

Los mercados financieros y bancarios y su incidencia en la economía familiar y social.

M^a Carmen Gallastegui Zulaica

Esta ponencia aborda la importancia que los mercados financieros y bancarios tienen sobre las economías familiares y la economía social. Para ello se trata de ilustrar cómo la forma en que toman sus decisiones las familias, las empresas y el sector público exigen disponer de un sistema financiero que permita tener éxito en los objetivos de crecimiento y logro del bienestar social. La ponencia aborda también la importancia de la regulación de este sector, el financiero, así como las enseñanzas que se han derivado de esta crisis, también denominada Gran Recesión que todavía sin concluir ha exigido, entre otras políticas, el diseño de una nueva regulación para el sector financiero y bancario.

La ponencia se estructura en cuatro partes. La sección I trata de contestar a la pregunta acerca de la procedencia de la influencia del sistema financiero y bancario sobre la economía real. En la sección II se aborda el tema de la regulación del sector y su importancia. La sección III explica las diferencias existentes entre instituciones financieras y, en particular, entre el sector bancario y el de las Cajas de Ahorros. La sección IV concluye con un repaso a la situación actual y al proceso seguido hasta llegar a la situación en la que nos encontramos.

I.-INTRODUCCIÓN

Los agentes económicos, familias, empresas, gobierno, que actúan en la actividad económica real han de tomar decisiones sobre cuanto producir, cuanto consumir y por tanto sobre cuanto intercambiar, ahorrar, trabajar, etc.

En los procesos de intercambio y de producción las decisiones de los agentes (consumidores, empresarios) se suelen ajustar a una estructura temporal determinada que no tiene por qué coincidir con la disponibilidad de recursos. El ejemplo más evidente es el de un agente económico, supongamos una familia, que quiere prestar sus ahorros a un plazo corto y que no puede ponerse de acuerdo con un empresario que necesita esos fondos a un plazo más largo para poder producir, contratar o invertir.

Esta necesidad de intercambiar recursos en el tiempo y la necesidad de hacer coincidir los plazos que los agentes, ahorradores y prestatarios, precisan para sus planes es lo que da lugar a la aparición de las operaciones financieras.

El deseo de intercambio y de producción de bienes explica, por tanto, la existencia de activos financieros y es la necesidad de estos activos la que establece un vínculo entre la economía real y la economía financiera. En palabras de Trujillo, Cuervo y Arango (1995) *“El precio y la disponibilidad de medios financieros condiciona las decisiones individuales y colectivas tanto de producción como de consumo”*

Lo que hacemos los consumidores con nuestro flujo de ingresos (rentas obtenidas del trabajo o del capital) tiene una estructura temporal que ha de compatibilizarse con el flujo de nuestros gastos. Ahorramos hoy para poder consumir mañana e, inversamente, pedimos crédito para consumir hoy con cargo a los ingresos de mañana. Los activos financieros son los que permiten este tipo de conductas trasladando capacidad de compra del presente al futuro y viceversa.

Las empresas tienen un comportamiento similar. En el proceso de producción también han de compatibilizar su flujo de ingresos y gastos; Cuando la empresa produce se le generan desfases temporales que le obligan a endeudarse y a pedir créditos temporalmente. Cuando la empresa decide invertir ocurre algo similar. La inversión

tiene que ser financiada para lo que a menudo necesita obtener recursos hoy, que se transforman en capital productivo que, a su vez, generará un flujo de ingresos futuros.

El tercer agente económico de una economía mixta, el gobierno, lo hemos aprendido bien durante estos años de recesión, genera déficits y superávit bien como consecuencia de desequilibrios presupuestarios o bien como consecuencia de desfases temporales entre sus ingresos y sus gastos. En este último caso los déficits o superávits serán transitorios. En cualquier caso también precisa de activos financieros.

En este contexto la actividad financiera afecta a la actividad real y lo hace a través de los precios de los activos y la disponibilidad de estos.

Los préstamos y créditos pueden ser caros, baratos, abundantes, escasos y la política financiera que regula la forma en que han de funcionar estos mercados lo que hace, de forma indirecta, es redistribuir recursos reales entre agentes económicos.

Huelga decir que la actividad financiera en general, que abarca tanto a activos como a los intermediarios, a mercados y a la intervención pública (regulación) condiciona, de manera vital, la actividad real pero no puede, en ningún caso, suplantarla.

Lo que hemos vivido durante estos años de recesión (2008-2013) deja bien claro que la crisis, que comenzó siendo financiera y se transformó en real con graves impactos en el empleo, en la producción y en el bienestar ciudadano está exigiendo un “saneamiento” de las finanzas privadas y públicas para poder reactivar la producción y el empleo.

La actual crisis económica comenzó a manifestarse con fuerza a mediados de 2007 y produjo una rapidísima reacción en cadena que llevó a una situación de emergencia global. Aunque su origen fue financiero y, en principio, localizado en EEUU, la sacudida que produjo se transmitió rápidamente en dos direcciones: geográficamente, a todos los países y, en el terreno económico, del ámbito financiero al de la economía real.

La profundidad y persistencia de la crisis queda reflejada en una de las múltiples afirmaciones del Fondo Monetario Internacional: *“Casi cuatro años después del estallido de la crisis financiera más grande desde la Gran Depresión, la estabilidad*

financiera mundial aún no está asegurada y quedan por superar retos significativos para la política económica.”

Muchos no dudáramos en afirmar que “La situación ha sido, y en algunos aspectos todavía es, de emergencia porque se ha evitado afrontar algunas cuestiones importantes” Entre ellas: la falta de control de los movimientos y de los nuevos instrumentos financieros, la ausencia de una adecuada valoración del riesgo, y la búsqueda de beneficios a corto plazo basados en una industria financiera sobredimensionada.

Y podríamos añadir algo para lo que existe un gran consenso: la actual crisis está directamente relacionada con “la tendencia, predominante hasta un pasado reciente, de confiar en el funcionamiento del mercado financiero y en su capacidad de autorregulación.” Esta tendencia, condujo a la desregulación, privatización y liberalización de los mercados financieros.

El resultado final de la autorregulación del mercado ha sido la producción de “basura” y de “burbujas” que han acabado por contaminar y reventar todo el sistema, “produciendo por primera vez en la historia una recesión global y altamente sincrónica.”

