



¿Qué es la banca en la sombra?

Muchas instituciones financieras que actúan como bancos no son supervisadas como bancos

Laura E. Kodres

SEGÚN reza el dicho popular, si parece un pato, nada como un pato y grazna como un pato, entonces es un pato. Pero, ¿y qué hay de una institución que parece un banco y actúa como un banco? A menudo no es un banco, sino un banco en la sombra.

La banca en la sombra, en realidad, simboliza una de las muchas deficiencias del sistema financiero que desembocaron en la crisis mundial. El término “banco en la sombra” fue acuñado por el economista Paul McCulley en un discurso que dio en 2007 en el simposio financiero anual celebrado por el Banco de la Reserva Federal de Kansas City en Jackson Hole, Wyoming. Allí el concepto estaba claramente focalizado en Estados Unidos y se refería principalmente a las instituciones financieras no bancarias que hacían lo que los economistas denominan *transformación de vencimientos*. Los bancos comerciales lo hacen cuando usan depósitos, que normalmente son a corto plazo, para financiar préstamos a más largo plazo. Los bancos en la sombra hacen algo similar. Captan (es decir, principalmente toman en préstamo) fondos a corto plazo en los mercados monetarios y los usan para comprar activos con plazos de vencimiento más largos. Pero por no estar sujetos a la regulación bancaria tradicional, en una emergencia no pueden —como sí los bancos— tomar préstamos de la Reserva Federal (el banco central de Estados Unidos) y no tienen depositantes tradicionales cuyos fondos tienen cobertura de seguro; están “en la sombra”.

Hipotecas residenciales

Los bancos en la sombra pasaron a llamar la atención de muchos expertos debido a su creciente papel en la transformación de las hipotecas residenciales en títulos valores. La “cadena de titulización” comenzaba con la originación de una hipoteca que luego era comprada y vendida por una o más entidades financieras hasta que terminaba integrando un paquete de préstamos hipotecarios utilizado para respaldar un título que era colocado entre los inversionistas. El valor del título estaba vinculado al valor de los préstamos hipotecarios que formaban el paquete, y los intereses que aquel devengaba se pagaban con los intereses y el capital que los propietarios de las viviendas pagaban por sus préstamos. Prácticamente cada paso desde la creación de la hipoteca hasta la venta del título tenía lugar fuera de la órbita directa de fiscalización de los reguladores.

El Consejo de Estabilidad Financiera (CEF), una organización de autoridades financieras y de supervisión de las principales economías e instituciones financieras internacionales, desarrolló una definición más amplia de bancos en la sombra que incluye a todas las entidades fuera del sistema bancario regulado que realizan la función central de la banca, la intermediación del crédito (obtener dinero de los ahorristas y prestarlo a los prestatarios). Los cuatro aspectos fundamentales de la intermediación son:

Transformación de vencimientos: obtener fondos a corto plazo para invertir en activos a más largo plazo.

Transformación de liquidez: un concepto similar al anterior que entraña el uso de pasivos similares al efectivo para comprar activos más difíciles de vender como los préstamos.

Apalancamiento: emplear técnicas tales como la toma de dinero en préstamo para comprar activos fijos y así aumentar las ganancias (o pérdidas) potenciales de una inversión.

Transferencia del riesgo de crédito: tomar el riesgo de incumplimiento de un prestatario y transferirlo desde el originador del préstamo a un tercero.

Según esta definición, los bancos en la sombra incluirían a los operadores o agentes bursátiles que financian sus activos mediante acuerdos de recompra (repos), en los cuales una entidad que necesita fondos vende un título valor para hacerse de ellos y promete recomprar el título (rembolsar el préstamo) a un precio especificado en una fecha especificada.

Los fondos mutuos del mercado de dinero que concentran fondos de inversionistas para comprar papeles comerciales (pagarés de empresas) o valores con respaldo hipotecario también son considerados bancos en la sombra. Asimismo lo son las entidades financieras —denominadas compañías financieras en muchos países— que venden papeles comerciales y usan el producto de la venta para otorgar crédito a los hogares.

Por qué existe un problema

En tanto los inversionistas comprendan lo que sucede y esas actividades no planteen un riesgo indebido para el sistema financiero, no hay nada intrínsecamente “oscuro” en obtener fondos de diversos inversionistas que quizá quieran recuperar su dinero en un plazo breve y en invertir esos fondos en activos con vencimientos más largos. Sin embargo, durante la reciente crisis financiera mundial surgieron problemas cuando los inversionistas comenzaron a inquietarse acerca del valor

real de esos activos a más largo plazo y muchos decidieron retirar sus fondos de inmediato. Para pagarles, los bancos en la sombra tuvieron que vender activos. Esas ventas forzosas a precios “de remate” redujeron el valor de los activos, obligando a otras entidades bancarias en la sombra (y a algunos bancos) a reducir en sus libros el valor de activos similares para reflejar el menor precio de mercado, creando más incertidumbre acerca de su solidez. En el apogeo de la crisis, fueron tantos los inversionistas que retiraron o no renovaron (reinvertieron) sus fondos que muchas instituciones financieras —bancarias y no bancarias— quedaron inmersas en graves dificultades.

