



Un riesgo demasiado grande

S. Raihan Zamil

LAS MEDIDAS estatales sin precedentes desplegadas durante la crisis económica internacional para apuntalar instituciones financieras consideradas demasiado grandes para quebrar ponen de relieve el papel crítico de las instituciones financieras grandes y sistémicamente importantes para las economías nacionales y la estabilidad del sistema financiero.

Esas medidas —garantías públicas de deudas bancarias, inyecciones de capital y saneamiento de los balances de los bancos— se consideraron necesarias ante el temor de que la quiebra de una institución sistémicamente importante causara graves perjuicios a la economía real o una pérdida de confianza en el sistema financiero. El rescate de empresas grandes y sistémicamente importantes despertó polémicas sobre el marco de regulación, supervisión y resolución en el que conviene enmarcarlas.

A continuación, evaluamos muchos de los planteamientos, ventajas y desventajas que las autoridades deben tener en cuenta al evaluar una reforma, y resumimos una serie de soluciones prácticas que contemplan dos dimensiones críticas: la *prevención de crisis* (mejor regulación y supervisión) y su *resolución* (la mejor manera de apuntalar estos bancos o permitir que quiebren). No analizamos aquí si la definición de institución sistémicamente importante debe abarcar también las empresas financieras no bancarias.

¿Qué hacer?

Al formular políticas para los bancos considerados demasiado grandes para quebrar, las autoridades deben tener en cuenta el riesgo moral, es decir, la posibilidad de que el rescate de bancos sistémicamente importantes en problemas fomente su expansión y neutralice algunas de las consecuencias del comportamiento riesgoso (véase el recuadro). Pero como el rescate de una institución puede resultar inevitable si hay probabilidades de que el daño se generalice al resto de la economía, lo que apremia es preguntarse cómo fomentar un comportamiento prudente y cómo responsabilizar plenamente a esas instituciones y sus accionistas, minimizando las repercusiones para terceros inocentes.

Todos los gobiernos deben enfocar la supervisión de bancos sistémicamente importantes en función de las necesidades del país. En este momento se barajan propuestas formuladas por varios países grandes, en colaboración con órganos normativos internacionales. El consenso internacional y nacional sobre muchos aspectos no será fácil de lograr. Pero existen planteamientos comunes para las autoridades y los reguladores de todas las jurisdicciones:

- ¿Cómo se define un banco sistémicamente importante?
- ¿Corresponde aplicarle normas de regulación y supervisión más estrictas que a los

Es necesario reevaluar la supervisión de los bancos sistémicamente importantes

demás; y, teniendo en cuenta las respectivas ventajas y desventajas, cuáles?

- ¿Es posible formular políticas que permitan la quiebra de estas instituciones sin poner del todo en peligro la economía real y la estabilidad financiera?

Definición de institución sistémica

Las autoridades deben formular una definición práctica de un banco sistémicamente importante. ¿Deben basarse en el volumen de sus activos o depósitos, la complejidad de sus actividades, su función de contraparte en transacciones de derivados, o en otros criterios? Además, como es probable que esa definición cambie en épocas de estrés, habrá que plantearse cómo harán las autoridades para decidir qué bancos quedarán sujetos a una regulación y una supervisión más estricta. Como mínimo, los gobiernos deben individualizar un núcleo de bancos considerados sistémicamente importantes en cualquier coyuntura imaginable, aplicarles exigencias más rigurosas y reconocer la dificultad de identificar antes de una crisis a los grupos bancarios más pequeños que podrían pasar a ser sistémicamente importantes durante una turbulencia.

Prevención de crisis

Las autoridades tendrán que adoptar un conjunto exhaustivo de medidas de prevención de crisis para regular y supervisar mejor los bancos sistémicamente importantes: niveles de capitalización y liquidez más elevados, normas más exigentes de gestión de riesgos, restricciones a las actividades riesgosas, una gestión de gobierno más eficaz por parte del directorio, programas de remuneración prudentes y una supervisión consolidada reforzada de los grupos bancarios.