Curiosamente, para salir de la crisis los Gobiernos han tenido que rescatar a los mercados e instituciones financieras de su auto-debacle, mediante una ingente inyección de dinero público. De la noche a la mañana, el principio “cuanto menos Gobierno, mejor” ha sido sustituido por “los Gobiernos deben actuar urgente y decisivamente para evitar un desastre”.

Es obvio que las cuestiones que tal paradoja plantea son de profundo calado financiero, económico, político y ético y que necesario refundar el sistema financiero internacional sobre nuevas bases.

Un fenómeno inquietante, sobre el que conviene reflexionar, ha sido la importancia creciente del sector financiero en el conjunto de la economía. En los últimos veinticinco años el sector financiero ha crecido en tamaño, en número y tipo de operaciones, y también beneficios. Aún siendo cierto que el sistema financiero juega

un papel clave e insustituible, su crecimiento exagerado no ha guardado relación con el conjunto de la economía. Se ha producido una creciente separación entre industria financiera y economía real que ha de ser profundamente examinada y evaluada a la luz de la crisis.

La innovación financiera ha avanzado notablemente, colaborando así a la mejora de la economía; sin embargo, hay que distinguir con claridad este factor positivo de los perniciosos efectos causados por ciertas prácticas de “ingeniería financiera” sin las que probablemente la crisis, de producirse, habría sido mucho menos virulenta. Instrumentos que afortunadamente no han sido utilizados por todas las instituciones.

Sus consecuencias han resultado desastrosas al haberse desencadenado una espiral de causas y efectos, que hace muy difícil salir de la crisis: el colapso financiero ha propiciado un parón en los sectores inmobiliario e industrial, sequía de inversiones en bienes y equipos, rápido incremento del desempleo, fuerte contracción del consumo, brusca caída de los ingresos fiscales, déficits presupuestarios inasumibles y, como consecuencia, una diferencia creciente entre los recursos disponibles y las medidas necesarias de protección social. A la postre estos años de crisis han significado el desastre para muchas personas y familias que han perdido su trabajo y sus ingresos, y ven con angustia la disminución e incluso desaparición de las ayudas sociales.

Esta crisis se ha producido por una combinación de desenfoques teóricos, errores técnicos e incluso faltas éticas. Nos ha fallado la regulación en el sector financiero, nos han fallado las instituciones que nos han estado a la altura de los retos e incluso nos ha fallado nuestro sistema de valores. La carencia ética ha propiciado también la virulencia de la crisis

Desde un punto de vista académico hay que reconocer que una teoría económica, excesivamente permisiva con los mecanismos propios del mercado, ha favorecido un relajamiento de las más elementales normas técnicas que guían la asunción y evaluación de riesgos; pero, a su vez, esa relajación no ha sido exclusivamente técnica, sino también propiciada por una serie de comportamientos que manifiestan fallos morales.

En este sentido, son altamente expresivas las palabras de Michel Camdessus: *“esta crisis financiera es realmente también... y posiblemente ante todo, un desastre ético.”*

De todo lo anterior se desprende que la no regulación del sector financiero es algo a tener muy en cuenta. Me detendré en las razones que explican esta importancia.

II. LA IMPORTANCIA DE LA REGULACIÓN

En teoría económica se acepta que, en condiciones en las que los agentes económicos no disponen de información perfecta, existen efectos externos, nos encontramos en presencia de bienes de naturaleza pública y no existe competencia perfecta en los mercados, puede esperarse que el resultado del funcionamiento de los mercados no sea eficiente. Por el contrario se obtendrá un resultado en el que la producción, el empleo, la actividad económica y el bienestar social será inferior al que podría obtenerse si los mercados funcionaran en las condiciones idóneas.

Este es un conocimiento comúnmente aceptado por los economistas, aunque hay análisis que parecen no ser capaces de discernir cuándo, en la realidad, los mercados están funcionando en condiciones que son o no son perfectas.

Los mercados financieros tienen una característica específica que hace que en los mismos la regulación sea, si cabe, más importante que en otros mercados. Esta característica no es otra que el tipo de transacciones que se realizan en los mismos y que como mencionaba anteriormente básicamente consisten en el intercambio de flujo de dinero presente contra flujos de dinero futuros. Este tipo de transacciones, que involucran a muchos agentes, implican que la quiebra de una entidad financiera puede afectar a todos los inversores y que el funcionamiento correcto del sistema financiero exija que el riesgo de quiebra y el riesgo de fraude sean prácticamente inexistentes.

Además las transacciones financieras, es decir los contratos entre una entidad financiera y un inversor, pueden adoptar formas variadas. Por ejemplo, pueden prometer al inversor una rentabilidad fija, piénsese en las cuentas corrientes cuya rentabilidad no depende de la evolución de los mercados financieros, o pueden

remunerar al inversor en función del rendimiento de una serie de activos (los fondos de inversión por ejemplo). De ahí que las entidades financieras se tengan que distinguir dependiendo de si los contratos que proponen son o no bancarios porque el riesgo de unos y otros varia.

He mencionado tres razones básicas por las cuales se justifica la necesidad de regular los mercados.

No voy a entrar a discutir las en profundidad porque no dispongo de tiempo para ello pero si quiero dedicar unos párrafos a desarrollar los aspectos que son fundamentales en la determinación de la posible eficiencia o no de los mercados financieros que tanta influencia tienen en la economía real.

Consideremos la asimetría informacional que cubre dos tipos de situaciones:

- i) la situación en la que existe selección adversa y
- ii) la situación en la que se produce riesgo moral.

Ambas posibilidades afectan a la forma en que se comportan los agentes económicos en mercados competitivos.

Cuando existe *selección adversa* lo que ocurre es que un agente que no está informado se halla frente a agentes bien informados. El ejemplo típico para explicar este tipo de situaciones es el que propuso Akerloff en su artículo sobre el mercado de coches de segunda mano.

La situación de *riesgo moral* es la que se produce cuando un agente puede ser capaz de influir sobre una variable que determina las ganancias que otro agente obtiene y que constituye una variable que este último agente no puede observar. Por ejemplo, si el nivel de esfuerzo realizado por alguien cuando está trabajando por cuenta de otro no es observable, nos enfrentamos a un problema de riesgo moral. El tipo de contratos que incentivan un nivel óptimo de la variable no observable (el esfuerzo realizado en el trabajo) ha sido objeto de numerosos estudios.

