

La Gestión del Riesgo



El nuevo papel de gestión del riesgo: Reconstruyendo el modelo.

Los gestores de riesgo equipados con las herramientas cuantitativas más sofisticadas no fueron capaces de prever el mayor acontecimiento de toda una generación: la quiebra sistemática y el contagio global de los mercados financieros.

En una entrevista concedida a Knowledge@Wharton, John Drzik, presidente y consejero delegado de Oliver Wyman Group, Richard J. Herring profesor de Finanzas de Wharton, y Francis X. Diebold, profesor de Economía, Finanzas y Estadística de Wharton, debatieron sobre las alternativas de construcción de un modelo de gestión de riesgo más inteligente. Los tres participaron en la duodécima Mesa Redonda Anual sobre Riesgo Financiero, edición 2009, organizada por el Centro de Instituciones Financieras de Wharton y por el Instituto Oliver Wyman.

Knowledge@Wharton: Hemos hablado hoy sobre gestión de riesgo con los profesores de Wharton Dick Herring y Francis Diebold, y también con John Drzik, presidente y consejero delegado de Oliver Wyman Group. Para empezar, podría contestarnos a una pregunta muy simple: ¿Es realmente posible medir el riesgo con precisión?

Dick Herring: Por lo que hemos visto el año pasado, creo que no. Hay muchas cosas que no podemos medir con precisión, a pesar del exceso de confianza en las cosas que estamos en condiciones de medir. Hemos progresado mucho en el campo del análisis de riesgo, de su medición y en el segmento de riesgo agregado. Así todo, dirigimos buena parte de ese esfuerzo hacia cosas relativamente fáciles de gestionar, y así todo nada salió según esperábamos. Simplemente no teníamos todos los datos. Nuestras técnicas no eran lo suficiente buenas. Utilizamos poca información actualizada y, desafortunadamente, la culpa de la crisis está extendida por un amplio abanico de agentes, de órganos reguladores a gente del área de “securitizaciones”, inclusive los propios gestores de riesgo.



Francis Diebold: Estoy de acuerdo. Eso me recuerda a nuestro proyecto sobre lo que se sabe, lo que no se sabe y lo que se puede saber, en el que trabajamos aquí en Wharton en el Centro de Instituciones Financieras junto con la Fundación Sloan. Nuestra preocupación en esa época, y que podemos comprender de manera más profunda ahora, es que hay todo un abanico de riesgos como, por ejemplo, el riesgo de mercado, de crédito, riesgos operacionales, jurídicos, riesgos asociados a la reputación, entre otros. Algunos son comparativamente fáciles de gestionar, lo que no significa en modo alguno que sean fáciles. Simplemente, en comparación, son más fáciles de gestionar. Otros son verdaderos desafíos y, en general, tenemos pocas formas de lidiar con ellos.

Knowledge@Wharton: ¿Podría citarnos algunos ejemplos?

Diebold: Si analizáramos el mercado (entendiéndose mercado, en este caso, a los riesgos asociados a movimientos) y de precios, y si analizáramos también el crédito (o riesgos asociados a impagos, bancarrotas y cosas semejantes), las operaciones (lo que engloba prácticamente cualquier cosa, desde fallos en los sistemas de los computadores hasta ataques terroristas)...

Herring: Hielo en el aparcamiento.

Diebold: Veremos que, irónicamente, para nuestra desgracia, no son los riesgos fáciles sino los complicados los que, muchas veces, hunden a las empresas, en lugar de simplemente hacer que las ganancias oscilen entre el 3% o el 5% al año. Por tanto, debemos ser humildes, pero ya hemos hecho progresos.

John Drzik: Simplemente me gustaría añadir que no se prestó la debida atención a la norma que trata de los riesgos desconocidos frente a aquello que se conoce. En el caso de los analistas de riesgo, o de profesionales de la comunidad académica que monitorean riesgos, existe la tendencia de enfocar el riesgo allá donde surgen datos nuevos, en vez de trabajar el riesgo por el riesgo. Es posible construir modelos mucho más sofisticados cuando se dispone de un volumen grande de datos. Esto no significa que el profesional esté centrándose en los principales problemas de la empresa, porque ahí es donde hay datos frágiles y, casi siempre, exigen alguna toma de decisión. La gente que acostumbra a razonar de modo analítico no se siente muy cómoda con eso. Pero es ahí donde encontramos, de hecho, buena parte de los riesgos a los que las empresas se tienen que enfrentar.



