Los pilares de la reforma financiera

14 de enero de 2011

La crisis ha puesto de manifiesto debilidades muy importantes en la regulación y supervisión del sistema financiero, y deja más preguntas e interrogantes que certezas sobre el camino adecuado a seguir.

La gravedad de la crisis financiera desatada a raíz de la explosión de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos y los préstamos *subprime* en 2007 ha sorprendido a los analistas y ha provocado una profunda recesión económica. En el artículo "La crisis financiera y la regulación", el profesor de economía del IESE Xavier Vives, explica que analizar en qué han fallado los mecanismos reguladores y por qué nos puede ayudar a diseñar normas adecuadas de cara al futuro.

El sistema financiero es una pieza importante del crecimiento económico. La regulación se enfrenta al imponente reto de hacer el sistema financiero más resistente y estable sin frenar su desarrollo, preservando la globalización y protegiendo el interés público y la innovación.

Además, el sector financiero necesita recuperar la confianza y la reputación, así como adaptarse a un nuevo entorno más estricto, ya que ha disfrutado de retornos excesivos por haber asumido unos riesgos también exagerados.

Líneas maestras deseables

¿Cuáles son los ejes que deberían guiar la reforma de la regulación que ya se está llevando a cabo? Lo fundamental sería evitar los graves fallos que permitieron y agravaron la crisis. Para lograrlo, tendría que asentarse en una serie de pilares.

©IESE Business School

En primer lugar, los bancos centrales deberían tener un mandato para asegurar la estabilidad financiera. Para esto se requieren medidas macroprudenciales específicas que contemplen la evolución de las necesidades de capital y liquidez a lo largo del ciclo económico, como las provisiones dinámicas del Banco de España.

Una segunda cuestión es la regulación y la supervisión, que deberían extenderse a todas las entidades que realizan las funciones de bancos.

En tercer lugar, el autor recomienda que las pérdidas esperadas de los pasivos garantizados por el Gobierno sean cubiertas por primas de seguro que dependan del riesgo asumido por la entidad.

Asimismo, sería recomendable que las instituciones que ocupan un lugar central en el sistema financiero se regularan de manera que los potenciales efectos externos de su quiebra fueran internalizados por ellas mismas.

Debido a la presencia de estas instituciones en los mercados globales, los estándares regulatorios deberían ser uniformes e ir acompañados por una supervisión coordinada internacionalmente. Esta crisis ha evidenciado que un enfoque fragmentado de la regulación financiera no funciona, así que es necesario tener en cuenta de manera coordinada los requisitos de capital y de liquidez, y el grado de liberalización del mercado.

Además, se debe inducir una alineación de incentivos en el sistema en general y, en particular, en cada paso desde la sala de juntas hasta el cliente, pasando por los ejecutivos, analistas, vendedores y agencias de calificación de riesgo.

Finalmente, es preciso establecer mecanismos que garanticen que la intervención del supervisor no se pospone mientras los balances de las entidades financieras se deterioran y el capital disminuye.

Los primeros pasos

El proceso de reforma iniciado en los distintos países y las propuestas de Basilea III permiten vislumbrar el futuro de la regulación financiera. En líneas generales, las medidas propuestas están en consonancia con los principios de reforma expuestos en el apartado anterior. La cuestión para el profesor Vives es si la reforma será suficientemente ambiciosa y efectiva. Y añade que la falta de concreción actual no permite responder a esta pregunta de forma clara, aunque ya se ve que hay escenarios en los que la reforma se podría diluir.

©IESE Business School

En relación a las propuestas de Basilea III, y a falta de concretar los detalles, que en opinión de Vives son "cruciales", habrá que ver si se acaban estableciendo requisitos de capital y liquidez suficientes y no distorsionadores. Por ejemplo,
las propuestas iniciales podrían penalizar las *joint ventures* en banca y, por tanto, sus potenciales beneficios en términos de entrada en el mercado, intercambios de conocimiento y buenas prácticas, así como indicar una menor diversificación geográfica en segmentos del negocio como el asegurador.

Las propuestas relacionadas con la liquidez tendrán implicaciones para la transformación de los plazos de la banca, dado que se pretende limitarla, y podrían penalizar a la banca minorista.

Más compleja es la influencia previsible en la frontera entre intermediación y mercado. Los requisitos previstos de liquidez por el lado del activo harán menos atractivos los créditos y más los bonos. El resultado podría ser una desintermediación del activo y una reintermediación del pasivo.

En cuanto a las reformas en Estados Unidos, la Dodd-Frank Act deja en manos del regulador la implementación de la regulación, así que los efectos dependerán de cómo se concrete y se lleve a la práctica.

A más transparencia, mayor confianza

Hay que destacar que la destrucción de la confianza a consecuencia de la crisis tiene implicaciones importantes para el futuro de los mercados financieros, con descensos en la inversión en activos arriesgados, una posible reducción de la diversificación, financiación a más corto plazo y menor dependencia y delegación en los intermediarios.

Para recuperar la confianza es necesario un nuevo contrato entre la banca y los consumidores e inversores, de manera que se eliminen los conflictos de interés y se aumente la transparencia para el cliente. La cuestión, según el autor, es si la regulación estará a la altura para fomentar este nuevo contrato.

Por otra parte, la reforma regulatoria podría tener un impacto importante en el grado de internacionalización del sector bancario. La innovación financiera ha tenido un papel controvertido porque ha facilitado el arbitraje regulatorio (como el uso en las titulizaciones para evitar requisitos de capital). Sin embargo, según el profesor Vives, la raíz del problema es más una regulación inadecuada que la innovación en sí misma (ver "Innovación financiera,

©IESE Business School

sí... pero regulada, por favor").

Las consecuencias de los cambios regulatorios serán también muy importantes en la definición del modelo de negocio y en la estrategia de internacionalización de los intermediarios financieros. Aunque de momento el grado de incertidumbre es elevado por la falta de concreción de las reformas emprendidas, parece que el proceso de reforma avanza en la dirección adecuada, señala el profesor Vives, pero habrá que esperar a los detalles para poder evaluar su grado de efectividad.

www.iese.edu/es/insight

©IESE Business School