El problema con los mercados financieros es que además de sufrir de asimetrías informacionales como las que acabo de apuntar, sufren también de una falta de

competencia en los mercados (las instituciones financieras suelen tener cierto poder de mercado) y para más inri existen efectos externos; si una institución financiera quiebra normalmente aumenta la probabilidad de quiebra de las otras. La regulación, por tanto, es imprescindible.

Conviene no olvidar que regular es, a la postre, establecer un límite a la capacidad de acción de una empresa una institución financiera o un agente individual y hay que tener también en mente que las posibilidades de la regulación y los instrumentos a utilizar son muchos y variados.

Se pueden, por ejemplo, regular comportamientos, es decir actividades de las empresas en su acepción más amplia. Se pueden regular estructuras y determinar cómo se va a organizar el mercado: niveles de capital mínimo, barreras de entrada, separación entre bancos comerciales y bancos de negocios, etc. Se pueden utilizar unos instrumentos y otros. Las diferencias entre una y otra forma de regulación son en ocasiones cruciales.

Las innovaciones tecnológicas, institucionales y de instrumentos financieros que revolucionaron los ambientes bancarios en los 80 y 90 del pasado siglo, junto con los procesos de internacionalización de los mercados e integración de las economías conllevaron cambios profundos en la regulación del sector bancario en la mayoría de los países desarrollados.

Algunos de los cambios: eliminación de las barreras de entrada y de expansión geográfica, el abandono de los controles de los tipos de interés, la ruptura de las especializaciones forzosas en el negocio bancario, etc.....se caracterizaron por tener un sesgo "desregulador".

Otros cambios: los nuevos requerimientos de recursos propios, la nueva normativa en materia de supervisión y vigilancia de las entidades de crédito... introdujeron nuevas restricciones y un mayor grado de disciplina y de control.

Globalmente la dinámica de la regulación bancaria se desarrolló, simultáneamente, en dos vertientes, una de *desregulación* y otra de *re-regulación*.

En aquellos años se hablaba de tres tipos básicos de regulación. La **regulación legal, la moral y la auto-regulación**.

La primera delimita legalmente la actividad bancaria, la segunda está compuesta de recomendaciones y normas de persuasión emanadas de la autoridad moral ejercida por determinadas instituciones públicas. Y en tercer lugar, las entidades bancarias se auto regularon mediante acuerdos restrictivos de sus actividades y de sus políticas de precios.

Cuando la industria bancaria se tornó más competitiva, la auto-regulación del sector comenzó a ser más problemática, y como consecuencia, la regulación legal y moral ejercida por los gobiernos ganó presencia en las diferentes áreas.

En los noventa se mantenía que había dos objetivos que habían de guiar la política de regulación legal y moral de las autoridades de los países desarrollados.

- i) El fomento de la competencia y de la liberalización (desregulación en áreas como la especialización, precios, conglomeración, entrada a la industria y expansión geográfica) para dotar al sector bancario de flexibilidad ante las innovaciones e integración financiera a fin de lograr mayores niveles de eficiencia.

- ii) La introducción de nuevas formas de política prudencial y de control (re-regulación en áreas como operativa y prudencia bancaria, régimen de propiedad, y contabilidad, auditoría e información) para asegurar la estabilidad financiera minimizando la probabilidad de quiebras generalizadas.

En resumen: se perseguía que, en las nuevas circunstancias, el sector bancario alcanzase una combinación de eficiencia y de riesgo aceptable desde un punto de vista social.

Esta filosofía impregnaba las Recomendaciones y Directivas que la CEE elaboró al objeto de armonizar progresivamente la regulación bancaria de los países miembros y poder facilitar la formación del mercado común bancario. Todo esto fue cambiando

desde mediados de los noventa a mediados de la primera década del presente siglo. Y esto es lo que ha originado una verdadera hecatombe. Estaría bien que entendiéramos el por qué una falta de regulación ha podido propiciar tal estropicio.

La intervención del gobierno en el sector financiero se justifica, al final de todas las razones ya aducidas con anterioridad, por la conveniencia de garantizar el enorme valor social que la industria bancaria aporta a la economía.

La producción de liquidez y la transformación de riesgos, llevadas a cabo por los bancos y cajas mediante contratos de depósitos mantenidos con *confianza*, hacen posible el encuentro entre el ahorro y la inversión, lo que es imprescindible para el crecimiento.

Sin embargo la falta de una información completa sobre la gestión de los bancos siembra en los depositantes el sentimiento de la *desconfianza*.

Hay tanto bienestar en juego que, ante las dificultades de la iniciativa privada para eliminar, completa y adecuadamente, la posibilidad de las quiebras bancarias se recurre a la intervención pública.

El arte de la política bancaria consiste en i) promover la confianza de los depositantes, de forma socialmente eficiente, es decir, sin despilfarros y con equidad. Se trata de ii) evitar no sólo que los depositantes corran contra los bancos, sino también que los depositantes y los bancos, mediante conductas negligentes o imprudentes, lo hagan contra el gobierno y los contribuyentes y asimismo iii) que los bancos menos arriesgados sean atropellados o paguen por los más temerarios.

Como pueden imaginar el reto es muy complejo. El análisis en detalle de toda la problemática queda fuera del alcance de esta ponencia. Me limitaré a señalar, a vista de pájaro, los aspectos que considero más importantes.

El primero es el que se refiere a *los fundamentos macroeconómicos* de la política financiera que vienen ligados a la Política Monetaria (PM) y sus objetivos, básicamente el control de la inflación y, en algunos países, el control también del nivel de la actividad económica. La influencia de la PM, aunque sea transitoria y de corto plazo, sobre el nivel de actividad, precisa de cierta política bancaria.

El monopolio de emisión de dinero fiduciario por parte de los Bancos Centrales, la imposición de coeficientes de caja y el control de los tipos de interés se defienden básicamente desde esta perspectiva aunque ha habido opiniones de muchos tipos.

J. Tobin (1983), por ejemplo, ya nos advirtió que los efectos de ciertos controles de los tipos de interés sobre la estabilidad macroeconómica no son claros.

En un contexto de ahorradores inciertos ante sus futuras necesidades de liquidez, las empresas, aún siendo solventes, tendrán dificultades para llevar a cabo sus planes de financiación ya que demandan recursos a unos plazos más largos que los deseados por los primeros, dada su aversión al riesgo de iliquidez. Esto ha sido comentado ya al comienzo de esta intervención.

