

EL DEBATE EN TORNO AL SEGURO DE DEPÓSITOS

Antonio Garrido

I. INTRODUCCIÓN

La historia de las crisis bancarias es también la de los intentos por evitar tanto su repetición como sus efectos más negativos. La ampliación y mejora de los niveles de la información suministrada a la población, la suspensión temporal de la convertibilidad de los depósitos, la regulación y supervisión de la actividad de las entidades bancarias, la intervención de las autoridades como prestamistas de última instancia y el establecimiento de un seguro de los depósitos bancarios son algunas de las propuestas formuladas y utilizadas en este sentido. El grado de confianza depositado en el mercado y la apreciación sobre los costes asociados a las quiebras bancarias pueden ser considerados los principales factores tenidos en cuenta a la hora de adoptar unas u otras medidas.

En los últimos años, el seguro de depósitos ha recibido numerosas críticas, llegando incluso a ser considerado uno de los causantes de la ola de crisis bancarias que ha experimentado el sistema bancario estadounidense en la década de los ochenta. Concretamente, se acusa al seguro de depósitos de eliminar la disciplina de los depositantes e incentivar la toma de riesgos. No ha de extrañar, pues, que se defienda la necesidad de reformar los sistemas actualmente en vigor y que algunos autores defiendan incluso la necesidad de eliminarlos.

En las páginas que siguen se analizan, en primer lugar, los fundamentos teóricos del seguro de depósitos y los problemas y distorsiones achacados al mecanismo asegurador. Se discuten a continuación algunos de los rasgos de los sistemas actualmente en vigor, tales como la extensión de la cobertura, el sistema de financiación y la forma de adscripción. Se comentan seguidamente las principales propuestas de reforma formuladas en los últimos años, finalizando con un apartado de conclusiones.

II. FUNDAMENTOS DEL SEGURO DE DEPÓSITOS

Uno de los argumentos más sólidos utilizado en

favor de la existencia de alguna forma de regulación de la actividad bancaria es la necesidad de preservar el mantenimiento de la oferta monetaria y la continuidad de los flujos de crédito. Se recuerda, en este sentido, que la combinación de un pasivo exigible por su valor nominal, a corto plazo y con rendimiento fijado de antemano, con un activo ilíquido y un cierto nivel de riesgo, constituye no sólo la razón de ser de los bancos, sino también la fuente fundamental de su vulnerabilidad ante el acoso de los depositantes (Diamond y Dybing, 1983).

Las imperfecciones de los mercados bancarios, especialmente la existencia de asimetrías de información entre las entidades y sus clientes, entre prestatarios y prestamistas, ha sido otro de los argumentos tradicionalmente utilizados para justificar que se regule la actividad de los intermediarios bancarios. Los elevados niveles de conocimiento que exige la interpretación de la información suministrada por las instituciones y el carácter parcial y limitado de ésta impiden a los depositantes conocer la verdadera situación en que se encuentra una entidad en particular. Los depositantes saben, pues, que existen entidades más solventes que otras, pero no disponen de elementos para poder diferenciarlas (1). En esas circunstancias, su única defensa sería acortar los plazos de vencimiento de sus préstamos ante la menor duda en torno a la solvencia de la entidad.

La experiencia histórica muestra, adicionalmente, que las dificultades que afectan a las entidades bancarias pueden tener su origen tanto en problemas «locales» asociados a las peculiaridades específicas de una o varias instituciones como en *shocks* «globales» comunes al conjunto del sector. No hay que descartar, pues, que los depositantes interpreten la quiebra de una entidad como indicativa de la alteración en los niveles de riesgo asumidos por la totalidad del sistema. Las posibles consecuencias derivadas de esta situación son ya conocidas: cuanto mayor sea la pérdida de confianza en el sistema bancario, mayor será el volumen y extensión de la retirada de fondos, y más elevada la probabilidad de que las crisis individualizadas se contagien a entidades que mantenían hasta la fecha una solvencia

fuera de toda duda. De esta forma, «el pánico se convierte en una profecía que se cumple a sí misma» (Guttentag y Herring, 1987).

