

## La reforma del sistema bancario norteamericano

### Por qué las propuestas de reforma bancaria yerran el blanco

Hoy en día los grandes bancos han sido declarados los villanos oficiales. Se les echa la culpa por haber generado la crisis financiera y se les critica por aceptar dinero del Gobierno destinado a salvar la economía que luego emplearon en una nueva orgía de extravagantes primas y retribuciones. Para prevenir que los bancos actúen despreocupadamente y adopten riesgos excesivos, el Presidente Obama ha propuesto restringir las actividades bancarias, como, por ejemplo, prohibir que se embarquen en operaciones que persigan su propio interés o fijar un techo a su pasivo.



Estas propuestas presentadas a finales de enero incluyen, entre otras cosas, un impuesto de 90.000 millones de dólares que gravará durante los próximos diez años a los cincuenta mayores bancos con el fin de devolver las ayudas públicas concedidas; una iniciativa para asegurar que las retribuciones de los ejecutivos no fomentan la adopción desmesurada de riesgos, o una propuesta para crear una nueva agencia para la protección de los consumidores.

“Aunque en la actualidad el sistema financiero es mucho más fuerte que hace un año, aún sigue operando bajo las mismas normas que permitieron prácticamente su colapso”, decía Obama mientras anunciaba sus propuestas. Luego el Presidente adoptó un tono más populista y en contra de los bancos, señalando que están obteniendo beneficios récord pero no conceden préstamos a los pequeños negocios, que cobran elevadas comisiones por las tarjetas de crédito pero no “devuelven a los contribuyentes el dinero recibido en forma de ayudas públicas”. Asimismo, Obama añadía que esa era “exactamente el tipo de irresponsabilidades que corroboran la necesidad de una reforma”.

### “Regla Volcker”



Estas últimas propuestas, entre las que también se encuentra la “regla Volcker”, bautizada así por su inspirador, Paul A. Volcker, ex presidente de la Reserva Federal y uno de los asesores económicos de Obama, ¿conseguirán resolver los problemas causantes de la reciente crisis financiera? La regla Volcker, incluyendo restricciones al **proprietary trading**, esto es, que las entidades financieras arriesguen su propio capital, cuenta con muchos defensores de gran prestigio. Pero algunos expertos creen que las medidas propuestas no dan en el blanco al centrarse básicamente en marcar una nítida línea de separación entre los dos tipos de

banca que ahora están entremezclados: la **banca comercial** –que acepta depósitos-, y la **banca de inversión** –que arriesga su propio capital y suscribe acciones y bonos-.

“Ninguna propuesta está relacionada con las causas de la crisis”, opina el profesor de Finanzas de Wharton Jeremy J. Siegel en relación con el plan de Obama. “La crisis tuvo su origen en las entidades financieras no bancarias (banca comercial)”, añade refiriéndose a empresas como la aseguradora American International Group (seguros de créditos) ó Lehman Brothers (banca de inversión).

El profesor de Finanzas de Wharton Richard J. Herring dice que Volcker ha estado intentando imponer sus ideas desde hace al menos un par de años. “El plan siempre me ha parecido que sufre cierta nostalgia de los 80 ... Tiene muy poco que ver con la actual crisis”, dice Herring.

Las propuestas, que fueron anunciadas el 21 de enero, prohibirían a las instituciones que aceptan depósitos –bancos comerciales o empresas que los tengan- arriesgar su capital propio para adquirir o vender acciones u otros instrumentos financieros, incluyendo derivados. No podrían invertir en fondos especulativos de alto riesgo ni en fondos de capital-riesgo. Obama también limitaría la participación de cada banco sobre el total de pasivos del mercado, algo similar a las regulaciones que limitan la cuota de mercado de depósitos de una sola institución. Las propuestas todavía deben ser transformadas en leyes en el Congreso, pero encajan perfectamente con una ley para reducir el riesgo aprobada en Diciembre por los diputados. El futuro de estas propuestas en el Senado es bastante dudoso, básicamente debido a la oposición de los Republicanos y también de algunos Demócratas conservadores.

Los detractores creen que las instituciones que arriesgan su propio capital en el fondo están apostando con el dinero de los depósitos de sus clientes, generando un efecto contagio financiero cuando las inversiones salen mal. Las instituciones que aceptan depósitos se basan en una red pública de seguridad, como el fondo que garantiza los depósitos bancarios (**FDIC**), que protege a los consumidores si el banco se hunde. La regla Volcker descansa sobre la premisa de que, en caso de que el público en general estuviese en riesgo, podría invocarse para poner freno a la adopción de riesgos. Bajo la propuesta de Obama, los bancos comerciales podrían seguir invirtiendo en beneficio de sus clientes.