Estos riesgos no son del todo asegurables al existir un problema de **“selección adversa”** que es típico de un mercado de seguros cuando no pueden discernirse con objetividad los individuos de baja o de alta calidad de riesgo.

El contrato de depósitos es el que permite cubrir esta laguna. Ofertado indiscriminadamente sus características se ajustan a las necesidades de ambas clases de ahorradores. Por su disponibilidad inmediata es un instrumento adecuado para los que tienen problemas de liquidez y por su rentabilidad es un incentivo para quienes no lo tienen para mantener su dinero en el banco. Con este nuevo instrumento los bancos pueden completar los mercados, consolidando los riesgos de iliquidez al amparo de la ley de los grandes números y canalizar sistemáticamente fondos captados mediante depósitos hacia activos más ilíquidos asociados con la inversión real.

Pero el contrato de depósito puede llevar a otra situación no deseable, en la que los depositantes, incluso aquellos que preferirían mantener sus depósitos en el banco, acaban retirándolos por temor a una quiebra bancaria. Esto implica, de hecho, la existencia de dos equilibrios diferentes: uno bueno, basado en la *confianza*, que es Pareto superior al estado anterior y otro malo, caracterizado por una *desconfianza* que provoca la crisis bancaria, con pérdidas notables de bienestar.

El contrato de depósito, por tanto, no elimina el incentivo a correr contra el banco ante cualquier indicio de problemas.

La venta con prisas del activo ilíquido bancario es necesariamente una venta con pérdidas y por lo tanto incapaz de cubrir el valor de todos los depósitos. Esto hace que el sector bancario sea vulnerable y esta fragilidad se filtra en la economía. Sólo si el contrato de depósito se enriquece con cláusulas y detalles adicionales que mantengan la confianza se podrá eliminar el “equilibrio malo”.

Cuando las crisis son de liquidez, no de solvencia, la política de “proveer en última instancia” por parte del BC resuelve en ocasiones el problema. Pero esta medida no logra hacer recaer exclusivamente sobre los depositantes el coste de su desconfianza. Mediante las garantías de liquidez por parte del gobierno se transfiere el riesgo de los depositantes a toda la población de contribuyentes lo que siempre resulta cuestionable.

La actividad bancaria consiste, también, en transformar activos de gran riesgo en otros de menor riesgo. Supóngase que las empresas demandantes de fondos difieren en grados de solvencia. En un mundo de información asimétrica los ahorradores, aún no teniendo problemas de liquidez, se mostrarían reticentes a prestar su riqueza indiscriminadamente. Los bancos, sin embargo, aprovechando las economías de información pueden reducir estos costes de selección y vigilancia. Consecuentemente, los depositantes delegan en ellos esta función aunque sin renunciar a su vez a valorar críticamente a los propios bancos. Lo que sucede es que la actividad informacional y de diversificación de préstamos de los bancos reduce sustancialmente el riesgo agregado en su cartera crediticia aminorando considerablemente los costes de vigilancia de los depositantes. Desde esta perspectiva los bancos, en condiciones de información asimétrica, consiguen transformar activos arriesgados en otros de menor riesgo y por tanto más aceptables para los ahorradores.

Esta organización financiera sigue siendo vulnerable; los depositantes tienen incentivos a correr contra el banco ante cualquier indicio de problemas cuyo foco está ahora centrado en el colectivo de deudores seleccionados, vigilados y consolidados por el propio banco. Los arreglos necesarios debieran caracterizarse en estas circunstancias por proteger al depositante del colectivo de deudores del banco y los costes debieran recaer en éstos.

La cuestión central es si se necesita o no la intervención del gobierno en los arreglos contractuales que garantizan la eliminación del equilibrio malo. La respuesta es positiva al no haber ninguna forma de asegurar solventemente contra crisis bancarias más o menos generalizadas.

(Las organizaciones o mutuas interbancarias no eliminan totalmente el problema siempre). Y esto a pesar de todo lo que se ha aprendido con los mercados interbancarios de dinero y el aprendizaje de las compañías de seguros.

Pero es que, además, las crisis bancarias no afectan sólo a los depositantes, a los bonistas o a los accionistas de los bancos con problemas sino que también afectan a los otros bancos. **Existen efectos externos interbancarios** que se pueden internalizar dentro de los propios bancos pero el problema no quedaría satisfactoriamente resuelto. Las crisis bancarias afectan no sólo a los que hacen uso directamente de los servicios bancarios sino a todos aquellos agentes económicos involucrados por motivos transaccionales en el mecanismo general de pagos.

Una crisis que bloquee este mecanismo generará indudablemente un coste social mayor que el valor de los depósitos pero el sector bancario, al guiarse única y exclusivamente por los costes privados, infravalorará el coste social.

Y esto es un fundamento microeconómico básico que apuntala las medidas de política y de regulación bancaria.

Antes de terminar este apartado quiero comentar algo que José M^a Perez de Villarreal, escribía en el epílogo a un ensayo que escribimos juntos en 1992 y que tiene como título “Política de Intervención y de Regulación Bancaria : El caso español”.

Como algunos recordaran en el otoño de 1991 ocurrieron hechos que afectaron a la política bancaria española.

Se produjeron dos accidentes, el del Banco Europeo de Finanzas (BEF) y el del Banco de Crédito y Comercio Internacional (BCCI), que preocuparon seriamente y aumentaron la sensibilidad hacia las crisis bancarias.

Estos accidentes, junto con los últimos datos de morosidad crediticia, (un aumento del 34% desde setiembre de 1990 hasta setiembre de 1991) ensombrecieron el devenir del sistema bancario español en los años noventa cuando se enfrentaba al formidable reto de su plena integración en Europa en un escenario internacional tensado por la caída del ahorro en la mayoría de los países de la OECD y por el aumento de las necesidades de financiación. La política bancaria de la época tuvo luces y sombras.

Luces porque En España la intervención pública se articula mediante un sistema combinado de provisión de liquidez en última instancia por parte del Banco de España y de aseguramiento de los depósitos a través de un Fondo de Garantía, junto con una exigente regulación preventiva.