Knowledge@Wharton:

Por tanto, usted pisa en terreno conocido y desprecia lo desconocido, pero un día acaba, sin saber cómo, sobre un terreno sobre el que nunca había pisado antes.

Diebold. Exactamente. Es como aquel chiste antiguo en el que un hombre buscaba las llaves que había perdido de su auto debajo del poste de la luz, porque allí se veía mejor.

Herring: Yo añadiría (a la lista de cosas que no conocemos tanto como creemos) un ítem que me deja bastante perplejo: cómo esas cosas interactúan en el plano sistemático. Parece tratarse de algo muy dinámico, porque puede cambiar rápidamente. Creo que incluso quienes comprenden la **crisis subprime** se sorprendieron por completo de que derribara virtualmente todo el sistema financiero internacional. Son cosas esencialmente complejas en lo relativo a sus interconexiones y a sus efectos indirectos que, a fin de cuentas, tal vez no sea posible conocer. Tal vez tengamos que pensar un poco más acerca de cómo separar ciertas funciones críticas del sistema.

Diebold: Creo que hay, por lo menos, dos cuestiones importantes, bastante complejas y relacionadas. La primera de ellas consiste en comprender las correlaciones existentes entre bancos, instituciones financieras...

Herring: Y comprender cómo varían a lo largo del tiempo.

Diebold: Ésa es la segunda cuestión. Sin duda son diferentes en época de crisis, así como la volatilidad varía conforme a la crisis. Está claro que la manera en la que se diferencian se produce de formas bastante adversas. Las correlaciones surgen siempre cuando no queremos que aparezcan. Con eso, perdemos, por ejemplo, las ventajas de la diversificación del portfolio en el momento en que más se necesitan.

Herring: El gran problema de la diversificación es que desaparece cuando más se necesita. La única cosa que se vuelve evidente en los mercados en declive son las correlaciones.

Knowledge@Wharton: ¿Eso significa que tenemos que deshacernos de todo y comenzar nuevamente de cero? ¿Qué se puede aprovechar de la forma en la que se han hecho las cosas?



Drzik: No creo que sea necesario destruir todo lo que se ha hecho. Creo que debemos aprovechar la infraestructura y construir sobre ella. Ha habido avances tremendos en los segmentos de medición del riesgo y de gestión de crédito. Ellos tienen su lugar dentro de la empresa. No hay nada malo, en sí mismo, con la medición diaria del riesgo si es utilizada en determinados contextos como, por ejemplo, en la gestión de transacciones comerciales o de préstamos. Creo que confiamos exageradamente en un tipo de gestión que nos proporciona un pequeño falso confort de que tales medidas sofisticadas nos estaban protegiendo y midiendo todo aquello que tenía que ser medido. Por eso, creo que se trata más de preservar lo que tenemos y lo que puede ser mejorado, no dejando, sin embargo, de aumentar otras cosas más enfocadas al riesgo desconocido, el análisis de escenario y de estrés que el análisis puramente estadística, que es más histórico. Es preciso observar la naturaleza. Y respecto a la correlación, si observamos los patrones históricos de cosas cuya existencia no es tan larga [...] como, por ejemplo, la correlación entre diferentes clases de hipotecas *subprime* en un período en el que lo *subprime* existió, será posible comprender cosas muy diferentes, y de las cuales nada sabríamos si nos limitásemos al escenario de estrés en que los precios de los inmuebles cambian y si supiésemos que todas las cosas se van a alinear en torno a un escenario de ese tipo. Eso nos proporcionaría una respuesta diferente de la que obtendríamos si recurriésemos al intento de estimar con precisión las correlaciones y volatilidades en un escenario invertido erigiendo el riesgo sobre ello. Nada malo, insisto, esa medición estadística invertida. La cuestión es que ella tiene que ser un elemento del conjunto de recursos del gestor de riesgo, y no solo la única a la que se puede recurrir como protección por parte de una institución cualquiera.

