

¿Influye la aversión al riesgo de un país en su sistema financiero?

Aunque vivimos en un mundo globalizado, la cultura nacional desempeña un papel importante. No en vano, las diferencias culturales influyen en el sistema financiero de un país.



1 de abril de 2018

La incertidumbre, inherente a la vida, es el hilo que une todas las experiencias humanas.

Muchos estudios han medido las diferencias entre países a la hora de afrontarla, ya que el espectro abarca desde los que la evitan a toda costa hasta los que la aceptan sin problemas. De hecho, los investigadores han comprobado que la aversión a la incertidumbre de cada país está relacionada con una serie de elementos, entre ellos, el tipo de sistema financiero.

Así, la literatura académica muestra que los países cuya cultura tolera bien la incertidumbre se decantan generalmente por un sistema financiero basado en el mercado (como Estados Unidos y Reino Unido). En cambio, los que no llevan bien las sorpresas prefieren otro basado en la banca (como Alemania y Japón).

Pero la relación entre la aversión a la incertidumbre (en tanto que indicador cultural) y el sistema financiero se desvanece cuando los Gobiernos ejercen el poder sin controles ni contrapesos fiables. Si actúan de manera oportunista, distorsionando el funcionamiento de la banca y los mercados con fines políticos, la relación entre la cultura del país y su sistema financiero desaparece.

Esa es una de las conclusiones de un [estudio](#) de Sebastian Lavezzolo y los profesores del IESE [Carlos Rodríguez-Lluesma](#) y [Marta Elvira](#). publicado en el *Journal of Business Research*.

Cultura y finanzas

Grecia es un caso de aversión a la incertidumbre de manual. En el Índice Hofstede de Aversión a la Incertidumbre (UAI, en sus siglas en inglés), Grecia recibe una puntuación de 112, la más alta de los 41 países analizados. La encuesta concluye que los griegos suelen sentirse a disgusto en situaciones desconocidas o ambiguas, por lo que prefieren leyes y regulaciones que aporten más estructura. Y confirmando la teoría, el país heleno cuenta con un sistema financiero basado en la banca, donde esta acapara la gestión de los ahorros, la adjudicación de capital, la oferta de vehículos de gestión de riesgos y otras funciones.

En cambio, Singapur tiene una puntuación UAI de 8, la más baja del estudio. Sus habitantes se sienten relativamente a gusto con la ambigüedad, aunque deben observar muchas normas. En un sistema financiero como el suyo, basado en el mercado y que apoya decididamente la iniciativa empresarial, los mercados de valores ayudan a movilizar los ahorros, ofrecen opciones de gestión de riesgos y desempeñan otras funciones.

En [un artículo de 2006](#), los profesores Chuck C. Y. Kwok y Solomon Tadesse, de la Universidad de Carolina del Sur, expusieron que la cultura nacional, en concreto la aversión a la incertidumbre, tenía un peso estadísticamente relevante en el tipo de sistema financiero

del país.

Tras revisar y ampliar los datos de 2006, Lavezzolo, Rodríguez-Lluesma y Elvira analizan otro elemento que puede afectar considerablemente a la actitud de un país frente a la incertidumbre: la política. En concreto, estudian hasta qué punto se puede confiar en que un Gobierno no interferirá en el funcionamiento de los mercados y la banca.

Los autores se plantearon si al comparar dos países, uno con un sólido sistema de controles y contrapesos y otro con un Gobierno oportunista que carezca de dichas limitaciones, la cultura seguía siendo tan determinante en el tipo de sistema financiero, y concluyeron que no.

Ello explica que un país como Argentina, que exhibe una puntuación UAI relativamente alta (86), tenga un sistema financiero basado en el mercado; su Gobierno es capaz de intervenir en el sistema financiero sin apenas cortapisas. En definitiva, la política importa.

Confianza y relaciones financieras

"Aunque complejos y de gran tamaño, en esencia los sistemas financieros se basan en las relaciones: un contrato entre un prestatario y un prestamista vinculado a la expectativa de su futuro cumplimiento", escriben los autores. Y, como en toda relación, debe haber confianza entre las partes para que se formalicen las transacciones.

Según los autores, en ausencia de instituciones políticas que refuercen la confianza (controlando y limitando la intervención oportunista de los Gobiernos en la economía), el nivel de aversión a la incertidumbre deja de ser un predictor fiable del tipo de sistema financiero.

Por el contrario, cuando las instituciones políticas habilitan controles y contrapesos, y es menos probable que el Gobierno distorsione el funcionamiento de las instituciones financieras, la cultura nacional sigue siendo un buen predictor para determinar si el sistema financiero se basa en la banca o en el mercado.

Los autores han llegado a estas conclusiones tras analizar datos de 41 países procedentes del Banco Mundial y otras fuentes. Además, su estudio sobre la cultura y los sistemas financieros abarca 18 años (de 1990 a 2008), un período más largo que el de la investigación de 2006.

Para valorar el papel de la política, miden los controles y contrapesos de cada Gobierno en función del número de actores con derecho a veto, así como la naturaleza de sus mandatos,

tal y como hacen otros estudios de ciencia política. El indicador final es el nivel de concentración de la banca, es decir, el peso de los tres bancos más importantes medido como cuota de los activos totales del sector.

"En lugar de analizar si la cultura nacional influye decisivamente (en el tipo de sistema financiero), nos centramos en cuándo lo hace, porque un enfoque contextual resulta mucho más preciso a la hora de evaluar el impacto específico de la cultura", explican los autores. Una precisión que sin duda agradecerán los directivos que operan a escala internacional.

Sobre la investigación

Los autores analizaron datos del Banco Mundial y de otras fuentes sobre 41 países entre 1990 a 2008.

www.iese.edu/es/insight