Sombras porque el sistema adolecía de dos características cuestionables. Por una parte, se decía en 1991, la política bancaria española asentada sobre estos ejes, se inclinaba quizá demasiado hacia la regulación y por otra no discriminaba de hecho entre las distintas entidades de crédito.

Pero todavía más importante se decía también que la crisis del BCCI apuntaba hacia la necesidad de avanzar en la coordinación internacional de las políticas bancarias, al menos en sus vertientes de información y supervisión. Y se añadía,

“La crisis del BEF advierte que de poco sirve una regulación bien diseñada si puede eludirse mediante innovaciones financieras, desarrollo de operaciones fuera de balance y sobre todo con artificios contables”.

Hoy más que nunca urge valorar con corrección los verdaderos riesgos bancarios, contabilizarlos con fidelidad y pulcritud y auditarlos con veracidad e incluso con mayor responsabilidad. “Quizá convenga, también, dedicar mayores recursos y esfuerzos a la inspección bancaria”.

Lo que parece fuera de toda duda es la conveniencia de hacer más responsables de las crisis bancarias y de su coste de prevención a las diferentes partes directamente involucradas, desde los depositantes hasta los accionistas pasando por los directivos y los auditores, en descargo de la sociedad en su conjunto y en especial de los contribuyentes.

Creo que coincidirán conmigo en que estas reflexiones y consejos de 1991 siguen siendo de plena validez. Parece claro que cambiar la dinámica de los sistemas regulatorios es muy costoso.

Paso a analizar la regulación existente en el sector financiero haciendo un breve recorrido entre lo que se conoce como **Basilea I y Basilea III**.

III. LA REGULACIÓN EXISTENTE. DE BASILEA I A BASILEA III

En Dic. 1974 el Comité de Basilea compuesto por los gobernadores de los Bancos Centrales del G-10, aprobó el primero de los Acuerdos de Basilea. Un conjunto de recomendaciones alrededor de una idea principal: *establecer un capital mínimo para las entidades bancarias basado en los riesgos que afrontaban.*

El acuerdo establecía una definición de “capital regulatorio” compuesto por elementos que se agrupan en 2 categorías (tiers) en función de los requisitos de permanencia, capacidad de absorción de pérdidas y de protección ante quiebra que satisfaga cada elemento.

El capital regulatorio tenía que ser suficiente para hacer frente a los riesgos de crédito, mercado y tipo de cambio y cada uno de estos riesgos se medía con unos criterios sencillos.

El segundo acuerdo de Basilea, Basilea II publicado, (inicialmente), en junio de 2004 tenía como objetivo la creación de un estándar internacional que sirviera de referencia a los reguladores bancarios con objeto de establecer los requerimientos de capital necesarios para

asegurar la protección de las entidades frente a los riesgos financieros y operativos.

La principal limitación de Basilea I que dio lugar a que se aprobara Basilea II era su

- i) insensibilidad a las variaciones de riesgo y
- ii) su ignorancia de una dimensión esencial, la calidad crediticia y por tanto, la diversa probabilidad de incumplimiento de los distintos prestatarios.

En Basilea I se consideraba que todos los créditos tenían la misma posibilidad de incumplimiento. Se aprendió que esta hipótesis de partida no era buena sino que constituía una gran limitación.

El nuevo conjunto de recomendaciones de Basilea II pretendía superar esta limitación y se apoyaba en los siguientes tres pilares:

Pilar I: El cálculo de los requisitos mínimos de capital.

Constituye el núcleo del acuerdo y tiene en cuenta la calidad crediticia de los prestatarios (utilizando ratings externos o internos) y añade requisitos de capital por el riesgo operacional.

Pilar II: El proceso de supervisión de la gestión de los fondos propios

Este pilar permitía a los organismos supervisores nacionales incrementar el nivel de prudencia exigido a los bancos que están bajo su jurisdicción. Además deben validar tanto los métodos estadísticos empleados para calcular los riesgos de mercado así como la suficiencia de los niveles de fondos propios para hacer frente a una crisis económica. Los organismos

reguladores nacionales podían obligar a las entidades a incrementarlos en función de los resultados.

Esto obligaba a los bancos a

- i) almacenar datos de información crediticia durante períodos de 5 a 7 años
- ii) garantizar su adecuada auditoría
- iii) superar pruebas de “stress”

Además se exigía a la alta dirección del banco que se involucrase activamente en el control de riesgos y en la planificación futura de las necesidades de capital.

Esta autoevaluación de las necesidades de capital debe ser discutida entre la alta dirección y el supervisor bancario. El banco es libre para elegir la metodología para su autoevaluación, por lo que puede considerar otros riesgos que no se contemplan en el cálculo regulatorio: riesgos de concentración y/o diversificación, riesgo de liquidez, riesgo reputacional, riesgo de pensiones, etc.

Pilar III: la disciplina de mercado

El acuerdo estableció normas de transparencia y exigió la publicación periódica de información acerca de su exposición a los diferentes riesgos y la suficiencia de sus fondos propios. El objetivo era,

- i) La generalización de las buenas prácticas bancarias y su homogeneización internacional.

- ii) La reconciliación de los puntos de vista financiero, contable y de la gestión del riesgo sobre la base de la información acumulada por las entidades.
- iii) La transparencia financiera a través de la homogeneización de los informes de riesgo publicados por los bancos.

Las imperfecciones del modelo se han puesto de manifiesto con la crisis económica actual sobre todo con el sistema de control de riesgos. De ahí que se trabaje y se haya trabajado en las posibles mejoras.

El conjunto de de propuestas de reforma de la regulación bancaria conocida como Basilea III fue publicada a partir de Diciembre de 2010.

Cuando se desató la tormenta sub prime en el verano del 2007 se sembró la desconfianza entre las entidades financieras de todo el mundo y se puso en evidencia el fracaso de la anterior regulación. Los esfuerzos de los reguladores por medir mejor los riesgos bancarios habían sido en balde y muy pronto se vio la necesidad de reelaborar las definiciones y exigencias en materia de recursos propios.

Basilea III es una pieza clave pero no la única del programa mucho más amplio coordinado por el Consejo de Estabilidad Financiera que pretende construir un sistema financiero más seguro y resistente a tensiones.

En cualquier caso la mejora de la regulación resulta esencial pero no es no es más que una pieza del puzzle.