A pesar de estos razonamientos, autores como Meltzer no encuentran motivos para que los depósitos bancarios tengan que recibir un trato distinto del ofrecido al resto de activos financieros (2). A modo de respuesta, se recuerda que la protección de los depósitos amplía las posibilidades de elección de los consumidores, proporcionándoles un activo libre de riesgos. Si bien esa función podría ser desempeñada por otros activos, el papel predominante que los depósitos bancarios tienen dentro del sistema de pagos de un país hace que su elección presente serias ventajas; garantizando los depósitos bancarios, dispondremos de un instrumento al mismo tiempo completamente seguro y transferible.

1. Las ventajas frente a otras formas de regulación

Algunos autores consideran innecesaria la existencia de un seguro de depósitos, dada la capacidad de las autoridades para actuar como prestamistas de última instancia. En otras palabras, la disposición del banco central a prestar su ayuda a los bancos solventes para que puedan hacer frente a sus necesidades de liquidez sería suficiente para evitar un movimiento de contagio y el pánico subsiguiente.

Incluso si se acepta que esa intervención es suficiente por sí sola para mantener la confianza del público en el sistema, persistiría un problema de difícil solución: las elevadas dosis de incertidumbre que puede generar una actuación de esa índole. A partir de su juicio sobre la situación, las autoridades decidirían la conveniencia o no de intervenir, así como el momento y la amplitud de la actuación. No hay que descartar, pues, errores en la apreciación o análisis incorrectos que agraven, en vez de mejorar, las dificultades iniciales (3). Existirían, por tanto, razones para establecer una línea automática de protección de los ahorradores que amortigüe los efectos derivados de la actuación discrecional de las autoridades y elimine cualquier incertidumbre sobre la suerte que correrán los fondos colocados en las entidades bancarias.

Al posibilitar el reemplazo de los depósitos destruidos, el seguro evita, en primer lugar, una rápida y peligrosa disminución de la oferta monetaria y la consiguiente ruptura del flujo de crédito. En segundo lugar, y mucho más importante, elimina las razones para el desarrollo de episodios de pánico bancario, cortando de raíz la posibilidad de que las entidades solventes tengan que verse afectadas por el acoso de los depositantes. Desde esta perspectiva, el seguro de depósitos no sería la consecuencia de la incapacidad de los depositantes para proteger por sí mismos sus ahorros; su razón de ser es que

ese tipo de autoprotección mediante retiradas de fondos no es compatible con el mantenimiento de la estabilidad del sistema bancario (4).

Otra de las ventajas que proporciona la garantía de los depósitos es posibilitar que la competencia entre las instituciones bancarias se realice en igualdad de condiciones. A los ojos de los potenciales clientes, todos los bancos serán igualmente atractivos y seguros, desapareciendo, al menos teóricamente, las potenciales ventajas derivadas de aspectos tales como el tamaño o el *status* jurídico de la entidad (5). Al reducir los efectos negativos de las crisis bancarias sobre los depositantes y sobre la economía en general, puede facilitar también el correcto funcionamiento de la disciplina del mercado, ya que ningún banco tendría que ser considerado demasiado grande como para que fuera necesario evitar su quiebra.

La creación del seguro haría, asimismo, innecesarias otras formas de regulación tendentes a asegurar la solvencia de las entidades bancarias. Las autoridades podrán adoptar una actitud más liberal en cuestiones tales como la autorización de nuevas entidades, la creación de sucursales, los tipos de interés y las operaciones permitidas, sin que ello genere como contrapartida una pérdida de confianza del público en las instituciones.

2. Las distorsiones generadas por el seguro de depósitos

a) *Los problemas de incentivos*

Todos los sistemas de seguros están potencialmente sujetos a los problemas que la literatura económica denomina de incentivos perversos. En esencia, su origen reside en las asimetrías en la información existentes entre los distintos agentes, que, en la medida en que obstaculizan la observación de las acciones y decisiones individuales tomadas, dificultan alcanzar una posición de equilibrio en las relaciones que pueden establecerse entre ellos. El seguro de depósitos no sería una excepción, ya que altera la conducta tanto de los depositantes como de las entidades aseguradas.

