación al valor de la producción de los bancos privados en Brasil, por tipo de banco, período 1990-95 (en porcentaje)

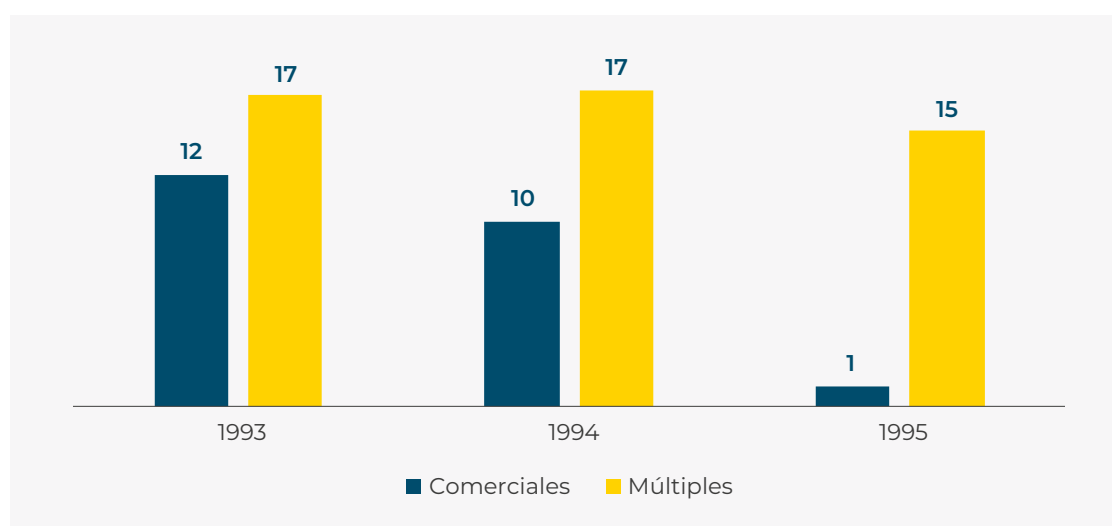


Fuente: Elaboración propia con base en datos del Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

En agosto de 1994, Brasil adhirió al acuerdo de Basilea, que estipulaba un límite mínimo para la capitalización de las instituciones financieras del 8% de los activos ponderados por riesgo, con el objetivo de fortalecer a las instituciones frente a los riesgos de insolvencia. Esto agravó el desafío que el nuevo modelo de negocios implicaba para los bancos, ya que la resolución les exigía aumentar su base de capital y concedía solo ocho meses para la adaptación (en Estados Unidos este período era de cinco años). A estas dificultades se sumó el aumento de los depósitos obligatorios.

En consecuencia, la rentabilidad bancaria cayó radicalmente. El rendimiento sobre el capital (ROE) de los bancos comerciales privados bajó del 12%, en 1993, al 1%, en 1995 (gráfico 6). Todo el proceso de ajuste expuso las debilidades de algunos bancos, que no contaban con una estructura administrativa y financiera adecuada y comenzaron a tener problemas de liquidez.

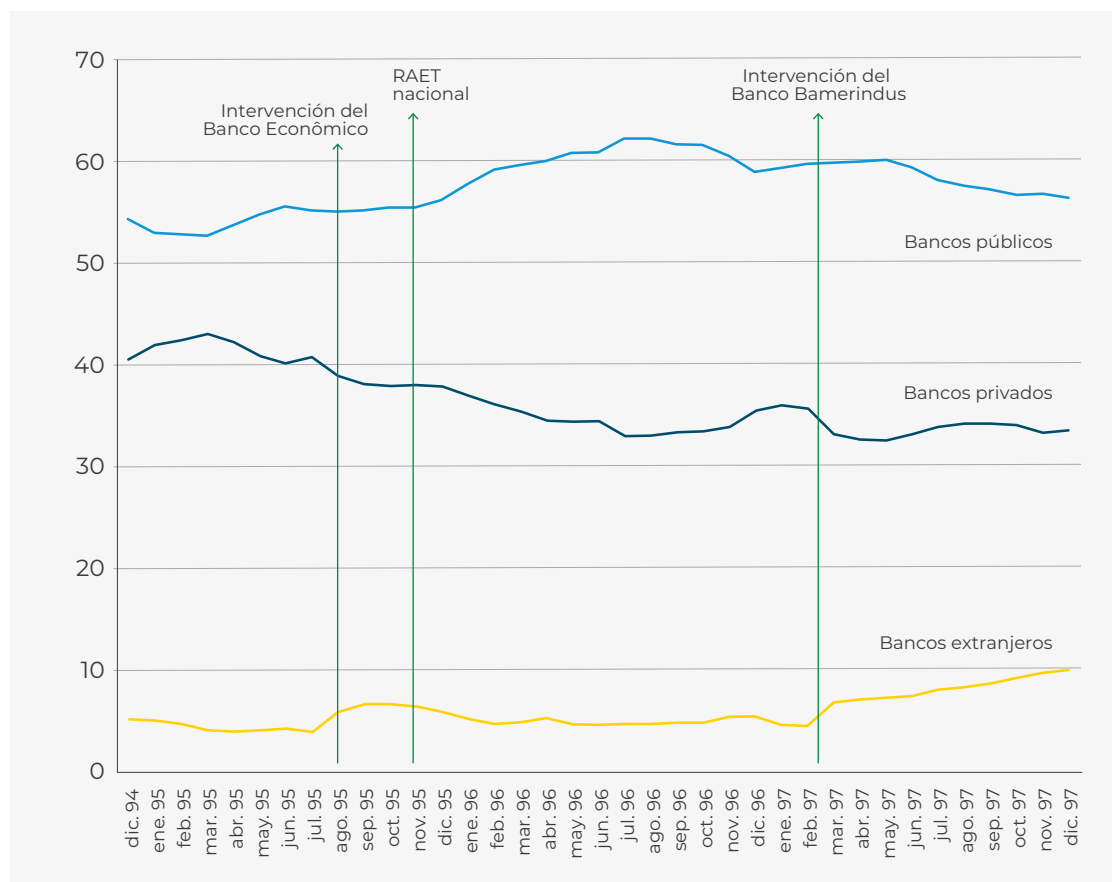
Gráfico 6. Utilidad neta sobre el patrimonio neto de los bancos privados en Brasil, por tipo de banco, período 1993-95 (en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

En agosto de 1995, se le reconoció la insolvencia al Banco Econômico, que fue el primer gran banco sobre el que se ordenó una intervención. Para evitar posibles pérdidas, los depositantes transfirieron sus recursos a bancos públicos y extranjeros (gráfico 7). Al mismo tiempo, se produjo una importante disminución de la confianza de las instituciones financieras en el mercado, lo cual desalentó la reducción de la intermediación de fondos entre bancos (depósitos interbancarios) y agravó aún más los problemas de liquidez. Sucesivamente, los bancos presentaron problemas. Esto llevó al gobierno a adoptar iniciativas para preservar el sistema financiero nacional, como el Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional (PROER).

Gráfico 7. Depósitos del sistema financiero nacional, en Brasil, período 1994-97 (composición relativa, en porcentaje)

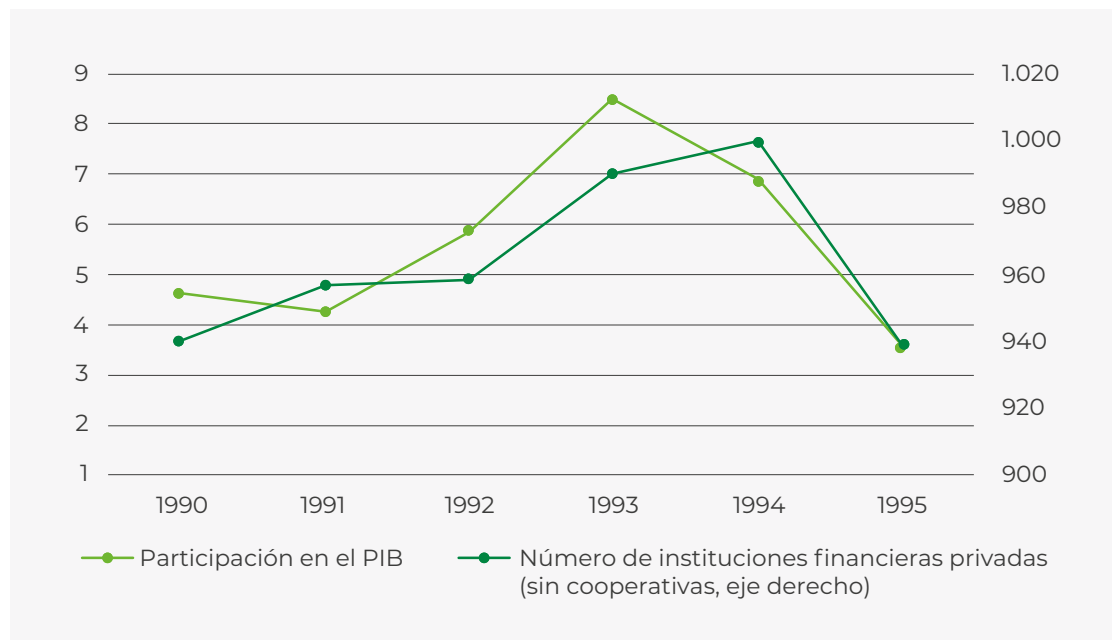


Fuente: Cámara de Diputados del Brasil. 2002. CPI PROER: Comissão Parlamentar de Inquérito destinada a investigar as relações do Banco Central do Brasil com o sistema financeiro privado - PROER. Brasília, D.F.: Câmara de Diputados. Disponible en: <https://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-temporarias/parlamentar-de-inquerito/51-legislatura/cpiproer/relatoriofinal.html>.

RAET: Régimen de Administración Especial Temporal.