La promoción de la estabilidad financiera exige también un marco de política amplio, en el que la política prudencial es sólo uno de sus componentes.

Otro elemento son las políticas macroeconómicas (monetaria o fiscal) claves para el fomento de la estabilidad financiera.

La crisis ha confirmado la importancia de:

- i) Una supervisión bancaria eficaz para garantizar la aplicación plena de las políticas prudenciales,
- ii) Evitar el riesgo moral que plantean las instituciones “demasiado grandes para quebrar” y
- ii) La promoción de prácticas rigurosas de gestión del riesgo y una divulgación adecuada.

La crisis ha puesto, además, de manifiesto una serie de deficiencias que el sector privado ha de resolver, en ámbitos como el buen gobierno, la gestión del riesgo y la debida diligencia.

Todos estos elementos deben estar asentados sobre la cooperación internacional. Basilea III representa a la comunidad internacional de 27 jurisdicciones pertenecientes al Comité y representada por 44 bancos centrales y autoridades supervisoras.

Durante el período de gran crecimiento económico en la década de los noventa y parte del comienzo del nuevo siglo que dio lugar a un crecimiento simultáneo en EEUU y en algunos países europeos, del que España es un ejemplo paradigmático, fueron creciendo y entrelazándose dos burbujas unidas entre sí; la burbuja financiera y la inmobiliaria.

Todos sabíamos que la situación era insostenible pero había un estado de euforia que impulsó una loca huida hacia delante. Lo que siguió fue una situación también alocada de pánico que hizo que, en la segunda mitad de

2007, los mercados financiero e inmobiliario se paralizaran. Esto generó gravísimas consecuencias sobre la economía real que todavía hoy padecemos. La confianza ciega en el mercado se sustituyó por una enorme desconfianza que todavía hoy no se ha conseguido erradicar.

Esta crisis financiera ha originado múltiples efectos. Me detendré en algunos análisis que se han preocupado por medir la influencia de la crisis financiera sobre dos variables relevantes que nos preocupan a todos. El paro y los créditos a las PYMES. Ambas variables importan y mucho porque son sin duda condicionantes del retraso en la recuperación.

Comienzo con los efectos de la falta de crédito en el empleo.

IV.- LOS EFECTOS DE LA CRISIS FINANCIERA SOBRE EL EMPLEO Y EL CREDITO.

IV. I Sobre el empleo

Una de las maneras de analizar el efecto que la crisis del sector financiero está originando en las familias es a través de comprobar el efecto que esta crisis está teniendo sobre el empleo. Un trabajo de Samuel Bentolila y Marcel Jansen titulado ¿Cuánto empleo ha destruido la falta de crédito en España? intenta dar respuesta a esta importante pregunta.

Los autores empiezan por reconocer que medir el impacto que la falta de crédito para las empresas causa en el empleo es tarea difícil porque no hace falta recapacitar mucho para darse cuenta de que el empleo no sólo varía por la falta o no de crédito sino por condiciones que se presentan

por el lado de la demanda. Si no hay demanda para los productos de las empresas el empleo también cae sin que el crédito haya ejercido ninguna influencia. Es pues necesario aislar ambos efectos.

Si se excluye la construcción y sectores afines que han experimentando un desplome en la demanda y si el análisis del resto de los sectores se concentra en la relación crédito-.empleo el resultado es demoledor.

En el sector privado no financiero los autores estiman que entre 2006 y 2010 las empresas que trabajaban principalmente con las entidades de crédito que más han restringido el crédito, -las cajas de ahorros intervenidas- la destrucción de empleo oscila en un intervalo amplio – entre el 18% y el 35%- del empleo.

En el Informe de Estabilidad Financiera de mayo de 2013 se ofrece información sobre las tasas de aceptación de solicitudes de crédito para empresas no financieras distintas de la construcción y promoción inmobiliaria. En el gráfico se distingue entre el tipo de entidades (Grupo I y resto). Se observa el desplome de la financiación recibida por las empresas que puede ser debido o a que los bancos no están dando crédito o a que hay una menor demanda de crédito porque las empresas tienen menos oportunidades de negocio.

La verdad es que a juzgar por la información disponible la primera hipótesis parece dominar a la segunda. Los bancos españoles que se endeudaron mucho durante la expansión de 1995-2007 (prestando tanto a empresas como a familias) experimentaron a partir de 2008 aumentos de sus tasas de mora, lo que les ha hecho experimentar grandes dificultades para refinanciarse y han tenido que hacer frente a la recapitalización necesaria.

En el período 2020-2006 se concedían alrededor de un 40-50% de los créditos solicitados. A partir de esa fecha los bancos pasaron a conceder en torno a un 30% de los créditos solicitados.

Los autores del estudio al que me estoy refiriendo destacan el comportamiento de los bancos englobados en el Grupo I (entidades resultantes de las antiguas cajas de ahorros ahora controladas por el FROB; Bankia, Catalunya Banc y NCG Banco....)

Estas cajas de ahorros que fueron intervenidas concedían hasta 2004 más crédito que el resto de entidades del sector pasando a conceder mucho menos más adelante.

Las instituciones financieras argumentan que sus créditos han disminuido porque las demandas de crédito a las que se enfrentan constituyen proyectos de inversión de mala calidad por lo que a la hora de juzgar lo que está pasando con el crédito es preciso mirar no sólo a las entidades financieras sino también a las empresas.

Cuando se utiliza esta aproximación los resultados que se obtienen también llaman la atención.

Así, las empresas que dependían del crédito de las cajas de ahorro, que luego fueron intervenidas, sufren una caída del empleo mayor que empresas que no dependían tanto de esas cajas. El gráfico ilustra esta conclusión.

Estos resultados dejan bien claro que la recuperación del acceso normal al crédito de las empresas es fundamental para que el empleo comience a recuperarse.

Vayamos ahora a mirar a los efectos de la falta de crédito sobre las PYMES algo sobre lo que se habla cotidianamente.

IV.2 Sobre las Pymes

El Banco Mundial informaba este año del siguiente dato:

De 185 países analizados España ocupa la posición 44 en el índice de “facilidad para hacer negocios”.

En este índice intervienen muchas variables: trámites para la exportación, coste de crear un negocio, facilidad para obtener créditos, y desde luego, la facilidad o dificultad que encuentran las empresas en su financiación.