Las autoridades deben fijar requisitos más duros de capitalización y liquidez. Mientras se gestaba la crisis, los niveles de capital y liquidez declarados por los bancos sistémicamente importantes parecían saludables debido a la rápida expansión de actividades de alto riesgo, al alza de los precios de los activos y al acceso a financiamiento de bajo costo en los mercados. Cuando estalló la crisis, ese espejismo se desvaneció y las consecuencias de las estrategias sumamente arriesgadas salieron a la luz. Por eso se necesitan niveles más prudentes de capital y liquidez en comparación con las instituciones que no son sistémicamente importantes, así como una capitalización anticíclica, a fin de limitar el crecimiento excesivo

El problema del riesgo moral

Durante la crisis financiera actual, los gobiernos se centraron en proteger la estabilidad del sistema financiero y mitigar el daño a la economía general, dejando de lado el problema tradicional del riesgo moral; es decir, es posible que al apuntalar con frecuencia a bancos con problemas en razón de su tamaño, las autoridades de hecho alienten a las instituciones de importancia sistémica a asumir riesgos mayores, sembrando las semillas de una crisis financiera aún más grande que estaría seguida de un rescate aún más extenso.

Pero el problema del riesgo moral quizás esté exagerado. El impacto que el rescate de un banco sistémicamente importante podría tener en el comportamiento arriesgado de dos agentes importantes —los directivos y los accionistas— quizá no sería muy diferente si el banco fallido no fuera considerado sistémicamente importante. En el caso del tercer agente importante —los acreedores del banco— quizás haya más justificación para reducir el riesgo moral tratándolos de la misma manera, se trate de un banco de importancia sistémica o no. Sin embargo, no hay seguridad de que los acreedores en la práctica puedan vigilar y alterar el comportamiento futuro de una institución.

Cuando un gobierno rescata un banco sistémicamente importante, algunos directivos terminan despedidos y los accionistas pierden una parte significativa del valor de su inversión porque lo diluye la inversión que hace el gobierno para apuntalar la institución. Cuando quiebra un banco que no es sistémicamente importante, todos los ejecutivos pierden el trabajo y las pérdidas de los accionistas son permanentes. Aunque es legítimo preguntarse si esa disparidad está justificada, lo que lleva a cuestionarse el problema del riesgo moral es si esas diferencias hacen que los directivos y los accionistas de un banco sistémicamente importante actúen de manera más irresponsable que sus homólogos en instituciones sin importancia sistémica. Como *los directivos y los accionistas* de un banco sistémicamente importante rescatado

efectivamente terminan castigados de una manera u otra, y sus reputaciones sufren un daño incalculable en el mercado (sobre todo en el caso de los directivos), el riesgo moral no parece desempeñar un papel significativo en el comportamiento riesgoso de los bancos sistémicamente importantes. Su propensión al riesgo probablemente girará más en torno a un interés excesivo en las utilidades a corto plazo y la presión de los accionistas para maximizar el precio de los títulos. Estas presiones son endémicas en una economía de mercado e *independientes* del riesgo moral.

Los *acreedores*, por su parte, reciben un tratamiento desproporcionadamente más favorable en las instituciones sistémicamente importantes, ya que generalmente no se les exige que participen en las pérdidas en caso de rescate. De hecho, la calidad del crédito a menudo mejora gracias a la intervención estatal. Cuando se liquida una institución sin importancia sistémica, los acreedores casi siempre sufren pérdidas significativas. El principal objetivo de los acreedores es que se les reembolsen las deudas pendientes, lo cual no coincide con el interés de los directivos y los accionistas en maximizar las utilidades y el precio de las acciones. Por ende, las medidas para contrarrestar el riesgo moral son más pertinentes para los acreedores y ahí es donde deben concentrarse.