Entre 1991 y 1993, la participación promedio de las instituciones financieras privadas en el PIB brasileño aumentó del 4,6% al 8,5%. Cuando en 1995 la inflación bajó, como resultado de la aplicación del Plan Real, esta participación cayó drásticamente al 3,6% (gráfico 8). El crédito bancario con relación al PIB pasó del 31%, en 1993, al 24%, en 1997.

Gráfico 8. Participación de las instituciones financieras privadas en el producto interno bruto (en porcentaje) y número de instituciones financieras privadas (sin contar cooperativas) en Brasil, período 1990-95



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).
PIB: producto interno bruto.

La reducción de la participación de las instituciones financieras privadas en el PIB ocurrió en un entorno de inestabilidad, marcado por el saneamiento de bancos privados, a través del PROER, y la intervención en importantes bancos estatales, por medio del Programa de Incentivo a la Reducción del Sector Público Estatal en la Actividad Bancaria (PROES), que condujo a una caída significativa de la participación de los bancos estatales en el sistema financiero nacional.

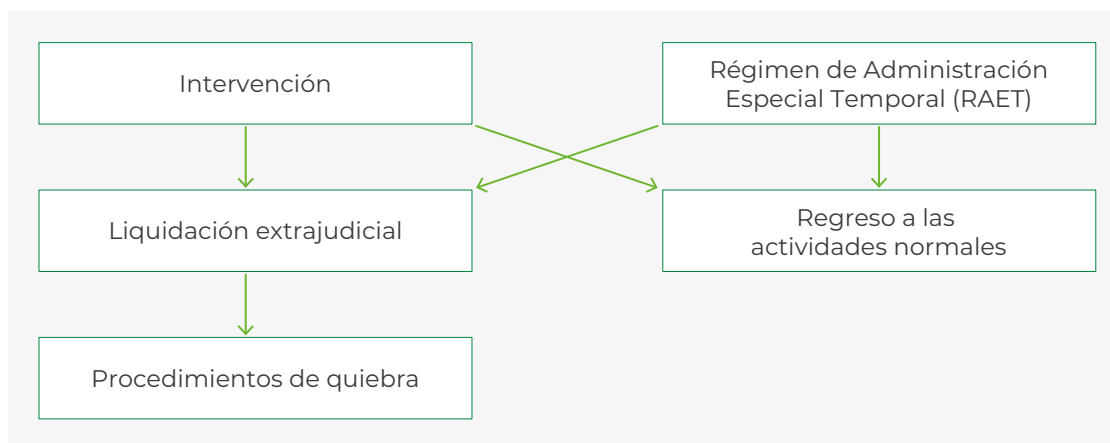


3 El Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional

En Brasil, la supervisión bancaria es responsabilidad del Banco Central (BCB) y tiene como objetivo promover prácticas seguras, proteger a los depositantes y otros acreedores y mantener la estabilidad de los mercados financieros mediante la limitación de los riesgos, especialmente los llamados riesgos sistémicos. En general, las medidas de las que dispone el BCB, y que se utilizaron en la crisis de 1994, se enmarcan en un enfoque estricto, en el contexto internacional, con poco margen para implementar grandes rescates bancarios (véanse más detalles en la sección 2).

Cuando el BCB encuentra situaciones anómalas en instituciones financieras privadas y públicas no federales cuenta con tres instrumentos para utilizar como solución: el Régimen de Administración Especial Temporal (RAET), la intervención y la liquidación extrajudicial. Para las instituciones financieras está prohibido declararse en quiebra. El gráfico 9 presenta los instrumentos de resolución bancaria disponibles en Brasil desde la década de 1960.

Gráfico 9. Instrumentos de resolución bancaria disponibles en Brasil (régimenes especiales)



Fuente: Maia, G. 1999. Restructuring the Banking System—The Case of Brazil. *BIS Policy Papers*, 6:106-23. Disponible en: <https://www.bis.org/publ/plcy06b.pdf>.

El RAET era el instrumento menos restrictivo de los que tenía a disposición el BCB en ese momento. Las condiciones para decretarlo contra una institución bancaria son: i) práctica reiterada de operaciones contrarias a las directrices de política económica o financiera previstas en la ley federal; ii) existencia de pasivos no cubiertos; iii) incumplimiento de las normas relativas a la cuenta de reservas bancarias mantenida en el Banco Central de Brasil (BCB); iv) gestión imprudente o fraudulenta por parte de sus administradores, y v) ocurrencia de cualquiera de las situaciones previstas para los casos de intervención.

La adopción del RAET no afecta el normal desarrollo de los negocios de la institución financiera. En cuanto a su duración, no se halla establecida por ley, sino que la determina el propio BCB. Se puede prorrogar una vez, por el mismo período, como máximo.

La administración temporal de la institución la realiza un consejo directivo designado por el BCB o una persona jurídica especializada. Estos administradores tienen facultades para ejecutar actos de gestión que no impliquen enajenación o gravamen de los bienes de la entidad. Si la provisión o el gravamen son necesarios, los administradores deben obtener la autorización previa y expresa del BCB.

El Banco Central puede utilizar recursos de la reserva monetaria para sanear las cuentas, mediante garantías de la institución (garantías, títulos de deuda pública, hipotecas sobre propiedades, etc.). Además, puede autorizar la reorganización societaria de la entidad, aprobar la transferencia del control accionario e, incluso, si el patrimonio neto es negativo, puede proponer la expropiación del capital social, a fin de que el Estado brasileño asuma el control accionario por un valor simbólico, en venta por oferta pública.

Por su parte, la intervención constituye un instrumento de nivel intermedio que, a diferencia del RAET, implica la suspensión de las actividades de la institución bancaria. Puede ser decretada por el BCB o solicitada por los administradores de la institución, en los casos previstos por la ley: i) cuando los acreedores están expuestos a riesgos derivados de pérdidas debidas a una mala administración; ii) ante incumplimiento reiterado de la legislación bancaria que no fue subsanado luego de las determinaciones del BCB, y iii) cuando se produzcan los casos de incumplimiento previstos en la ley de quiebras y sea posible evitar la liquidación extrajudicial.

La intervención tiene una duración máxima de seis meses, prorrogable una vez; la ejecuta un interventor, o una persona jurídica designada por el BCB, con las mismas facultades y restricciones relativas al RAET, y suspende inmediatamente las actividades de la entidad financiera. En ese sentido, cancela: i) la exigibilidad de las obligaciones vencidas; ii) la vigencia de los plazos de vencimiento de las obligaciones ya contraídas, y iii) la inexigibilidad de los depósitos existentes.

Por último, la liquidación extrajudicial es el más intervencionista de los instrumentos con que cuenta el BCB. Puede ocurrir, sin plazo máximo previsto por la ley, por solicitud de los administradores de la institución, cuando así lo establezca el estatuto, o a propuesta detallada del interventor, designado por el propio BCB.

La liquidación extrajudicial conlleva las siguientes medidas: i) la suspensión de las acciones y ejecuciones iniciadas sobre derechos relativos al patrimonio de la entidad liquidadora; ii) el vencimiento anticipado de sus obligaciones, así como el incumplimiento de las posibles cláusulas penales que deriven de este vencimiento anticipado; iii) la no acumulación de intereses contra el patrimonio hasta que el pasivo esté totalmente pagado; iv) la interrupción de la prescripción civil de las deudas a cargo de la institución, y v) el cese de la corrección monetaria de eventuales pasivos en moneda extranjera o sanciones pecuniarias.

La liquidación extrajudicial cesa cuando se convierte en liquidación ordinaria; cuando se declara la quiebra de la entidad o cuando se aprueban las cuentas del liquidador, con baja del registro público; cuando los interesados se encargan de continuar las actividades de la institución, al presentar garantías suficientes. Entre 1995 y 1999, las autoridades brasileñas decretaron siete casos de regímenes especiales en instituciones bancarias, que luego recibieron el apoyo del PROER: los bancos Econômico, Mercantil, Banorte, Bamerindus y Martinelli/Pontual fueron objeto de intervenciones del Banco Central; el Banco Nacional estuvo sujeto a un RAET en 1995; y el banco Crefisul/Antônio de Queiroz fue objeto de liquidación extrajudicial decretada en marzo de 1999 (cuadro 2).

Cuadro 2. Resumen de las intervenciones realizadas en el marco del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional

Institución	Régimen especial	Fecha	Motivación
Econômico	Intervención	11/8/1995	Insuficiencia patrimonial, incapacidad de cumplir compromisos asumidos e infracción de las normas relativas a las reservas bancarias.
Mercantil	Intervención	11/8/1995	Insuficiencia patrimonial caracterizada por dificultades en la realización de las principales operaciones de crédito concedidas.
Nacional	RAET (Régimen de Administración Especial Temporal)	18/11/95	Crisis de liquidez capaz de exponer a sus acreedores a riesgo.
Banorte	Intervención	24/05/96	Insuficiencia patrimonial e incapacidad de cumplir compromisos asumidos.
Bamerindus	Intervención	26/03/97	Desequilibrio financiero y ocurrencia de pérdidas que exponen a sus acreedores a riesgo anormal.
Martinelli/Pontual	Intervención	30/10/98	Agravamiento del desequilibrio económico-financiero.
Crefisul/Antônio de Queiroz	Liquidación extrajudicial	23/03/99	Grave deterioro patrimonial, incapacidad de cumplir compromisos asumidos e infracción de normas relativas a las reservas bancarias.

Fuente: Cámara de Diputados del Brasil. 2002. CPI PROER: Comissão Parlamentar de Inquérito destinada a investigar as relações do Banco Central do Brasil com o sistema financeiro privado - PROER. Brasília, D.F.: Câmara de Diputados. Disponible en: <https://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-temporarias/parlamentar-de-inquerito/51-legislatura/cpiproer/relatoriofinal.html>.