La introducción del seguro de depósitos elimina las señales enviadas por los depositantes. La protección dada a sus depósitos hace que no necesiten elegir entre varias entidades a partir de sus niveles de solvencia, ni añadir una prima adicional de riesgo en el tipo de interés solicitado como pago por la cesión de sus fondos. Las entidades podrán así disponer de unos recursos a un coste inferior al que habrían de satisfacer en ausencia del seguro, desapareciendo así uno de los elementos que habrían de limitar la asunción de mayores riesgos en busca de una mayor rentabilidad.

La consistencia del argumento anterior exige su-

poner que los accionistas y directivos se comportan como agentes neutrales ante el riesgo, y que su única preocupación gira en torno a la tasa de beneficio esperada de sus inversiones. Se olvida, por tanto, la razonable aversión al riesgo que deben mostrar ambos colectivos, al ser, sin duda alguna, los primeros perjudicados por la declaración de quiebra. Sin negar la veracidad de esta afirmación, es posible demostrar la persistencia del incentivo a incurrir en mayores riesgos que genera el establecimiento del seguro. Basta para ello considerar el seguro de depósitos como si se tratara de una garantía financiera.

El seguro puede ser visto como un contrato financiero por el que la agencia aseguradora respalda las actividades del asegurado. En otras palabras, las garantías y la credibilidad aportadas por el asegurador entran a formar parte del activo y también del valor de la institución bancaria. El problema estriba en la distribución asimétrica de los costes y los beneficios inherentes al contrato entre asegurado y asegurador. La participación de la agencia en las pérdidas es mayor que la de los accionistas, ya que éstos, dada su responsabilidad limitada, sólo responden parcialmente de las obligaciones contraídas por su entidad. Esta situación proporciona a los propietarios un incentivo para deslizarse hacia actividades más arriesgadas, incrementando así su rentabilidad esperada. No se trata, por tanto, de que los accionistas y directivos sean «aventureros per se»; el problema radica en la distorsión introducida por el seguro de depósitos en su conducta esperada. El comportamiento seguido por los gerentes de las instituciones bancarias en este contexto puede ser considerado perfectamente racional, ya que se limitan a explotar el subsidio proporcionado por el seguro incurriendo en mayores niveles de riesgo. Si los incentivos fueran adecuadamente modificados, también lo sería la conducta seguida por las entidades.

Las distorsiones generadas por la introducción del seguro de depósitos podrían eliminarse o atenuarse de forma significativa si las primas a pagar a la agencia aseguradora fuesen actuarialmente correctas; cada entidad podría elegir la estructura de activo y pasivo que considerase más apropiada, y aquellas que, con la esperanza de obtener una mayor rentabilidad, optaran por una conducta más arriesgada tendrían, simplemente, que satisfacer unas cuotas más elevadas. Las dificultades que comporta la medición de los riesgos bancarios han hecho que la mayoría de los países hayan optado por establecer primas independientes del riesgo asegurado. Con este sistema, y dado que cualesquiera que sean los riesgos asumidos las primas permanecerán fijas, será la compañía aseguradora la que deberá asumir la mayor parte de los costes derivados de las decisiones de los bancos.