Sin embargo, no está claro hasta qué punto la disciplina de los acreedores podría alterar realmente el comportamiento arriesgado de una institución sistémicamente importante. La crisis financiera mundial demostró que las personas con información exclusiva y actualizada —el personal de gestión de riesgo de los bancos, los auditores internos y externos, y los reguladores— no pudieron frenar una toma excesiva de riesgos. Entonces, ¿por qué podrían hacerlo los acreedores, que dependen de información de divulgación pública? Eso no significa que las autoridades no deben intentar crear incentivos y políticas adecuadas para fomentar esa vigilancia, pero también deben ser realistas en cuanto a sus usos y sus limitaciones.

durante las bonanzas y absorber mejor los shocks durante las turbulencias. No será fácil calibrar mínimos de capital y liquidez idóneos, ya que existen diferencias entre las normas contables y de constitución de reservas para pérdidas, el entorno operativo, las estructuras de financiamiento y la definición de “activos líquidos”. Obligados a reducir su apalancamiento e incrementar su liquidez, los bancos sistémicamente importantes prestarán y tomarán prestado menos, una concesión explícita a favor de un sistema financiero más estable.

Si bien un alto nivel de capitalización y liquidez ayuda en circunstancias turbulentas inesperadas, la primera línea de defensa contra la inestabilidad financiera consiste en *afianzar las normas y prácticas de gestión de riesgo de los bancos sistémicamente importantes*, desde el personal del banco hasta los procesos y los sistemas. Es necesario elevar la talla y la autoridad de la función de gestión de riesgo dentro de cada institución, de modo que esté dispuesta y capacitada para frenar excesos en la toma de riesgo, sobre todo durante las épocas de prosperidad. Además, los bancos sistémicamente importantes deben ceñirse a normas más estrictas que los demás para que sus prácticas y sistemas de gestión del riesgo reflejen su tamaño, complejidad y papel en la economía.

Pero todo eso no basta para impedir que las actividades muy riesgosas causen otra crisis sistémica. La crisis financiera internacional demostró que el exceso de riesgo por parte de bancos sistémicamente importantes puede ser catastrófico y que no hay salvaguardias automáticas para limitarlo. Por lo tanto, *las autoridades deben fijar restricciones a las operaciones de alto riesgo de esos bancos expresadas como porcentajes de su capital*. Quizá sea difícil determinar qué constituye una actividad de alto riesgo y asignarle límites cuantitativos exactos, pero esa es la única manera tangible de reducir el peligro que representa para el sistema financiero el problema de la “acción colectiva” de estas instituciones, a saber, el hecho de que la búsqueda individual de un máximo de ganancias y valor para el accionista presiona a los demás bancos a asumir un riesgo excesivo.

Una causa fundamental de la crisis financiera fue la supervisión deficiente por parte de los directorios de los bancos sistémicamente importantes, que no fijaron o no hicieron cumplir límites adecuados de tolerancia del riesgo por falta de conocimientos técnicos o por falta de dedicación exclusiva a la supervisión. Por ende, las autoridades regulatorias deben *fijar criterios de idoneidad más estrictos para los directorios*, exigiéndoles a sus miembros dedicación exclusiva y los conocimientos necesarios para comprender y supervisar instituciones grandes y complejas.

Una de las principales responsabilidades de un directorio es elaborar programas de remuneración que recompensen el desempeño a más largo plazo y promuevan una sólida gestión del riesgo. La crisis financiera dejó en claro que la remuneración bancaria alentaba una toma de riesgo excesiva y recompensaba utilidades a corto plazo a expensas de la viabilidad a más largo plazo. Es por eso que las autoridades regulatorias y los directorios deberían optar por *normas de remuneración prudentes* que reserven un porcentaje significativo de las bonificaciones en forma de acciones ejecutables después de cierto plazo, condicionen las bonificaciones a objetivos de desem-

peño y al cumplimiento de principios prudenciales, y las autoricen únicamente si los supervisores estiman que el índice de capitalización de una institución es suficiente. Las bonificaciones de los corredores deben estar basadas en las ganancias realizadas a precio de mercado. Asimismo, la evaluación de los programas de remuneración debe formar parte de las responsabilidades de supervisión corriente de las autoridades.