Knowledge@Wharton: Entonces había una confianza exagerada en el modo antiguo de hacer las cosas, que no ofrecía garantía alguna y parecía justificar riesgos que, en retrospectiva, sabíamos que eran exagerados. Por tanto, ¿eso nos deja con lo desconocido de siempre o con datos conocidos de lo desconocido?

Diebold: Antes de entrar en ese asunto, es importante distinguir entre modelos, sus éxitos y fracasos, usos o interpretaciones. Es realmente importante para el usuario de modelos cultivar un escepticismo saludable en relación a ellos. En otras palabras, nadie debe salir por ahí celebrando sus éxitos y distribuyendo regalos y pensando que sus problemas están resueltos. En lugar de eso, la actitud correcta se puede resumir en el siguiente raciocinio: “El modelo, sin duda, está equivocado. ¿Dónde es más probable que esté el error? ¿En qué ocasiones acostumbra a ser más erróneo? ¿Qué se puede hacer para mejorarlo? Es preciso un escepticismo saludable. John estaba describiendo lo contrario de eso, es decir, la manifestación de sentimientos de complacencia o de celebración del tipo “Ahora, sí, resolvemos el problema”; “Sabemos lo que es la gestión del riesgo”; “Calculamos el valor del riesgo en 5%, de modo que el problema esté resuelto. Seguimos adelante”. No es ése, de ninguna manera, el caso, y es importante hacer todo lo posible para aumentar nuestra concienciación, y también el de la empresa de que el escepticismo es importante cuando se trabaja con modelos.

Herring: Otra cosa que me gustaría resaltar viene a propósito del comentario de John de que la mayor parte de las tecnologías de riesgo obvian los indicadores futuros. Ellos están ahí. Vimos, mucho antes de que sucediera, que Bear y Lehman, además de otras empresas, iban a fracasar a causa de la ampliación de los *spreads* de los *credit default swaps*. Así todo, si analizáramos las estadísticas de atrás hacia adelante, y si las tomamos como parámetro de estimación, no sería posible llegar a esa conclusión. Prácticamente todas las empresas que fracasaron a lo largo del año pasado disponían de mucho más capital regulatorio del mínimo necesario. En otras palabras, simplemente los órganos reguladores no están cuantificando muy bien ese capital.

K@W: Cuando usted se refiere a avisos anteriores [nos viene a la mente], en los años 90, *Long-Term Capital Management*, LTCM, cuyo colapso se parece mucho a lo que hoy observamos. ¿Habría otras lecciones que aprender de ese episodio? En la época, lo que sucedió fue considerado una anomalía, sin embargo, mirando ahora en retrospectiva, tal vez no lo haya sido.