Si el hecho hubiera ocurrido fuera del sistema bancario, posiblemente habría quedado aislado y las entidades podrían haber sido cerradas de manera ordenada. Pero también los bancos reales quedaron atrapados en las sombras. Algunos bancos en la sombra eran controlados por bancos comerciales, que para preservar su reputación procedieron a rescatarlos. En otros casos, las conexiones se establecían entre partes independientes, pero como los bancos en la sombra tuvieron que retirarse de otros mercados —como aquellos en que vendían papeles comerciales y otros instrumentos de deuda a corto plazo— esas fuentes de financiamiento para la banca también resultaron dañadas. Y como la transparencia era escasa, a menudo no estaba claro quién debía (o más tarde debería) qué cosa a quién.

En resumen, las entidades bancarias en la sombra se caracterizaban por una falta de divulgación e información acerca del valor de sus activos (o a veces incluso cuáles eran esos activos); estructuras poco claras de gestión y de propiedad entre los bancos y los bancos en la sombra; escasa vigilancia regulatoria o de supervisión como la aplicada a los bancos tradicionales; una virtual ausencia de capital para absorber pérdidas o de efectivo para los rescates, y falta de acceso a un respaldo formal de liquidez para impedir las “liquidaciones” o ventas forzosas de activos.

Continúan los problemas

Las sombras pueden inspirar temor porque opacan la forma y el tamaño de los objetos. Lo mismo ocurre con los bancos en la sombra. Estimar el tamaño de ese sistema bancario es especialmente difícil porque muchas de sus entidades no declaran información a los entes reguladores oficiales. El sistema bancario en la sombra parece ser mayor en Estados Unidos, pero la intermediación no bancaria del crédito también existe en otros países, y está en aumento. En mayo de 2010, la Reserva Federal comenzó a recopilar y publicar datos sobre la parte del sistema bancario en la sombra que opera en algunos tipos de repos. En 2012, realizó su segundo ejercicio de monitoreo “mundial” para examinar toda la intermediación no bancaria del crédito en 25 jurisdicciones y la zona del euro, conforme al mandato impartido por el Grupo de las Veinte principales economías avanzadas y de mercados emergentes. Los resultados son aproximados porque utilizan una categoría genérica de “otras instituciones financieras”, pero sí muestran que el sistema bancario en la sombra de Estados Unidos sigue siendo el más grande, aunque ha disminuido desde el 44% del total de los países de la muestra al 35%. Si se consideran todas las jurisdicciones analizadas por el CEF, el sistema en la sombra

mundial alcanzó un máximo de US\$62 billones en 2007, cayó a US\$59 billones durante la crisis y creció nuevamente a US\$67 billones al final de 2011. La participación de la banca en la sombra en la intermediación financiera total fue de alrededor del 25% en 2009–11, frente al 27% en 2007.

Pero el ejercicio del CEF, basado en mediciones del origen y destino de los fondos, no mide los riesgos que la banca en la sombra plantea para el sistema financiero. El CEF tampoco mide el monto de deuda usado para comprar activos (apalancamiento), el grado en el cual el sistema puede potenciar los problemas, ni los canales por los cuales estos pasan de un sector a otro. Existen planes para combinar el “mapa general” del estudio original con información recogida en los informes de regulación y supervisión y extraída de los mercados acerca de nuevas tendencias, instrumentos y vinculaciones. El CEF planea vincular esa información con las cuatro actividades de la banca en la sombra (transformación de vencimientos y de liquidez, transferencia del riesgo de crédito y apalancamiento) para trazar un “mapa del riesgo sistémico” y así determinar qué actividades, en su caso, pueden plantear ese tipo de riesgo.

La primera encuesta del CEF indicaba que la actividad de los bancos en la sombra en el plano local no era significativa en la mayoría de las jurisdicciones, aunque no tomaba en cuenta las actividades transfronterizas. Tampoco mostraba cómo las actividades podrían estar conectadas entre distintos tipos de entidades. Por ejemplo, en algunos países las compañías financieras parecen estar ampliando su alcance y su papel en la intermediación del crédito. Aún no se ha determinado cuáles son los verdaderos riesgos de esas actividades y su importancia sistémica.

Las autoridades se involucran

El sector oficial está recogiendo más información, y de mejor calidad, y está explorando vulnerabilidades ocultas. Los supervisores bancarios también están examinando la exposición de los bancos tradicionales a entidades en la sombra y tratando de contenerla a través de normas de capital y liquidez, porque fue debido a esa exposición que la banca en la sombra terminó afectando al sector financiero tradicional y a la economía en general. Además, como muchos de esos bancos en la sombra estaban tenuemente regulados o fuera de la órbita de los reguladores, se estudia extender el alcance de las normas sobre declaración de información y de la regulación tanto a ese tipo de entidades como a los mercados que ellas utilizan. Esa tarea de vigilancia también procurará disuadir a los bancos en la sombra de cualquier intento de adaptar su comportamiento para quedar sometidos a la supervisión de los reguladores más débiles (o de ninguno) a nivel local o mundial.

Las autoridades están logrando avances, pero ellas mismas trabajan en las sombras, tratando de reunir y conciliar datos dispares e incompletos para ver qué riesgos sistémicos, de existir, tienen su origen en las diversas actividades, entidades e instrumentos que conforman el sistema bancario en la sombra. ■

Laura E. Kodres es Subdirectora del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del Fondo Monetario Internacional.