Este último indicador es en el que me voy a fijar; según el Banco Mundial España se encuentra en la posición 53 en la facilidad para obtener crédito lo que dota de sentido al análisis de las dificultades de financiación de pequeñas y medianas empresas.

Galindo y Mico (2011) realizan un análisis en el que observan el origen de la financiación de las empresas en función de su tamaño. Disponen de datos de 61 países para el año 2000 y concluyen:

- 1.- En promedio el 15,8% de la inversión es financiada mediante crédito bancario. En España este porcentaje se eleva al 20%
- 2.- Existen grandes disparidades entre PYMES y grandes empresas. Para las empresas de menos de 50 empleados el 10.9% de la financiación proviene de los bancos, mientras que en las de mayor tamaño (más de 500 empleados) el porcentaje es el 25.6%.

Cuando el análisis de los datos se centra en las empresas exportadoras las diferencias entre pequeñas y grandes empresas son todavía mayores, el 18.7% para las PYMES y el 60.7% para las grandes.

Vistos los datos la pregunta que surge es inmediata. ¿Por qué existen estas diferencias?

Los autores llegan a la conclusión que la financiación bancaria crece con la transparencia y /o la protección a los acreedores.

Esto permite pensar que quizá cuando las empresas mantienen una relación estable con una institución financiera, lo que permite el mejor conocimiento y por tanto la transparencia, la facilidad para obtener crédito será mayor. Y además se puede conjeturar que este hecho será particularmente relevante en el caso de las PYMES.

He leído un estudio realizado con información de empresas italianas (Franzoni y otros 2012) que señala que lo que se observa es que las empresas que trabajan principalmente con una única institución financiera tienden a innovar más y a internacionalizar más su actividad. Es decir se enfrentan a menores dificultades de crédito.

Esta es también la conclusión obtenida por De Mitri et al (2010) que demuestran que las empresas que obtuvieron crédito de un mayor número de bancos sufrieron, por término medio, una mayor reducción del crédito bancario que aquellas que mantenían una relación de largo plazo con una única entidad financiera.

Podemos pues concluir que hay argumentos que mantienen que una relación banca empresa sólida reduce los efectos de las restricciones financieras y, por consiguiente, disminuye la probabilidad de quiebra de la

empresa. En la literatura a este tipo de relación se le denomina “crédito relacional”. El crédito relacional se basa en el desarrollo de información detallada obtenida a través de un contacto repetido a lo largo de varios períodos con la empresa y en el que se hace un esfuerzo por obtener lo que se denomina información blanda (honestidad, capacidad de gestión del empresario, diligencia profesional, etc...)

De los datos aportados se deduce que no estaría de más trabajar en la dirección de proveer el máximo de información y de seguridad jurídica a las instituciones acreedoras en general. Esto constituiría un movimiento en la buena dirección que puede ayudar a reducir las diferencias entre grandes y pequeñas empresas a la hora de obtener financiación. (Llobet, Gerard (2013).

Además se pueden obtener conclusiones acerca del papel que las cajas de ahorros, una vez producida la reestructuración bancaria en España, pueden ejercer manteniendo y potenciando los valores tradicionales de la banca relacional tradicional.

Me referiré después al papel que las entidades financieras pueden jugar a la hora de reducir asimetrías de información y problemas de riesgos moral en el proceso de concesión de crédito, algo que estudia la literatura sobre crédito relacional y que es particularmente relevante para las PYMES que en general son más opacas y presentan mayor dificultad a la hora de valoración el riesgo crediticio al que están sujetas.

V. Situación actual

Las medidas regulatorias más recientes

El RD Ley 9/2009, de 26 de Junio, sobre “reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito” constituye la primera piedra sobre la que se ha instrumentado la reforma del sector bancario en España.

En este RD se creó el FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria). La reforma se orientó hacia una “estructuración” a través de movimientos de integración antes de pasar a un reforzamiento de la solvencia, que se preveía y así ha quedado demostrado iba a necesitar de re ayudas públicas.

Supuso un cierto retraso en el proceso de recapitalización de las entidades y en cualquier caso dio lugar a una nueva reforma en 2010 debido a las dificultades que debido a su naturaleza tenían algunas entidades (cajas de ahorros) para acceder al mercado de capitales.

El RD-I 11/2010 de “órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorro” supuso un importante cambio normativo que intentaba proporcionar a las cajas nuevas fórmulas de configuración jurídica para poder acceder al capital en forma de acciones. Se intentaba facilitar la entrada de capital privado en las cajas de ahorros

A medida que avanzaba la reestructuración se ponía en evidencia que una parte importante del sector bancario iba a necesitar mayor ayuda que la se había previsto inicialmente para su proceso de recapitalización. Y esto es lo que explica las varias iniciativas de reforma a lo largo de 2011 y 2012.

RD Ley 2/2011 de “reforzamiento del sistema financiero” y

RD L 2/2012 de “saneamiento del sector financiero”

RD Ley 18/2012 sobre “saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero”

En la práctica todas estas iniciativas reguladoras y de reestructuración bancaria llevadas a cabo desde 2009 han supuesto grandes cambios en el sector.

En número de oficinas, en empleo, en número de entidades.

Santiago Carbó y Carlos Ocaña Perez de Tudela en su artículo “Reestructuración bancaria, banca relacional y cajas de ahorros en España”, (perspectivas del Sistema Financiero, Nº106/2012,) proporcionan la siguientes tablas elaboradas con datos proporcionados por el Banco Central Europeo, la CECA y el Banco de España.

Las conclusiones son claras:

1.- Se observa que el esfuerzo de adaptación de estructuras de oficinas y empleados en España respecto al resto de la eurozona y en el período 2007-11 es ingente. Una reducción acumulada del 11,9% de sus oficinas (le sigue el RU con un 6.8%) .

2.- Una reducción del 10,7% en el número de empleados en el período considerado, equiparable a la registrada en Francia y superior a la del RU; Italia o Alemania. A falta de datos definitivos las previsiones apuntaban a que en 2012 y el presente año, el esfuerzo relativo de España aumentaría con la aplicación de las medidas aceptadas al firmar el MoU.

3.- El número de entidades de depósito que funcionaban en España en 2007 era de 201 que se han reducido hasta 181 en 2012 según datos del Banco de España.

4. Con respecto a las Cajas de Ahorros a principios de 2010 había en España 45 cajas. Después del proceso de integración han quedado 14 entidades o grupos de Cajas de Ahorro.