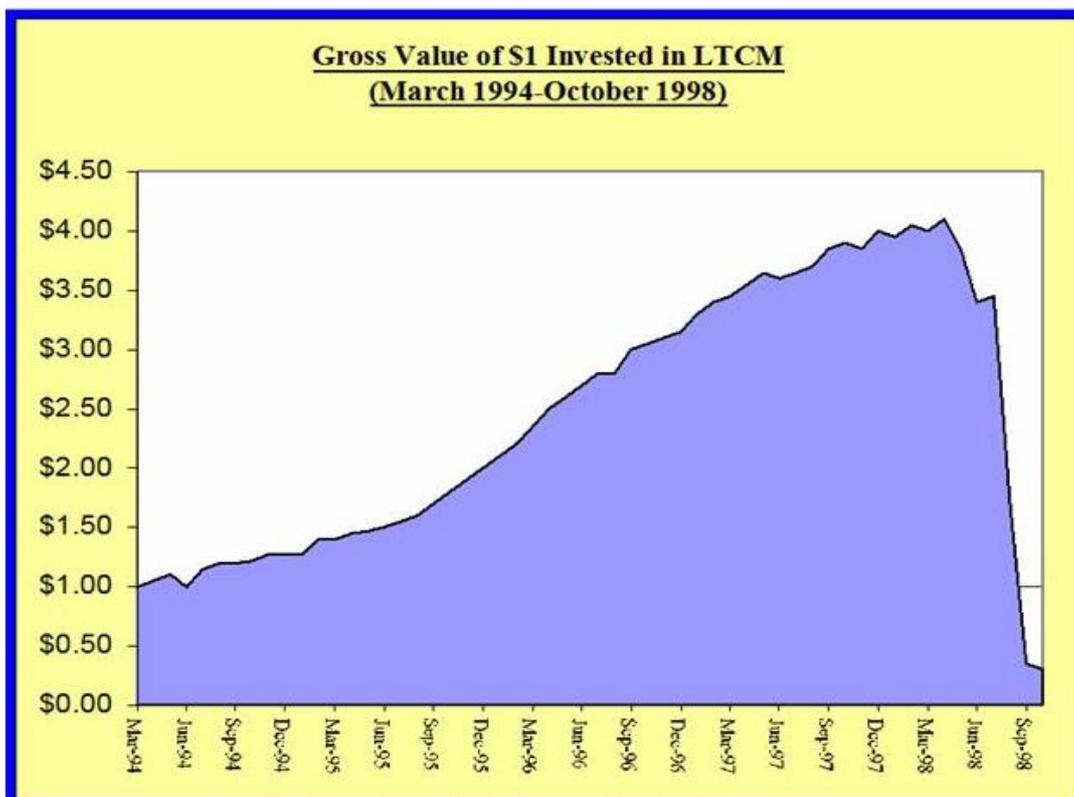


Figure 3.1 – The Rise and Fall of LTCM
(from Lowenstein 2001)

Drzik: LTCM contaba con algunos de los más sofisticados modeladores de riesgo del mundo. Por tanto, lo que sucedió fue...

Herring: Un presagio.

Drzik: Creo que otro punto que vale la pena reforzar es la idea de que todos los modelos son erróneos y que tal vez algunos sean útiles. Pero pensando en eso, es decir, que todos estaban confundidos [...] Creo que había en LTCM un exceso de confianza que llevaba a la arrogancia. La empresa pensaba que tenía el mejor modelo, y que los mercados seguirían siempre una determinada dirección, por tanto se tenía que apostar en esa dirección. Lo que sucede es que el modelo no consiguió prever con exactitud qué rumbo tomarían las cosas. La historia es más complicada que eso, pero yo creo que ha habido una apuesta por la convergencia basada en el raciocinio y modelos muy sofisticados, pero que no eran un 100% acertados.



El 17 de agosto de 1998 el gobierno de Rusia devaluó el rublo, anunció el default de su deuda doméstica y declaró la moratoria sobre los pagos que las entidades financieras debían hacer a los acreedores externos. La deuda pública ascendía a U\$S 150.000 millones.

Herring: Otra cosa importante fue que la empresa apostó por la diversificación. De repente, sin embargo, después de la suspensión de pagos de Rusia, todo lo que no estuviese totalmente por encima de cualquier sospecha, de calidad evidente, comenzó a caer al mismo tiempo.

Diebold: Hay una historia interesante que muestra cómo las decisiones tomadas en LTCM podrían haber acompañado más de cerca los modelos. Quién lo contó fue Steve Ross, en MIT. Si hubieran simplemente cogido los datos —un conjunto diferente de datos, y no aquellos del modelo de riesgo que estaban usando, cuyo historial de utilización en el caso de aquellos activos específicos no sobrepasaba los diez años y que, tal y como Dick y John dejaron claro, no es bastante tiempo— y hubieran intentado, en vez de eso, mirar al volumen de emisiones de títulos del Gobierno ruso a lo largo de los siglos, verían que ninguno de esos títulos sobrevivió a la fecha de su vencimiento desde, creo yo, 1840 aproximadamente. Steve dejó claro en aquella ocasión que si alguien quiere, de hecho, trabajar con gestión de riesgo, es preciso analizar el escenario como un todo, colocar las cosas en perspectiva e, insisto, indagar sobre lo que podría estar mal en las estadísticas. ¿De qué manera podría estructurarlas con más conocimiento? Vuelvo a señalar que eso no significa que las estadísticas estén mal, o que no deberíamos usar modelos. Está claro que debimos, pero es preciso contextualizarlos y buscar ver en qué situaciones no sería adecuado recurrir a ellos.

Herring: Se trata de un problema desconcertante en un sistema tan innovador como el nuestro. ¿Qué volumen de datos recogidos se deben usar? Si hubiéramos analizado la situación del spread desde el punto de vista de LTCM — la empresa apostaba por la convergencia de los spreads — veríamos que ella buscó trabajar, inicialmente, con spreads que en los pasados cinco o diez años habían alcanzado cotas históricas [...] Sin embargo, si hubieran analizado el escenario de 20 años antes, verían que se trataba de rutina.