En ese momento, el gobierno federal no tenía a su disposición un instrumento legal adecuado y menos intervencionista para afrontar la situación de los bancos descrita antes (esa carencia persiste actualmente). La falta de alternativas en la legislación vigente determinó la adopción de regímenes especiales para la administración, intervención o liquidación de bancos insolventes. Las posibles consecuencias de estas intervenciones gubernamentales en las actividades bancarias eran la paralización de los bancos y la pérdida de los depósitos de los cuentahabientes, además del fuerte riesgo de iniciar una “corrida bancaria” y, por consiguiente, una crisis sistémica.

En busca de opciones menos radicales e intervencionistas, en agosto de 1995 se presentó el Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional (PROER), que pretendía mitigar las intervenciones, los regímenes de administración y las liquidaciones en los bancos problemáticos del país.

El PROER, por tanto, surgió como un programa gubernamental para otorgar crédito a instituciones bancarias con problemas de liquidez. Su objetivo era facilitar la salida organizada del sistema financiero de banqueros que no habían demostrado formación o probidad en la gestión del negocio, para lo cual transfería sus operaciones a

bancos con mejor situación financiera para gestionarlas de forma más competente. El programa hacía responsable de las posibles pérdidas causadas a los administradores, salvaguardaba a los depositantes, acreedores y empleados de las instituciones, y evitaba cualquier riesgo sistémico derivado de la falta de liquidez de estas instituciones.

El acceso de las instituciones bancarias con problemas de liquidez al PROER se basó en autorizaciones otorgadas caso por caso. El programa implementó un conjunto de medidas para resolver los problemas identificados. En el ámbito de las soluciones de financiamiento, las medidas incluían: i) el uso de bonos emitidos por el gobierno federal, con baja liquidez y bajo valor de mercado, así como otros créditos gubernamentales, existentes en la cartera del banco en problemas; ii) la adquisición de títulos públicos, de la misma naturaleza que los mencionados antes, para ser utilizados como garantías de financiamiento; iii) la cesión del crédito de vivienda por parte de Caixa Econômica Federal (CEF); iv) la activación del Fondo de Garantía de Créditos (FGC) para garantizar depósitos bancarios de hasta R\$ 20.000, y v) la venta del fondo de comercio o crédito mercantil del banco concursado, en función de su base de clientes establecida. Merece destacarse que, en los casos principales, las garantías otorgadas valían más que los préstamos en ese momento. Por ejemplo, el Banco Nacional recibió R\$ 5.900 millones del PROER y entregó R\$ 7.000 millones como garantía; el Banco Econômico recibió R\$ 5.200 millones y ofreció R\$ 6.300 millones en garantías.

La transferencia de las actividades del banco con problemas a otra institución financiera nacional o extranjera con una estructura de capitalización compatible con la institución absorbida era un requisito previo absoluto para acceder al programa y a los recursos mencionados. La absorción de las actividades del banco con problemas por parte de otra institución permitió continuar las negociaciones con los clientes y otros socios del sistema financiero, con miras a evitar la generación de pánico que podría conducir a una “corrida bancaria”.

La decisión de asignar recursos a instituciones con problemas se basó en estudios y evaluaciones que clasificaron las actividades de la institución bancaria en “buen banco”, para los activos rentables y depósitos, y en “banco malo”, para los activos tóxicos o problemáticos.⁶ Luego se transfirieron los activos rentables a la entidad adquirente y se mantuvieron los activos tóxicos en la antigua entidad, que luego fue sometida a un régimen especial de intervención, administración temporal especial o liquidaciones, de acuerdo con las disposiciones legales vigentes. Las medidas no tuvieron mayores impactos en el sistema financiero debido a la preservación en funcionamiento de la parte “buena” en diferentes instituciones.

Asimismo, se adaptó un segundo modelo general para los bancos pequeños y medianos. En este caso, el banco problemático simplemente fue adquirido por otro

⁶ Maia (2003) destaca que en los “bancos malos” quedaron activos devaluados o préstamos con problemas de liquidez, pero que estos no eran necesariamente “tóxicos” ni llevaron a pérdidas a largo plazo.

banco (el banco problemático no se dividía en “banco bueno” y “banco malo”). El “nuevo banco” debió capitalizarse. Se otorgó una línea de crédito PROER al banco adquirente, como colchón de liquidez contra posibles retiros de depósitos o como apalancamiento, para ayudar a la entidad a reemplazar los activos tóxicos del banco en problemas.

Si bien el marco de resolución bancaria brasileño está catalogado como un modelo estricto, existen importantes críticas tanto a la cuestión fiscal, como a la discrecionalidad y la falta de transparencia en el proceso de clasificación y evaluación de los activos que serían puestos a disposición para la venta y transferencia. La separación de activos en “buenos” y “malos” podría haber sido discrecional, lo cual generó preocupaciones sobre la equidad y la coherencia del proceso. Para mitigar estas críticas, es esencial establecer directrices más claras y objetivas, como la contratación de expertos independientes que garanticen una valoración de activos justa y transparente. No obstante, es fundamental mantener cierta flexibilidad en las medidas adoptadas, a fin de permitir ajustes, en función de circunstancias específicas, y negociación de términos, cuando sea necesario.

Maia (2003) señala que, en total, se realizaron 8 fusiones/adquisiciones en el ámbito del PROER, 4 bajo el primer modelo y 4 bajo el segundo. Aunque el número de operaciones es pequeño, estas adquisiciones, en particular las que se ejecutaron bajo el primer modelo, alteraron radicalmente la estructura del mercado bancario en Brasil.

La suma de las deudas de las instituciones problemáticas, que incluían los créditos del PROER y los saldos pendientes de reservas bancarias con el Banco Central, al momento de los acuerdos, alcanzó un total de R\$ 31.700 millones (el 3,8% del producto interno bruto [PIB]), con R\$ 20.400 millones liberados⁷ y R\$ 11.400 millones por falta de reservas. El cuadro 3 y el cuadro 4 muestran los valores en detalle.

⁷ Incluye R\$ 5.038 millones liberados a Caixa Econômica Federal (CEF) para la adquisición de la cartera inmobiliaria de los bancos Econômico, Bamerindus y Banorte.

Cuadro 3. Recursos liberados en el ámbito del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional, Brasil, período 1995-97

Institución	Fecha	Valor (miles de reales)	Marco legal
Banco Nacional	20/11/95	4.190.000	Circular 2.636/95
	7/12/95	797.000	Circular 2.636/95
	22/12/95	670.850	Circular 2.636/95
	19/01/96	240.300	Circular 2.636/95
Total		5.898.150	
Banco Crefisul ^a	25/03/96	120.000	Circular 2.672/96
Total		120.000	
Banco Econômico Federal	2/05/96	391.056	Circular 2.672/96
	2/05/96	2.954.262	Circular 2.636/95
	10/05/96	392.790	Circular 2.636/95
	22/05/96	230.813	Circular 2.636/95
	20/06/96	508.920	Circular 2.636/95
	8/07/96	414.350	Circular 2.636/95
	7/08/96	334.040	Circular 2.636/95
Total		5.226.231	
Caixa Econômica Federal ^{b,c,d}	2/05/96	1.703.962	Circular 2.636/95
	2/09/96	786.644	Circular 2.636/95
	31/03/96	2.547.384	Circular 2.636/95
Total		5.037.990	
Banco Banorte	27/05/96	476.040	Circular 2.636/95
Total		476.040	
Banco Mercantil	3/06/96	472.900	Circular 2.636/95
	7/08/96	57.235	Circular 2.636/95
Total		530.135	
Banco Pontual ^e	23/09/96	125.000	Circular 2.672/96
Total		125.000	
Bamerindus	31/03/97	2.500.000	Circular 2.748/97
	23/05/97	445.500	Circular 2.636/95
Total		2.945.500	
Total PROER		20.359.046	

Fuente: Câmara de Diputados del Brasil. 2002. CPI PROER: Comissão Parlamentar de Inquérito destinada a investigar as relações do Banco Central do Brasil com o sistema financeiro privado - PROER. Brasília, D.F.: Câmara de Diputados. Disponible en: <https://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-temporarias/parlamentar-de-inquerito/51-legislatura/cpiproer/relatoriofinal.html>.

Nota: Los valores corresponden a la fecha de ocurrencia.

^a Banco Antônio de Queiroz S/A. ^b Empréstimo para adquisición de cartera hipotecaria del Banco Econômico. ^c Empréstimo para adquisición de cartera hipotecaria de Banorte. ^d Empréstimo para adquisición de cartera hipotecaria de Bamerindus.

^e Banco Martinelli.

Cuadro 4. Saldos deudores de las entidades financieras en la reserva bancaria a la fecha del decreto de liquidación, Brasil, período 1996-99

Institución	Fecha	Valor (en reales)
Económico	09/08/1996	2.022.917
Nacional	13/11/1996	5.846.812
Bamerindus	26/03/1998	2.321.246
Banorte	19/12/1996	390.136
Mercantil	09/08/1996	41
Crefisul	23/03/1999	55.590
Pontual	29/10/1999	740.960
Total de reservas bancarias		11.377.702

Fuente: Cámara de Diputados del Brasil. 2002. CPI PROER: Comissão Parlamentar de Inquérito destinada a investigar as relações do Banco Central do Brasil com o sistema financeiro privado - PROER. Brasília, D.F.: Câmara de Diputados. Disponible en: <https://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-temporarias/parlamentar-de-inquerito/51-legislatura/cpiproer/relatoriofinal.html>.

Nota: Los valores corresponden a la fecha de ocurrencia.