En última instancia, la adopción de regulaciones más estrictas, el fortalecimiento del gestión del riesgo y la mejora de la supervisión a cargo de los directorios deben estar *apuntalados por una sólida supervisión consolidada*. Los grandes bancos sistémicamente importantes suelen participar en numerosas actividades —servicios bancarios, financiamiento para consumo, operaciones bursátiles, seguros, gestión de activos y titulación, entre otras— a través del banco mismo, sus subsidiarias y las empresas con las que está emparentado como parte de un *holding*. La supervisión consolidada evalúa el riesgo a nivel del *holding*, no de cada subsidiaria, y es necesario robustecerla, independientemente de que se lleve a cabo dentro de un aparato regulatorio unificado que reúna a todos los vigilantes del sector financiero o con un criterio funcional que divida la supervisión de bancos, empresas bursátiles o compañías de seguros entre distintos entes. Debe existir un marco jurídico claro con regulaciones propicias, metodologías de supervisión y capacidad técnica adecuadas para evaluar el riesgo consolidado de los bancos sistémicamente importantes y poder actuar a tiempo.

Prepararse para lo peor

Un elemento clave de la supervisión de instituciones grandes es la preparación para la posible quiebra de un banco sistémicamente importante. Las autoridades deben tener un plan que les ayude a decidir si permitirán esa eventualidad y cómo reducir al mínimo el daño para la economía real y el sistema financiero en su conjunto.

Es imprescindible *crear un mecanismo que haga posible una disolución ordenada*, autorizando a un ente gubernamental a tomar control provisionalmente de un grupo bancario fallido para que siga operando hasta su liquidación, reestructuración o venta. Para facilitar una disolución lenta, las autoridades supervisoras deben recabar información sobre la estructura organizativa de la institución y mantener una lista actualizada de los activos y las principales contrapartes de cada entidad jurídica perteneciente al grupo. Una disolución ordenada no implicaría un rescate de los accionistas. Cuando un gobierno considera que una empresa sistémicamente importante es insolvente, la participación de los accionistas se eliminaría. Además, los principales directivos del banco deberían ser reemplazados por funcionarios (procedentes del sector privado) nombrados por el gobierno. El ente gubernamental debería tener también autoridad explícita para bloquear el pago de bonificaciones contractuales a los máximos responsables de la institución quebrada. Una cuestión más espinosa será decidir si los acreedores y los grandes depositantes también deben sufrir pérdidas, en qué medida y bajo qué modalidad.

Debería haber *reglas explícitas que determinen el orden de prioridad de los pagos y las pérdidas mínimas que sufrirán los acreedores* —tales como inversionistas institucionales y posiblemente

grandes depositantes minoristas no protegidos por una garantía estatal— en caso de que el gobierno asuma provisionalmente las operaciones del banco fallido. Eso permitiría mitigar el riesgo moral porque los agentes de mercado conocerían por adelantado las reglas del juego.

Se podría exigir a los bancos sistémicamente importantes *contribuciones a un fondo de resolución*, paliando así parte de los costos que el gobierno quizá deba afrontar para mantener en funcionamiento una institución en quiebra. Es importante que los aportes ocurran por adelantado para que el fondo esté alimentado por los bancos sistémicamente importantes, no solo los sobrevivientes, y para eliminar la prociclicidad inherente al exigir pagos después de una quiebra, cuando otras instituciones quizá necesiten efectivo para apuntalar su capital. Esos aportes serían un desincentivo para las instituciones que contemplan la posibilidad de crecer lo suficiente como para ser clasificados sistémicamente importantes.