Diebold: Correcto.

Herring: Restaba saber si se trataba de una circunstancia especial o si los mercados habían cambiado. ¿Habíamos desarrollado nuevas formas de alcanzar la estabilidad? De igual modo, antes del proceso actual, todos hablábamos sobre la gran moderación en que las volatilidades eran prácticamente imperceptibles y los spreads de crédito eran negociados a precios perfectos, por lo menos hasta lo que era posible percibir.

Drzik: Los precios de los inmuebles residenciales debían subir siempre.

Herring: Sí.

Diebold: Ampliando un poco esa tensión, existen simultáneamente ciertos aspectos de la realidad que son preservados a lo largo de los siglos, por lo tanto vale la pena saber qué pasó a lo largo de ese tiempo. Hay otras cosas que están cambiando los acontecimientos, se rompen y modifican a medida que las instituciones, las leyes y los mercados evolucionan en su complejidad. Por lo tanto, de un lado, lo ideal es contar con una muestra y una perspectiva amplias. Por otro, tal vez eso no sea tan bueno. Y cuando uno se encuentra en ese contexto la situación siempre es algo complicada.

Knowledge@Wharton: Eso puede llevarlos a la parálisis si, por ejemplo, comenzamos a mirar a Rusia y decimos: "Con un historial así, jamás invertiría en Rusia".

Herring: Otra fuente de conocimiento casi siempre omitida, en el caso del sector de la vivienda, son las comparaciones entre las diversas partes del país. Aunque no nos haya pasado a nosotros hace tiempo, les ocurrió a numerosos países parecidos a nosotros. Generalmente sucede después de un largo periodo de aumento de los precios de los inmuebles residenciales. Tarde o temprano, sin embargo, la realidad acaba alcanzándonos.



Knowledge@Wharton: ¿Podría dar ejemplos de esos países?

Herring: Claro. En realidad, es difícil encontrar un país que no tenga ese tipo de problema. Reino Unido pasó por eso una vez y, después, volvió a ocurrirle. Nueva Zelanda pasó por eso hace mucho tiempo y tal vez esté caminando en esa dirección otra vez. Holanda también pasó por el mismo problema. En realidad, hay una serie fabulosa de eventos en ese país que son ejemplares y que se remontan a, por lo menos, 400 años a lo largo del Canal Herengracht.

El Canal Herengracht, cuando fue construido, e incluso hoy en día, es una de las áreas urbanas más valoradas de Holanda. Los holandeses, que son buenos para conservar números, saben los precios de cada una de las casas que fue vendida en los últimos 400 años. Los ciclos de subida y de bajada ocurren cada 20 o 30 años, pero si usted hubiera comprado una casa de éstas y si la hubiera conservado durante esos 400 años, habría ganado menos que si hubiera invertido en títulos del Tesoro.

Knowledge@Wharton: Es interesante cómo los holandeses aparecen en los buenos ejemplos, ya que la fiebre de los tulipanes se utiliza siempre como ejemplo por excelencia de burbuja. John, déjeme hacerle una pregunta respecto a eso, ¿en qué medida todo eso es fruto de la mentalidad típica del comportamiento de multitud? Esas correlaciones sobre las cuales conversamos, cosas que no debían suceder al mismo tiempo y que acaban ocurriendo a causa de una estampida de cualquier tipo que no se podía prever. ¿Cree que se trata de eso?

Drzik: Seguro que eso fue, en parte, lo que sucedió. No hay más que ver cómo las instituciones se dejaron llevar por el mercado de *subprime*. La razón por la cual las instituciones inicialmente se resistieron, pero después se dejaron llevar, se debió a la presión a la que fueron sometidas.

Herring: Fue lo que les ocurrió a todas ellas.

Drzik: Todas se sumaron a la onda. Quien intentaba resistir era presionado por inversores, analistas, por la presión interna para ser competitivo y entrar en ese mercado. El precio de sus acciones se veía afectado si usted dejaba de seguir la misma trayectoria de crecimiento de

ganancias de la competencia. En última instancia, había la posibilidad de que su empresa se convirtiera en el blanco de adquisición de un competidor. Por lo tanto, si por un lado esas empresas se habían metido en una trayectoria de riesgos excesivos; por otro, el corto plazo proporcionaba óptimos retornos. Tal vez bastara hacer que su negocio cerrara de una forma diferente. Creo que había ese tipo de psicología.