Además del costo directo de financiar el programa, se debe considerar la existencia de costos indirectos, que no fueron incluidos en los cálculos de Laeven y Valencia (2020) y de Cámara de Diputados (2002) antes mencionados. Esto debido a que el programa otorgó un tratamiento fiscal diferenciado y favorable a la constitución de instituciones, la postergación de pérdidas y gastos con saneamiento de cuentas y la desmovilización de activos, amortizables hasta en 10 semestres. También se produjo una liberación de los depósitos obligatorios de algunas instituciones financieras, lo cual impactó en la base monetaria, y se estableció una liberación de la obligación de invertir recursos de carteras incorporadas al crédito inmobiliario. Sin embargo, es difícil especificar una cifra para los costos fiscales indirectos del PROER, por eso este informe se centra en los costos directos. Merece señalarse que, para implementar con éxito las reformas del PROER, era esencial eliminar los incentivos que llevaban a los bancos a asumir riesgos excesivos. En el caso de los bancos estatales, que a menudo financiaban déficits de los gobiernos locales y acumulaban carteras de crédito de baja calidad, la privatización fue una medida crucial. Este proceso fue liderado por el Programa de Incentivo a la Reducción del Sector Público Estatal en la Actividad Bancaria (PROES), que complementó al PROER al centrarse en la reestructuración y privatización de los bancos estatales.

La lógica detrás de esta reforma era clara: mientras estos bancos siguieran controlados por el público, persistirían los incentivos para prácticas financieras riesgosas, como el financiamiento de los déficits estatales. Privatizarlos fue una forma de cortar la relación entre el sistema bancario y las necesidades fiscales de los gobiernos estatales, al eliminar la principal fuente de riesgo sistémico. La privatización permitió imponer una

mayor disciplina de mercado, que obligó a los bancos a operar con mayor prudencia, puesto que no disponían del apoyo garantizado por el gobierno.

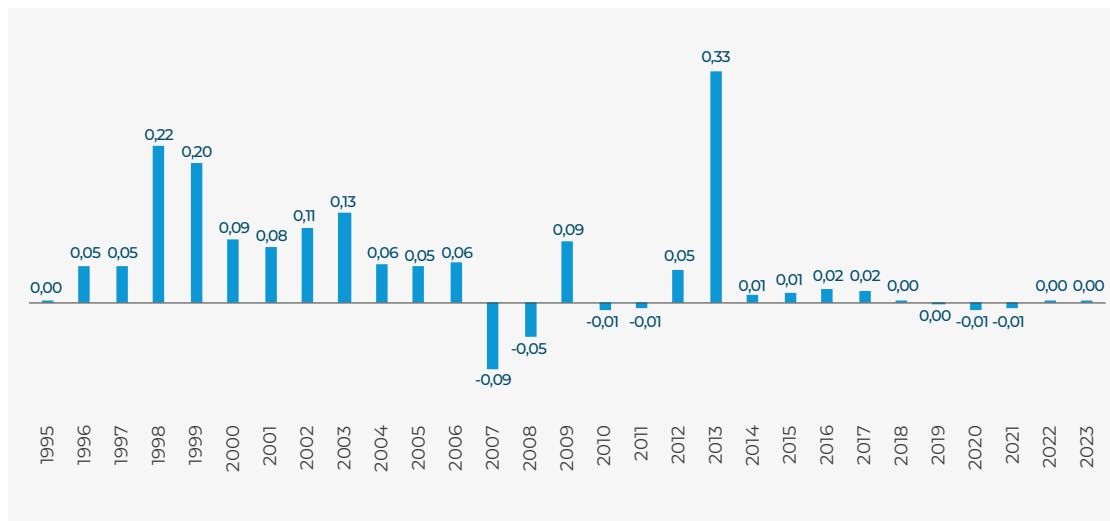
Así, al eliminar estos incentivos perniciosos y reestructurar el sector bancario sobre la base de principios más rigurosos, Brasil no solo ha estabilizado el sistema financiero, sino que ha creado una base más sólida para un crecimiento económico sostenible, sin los riesgos de futuras crisis derivadas de prácticas financieras irresponsables.

3.1. Costo fiscal final del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional

El cálculo estimado inicial del costo fiscal directo del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional (PROER) es del 3,8% del PIB (R\$ 31.700 millones a precios corrientes). Sin embargo, para 2023 ya se había recuperado una porción de este recurso, con el pago de la deuda por parte de los bancos liquidadores. Los datos del estado financiero del BCB (2023) muestran que solo el Banco Nacional todavía tenía créditos PROER para pagar al BCB por un valor de R\$ 14.000 millones (a precios de 2023), o el 0,13% del PIB.

Debido a la falta de datos públicos, es difícil precisar el costo final del PROER. Entre 2003 y 2022, el Tesoro Nacional publicó el subsidio crediticio implícito del programa, es decir, la diferencia entre el saldo pendiente de los desembolsos del PROER y el costo de financiamiento del gobierno federal (costo de oportunidad), que ascendió al 0,64% del PIB. Puesto que para el período 1995-2002 y para 2023 no había datos públicos disponibles, se utilizó un cálculo aproximado para medir el subsidio: el saldo pendiente estimado, multiplicado por la diferencia entre la tasa Selic –tasa de política monetaria de referencia– y la tasa de referencia (TR) –utilizada en depósitos de ahorro y ciertos contratos de crédito–, más el 2% por año (cargas financieras inferidas en Maia [2003]). El subsidio anual del programa como porcentaje del PIB, entre 1995 y 2023, totaliza el 1,43% del PIB (gráfico 10).

Gráfico 10. Subsidio crediticio implícito del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional, Brasil, período 1995-2023 (como porcentaje del producto interno bruto)



Fuente: Elaboración propia con base en estimaciones de los autores y Laeven, L. y F. Valencia. 2020. Systemic Banking Crises Database II. *IMF Economic Review*, 68(2):307-361.

Nota: El subsidio para el período 1995-2002 y para 2023 fue estimado por los autores.

De acuerdo con el subsidio crediticio implícito del programa entre 1995 y 2023 y la posible morosidad de la masa fallida del Banco Nacional, el costo efectivo del PROER será del 1,56% del PIB, en el escenario más pesimista. Este valor es significativamente inferior al promedio global del 12,74% del PIB del costo fiscal de las crisis bancarias, según lo calculado por Laeven y Valencia (2020) (gráfico 1). Esto demuestra que el programa creado por el gobierno de Brasil tuvo un costo efectivo notablemente más bajo que el de otros países. Incluso si se suma el 7,8% del PIB del costo estimado del rescate de los bancos públicos (a través del Programa de Incentivo a la Reducción del Sector Público Estatal en la Actividad Bancaria [PROES] y del Programa de Fortalecimiento de las Instituciones Financieras Federales [PROEF]) (Goldfajn, Hennings y Mori, 2003), el costo total de la crisis bancaria de 1995 sigue siendo inferior al promedio de las crisis bancarias globales.

3.2. Casos de intervención del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional

Banco Econômico. El decreto de intervención del Banco Central de Brasil (BCB) en empresas del área financiera del Grupo Econômico (que tenía empresas en otros segmentos, como agricultura, celulosa, bebidas, minería y petroquímica) se concretó el 11 de agosto de 1995, debido a una insuficiencia de flujo de caja, que se había agravado durante ese año: el 6 de marzo de 1995 la insuficiencia era de R\$ 664 millones, el 2 de mayo había aumentado a R\$ 1.500 millones y el 9 de agosto había llegado a R\$ 2.900 millones. Esta insuficiencia era financiada, principalmente, por el BCB, a través de la asistencia financiera de liquidez.

Se presentaron varias propuestas para que el Banco Econômico retornara a sus actividades normales, pero el BCB las consideró inviables. Por consiguiente, fue necesario transferir sus actividades “saludables” a otra institución financiera. Excel Banco fue la única entidad que formalizó una propuesta para adquirir activos y pasivos. Para asumir estos activos y pasivos, la institución debió recibir financiamiento en el marco del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional (PROER), por un monto de R\$ 5.200 millones (valores corrientes).

Luego del traspaso de las actividades regulares al Excel, el 9 de agosto de 1996 se decretó la liquidación extrajudicial del Banco Econômico. En ese momento, el saldo de deuda de la institución presentado en la cuenta de reservas bancarias correspondía a R\$ 2.000 millones, que se sumaba al saldo de deuda de las operaciones del PROER, valorado en R\$ 5.400 millones, para totalizar R\$ 7.500 millones, suma habilitada con la masa resultante de la liquidación.

Banco Nacional. A fines de 1994, el Banco Nacional era considerado el quinto banco privado de Brasil. El 18 de noviembre de 1995, por decreto del BCB, fue objeto del Régimen de Administración Especial Temporal (RAET), por lo cual no debió suspender sus actividades.

Desde julio o agosto de 1995, el BCB venía monitoreando la crisis de liquidez del Banco Nacional, provocada, principalmente, por el fin de los “ingresos inflacionarios”. Ante las dificultades para encontrar una solución de mercado, el presidente del BCB les aconsejó a los directivos del Nacional que solicitaran el decreto del RAET. La sugerencia fue aceptada por la institución.

En el marco del RAET, el BCB medió para que Unibanco asumiera parte de las actividades del Nacional. En consecuencia, el RAET solo se estableció sobre los activos que no asumió Unibanco. Así, se liberaron créditos del PROER al Banco Nacional por un total de R\$ 5.900 millones y se amortizaron R\$ 15 millones durante la fase del RAET.

El 13 de noviembre de 1996, el Banco Nacional ordenó su liquidación extrajudicial debido a su insuficiencia de activos y la incapacidad financiera para cumplir con sus compromisos. En ese momento, el saldo deudor presentado en la cuenta de reservas bancarias correspondía a R\$ 5.800 millones, al que había que sumar R\$ 7.200 millones adeudados por operaciones del PROER, para totalizar un crédito a favor del BCB de R\$ 13.000 millones, suma habilitada como resultado de la liquidación.

Banorte. El Banco Central de Brasil decretó la intervención del Banco Banorte el 24 de mayo de 1996, tras la pérdida de depósitos ocurrida en el semestre anterior, con retiros significativos de depósitos a plazo de grandes inversionistas, debido a la desconfianza en el mercado provocada por el “*crash*” en el Banco Econômico y el Banco Mercantil.