Un artículo publicado el 16 de febrero en *The New York Times* señala que muchos líderes actuales de Wall Street están en contra de la regla Volcker, pero que algunos de sus predecesores y otros grandes financieros la apoyan. En este último grupo se incluyen personajes tan importantes como el financiero George Soros, el ex secretario del Tesoro Nicholas F. Brady, el ex presidente de Citigroup John S. Reed, el ex ejecutivo de Wall Street y presidente de la SEC (Securities and Exchange Commission) William Donaldson, o John C. Bogle, fundador de la firma de capital-riesgo Vanguard Group.

### **La vuelta de la ley Glass-Steagall**

En mitad de la Depresión, el Congreso aprobó la ley Glass-Steagall, separando la banca comercial y de inversión. Esta restricción fue gradualmente rebajada hasta ser revocada en 1999. En los últimos años los grandes dinosaurios de Wall Street han desarrollado tanto actividades de banca comercial como de inversión, incluso invirtiendo –y a veces perdiendo-, grandes sumas en complejos e incomprensibles productos derivados y valores con garantías hipotecarias.

Algunos de ellos, como Citigroup, que estuvo involucrada en los mercados de derivados hipotecarios, han necesitado costosas ayudas públicas en las crisis financieras. La regla Volcker es un pequeño paso hacia la recuperación de cierta separación entre la banca comercial y de inversión y va dirigida a instituciones como Citigroup, Bank of America, JPMorgan Chase, Wells Fargo y Goldman Sachs.

En opinión del profesor de Finanzas de Wharton Franklin Allen, muchas propuestas de Obama, incluyendo el impuesto de 90.000 millones de dólares, son sensatas. “El impuesto es perfectamente razonable ... Los bancos deberían pagarlo”, sostiene. Por su parte Kent Smetters, profesor de Gestión de Seguros y Riesgos de Wharton, señala que, tras el fracaso de una aseguradora, los gobiernos suelen implementar gravámenes especiales a las restantes. “La idea de poner un impuesto a los supervivientes para compensar las pérdidas no es un concepto que se rechace de plano”, explica. “Se hace con mucha frecuencia a nivel estatal”.

Pero al igual que Siegel y Herring, Allen y Smetters creen que estas propuestas para reformar el sector bancario no están teniendo en cuenta todo el panorama general. En opinión de Smetters, la pieza central de las propuestas, esto es, la restricción de prácticas arriesgadas en los bancos comerciales, será muy difícil de implementar. Smetters cree que es prácticamente

imposible distinguir entre transacciones que una empresa realice en su propio beneficio y aquellas que ejecute en beneficio de sus clientes. Lo que puede parecer una transacción con capital propio puede ser parte de una estrategia especulativa vinculada a las actividades de los clientes. “Todavía no lo tengo claro”.

Herring añade que las propuestas no ofrecen remedio al siguiente problema: las instituciones consideradas demasiado grandes como para fracasar o aquellas cuyo colapso podría, al menos en potencia, llevarse consigo al resto de la economía. “Está muy bien afirmar que cuando Goldman Sachs deje de ser un banco ya no podrá ser rescatado. Esta afirmación no tiene credibilidad alguna a la luz de las ayudas públicas a Bear Stearns, Fannie Mae, Freddie Mac y AIG,” explica Herring. Cada una de estas instituciones recibió ayuda del Gobierno a pesar de no ser bancos comerciales.

“Estas propuestas no resuelven los problemas subyacentes”, señala Allen. Un factor crucial que nos llevó a la crisis fue la política de bajos tipos de interés de la Reserva Federal y los “desequilibrios globales”, como por ejemplo la acumulación de reservas en forma de divisas en Asia y el déficit presupuestario de Estados Unidos. “Estas propuestas no hacen nada para solucionar esos problemas”.

### Mejores indicadores de riesgo

Siegel señala la necesidad de un sistema mejor para reconocer los riesgos generados en el sistema, como por ejemplo los generados por los valores con garantía hipotecaria que contribuyeron a la reciente crisis. “Debemos establecer requisitos al capital adecuados que reflejen el riesgo macroeconómico que poseen dichos valores y también los prestamos en posesión de las instituciones financieras”. En su opinión, la Reserva Federal debería desempeñar un mayor papel a la hora de supervisar el flujo y reflujo de riesgos en los mercados. “La Reserva Federal debería estar más alerta ante los riesgos macroeconómicos del sistema y advertir a los intermediarios financieros cuando dichos riesgos hayan crecido”.