Knowledge@Wharton: Y no hay que olvidar que los *bonus* estaban basados en el rendimiento de los tres meses siguientes.

Drzik: Correcto. Nuestro horizonte era demasiado corto, a pesar de que éramos una comunidad muy extensa, y no sólo de personas en el ámbito de las instituciones financieras, sino de analistas e inversores y de otros que los siguieron, así como los medios, etc. Nuestra preocupación era saber quién estaba ganando en un determinado momento. Con eso, se provocó un poco más de la cuenta la mentalidad de rebaño de lo que sería lo normal.

Herring: Tuvimos una discusión interesante esta mañana gracias a la presencia en nuestro panel de Bob Chappell, director de una sociedad mutua. Se trata de una compañía de Seguros de Vida que existe desde hace 150 años. Chappell decía que, a causa del tipo de organización de su empresa, es posible trabajar a largo plazo. Y es lo que él hace. No existe preocupación por los beneficios trimestrales. Para él, no importa si la empresa dispone de más capital de lo que los fondos *hedge* consideran necesarios. Él simplemente hace lo que cree que tiene que hacer para mantenerse salvo a sus asegurados. No estoy diciendo que todos deberían entrar, de pronto, en ese segmento. Pero no hay duda de que existe una dinámica diferente en marcha. Otra cuestión que salió a relucir fue la siguiente: ¿los bancos de inversiones tienen, de hecho, un papel relevante como empresas de capital abierto? En el momento actual, ellos están prácticamente extintos como tales, ahora que se convirtieron en *holding* bancarios.



Diebold: Podemos probar eso.

Herring: Como asociaciones que eran, esas empresas deberían haber sido muy cuidadosas, aunque fueran menores en lo que se refiere al riesgo. Bear Stearns era a buen seguro un lugar más seguro cuando Ace Greenberg vigilaba a todos los *traders* todo el tiempo.

Diebold: Con relación a los efectos del comportamiento y a su importancia, yo diría que, en parte, ellos sí son responsables. Sería muy difícil decir que ellos no están presentes en esa situación. Decir eso es como decir que los mercados son perfectamente eficientes todo el tiempo, lo que yo no creo que corresponda a la realidad. Dicho esto, creo que buena parte de la crisis está asociada a agentes económicos muy sofisticados y extremadamente racionales que reaccionan de forma excepcional a los incentivos con los que tienen que lidiar. Gran parte del problema se debe al mal funcionamiento de los incentivos. Todas las veces que nos enfrentamos a ese tipo de asunto nos encontramos con uno u otro ejemplo de eso, ya sean originadores de préstamos sin experiencia en el sector y que venden instantáneamente esos préstamos sin que eso les acarree ningún problema; ya sean las agencias de riesgo pagadas por las personas que están evaluando, o, de modo más general, la situación en que las instituciones saben de manera más explícita, o implícita, que sus ganancias serán privatizadas. Cuando se enfrentan a dificultades, son socializadas. Por lo tanto, se trata de desenlaces que, en muchos casos, no derivan del comportamiento irracional. En realidad, son muy racionales, pero la cuestión es que son indeseables.

Knowledge@Wharton: Nos gustaría que cada uno de ustedes, en 30 ó 40 segundos, nos dijieran cuáles son las dos o tres cosas que más nos ayudarían en la presente situación.

Herring: Creo que, para nosotros, lo más importante consiste en descubrir un medio de solucionar los problemas de instituciones financieras grandes e importantes de tal forma que no se produzcan consecuencias insoportables. Eso significa la adopción de medidas correctivas inmediatas, de modo que sea posible intervenir antes de que esas instituciones se encuentren en suspensión de pagos total. Significa, probablemente, exigirles, en algunos casos, que dejen pasar algunas cosas que son demasiado difíciles de gestionar. Además de eso, significa también desaconsejar a las instituciones que crezcan demasiado o que se hagan demasiadas complejas, como si eso pudiera evitar su caída.

Knowledge@Wharton: John, ¿está de acuerdo?