La intervención se ordenó con base en la insuficiencia de activos del banco, su incapacidad financiera para cumplir los compromisos asumidos y el incumplimiento de las normas relativas a las reservas bancarias. Durante la intervención, el BCB autorizó la transferencia de las actividades habituales de “banco bueno” de Banorte al Banco Bandeirantes, así como el otorgamiento de un préstamo, en el marco del PROER, por un total de R\$ 476 millones.

El 19 de diciembre de 1996 se decretó la liquidación extrajudicial del remanente de Banorte a propuesta del interventor designado por el BCB, debido a la existencia de pasivos no cubiertos y la imposibilidad de normalizar los negocios de la institución financiera (en ese momento, los activos podían cubrir el 66,4% del pasivo). En 2001, Banorte debía entregar al BCB R\$ 551,5 millones, de los cuales R\$ 295,5 millones estaban provisionados (el BCB no tiene perspectivas de recibir este monto).

Banco Bamerindus. En julio de 1995, poco después de la intervención del Banco Econômico, comenzó una ola de rumores sobre la frágil situación financiera del Bamerindus. Durante el segundo semestre de ese año, Bamerindus perdió alrededor de R\$ 7 millones en retiros diarios y al final del período la caída de sus depósitos llegó a R\$ 7.000 millones. El 26 de marzo de 1997, después de sucesivos intentos de encontrar una solución de mercado a la situación del banco, se ordenó la intervención de la institución, que en ese momento tenía pasivos pendientes de pago por R\$ 3.536 millones.

Simultáneamente a la intervención, el BCB aceptó la propuesta de compra de los activos y pasivos del Bamerindus, bajo intervención realizada por el Banco HSBC, con el objetivo de garantizar la continuidad de las actividades operativas bancarias de la entidad financiera y proteger a los cuentahabientes e inversionistas. El financiamiento otorgado en el marco del PROER para la venta del Bamerindus al HSBC fue de R\$ 5.400 millones.

El 26 de marzo de 1998 se decretó la liquidación extrajudicial del resto del Banco Bamerindus, con pasivos pendientes, en ese momento, de R\$ 6.000 millones.

Banco Pontual. Después de la fusión, en 1996, del Banco Pontual con el Banco Martinielli, que ya se hallaba en situación preocupante, el BCB verificó pasivos pendientes de pago por valor de R\$ 774,2 millones. Poco después, el 27 de octubre de 1998, el BCB decretó la intervención de la institución.

Durante la intervención, el Banco de Crédito Nacional (BCN) asumió la actividad operativa bancaria del Grupo Pontual, lo cual se produjo sin ninguna concesión especial en el ámbito del PROER.

El 29 de octubre de 1999 se decretó la liquidación extrajudicial del Pontual por impago de pasivos y la imposibilidad de normalizar los negocios de la institución.



4 Evaluación del Programa de Estímulo a la Restructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional en el contexto internacional

Ante una crisis bancaria, los gobiernos cuentan con algunos instrumentos para apoyar al sector financiero, como se analizó antes. Al diseñar una intervención óptima para contener las crisis bancarias, es necesario comprender la naturaleza del problema involucrado en la crisis. Por lo tanto, es importante considerar que no existe una respuesta única para resolver una crisis bancaria: las circunstancias específicas de cada país pueden determinar la elección de la intervención correcta.

Frente a una decisión de rescate bancario, los gobiernos pueden emplear diferentes herramientas de intervención y resolución, que tienen el poder de influir en los costos fiscales finales de una crisis. Sin embargo, existe una dificultad para evaluar el contrafactual, *ex post*, sobre lo que habría sucedido con el costo fiscal (y el impacto económico) si se hubieran adoptado otras medidas. Aun así, es posible estudiar la relación estadística entre las opciones de intervención aplicadas en diferentes países y cómo esto fue decisivo para los costos fiscales de la crisis.⁸

En resumen, el costo de una crisis financiera se compone de dos elementos principales: la gravedad de la crisis en sí y la estrategia utilizada para abordarla. Las estructuras regulatorias y económicas vigentes durante crisis financieras pasadas han variado, por lo tanto, es difícil establecer un contrafactual claro sobre cómo el uso de otra estrategia podría haber alterado el resultado. Es precisamente esto lo

⁸ El ejercicio empírico sobre qué habría sucedido con la economía si no se hubiera adoptado ningún programa no es factible en virtud del alcance de este trabajo.

que el modelo econométrico permite explorar, al ampliar el análisis para estimar los costos potenciales bajo diferentes medidas. En esta sección, se cuantifica si los gastos fiscales incurridos en la resolución de problemas en el sistema bancario están relacionados con las medidas de gestión de crisis adoptadas por los gobiernos de distintos países y de qué forma el costo inicial bruto del Programa de Estímulo a la Restructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional (PROER) se compara con sus pares internacionales, en función de las medidas implementadas y controlando el contexto de la crisis. De manera similar a la que se usa para determinar los costos fiscales, se explora si las estrategias de resolución de crisis también están vinculadas con la pérdida de crecimiento económico durante la crisis.

4.1. Base de datos para el análisis

La base de datos más completa sobre crisis bancarias fue compilada y tabulada por Laeven y Valencia (2020), y contiene detalles de más de 150 episodios acaecidos en el mundo entre 1976 y 2015. A continuación, se describen brevemente las variables utilizadas en este ejercicio.⁹

Para este estudio, el análisis se ha restringido a países en los que existen detalles completos de las medidas adoptadas en la crisis y países con ingresos cercanos o superiores a los de Brasil, y se han excluido los países con muy bajo nivel de ingresos; por consiguiente, la muestra comprende 41 crisis bancarias.

Definición de crisis bancaria. Laeven y Valencia (2020) definen la crisis bancaria como un evento que cumple dos condiciones:

1. Signos significativos de *tensión* en el sistema bancario, puestos en evidencia por importantes “corridas bancarias”, pérdidas en el sistema bancario y/o liquidaciones bancarias.
2. Medidas significativas de intervención en el funcionamiento de las entidades bancarias, en respuesta a pérdidas considerables en el sistema bancario. En este caso, es necesario que se hayan implementado al menos tres de las medidas que se listan a continuación:
 - Congelaciones de depósitos y/o días festivos.
 - Nacionalizaciones bancarias significativas, con adquisiciones gubernamentales de instituciones financieras de importancia sistémica. También incluye casos en los que el gobierno adquiere una participación mayoritaria en el capital de estas instituciones financieras.
 - Costos de restructuración bancaria que representen, al menos, el 3% del producto interno bruto (PIB). En esta hipótesis, estos costos se definen como

⁹ Para más detalles, véanse Laeven y Valencia (2020).

desembolsos fiscales brutos dirigidos a la reestructuración del sector financiero, con los costos de recapitalización como el componente más importante.

- Amplio apoyo a la liquidez del 5% de los depósitos y pasivos de no residentes. Indica el apoyo a la liquidez por parte del banco central, medido como la proporción de los activos de la autoridad monetaria con respecto al total de depósitos.
- Garantías significativas. Una garantía gubernamental significativa sobre pasivos bancarios, que indica que el gobierno ha emitido una protección total de los pasivos o que las garantías gubernamentales se han extendido a los pasivos distintos de los depósitos de los bancos.
- Compras y transferencias significativas de activos (al menos, el 3% del PIB). Incluye compras de activos de instituciones financieras implementadas por el banco central, el Tesoro o una entidad gubernamental (como una empresa de gestión de activos).

Existencia de una crisis. El primer año en que se cumplen los dos criterios descriptos antes se considera el año en que la crisis se vuelve sistémica.

Otras políticas. Variables en el uso de políticas fiscales y monetarias que pueden indicar la intensidad de los factores, más allá de la recapitalización bancaria, que han afectado la posición fiscal de un país. Consiste en medidas de índices de políticas fiscales y monetarias expansivas que reciben el valor 1 si las políticas son expansivas, -1 si son contractivas y 0 en caso contrario.

Controles. Toman en cuenta las características del sector financiero para controlar el impulso fiscal necesario.

1. **Otras crisis.** Si las crisis bancarias coinciden con las crisis monetarias o si están precedidas por burbujas y crédito.
2. **Institucional:**
 - Índice de derechos de los acreedores (Djankov et al., 2008): Mide los derechos legales de los acreedores frente a los deudores morosos o el poder de los acreedores, con base en cuatro elementos: i) si existen restricciones, como el consentimiento del acreedor, cuando el deudor solicita la reorganización; ii) si los acreedores garantizados pueden embargar su garantía una vez que se aprueba la petición de reorganización, es decir, si el tribunal no impone una suspensión automática o un congelamiento de activos; iii) si a los acreedores garantizados se les paga primero con el producto de la liquidación de una empresa en quiebra, y iv) si es un fiduciario, y no la administración, el responsable de conducir el negocio durante la reorganización. Se agrega un valor de 1 al índice cuando las leyes y regulaciones de un país

otorgan cada uno de estos poderes a los acreedores garantizados. El índice de derechos de los acreedores agrega las puntuaciones y oscila entre 0 (derechos de los acreedores débiles) y 4 (derechos de los acreedores fuertes).

- Si existía un seguro de depósitos al comienzo de la crisis.

Resultados (variables finales evaluadas). Merece destacarse que la intervención en un banco problemático y los desembolsos fiscales no son las únicas dimensiones en las que los colapsos bancarios imponen costos a la economía. De hecho, en la medida en que rescatar a los depositantes se traduzca en una transferencia de los contribuyentes a los depositantes, no debería existir un costo económico neto. Sin embargo, debido a la dificultad para incorporar todos los efectos indirectos, en este análisis se trabaja con las siguientes variables:

1. Costos fiscales brutos promedio por año de duración (como porcentaje del PIB), calculados como los desembolsos fiscales directos resultantes de los paquetes de rescate del sector financiero, como las inyecciones de capital en los bancos, el ejercicio de garantías públicas y otros costos fiscales, todos expresados como porcentaje del PIB del año en que se realizó cada gasto.
2. Pérdidas de crecimiento, calculadas como la suma acumulada de las diferencias entre el PIB real y la tendencia durante el período $[T, T + 3]$, expresadas como porcentaje de la tendencia del PIB real, siendo T el año inicial de la crisis. Para calcular la tendencia se aplica un filtro HP al logaritmo de la serie del PIB real durante el período $[T-20, T-1]$.