¿Significa toda esta reestructuración que estamos ya a salvo y que nuestro sector financiero al ser solvente puede volver a jugar un papel prominente en nuestra recuperación económica y que podemos esperar que la liquidez del sistema y los créditos comiencen a fluir sin problemas?

Creo que la respuesta debe ser cautelosa.

Es evidente que se ha llevado a cabo una tarea de saneamiento y de reestructuración del sector importante aunque no necesariamente acertada en todos sus aspectos. Todavía queda por terminar lo que algunos denominan la “reestructuración definitiva” .

Pero también está claro que el contexto macroeconómico en el que se están desarrollando las economías europeas, en particular las economías del sur de Europa y por tanto la economía vasca y española, es todavía preocupante. Esto constituye una dificultad muy seria para la recuperación de la rentabilidad del sector financiero. Y sin rentabilidad no habrá normalidad.

En Europa se acaba de dar un paso importante en el camino hacia la Unión Bancaria pero todavía queda por ver si esto nos lleva a una mayor integración que es básica para la recuperación de la actividad y del empleo.

VI. Conclusiones

Una crisis es siempre una ocasión de revisión y mejora que no puede ser desaprovechada. Hasta el momento hemos aprendido muchas cosas:

- i) Que el riesgo moral es algo secundario al riesgo sistémico.
- ii) Que la distinción entre bancos/no bancos es en cierto sentido irrelevante
- iii) Que los Bancos Centrales tienen instrumentos limitados.

Pero me interesa resaltar una última enseñanza, a mi juicio muy importante, para los economistas académicos que no quisimos o pudimos ver que las desviaciones del modelo estándar que utilizamos para modelar el sistema económico no eran pequeñas ni de escasa importancia. No supimos entender la verdadera naturaleza que asumen los contratos de derivados en un contexto de información asimétrica y de falta de regulación.

Es pues necesario, como apuntan ya autores como Kirman que empecemos a construir y trabajar con nuevos modelos, modelos en los que características como la edad, el género, la renta, la educación y el empleo aparezcan como determinantes del comportamiento de los agentes económicos.

Además si nos detenemos un poco en el análisis de la situación actual veremos que estamos confrontando dos peligros: el primero, nacido de la inercia, del miedo al cambio y de los intereses particulares en juego, es el peligro de tratar de volver cuanto antes a la situación anterior, como si nada

hubiera pasado. Este riesgo está mucho más extendido de lo que pensamos y puede limitar en gran medida las oportunidades de mejora.

El segundo riesgo consiste en pensar que la situación puede resolverse con medidas de política económica, tales como una mejor regulación de los mercados, una revisión de los métodos de evaluación de riesgos, un grado mayor de cobertura por parte de los bancos y, en su caso, las necesarias medidas de ajuste estructural.

Hay quien opina que:

- i) La salida de la crisis no consiste en volver a la situación anterior.
- ii) Las medidas de política económica no bastan para resolver la crisis.

Para superar esta crisis, además de medidas técnicas y políticas adecuadas, hacen falta decisiones morales.

En su comunicado de prensa de 15 de febrero de 2011, el Banco Mundial advertía : *“El aumento de los precios ya está arrastrando a la pobreza a millones de personas y representa una enorme carga para los sectores más vulnerables, que gastan más de la mitad de sus ingresos en alimentos”*.

Nuestro mundo, en el que todas las personas buscan vivir con dignidad y en paz, “está sometido a mecanismos que generan desigualdades graves entre regiones del mundo, entre países y dentro de cada país; a una lucha constante por mantener ventajas competitivas frente a otros; al afán de poder económico y político; a una cultura “de suma cero” en la que no salen todos ganando, sino que unos ganan a cuenta de lo que otros pierden.

Esto, lejos de constituir una visión amarga de la realidad, es un principio básico para comenzar a construir con realismo.

CUADRO NÚM. 1

NUEVOS INDICADORES DIMENSIONALES DE LAS CAJAS DE AHORROS FRENTE AL PROMEDIO DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL (2012)

Diciembre de 2009

Septiembre de 2012

Cajas de ahorros y
entidades
financieras

Total sector
bancario español

Cajas de ahorros y
entidades financieras
adheridas

Total sector bancario
español

	adheridas			
Número de entidades	45	192	14	181
Activos/entidad (mill.euros)	29.440	16.264	84.967	18.065
Oficinas	23.917	44.085	19.330	39.072
Empleados	104.504	263.093	81.054	242.726 (a)
Empleados/oficinas	4,4	6.0	4,2	6,2

(a)Dato correspondiente a 2011.

Fuentes: CECA, Banco de España y elaboración propia.

CUADRO NÚM. 2

EVOLUCIÓN DE OFICINAS Y EMPLEADOS EN LOS SECTORES BANCARIOS EUROPEOS

	<i>Oficinas</i>			<i>Empleados</i>		
	<u>2007</u>	<u>2011</u>	<u>% var.</u>	<u>2007</u>	<u>2011</u>	<u>% var.</u>
Alemania	39.777	37.853	-4,8	691.300	663.800	-4,0
España	45.500	40.103	-11,9	275.506	245.956	-10,7
Francia	39.175	38.323	-2,2	424.732	379.199	-10,7

Italia	33.230	33.561	1.0	340.443	315.979	-7,2
Reino Unido	12.425	11.586	-6,8	505.661	454.087	-10,2

Fuentes: Banco Central Europeo (BCE) y elaboración propia.

CUADRO NÚM. 2

EVOLUCIÓN DE OFICINAS Y EMPLEADOS EN LOS SECTORES BANCARIOS EUROPEOS

	<i>Oficinas</i>			<i>Empleados</i>		
	<u>2007</u>	<u>2011</u>	<u>% var.</u>	<u>2007</u>	<u>2011</u>	<u>% var.</u>
Alemania	39.777	37.853	-4,8	691.300	663.800	-4,0
España	45.500	40.103	-11,9	275.506	245.956	-10,7
Francia	39.175	38.323	-2,2	424.732	379.199	-10,7
Italia	33.230	33.561	1,0	340.443	315.979	-7,2
Reino Unido	12.425	11.586	-6,8	505.661	454.087	-10,2

Fuentes: Banco Central Europeo (BCE) y elaboración propia.