Para que los funcionarios competentes puedan ejercer la autoridad de resolución de un banco sistémicamente importante, deben estar seguros de poder actuar sin temor a un juicio, ya sea por parte de los antiguos propietarios, organismos públicos de control, participantes en el mercado u otros. Eso significa que *deben contar con una protección jurídica clara*. De lo contrario, los reguladores y los supervisores podrían dudar en opinar de manera crítica respecto de una institución sistémicamente importante, a menudo en plazos sumamente perentorios y basándose en variables complejas que no ofrecen respuestas claras.

Las autoridades también deberían replantearse el criterio de que es imposible permitir que, por su tamaño, algunos bancos quiebren. La idea fundamental debe ser que, *aunque algunos bancos posiblemente sean demasiado grandes como para ser liquidados de inmediato, todos tienen posibilidades de quebrar*. Esa sutileza podría llevar a un enfoque que acepte la quiebra y sus consecuencias —tales como la eliminación de la participación de los accionistas y la reducción de los derechos de los acreedores— sin perder de vista las implicaciones sistémicas y para el sector real.

Lecciones aprendidas

Uno de los aspectos más aleccionadores de la crisis financiera es el grado en que la seguridad y la solidez del sistema bancario internacional dependían del criterio de algunos bancos sistémicamente importantes y sus supervisores, y de la falta de frentes regulatorios explícitos a la toma excesiva de riesgos.

La justificación intelectual de políticas regulatorias y prácticas de supervisión que beneficiaron a los bancos sistémicamente importantes muy por encima de los demás era la fe en la fiabilidad de los modelos de riesgo de las instituciones, en la supervisión basada en el riesgo que llevaban a cabo las autoridades regulatorias y en la disciplina del mercado. Pero el papel central que desempeñaron los bancos sistémicamente importantes en la crisis financiera lleva a pensar que esas aparentes ventajas —economías de escala, acceso a financiamiento mayorista internacional, productos innovadores y aplicación de complejas prácticas de gestión de riesgo— fueron, en realidad, la principal causa del riesgo sistémico en los momentos de estrés.

Un interrogante conexo es si los beneficios de los bancos sistémicamente importantes compensan los costos que debe afrontar la sociedad en caso de quiebra; entre ellos, el respaldo por parte de los contribuyentes, la significativa contracción del crédito y la inestabilidad financiera. Mientras existan esas instituciones, la solución a largo plazo deberá incluir restricciones regulatorias más invasivas y prudentes, así como una voluntad y una capacidad de supervisión más decisivas para tomar medidas correctivas a tiempo dentro de un sistema sólido de supervisión consolidada. Estas medidas preventivas deben estar complementadas por un régimen de insolvencia verosímil que imponga disciplina de mercado a los directivos, los accionistas y los acreedores de las instituciones fallidas, de modo que ninguna vuelva a ser considerada demasiado grande para quebrar. ■

S. Raihan Zamil es asesor del FMI en materia de política y supervisión bancarias ante el Banco de Indonesia.

IMF Glossary: English–French–Spanish, 7th edition

Servicios Lingüísticos del Fondo Monetario Internacional

La séptima edición del Glosario del FMI: inglés-francés-español contiene más de 4.000 entradas consideradas de máxima utilidad para los traductores que trabajan con documentos y textos del FMI. El cuerpo principal de este glosario se compone de términos, unidades fraseológicas y nombres de cargos institucionales que se utilizan con frecuencia en los campos de macroeconomía, moneda y banca, finanzas públicas, tributación, balanza de pagos, estadísticas, contabilidad y desarrollo económico. Los apéndices contienen una lista de las unidades monetarias de los países, organigramas, e índices en francés y español.

US\$49. 2007. 507 págs. Rústica.
ISBN 978-1-58906-645-8. Stock# GLOEA2007001

Obtenga información detallada o ejemplares de esta publicación en www.imfbookstore.org