Un gran desafío al utilizar datos del Fondo Monetario Internacional (FMI) es que, en el caso de Brasil, incluyen los costos del plan de rescate de los bancos públicos, que coincide con el período del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional (PROER). Si bien los costos fiscales se pueden separar con mayor facilidad, es imposible disociar el impacto en el crecimiento económico del programa destinado a los bancos privados y del programa estatal, ya que ambos ocurrieron prácticamente al mismo tiempo.

Estadística descriptiva. El cuadro 5 resume los datos descritos: el costo medio por duración de la crisis es del 4% del PIB, mientras que la pérdida total de crecimiento económico es del 28%. En el 10% de los casos se congelaron los depósitos o se declaró feriado bancario. Los gobiernos otorgaron garantías a los depositantes el 59% de las veces y proporcionaron grandes líneas de liquidez en el 81% de la muestra observada. En la mitad de la muestra hubo recapitalización bancaria. Aun así, hubo nacionalización el 61% de las veces y transferencia o compra de activos en el 56% de los casos. La imposición de pérdidas a los depositantes se produjo solo el 12% de las veces.

Cuadro 5. Estadística descriptiva de la recolección de datos para la evaluación

VARIABLES	Media	Desviación estándar
Costo fiscal (% PIB)	10,99	10,53
Pérdida de crecimiento (%)	28,39	24,32
Duración (años)	3,29	1,54
Costo fiscal medio (% PIB)	3,95	4,02
Liquidez (0 = no, 1 = sí)	0,81	0,4
Garantía de depósitos (0 = no, 1 = sí)	0,59	0,5
Congelamiento/feriado bancario (0 = no, 1 = sí)	0,1	0,3
Nacionalización (0 = no, 1 = sí)	0,61	0,49
Compra de activos (0 = no, 1 = sí)	0,56	0,5
Recapitalización (0 = no, 1 = sí)	0,51	0,51
Pérdida de depósitos (0 = no, 1 = sí)	0,12	0,33
Derechos de los acreedores (1 = bajo, 4 = alto)	1,83	1,12
Seguro de depósitos (0 = no, 1 = sí)	0,81	0,4
Crisis cambiaria (0 = no, 1 = sí)	0,32	0,47
Boom de crédito (0 = no, 1 = sí)	0,54	0,51
Política monetaria (-1 = contractiva, 1 = expansiva)	-0,05	0,92
Política fiscal (-1 = contractiva, 1 = expansiva)	0,12	0,78

Fuente: Elaboración propia.

4.2. Enfoque estadístico y resultados

La regresión *transversal* estimada con los datos descritos anteriormente es:

$$y_i = \beta_1 A_i + \beta_2 B_i + \beta_3 C_i + \beta_4 D_i + \beta_5 E_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

Donde y es el costo fiscal promedio por año de duración de la crisis o la pérdida de PIB en el país i . Para simplificar, las variables explicativas se agrupan en: A son controles institucionales, B controla otras crisis, C son controles de otras medidas adoptadas concomitantemente, D son parámetros para contener las crisis bancarias y E son medidas de resolución bancaria.

Uno de los principales desafíos en la interpretación de la regresión estimada es el problema de simultaneidad entre la gravedad de las crisis bancarias y la adopción de políticas de resolución más amplias: las crisis más severas tienden a requerir respuestas más contundentes, lo cual incrementa los costos fiscales observados. Este problema puede introducir un sesgo en los resultados, puesto que el modelo no aísla completamente los efectos causales. Aun así, los resultados ofrecen una base valiosa para explorar los determinantes de los costos fiscales en las crisis bancarias.

En la columna (1) del cuadro 6 se observa que las variables independientes utilizadas pueden explicar alrededor del 66% de los costos fiscales entre países. Además, los signos de los coeficientes de política adoptados son los esperados: una política acomodaticia aumenta los costos fiscales, excepto en casos de congelamiento de depósitos o feriados bancarios y cuando se permite a los depositantes incurrir en pérdidas, lo cual mitiga el costo final. Sin embargo, las políticas de garantía y nacionalización no son estadísticamente significativas para explicar el gasto total. Se entiende que las garantías no necesariamente generan costos fiscales si no se ejercen. Así, en general, el resultado empírico muestra que las políticas acomodaticias aumentan los costos fiscales finales.

En la columna (2) del cuadro 6 se busca establecer en qué medida las políticas adoptadas pueden explicar la pérdida de crecimiento económico. Los resultados muestran poca evidencia de que las políticas para combatir las crisis bancarias mitigan la pérdida de crecimiento económico, lo cual indica que otros factores secundarios determinan la variación del PIB. Merece destacarse que la relación entre el gasto fiscal y la pérdida del PIB es positiva, por lo tanto, más gasto no implica, necesariamente, menos pérdida de crecimiento.

Cuadro 6. Resultados de la regresión (1)

Variables		(1) Fiscal	(2) Crecimiento
Contención	Liquidez	2,694** (1,139)	8,828 (8,009)
	Garantía de depósitos	-0,324 (1,385)	2,837 (9,976)
	Congelamiento/feriado	-0,644 (2,259)	19,543 (15,391)
Reestructuración	Nacionalización	0,342 (1,421)	16,730 (9,999)
	Compra de activos	1,830* (1,069)	8,066 (7,649)
	Recapitalización	2,515* (1,326)	-0,710 (9,070)
	Pérdida de depósitos	-0,245 (1,867)	-7,108 (12,835)
Institucional	Derechos de los acreedores	-0,133 (0,503)	-3,788 (3,648)
	Seguro de depósitos	-1,024 (1,372)	6,606 (9,595)
Otras crisis	Crisis cambiaria	0,453 (1,536)	0,096 (10,560)
	Boom de crédito (expansión crediticia)	1,409 (1,204)	8,957 (8,361)
Otras respuestas	Política monetaria	0,275 (0,787)	7,454 (5,419)
	Política fiscal	-2,037** (0,778)	2,159 (5,339)
N (número de observaciones)		41	39
R ² ajustado		0,659	0,643

Fuente: Elaboración propia.
 Errores estándar entre paréntesis.
 Significancia estadística: ***p<0,01; **p<0,05; *p<0,1.

4.3. El programa brasileño en el contexto internacional

Para comparar el desempeño esperado del PROER con el de programas adoptados en otros países se utilizaron los coeficientes de las regresiones anteriores y se simuló el costo final de un programa sintético, en el que se aplican las mismas políticas del PROER, con los controles adecuados. Se generalizaron las políticas adoptadas en Brasil a través del PROER, ya que el Programa de Incentivo a la Reducción del Sector Público Estatal en la Actividad Bancaria (PROES) y el Programa de Fortalecimiento de las Instituciones Financieras Federales (PROEF), que restructuraron los bancos públicos, tuvieron características similares. De esta manera, el enfoque no altera la codificación al considerar únicamente el PROER. Dentro de las variables de crisis bancaria empleadas en la regresión, el PROER solo proporcionó liquidez amplia, de acuerdo con el enfoque estricto de contención de la crisis.¹⁰ Además, entre los controles, el país tenía un índice de derechos de los acreedores inferior a 1, la crisis se produjo después de un auge crediticio y una crisis monetaria y se observaron políticas monetarias y fiscales restrictivas durante el período. Así, si un país similar a Brasil hubiera adoptado medidas amplias de liquidez, el costo fiscal promedio esperado por año sería del 6,2%, es decir, 8 veces mayor que el del PROER (el 0,8% por año, durante los cinco años de duración). Aun si se suma el 2,2% por año, por cinco años, del costo fiscal medio correspondiente a los programas para bancos públicos, el costo fiscal total del 3% por año es la mitad del contrafactual que usa amplias medidas de liquidez (el caso de política acomodaticia). El resultado indica que, en función de los instrumentos adoptados, el país tuvo más eficiencia fiscal al emplear una serie de políticas más estrictas que sus pares internacionales. Asimismo, merece destacarse que la pérdida de PIB de Brasil fue nula. A pesar de las limitaciones que conllevan los análisis de este tipo, todo indica que el PROER tuvo más éxito en contener la crisis bancaria brasileña de 1994 que las políticas de otros países, en términos de costos y bienestar.

Al comparar el costo fiscal esperado del PROER con las estimaciones del costo final del programa realizadas en este informe, luego de la amortización efectuada por los bancos, se muestra que el programa fue, incluso, más efectivo de lo ya estimado. Si el costo fiscal final es del 1,56% del PIB, o del 0,312% del PIB por año, esto se compara más que favorablemente con el costo esperado por el contrafactual de este análisis, del 6,2% por año.

¹⁰ Si bien el programa adoptó medidas de recapitalización, según la definición de Laeven y Valencia (2020), estas no fueron amplias.

5 Evaluación final y conclusiones

El análisis del Programa de Estímulo a la Reestructuración y el Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional (PROER) revela una serie de resultados significativos para la estabilidad financiera y económica de Brasil. El costo fiscal directo (ya amortizado) del PROER fue notablemente bajo en comparación con el de otros países y con el potencial de una crisis bancaria sistémica. Si bien el costo fiscal del programa de rescate de los bancos públicos fue mayor, en conjunto, el costo fiscal de ambos rescates estuvo por debajo de la media mundial. Las estimaciones de un contrafactual realizadas en este informe, con base en las características y políticas de Brasil en 1994, indican que el costo fiscal de la reestructuración bancaria debería haber alcanzado el 6,2% del producto interno bruto (PIB) por año. Sin embargo, el cálculo del costo anual del PROER efectuado para este informe, a partir de los datos más recientes del Banco Central de Brasil (BCB), expone un costo fiscal del 0,8% por año. Si se considera que la pérdida de PIB por la crisis de 1994 en Brasil fue nula, este éxito relativo del PROER es aún más notable, ya que la media mundial asciende al 28%.