Drzik: Me gustaría destacar dos niveles: en primer lugar, el nivel regulatorio y, luego, el nivel de la institución en sí misma. Creo que hubo mejoras de gobierno en ambos. En lo que respecta al nivel regulatorio, concuerdo en que se deba prestar más atención a los riesgos sistemáticos. En el caso de cada institución, creo que buena parte de la mejora en el gobierno vendría de la reconfiguración de los incentivos y también del reposicionamiento de la gestión de riesgo en el ámbito de la institución, para que las decisiones estratégicas tengan más fuerza, puesto que no se encuentran muy bien estructuradas actualmente.



Diebold: Concuerdo con Dick en que es necesario poner en acción procedimientos eficaces para la resolución de problemas, sin embargo no llegamos aún a ese punto. Para mí, la cuestión más relevante no es tanto qué hacer para sobrevivir a la crisis. Vamos básicamente a atravesarla a trancas y barrancas. Es lo que hemos hecho. El verdadero problema consiste en saber cómo evitar cosas así en el futuro. Cómo poner la casa en orden ahora para que, la próxima vez, todo sea más fácil y, así, reducir la probabilidad de

que eso vuelva a suceder. Por tanto, creo que es preciso descubrir medios de lidiar con el riesgo moral de situaciones que involucren la salvación de instituciones financieras mientras haya medios eficaces de salvarlas. Existe una tensión ahí, pero tenemos que lidiar con eso.

Knowledge@Wharton: Mi próxima pregunta es complicada: alguien podría decir, rápidamente, si tiene alguna idea de cómo hacer eso. ¿Cómo lidiar con ese riesgo moral, que es una constante?

Herring: Creo que se trata, en realidad, de una política de resolución. Esto no significa que no se deba salvar partes de una institución, y sí que habrá necesidad de imponer una disciplina sobre las partes que no sean sistemáticamente importantes. Por lo tanto, es posible que vengamos a descubrir que es preciso mantener el mercado cambiario en funcionamiento, y hacer lo que se tenga que hacer para que continúe funcionando. De eso se deduce que una política de resolución necesita de recursos. Ella no será capaz de intervenir de una manera tan perfecta que pueda siempre impedir una caída antes de la bancarrota. Pero la idea es tener, por lo menos, algunos acreedores en situación de riesgo, de manera que ayuden a los reguladores, monitoreen la institución y emitan alertas que podamos interpretar por medio de cosas como spreads de *credit default swaps* y otras.

Knowledge@Wharton: Sólo para aclararlo: ¿cuando usted habla de resolución, se está refiriendo a algo semejante al *Resolution Trust*, que ayudó a aclarar la confusión creada por las S&L (Sociedades de Ahorro y Préstamo) a finales de los años 80?



Herring: En realidad tengo en mente algo más próximo a lo que el FDIC (Sociedad Federal de Seguro de Depósito) hace con los *bridge Banks* [bancos de naturaleza temporal encargados de administrar los activos de bancos fallidos]. Eso podría ayudarnos en la situación actual, por lo menos en lo que concierne a los problemas de los grandes bancos, excepto por el hecho de que cuando la legislación entró en vigor, la autoridad fue dada sólo sobre los bancos, y no sobre los holdings bancarios. Éstos, por su parte, respondieron con la colocación de un 20% a un 40% de sus activos en el holding. Ellos deberían haber acabado en bancarrota, y con eso tendríamos un nuevo Lehman Brothers. Por lo tanto, es preciso que miremos hacia la regulación como una dinámica regulatoria.

Knowledge@Wharton: Es una especie de carrera armamentista.

Herring: Sí, sin embargo no se trata de una carrera muy justa. El sector privado es más ágil y tiene más recursos, y los reguladores están siempre por detrás intentando alcanzarlo.

Fuente: www.wharton.universia.net – Julio 2009 -



Ing. Gustavo Ibáñez Padilla – Consultoría Empresarial es una organización de consultoría financiera independiente, que opera en el Mercado Internacional. El contenido de este mensaje tiene como propósito brindar información únicamente y no constituye una oferta de venta, o una invitación a compra, o una invitación para investigar acerca de un producto financiero cuando cualquier oferta de venta o invitación de compra pudiera violar las leyes la jurisdicción correspondiente.