Los problemas de azar moral permanecen incluso si suponemos que todos los bancos son idénti-

cos; es decir, si todos ellos mostraran la misma preferencia hacia el riesgo. En la realidad, cada entidad elige una determinada composición de su activo y una mayor o menor exposición al riesgo. Si a pesar de esta situación las primas a satisfacer a la agencia aseguradora son uniformes, aparece el problema de la *cross subsidization*: mientras unas entidades, las más arriesgadas, pagan un precio inferior al que les correspondería, otras estarán siendo sobrecargadas. Se produce de esta forma una transferencia de riqueza en el interior del sistema bancario, ya que unas entidades, las seguras, subsidian la actividad del resto.

b) *La disminución de los niveles de capital*

La probabilidad de quiebra de un banco no depende exclusivamente del riesgo de sus operaciones, sino que se encuentra también relacionada con los niveles de capital que posea. En principio, cabe esperar que cuanto más elevados sean los recursos propios de una entidad mayor será su capacidad para absorber pérdidas, y menor, en consecuencia, la probabilidad de que se vea envuelta en un proceso de quiebra y liquidación. Esa sería, en definitiva, una de las funciones tradicionalmente asignadas a los recursos propios de una entidad financiera. La cuestión a analizar es la influencia que la introducción del seguro de depósitos y la forma en que éste se financia ejercen sobre los niveles de capital considerados óptimos por cada entidad (6).

En ausencia del seguro de depósitos, los depositantes y accionistas limitarían la tendencia hacia un excesivo endeudamiento exigiendo una retribución adicional como prima de riesgo. Con el establecimiento del seguro, en cambio, el coste de los depósitos permanecerá constante cualquiera que sea el nivel de apalancamiento. Existirá, por tanto, margen suficiente para que los accionistas intenten obtener mayores beneficios a expensas del riesgo soportado por los depositantes. Dicho de otra forma, el seguro de depósitos puede permitir a las entidades bancarias operar con unos niveles de capital inferiores a los que hubieran sido considerados adecuados en su ausencia, lo cual incrementa las pérdidas potenciales del asegurador y la probabilidad de quiebra de las entidades excesivamente apalancadas.

Esta tesis, con matices, es formalmente aceptada por un gran número de especialistas (7). Ciertamente, los bancos han ido disminuyendo sus *ratios* de capital a lo largo del siglo xx, y únicamente a partir de la segunda mitad de los años setenta, y debido básicamente a la actuación de la autoridades, esa tendencia habría empezado a modificarse. Puede afirmarse también, centrándonos en la experiencia norteamericana, que las *ratios* mantenidas con anterioridad a la creación de la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) eran muy superiores

a las actuales. Es difícil, sin embargo, determinar con precisión qué parte de esa disminución cabe imputar al mercado, y cuál a factores de tipo institucional, tal como el establecimiento de un seguro de depósitos.

3. Los intentos de limitación de los problemas asociados al seguro de depósitos

Los problemas de azar moral y selección adversa no son patrimonio exclusivo del seguro de depósitos; por el contrario, se hallan, en mayor o menor medida, presentes en la gran mayoría de modalidades de seguro existentes en la actualidad. Las compañías aseguradoras privadas intentan eliminar, o al menos amortiguar, estas distorsiones exigiendo al suscriptor del seguro una serie de medidas de seguridad, cuyo incumplimiento puede acarrear la cancelación de la póliza o la elevación de las primas a pagar.

El establecimiento de límites en la cobertura proporcionada a los depositantes cumple la misma función que las medidas señaladas en el párrafo anterior desempeñan para otra clase de seguros; esto es, intentar evitar que los asegurados asuman riesgos excesivos. Se trata, en definitiva, de obligar a los depositantes no sólo a ser más rigurosos en la selección de las entidades con las que operan, sino también a analizar y vigilar su evolución a lo largo del tiempo. En Alemania, los bancos tienen incluso explícitamente prohibido hacer mención de su pertenencia al mecanismo asegurador, tratando de esta forma de evitar los problemas ya comentados de azar moral. En Estados Unidos, por el contrario, las entidades bancarias exteriorizan y divulgan su adscripción a una de las agencias federales aseguradoras (8).