El PROER utilizó herramientas típicas de un enfoque riguroso en la gestión de crisis financieras, lo cual está asociado a menores costos fiscales y pérdidas económicas. Este modelo establece incentivos sólidos para evitar la asunción excesiva de riesgos por parte de los bancos, ya que los accionistas enfrentan la posibilidad real de perder sus instituciones y absorber las pérdidas derivadas de la intervención del BCB. Por lo tanto, los incentivos incorporados al sistema han demostrado ser altamente efectivos para promover la estabilidad financiera y desalentar prácticas arriesgadas.

No obstante, el PROER ha recibido críticas. Una de ellas radica en la discrecionalidad involucrada en la separación de activos bancarios en “buenos” y “malos”, que generalmente fue negociada entre los bancos compradores y los administradores designados por el BCB. Para mitigar esta preocupación, podrían haberse establecido directrices más claras para clasificar y evaluar los activos, como la contratación de expertos independientes que garanticen la imparcialidad del proceso. Aun así, esta práctica de separación de activos es de uso común a nivel internacional, como se observó en la reestructuración y venta de los principales bancos islandeses (Glitnir, Landsbanki y Kaupthing). Por tanto, el PROER se alineó con las prácticas internacionales

y mostró que la eficacia de las políticas requiere cierta flexibilidad para adaptar las medidas a las circunstancias específicas.

Por otra parte, la crisis financiera, junto con la implementación del PROER, aceleraron la adopción de importantes regulaciones internacionales, como los Acuerdos de Basilea, y la creación del Fondo de Garantía de Créditos (FGC). Estos avances aumentaron la resiliencia del sistema financiero nacional y facilitaron la entrada de bancos extranjeros en Brasil. La mejora en la regulación y supervisión del sistema financiero fortaleció la estabilidad del sector y preparó al país para futuros shocks, como puso en evidencia la crisis financiera global de 2008, cuando Brasil no experimentó una crisis sistémica.

La adopción de las recomendaciones de los Acuerdos de Basilea, promovida indirectamente por las circunstancias del PROER, robusteció los estándares regulatorios del sistema financiero brasileño. Esto alineó a Brasil con las prácticas internacionales, al reducir los incentivos para asumir riesgos excesivos y mejorar la capacidad del banco central y del mercado para monitorear las instituciones financieras.

En 1995, ante la inminente insolvencia de varias instituciones financieras, el Consejo Monetario Nacional (CMN) introdujo otras medidas clave, como la autorización para crear el FGC. Este fondo fue fundamental para proteger a los depositantes, minimizar el riesgo de “corridas bancarias” y reforzar la confianza en el sistema financiero. Al bajar el riesgo de “corridas bancarias”, también se redujo la necesidad de que las autoridades intervengan, con programas como el PROER, para resolver problemas en el sector.

Para implementar con éxito las reformas del PROER, era fundamental eliminar los incentivos que llevaban a los bancos públicos a asumir riesgos excesivos, como el financiamiento de déficits de gobiernos locales. Así, las privatizaciones y reestructuraciones de los bancos públicos, a través del Programa de Incentivo a la Reducción del Sector Público Estatal en la Actividad Bancaria (PROES) y del Programa de Fortalecimiento de las Instituciones Financieras Federales (PROEF), fueron cruciales para complementar el PROER y estabilizar el sistema bancario a largo plazo (Beck, Crivelli y Summerhill, 2005). Asimismo, estas reformas estructurales fomentaron la entrada de bancos extranjeros, lo cual intensificó la competencia, promovió la innovación y mejoró los servicios en el sector.

El PROER no solo cumplió su papel principal, al estabilizar el sistema financiero en un momento crítico, con un costo fiscal relativamente bajo, sino que, además, allanó el camino para la aplicación de ajustes estructurales que beneficiaron a la economía brasileña a largo plazo. Estas reformas, por lo tanto, demostraron la importancia de las intervenciones gubernamentales bien planificadas y ejecutadas, que exceden las medidas paliativas más indulgentes, para abordar las causas fundamentales de la inestabilidad y colocar al sector financiero en un camino sostenible de crecimiento y estabilidad. Si bien el programa tuvo éxito, es crucial destacar la necesidad de desarrollar herramientas más modernas, como la creación de un

fondo de resolución, para que Brasil pueda afrontar futuras crisis con costos fiscales aún menores.

Este estudio adquiere una relevancia particular en el contexto actual, ya que, idealmente, los entornos regulatorios y de supervisión deberían ser lo suficientemente sólidos para prevenir crisis financieras, incluso frente a shocks económicos como la volatilidad de las exportaciones y los impactos del cambio climático. Cuando no es posible prevenir la crisis, la mejor alternativa es minimizar los costos de los rescates financieros. En este sentido, el presente análisis contribuye a comprender cómo el diseño de medidas eficaces puede generar beneficios en la mitigación de costos y en la prevención de futuras crisis.

Referencias

- BCB (Banco Central de Brasil). 1998. Divulgações Anuais - Evolução do SFN. Brasília, D.F.: BCB. Disponible en: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioevolucaosfnano/31121998>.
- . 2023. Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2023. Brasília, D.F.: BCB. Disponible en: <https://www.bcb.gov.br/content/acessoinformacao/balancetesla/Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Financeiras%20BCB%202023.pdf>.
- Beck, T., J.M. Crivelli y W. Summerhill. 2005. State Bank Transformation in Brazil— Choices and Consequences. *Journal of Banking & Finance*, 29(8-9):2223-2257.
- Calomiris, C.W. y S.H. Haber. 2014. *Fragile by Design: The Political Origins of Banking Crises and Scarce Credit*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Caprio, G. y D. Klingebiel. 1996. Bank Insolvencies Cross-Country Experience. Banco Mundial. Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas n.º WPS 1620. Washington, D.C.: Banco Mundial. Disponible en: <http://documents.worldbank.org/curated/en/761051468739458460>.
- Claessens, C., D. Klingebiel y L. Laeven. 2004. Resolving Systemic Financial Crisis: Policies and Institutions. Banco Mundial. Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas n.º 3377. Washington, D.C.: Banco Mundial. Disponible en: <http://hdl.handle.net/10986/14149>.
- Demirgüç-Kunt, A. y E. Detragiache. 1998. The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries. Fondo Monetario Internacional. *Staff Papers*, 45(1):81-109. Disponible en: <https://www.jstor.org/stable/3867330>.
- Diamond, D.W. y P.H. Dybvig. 1983. Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity. *Journal of Political Economy*, 91(3):401-419.
- Djankov, S., O. Hart, C. McLiesh y A. Shleifer. 2008. Debt Enforcement around the World. *Journal of Political Economy*, 116(6):1105-1149.

- Goldfajn, I., K. Hennings y H. Mori. 2003. Brazil's Financial System: Resilience to Shocks, No Currency Substitution, But Struggling to Promote Growth. Banco Central de Brasil. Documento de trabajo n.º 75. Brasilia, D.F.: BCB. Disponible en: <https://core.ac.uk/download/pdf/7088055.pdf>.
- Haber, S. 2005. Mexico's Experiments with Bank Privatization and Liberalization, 1991–2003. *Journal of Banking & Finance*, 29(8-9):2325-2353.
- Haber, S. y A. Musacchio. 2014. Los buenos tiempos son estos. La incursión de los bancos extranjeros en México después de un siglo de crisis bancarias. México, D.F.: Centro de Estudios Espinosa Yglesias. Disponible en: <https://ceey.org.mx/wp-content/uploads/2018/10/Los-buenos-tiempos-son-%C3%A9stos.pdf>.
- Honohan, P. y D. Klingebiel. 2003. The Fiscal Cost Implications of an Accommodating Approach to Banking Crises. *Journal of Banking & Finance*, 27(8):1539-1560.
- Laeven, L. y F. Valencia. 2008. The Use of Blanket Guarantees in Banking Crises. Fondo Monetario Internacional. Documento de trabajo WP/08/250. Washington, D.C.: FMI. Disponible en: <https://doi.org/10.5089/9781451871081.001>.
- , 2013. Systemic Banking Crises Database. *IMF Economic Review*, 61(2):225-270.
- , 2020. Systemic Banking Crises Database II. *IMF Economic Review*, 68(2):307-361.
- Maia, G. 2003. Reestruturação Bancária no Brasil: O Caso do PROER. Banco Central de Brasil. Nota técnica n.º 38. Brasilia, D.F.: BCB. Disponible en: <https://www.bcb.gov.br/pec/notastecnicas/port/2003nt38reestrutbancbrasilp.pdf>.
- Musacchio, A. 2008. Iceland (A). *HBS Case* n.º 709-011. Boston, MA: Harvard Business School.

Anexo. Base de datos

Cuadro A1. Crisis bancarias sistémicas a nivel global, por país, período 1970-2017

País	Inicio de la crisis	Fin de la crisis	Caída del PIB ^a	Costo fiscal ^b	Costo fiscal neto ^b
				(% del PIB)	(% del PIB)
Albania	1994	1994	...	...	...
Alemania	2008	2009	12,3	2,7	0,7
Argelia	1990	1994 ^e	41,4	...	...
Argentina	1980	1982 ^d	58,2	55,1	55,1
Argentina	1989	1991	12,6	6,0	6,0
Argentina ^f	1995	1995	0,0	2,0	2,0
Argentina	2001	2003	71,0	9,6	9,6
Armenia ^c	1994	1994 ^d	...	...	...
Austria	2008	2012 ^e	19,2	5,2	1,6
Azerbaiyán	1995	1995 ^d	...	...	...
Bangladesh	1987	1987	0,0	...	...
Belarús	1995	1995	...	...	...
Bélgica	2008	2012 ^e	15,7	6,2	0,5
Benín	1988	1992 ^e	14,9	17,0	...
Bolivia	1986	1986	49,2	...	...
Bolivia	1994	1994	0,0	6,0	2,7
Bosnia y Herzegovina	1992	1996 ^e	...	...	...
Brasil ^f	1990	1994 ^e	62,3	0,0	0,0
Brasil	1994	1998	0,0	13,2	10,2
Bulgaria	1996	1997	59,5	14,0	13,9
Burkina Faso	1990	1994	...	...	...
Burundi	1994	1998 ^e	121,2	...	...
Cabo Verde	1993	1993	0,0	...	...