En un artículo con Elena Carletti, del European University Institute, titulado "An Overview of the Crisis: Causes, Consequences and Solutions" (“Una visión general de la crisis: causas, consecuencias y soluciones”), Allen sostiene que los valores con garantía hipotecaria, los derivados exóticos y las transacciones de riesgo no fueron tanto la causa de la crisis financiera –tal y como cree mucha gente–, sino el resultado de dos serios problemas subyacentes.

El primero fue la política de la Reserva Federal de mantener los tipos de interés extraordinariamente bajos para contribuir a que Estados Unidos se recuperase del debacle de principios de la década relacionado con las acciones tecnológicas. El



"I THOUGHT WE WERE JUST BUYING A HOUSE!"

segundo fue la enorme acumulación de reservas financieras en China y otros países asiáticos, lo cual generó una enorme demanda de valores vinculados a deudas. Juntos, estos dos factores provocaron una relajación de los criterios crediticios y alimentaron una **burbuja inmobiliaria** en Estados Unidos y otros países. Cuando la burbuja estalló, los valores vinculados a deudas se precipitaron al vacío, poniendo en marcha la crisis crediticia.

“El principal foco de atención ha sido el sector privado y lo que hizo mal el sector privado en términos de adopción de riesgos excesivos”, escriben Allen y Carletti. “Sin embargo, si la principal causa de la crisis fue la burbuja inmobiliaria y los bancos centrales jugaron un papel en su creación, entonces el sector público fue el que realmente asumió los grandes riesgos”. Según Allen y Carletti, parte del problema es la tradición de independencia de la Reserva Federal, que permitió que Alan Greenspan, por entonces su presidente, dominase toda decisión sobre la fijación de los tipos de interés. “Creemos que es deseable contar con un sistema mejor de supervisión y equilibrios para restringir la adopción de riesgos en el sector privado”, sostienen estos investigadores.

En su opinión, una posible reforma sería modificar la función de la Reserva Federal para conceder una mayor importancia a la necesidad de tener estabilidad financiera. En la actualidad, el principal objetivo de la Reserva Federal es mantener cierto equilibrio entre inflación y crecimiento económico. Allen y Carletti también sugieren la creación de un “Comité de Estabilidad Financiera” con personal y recursos independientes de la Reserva Federal y especializado en las amenazas a la estabilidad financiera. Varios representantes de este comité se sentarían a su vez en el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal, donde se determina la política monetaria.

### Tratamiento justo

Según el artículo de Allen y Carletti, para moderar el problema de los desequilibrios globales, la estructura de gobierno del Fondo Monetario Internacional –fuente de fondos de emergencia para países en dificultades–, debería modificarse para conceder a los países asiáticos un papel más relevante. Si a estos países se les asegurase un tratamiento más justo cuando tienen dificultades no necesitarían acumular tantas reservas a modo de colchón protector. Esto reduciría la gasolina que alimenta excesos como la burbuja inmobiliaria del mundo occidental.



Siegel sostiene que la regla Volcker no resuelve la necesidad más importante: cómo conseguir que las instituciones que fracasen desaparezcan de una manera disciplinada, del mismo modo que la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) hace con los bancos comerciales. “Necesitamos tener un plan para los casos de los intermediarios financieros no bancarios”, sostiene.

En opinión de Allen y Carletti, esto podría lograrse proporcionando al Gobierno la autoridad necesaria para tomar el mando de las instituciones no bancarias del mismo modo que hace con la banca comercial, sin necesidad de esperar a la votación de los accionistas. No obstante, reconocen que éste puede ser un arma de doble filo con las instituciones internacionales, ya que muchos países podrían sufrir más que otros. Allen y Carletti creen que podría solucionarse obligando a las instituciones financieras a utilizar subsidiarias que operen en países extranjeros en lugar de establecer sus propias filiales en el exterior. Las subsidiarias estarían reguladas por los países en los que operan.

El problema fundamental de las recientes propuestas bancarias, señala Allen, es que emplean un enfoque gradual y no sistemático en lugar de contribuir a la creación de una estrategia internacional. “No consiguen atacar los problemas en conjunto”, dice.

Fuente: [www.wharton.universia.net](http://www.wharton.universia.net) - 24/02/10