

ARTÍCULO DE OPINIÓN

¿El fin de los bancos?



Xavier Vives, Director del Centro Sector Público- Sector Privado del IESE Business School y profesor de Economía y Finanzas.

Este artículo fue publicado el 26 de abril de 2008 en *El Universal*

¿Los bancos están condenados al fracaso como resultado de la actual crisis financiera? La securitización de las hipotecas originariamente era vista como un triunfo, porque desviaba el riesgo a los mercados financieros, mientras que tomar depósitos y otorgar y monitorear préstamos —la competencia de los bancos tradicionales— era considerado algo limitado y anticuado. Por el contrario, los bancos modernos buscaban financiamiento principalmente en el mercado interbancario y securitizaban sus carteras de préstamos.

En teoría, estos bancos deberían ser inmunes a las corridas, porque se supone que el mercado interbancario es eficiente, y el riesgo se trasladaría a los inversores dispuestos a asumirlo. Los depósitos serían reemplazados por los fondos mutuos que, como sabemos, también son inmunes a las corridas, las agencias de calificación evaluarían con precisión el riesgo de los vehículos estructurados de inversión (SIV, por sus siglas en inglés). Toda esta ingeniería financiera evitaría los obsoletos requerimientos de capital que sobrecargan la operación de los bancos.

La crisis actual echó por tierra este escenario optimista. El mercado interbancario prácticamente colapsó porque los bancos no confían entre sí. Este es un fracaso de mercado de manual. El origen del problema es la incertidumbre sobre la exposición de los bancos a las hipotecas de alto riesgo, cuyos riesgos han sido evaluados irresponsablemente por las agencias de calificación debido a conflictos de intereses. Northern Rock en el Reino Unido ha sido víctima de esta estrategia bancaria moderna, de la misma manera que lo fue Bear Stearns en EU. Pronto, otros pueden seguir sus pasos.

Es más, las instituciones que creían haber transferido el riesgo al mercado tomaron conciencia de que extinción de los SIV patrocinados afectaría irreversiblemente sus reputaciones. Esto implicaba que tenían que rescatar a estos SIV. Desafortunadamente, no pudieron apartar el capital suficiente para esta contingencia imprevista, y los inversores externos como los fondos de riqueza soberana de China, Singapur y Medio Oriente han tenido que salir al rescate.

Finalmente, los fondos mutuos también están en riesgo, porque sus inversiones supuestamente seguras pueden desmoronarse y el seguro que las respalda hoy parece inestable. La contaminación de las hipotecas de alto riesgo que afectó a los fondos del mercado de dinero resultaría desastrosa, con consecuencias mucho más allá de lo que hemos visto hasta ahora. La supuesta transferencia de riesgo terminaría siendo un espejismo.

¿Los culpables son los bancos, los mercados o los reguladores? La respuesta puede indicar qué futuro les espera a los bancos. Algunos reguladores fueron irresponsables por no anticipar el comportamiento racional de maximizar las ganancias propio de las instituciones con un acta constitutiva de responsabilidad limitada y de los ejecutivos protegidos eficazmente del fracaso.

Después de todo, qué deberían hacer los bancos cuando, en lugar de registrar las hipotecas de alto riesgo en sus libros, monitorear su rendimiento e incurrir en requerimientos de capital, pueden securitizarlas de manera ventajosa (porque las agencias de calificación tienen una participación en negocio), evitar los requerimientos de capital y aprovecharse de la inexperiencia de los inversores con este tipo de productos. De hecho, aunque las cosas se volvieron feas y el capital accionario de los bancos resultó afectado, los ejecutivos sabían que no pasaría lo mismo con sus propios bonos y paquetes de pensión tan generosos. Los reguladores deberían haber pensado dos veces antes de permitir operaciones fuera de balance sin una normativa más exhaustiva.

El interrogante fundamental hoy es quién monitorea los créditos opacos, ya sean de alto riesgo o de cualquier otro tipo. Tradicionalmente, la respuesta era los bancos; en el mundo securitizado, sigue siendo un interrogante. Así las cosas, ¿existe una alternativa para el monitoreo anticuado de los créditos por parte de los bancos?

Quizá si estos paquetes securitizados hubieran sido calificados de manera apropiada, la institución emisora estaría obligada a conservar una participación para indicarle al mercado que el riesgo estaba bajo control. Y, claramente, la idea de que los requerimientos de capital no eran necesarios para las actividades fuera de balance de los bancos (porque los bancos no asumían el riesgo) era absolutamente errónea. Una regulación apropiada muy probablemente haría que los bancos tradicionales volvieran a ser populares. Una reconsideración del acta constitutiva de responsabilidad limitada de los bancos ayudaría aún más a restaurar la credibilidad.

El principio es simple: cuando nuestro propio dinero está en juego, tendemos a ser cuidadosos. Pero cuando podemos jugar con el dinero de los demás y esperar una recompensa muy elevada por el éxito ningún castigo por el fracaso, los incentivos para una toma de riesgo irresponsable se vuelven enormes.