País	Inicio de la crisis	Fin de la crisis	Caída del PIB ^a	Costo fiscal ^b	Costo fiscal neto ^b
				(% del PIB)	(% del PIB)
Camerún	1987	1991 ^e	105,5	...	...
Camerún	1995	1997	8,1	...	...
Chad	1983	1983	0,0	...	...
Chad	1992	1996 ^e	0,0	...	...
Chequia ^f	1996	2000 ^e	...	6,8	5,8
Chile	1976	1976	19,9	...	...
Chile	1981	1985 ^e	8,6	42,9	16,8
China	1998	1998	19,4	18,0	...
Chipre	2011	2015 ^e	76,5	18,0	18,0
Colombia	1982	1982	47,0	5,0	5,0
Colombia	1998	2000	43,4	6,3	2,5
Congo	1983	1983	1,4	...	...
Congo	1991	1994 ^e	129,5	...	...
Congo	1992	1994	47,4	...	...
Congo	1994	1998 ^e	79,0	...	...
Costa de Marfil	1988	1992 ^e	45,0	25,0	25,0
Costa Rica	1987	1991	0,0	...	...
Costa Rica	1994	1995	0,0	...	...
Croacia	1998	1999	...	6,9	6,9
Dinamarca	2008	2009	35,0	5,9	2,4
Djibouti	1991	1995 ^e	42,6	...	...
Ecuador	1982	1986 ^e	98,2	...	...
Ecuador	1998	2002	25,4	21,7	16,3
Egipto	1980	1980	0,9	...	...
El Salvador	1989	1990	0,0	...	...
Eritrea	1993	1993 ^d	...	...	...
Eslovaquia	1998	2002 ^e	0,0	...	...
Eslovenia	1992	1992	...	14,6	...
Eslovenia	2008	2012 ^e	39,1	9,9	8,4
España	1977	1981 ^e	58,5	7,7	...
España	2008	2012 ^e	38,8	5,4	4,8
Estados Unidos ^f	1988	1988	0,0	3,7	...
Estados Unidos	2007	2011	30,0	4,5	0,6
Estonia	1992	1994	...	1,9	1,6
Eswatini	1995	1999 ^e	45,7	...	...
Filipinas	1983	1986	91,7	3,0	...

País	Inicio de la crisis	Fin de la crisis	Caída del PIB ^a	Costo fiscal ^b	Costo fiscal neto ^b
				(% del PIB)	(% del PIB)
Filipinas	1997	2001 ^e	0,0	13,2	13,2
Finlandia	1991	1995	69,6	12,8	11,1
Francia ^f	2008	2009	23,3	1,3	1,1
Georgia	1991	1995 ^e	...	...	...
Ghana	1982	1983	45,3	6,0	6,0
Grecia	2008	2012 ^e	64,9	28,7	17,1
Guinea	1985	1985 ^d	0,0	3,0	...
Guinea	1993	1993	0,0	...	...
Guinea Ecuatorial	1983	1983 ^d	0,0	...	...
Guinea-Bissau	1995	1998	29,6	...	...
Guinea-Bissau	2014	-	0,0	...	...
Guyana	1993	1993	0,0	...	...
Haití	1994	1998	37,5	...	...
Hungría	1991	1995 ^e	0,0	10,0	...
Hungría ^f	2008	2012 ^e	37,3	2,9	0,1
India	1993	1993	0,0	...	...
Indonesia	1997	2001 ^e	69,0	56,8	52,2
Irán (República islámica del)	1993	1994	38,8	...	...
Irlanda	2008	2012 ^e	107,7	37,6	26,8
Islandia	2008	2012 ^e	34,5	37,6	3,3
Israel	1983	1986	42,7	30,0	...
Italia	2008	2009	32,2	0,7	0,7
Jamaica	1996	1998	37,8	43,9	39,0
Japón	1997	2001 ^e	45,0	8,6	8,5
Jordania	1989	1991	106,4	10,0	...
Kazajstán ^f	2008	2008	0,0	3,7	3,7
Kenya	1985	1985	23,7	...	...
Kenya	1992	1994	50,3	...	...
Kirguistán	1995	1999 ^e	...	...	...
Kuwait	1982	1985	143,4	...	...
Letonia	1995	1996	...	3,0	3,0
Letonia	2008	2012 ^e	93,9	8,1	3,9
Líbano	1990	1993	102,2	...	...
Liberia	1991	1995 ^e	...	...	...
Lituania	1995	1996	...	3,1	2,9
Luxemburgo	2008	2012 ^e	43,3	7,2	5,0

País	Inicio de la crisis	Fin de la crisis	Caída del PIB ^a	Costo fiscal ^b	Costo fiscal neto ^b
				(% del PIB)	(% del PIB)
Macedonia del Norte	1993	1995	0,0	32,0	...
Madagascar	1988	1988	0,0	...	...
Malasia	1997	1999	31,4	16,4	5,1
Malí	1987	1991 ^e	0,0	...	...
Marruecos	1980	1984 ^e	21,9	...	...
Mauritania	1984	1984	7,5	15,0	...
México	1981	1985 ^e	26,6	...	...
México	1994	1996	13,7	19,3	18,0
Moldavia	2014	...	...	11,7	11,7
Mongolia	2008	2009	0,0	5,1	5,1
Mozambique	1987	1991 ^e	0,0	...	...
Nepal	1988	1988	0,0	...	...
Nicaragua	1990	1993	11,4	...	...
Nicaragua	2000	2001	0,0	13,6	12,6
Níger(el)	1983	1985	97,2	...	...
Nigeria	1991	1995 ^e	0,0	...	...
Nigeria	2009	2012	14,0	11,8	11,8
Noruega	1991	1993	5,1	2,7	0,6
Países Bajos	2008	2009	26,1	14,3	5,1
Panamá	1988	1989	85,0	12,9	...
Paraguay	1995	1995	15,3	12,9	10,0
Perú	1983	1983 ^d	55,2	...	...
Polonia	1992	1994	0,0	3,5	...
Portugal	2008	2012 ^e	35,0	11,1	7,6
Reino Unido	2007	2011 ^e	25,3	8,8	3,8
Rep. Centroafricana	1976	1976	0,0	...	...
Rep. Centroafricana	1995	1996	9,0	...	...
Rep. de Corea	1997	1998	57,6	31,2	23,2
Rep. Dominicana	2003	2004	12,5	22,0	20,8
Rep. Unida de Tanzania	1987	1988	0,0	10,0	...
Rumania	1998	1999 ^d	0,0	6,5	...
Rusia	1998	1998 ^d	...	6,0	6,0
Rusia ^f	2008	2009	0,0	2,3	2,3
Santo Tomé y Príncipe	1992	1992 ^d	1,9	...	...
Senegal	1988	1991	5,6	17,0	...
Sierra Leona	1990	1994 ^e	34,5	...	...

País	Inicio de la crisis	Fin de la crisis	Caída del PIB ^a	Costo fiscal ^b	Costo fiscal neto ^b
				(% del PIB)	(% del PIB)
Sri Lanka	1989	1991	19,6	5,0	5,0
Suecia	1991	1995	32,9	3,6	0,2
Suecia ^f	2008	2009	25,5	0,2	0,0
Suiza ^f	2008	2009	0,0	1,1	-0,4
Tailandia	1983	1983	24,8	0,7	...
Tailandia	1997	2000	109,3	43,8	34,8
Túnez	1991	1991	1,3	3,0	...
Turquía	1982	1984	35,0	2,5	...
Turquía	1994	1994	0,0	...	...
Turquía	2000	2001	37,6	32,0	30,7
Ucrania	1998	1999	0,0	0,0	0,0
Ucrania	2008	2010	0,0	4,5	4,5
Ucrania	2014	-	93,2	13,9	13,9
Uruguay	1981	1985 ^e	38,1	31,2	...
Uruguay	2002	2005	66,1	20,0	10,8
Venezuela	1994	1998 ^e	1,2	15,0	12,5
Vietnam	1997	1997	0,0	10,0	10,0
Yemen	1996	1996	16,4	...	...
Zambia	1995	1998	31,1	1,4	...
Zimbabue	1995	1999 ^e	10,4	...	...

Fuente: Laeven, L. y F. Valencia. 2020. Systemic Banking Crises Database II. *IMF Economic Review*, 68(2):307-361.

^a Como porcentaje del PIB. Las pérdidas de producción se calculan como la suma acumulada de las diferencias entre el PIB real y el PIB real durante el período [T, T+3], expresadas como porcentaje del PIB real tendencial, donde T indica el año inicial de la crisis. La tendencia se calcula aplicando un filtro HP ($\lambda=100$) a la serie del PIB durante [T-20, T-1]. No se informan pérdidas de producción en el caso de las crisis en las economías en transición que ocurrieron durante el período de transición a economías de mercado. ^b Los costos fiscales se refieren a gastos directamente relacionados con la restructuración del sector financiero. ^c Como porcentaje del total de colocaciones. ^d Faltan datos crediticios. Para estos países, las fechas de finalización se basan únicamente en el crecimiento del PIB. ^e Se limitó la duración de las crisis a 5 años, con inicio en el primer año de la crisis. ^f Casos límite. ...: Datos no disponibles. PIB: producto interno bruto.