El problema fundamental de las limitaciones en la protección es que atenúan los problemas de incentivos, pero introducen de nuevo la preocupación entre los depositantes, o en parte de ellos, por la marcha de las entidades. Quizá por esa razón, las autoridades han tendido a instrumentar políticas de salvamento de las entidades en dificultades, y únicamente cuando se han dado los supuestos de pequeño tamaño y/o fraude han optado por el pago de depósitos hasta el límite asegurado. Queda, pues, claro el dilema al que se enfrentan las autoridades a la hora de solventar quiebras de bancos. Les gustaría aparecer como partidarias de que los depositantes sufran pérdidas, restableciendo así el incentivo para vigilar el riesgo. Enfrentadas, sin embargo, a una quiebra dada, consideran, en la mayoría de ocasiones, más eficaz asumir todas las pérdidas.

La supervisión de las actividades de las entidades bancarias puede ser considerada otra forma de intentar atenuar los problemas de incentivos generados por el seguro de depósitos (9). Al igual que

los prestamistas intentan protegerse del riesgo estudiando las características de los prestatarios, es lógico que las autoridades analicen la calidad del activo y los niveles de capital mantenidos por las entidades bancarias aseguradas. En última instancia, «ninguna compañía aseguradora —pública o privada— aceptará un determinado nivel de primas por unidad de depósitos sin tener la certeza de que los bancos asegurados se comportan de manera responsable» (Revell, 1985).

La ola de episodios de crisis bancarias que ha tenido lugar desde mediados de los años setenta ha puesto, sin embargo, en cuestión la utilidad de la llamada regulación prudencial. Varios han sido los argumentos esgrimidos para intentar explicar este fracaso. Black, Miller y Posner (1978) dudan de la capacidad de las autoridades para evaluar adecuadamente el riesgo asumido por las instituciones bancarias, únicas conocedoras en última instancia de su situación. Kane (1985), por su parte, plantea las relaciones entre las entidades y las autoridades en términos de una dinámica «regulación-innovación-nueva regulación» que atenúa la eficacia de la supervisión ejercida por las autoridades, al ir éstas siempre a remolque de las fuerzas de mercado.

III. LOS SISTEMAS ACTUALES. CLASIFICACIÓN Y DIFERENCIAS

La mayoría de los países europeos disponen en la actualidad de alguna forma de seguro de depósitos incorporada a sus ordenamientos reguladores. Su introducción, relativamente reciente en la mayoría de los casos, no puede desvincularse de los episodios de crisis bancarias acaecidos desde mediados de la década de los setenta. La creación de un esquema voluntario y privado en Italia tras la crisis del Banco Ambrosiano, la modificación y reforzamiento del esquema existente en Alemania inmediatamente después de la quiebra de la Banca Herstatt, el establecimiento de un esquema gubernamental en el Reino Unido una vez superadas las dificultades de los bancos secundarios y, por supuesto, la experiencia española son algunos de los ejemplos que pueden citarse en este sentido. Los esquemas de garantía establecidos en algunos de los estados de Estados Unidos a lo largo del siglo XIX y la creación, en 1933, en el mismo país de la Federal Deposit Insurance Corporation pueden considerarse los antecedentes más directos de los sistemas actualmente en vigor (10).

El análisis de los sistemas en vigor permite diferenciar dos clases de seguro de depósitos: los que disponen de un fondo nutrido con las primas aportadas periódicamente por sus asociados y aquellos en los que en cada caso concreto, y mediante contribuciones específicas de sus miembros, se responde de las obligaciones contraídas por una entidad quebrada. La mayoría de los países de la

OCDE han optado por nutrir un fondo acumulado. Austria e Italia disponen de un mecanismo voluntario de garantías mutuas administrado por la asociación bancaria de cada país, en tanto que Holanda y Francia lo tienen «de facto» obligatorio.

La polémica, respecto a cuál de los dos modelos es preferible, ha sido, y sigue siendo, intensa. El principal argumento en favor de la formación de un fondo es que los recursos acumulados pueden ser utilizados precisamente cuando es necesario. Además, y dado que las primas raramente son modificadas, este sistema permite a las entidades conocer con anticipación el importe de su contribución. La imposibilidad de determinar el tamaño óptimo del fondo sería, por el contrario, su principal inconveniente. No hay que descartar, pues, la posibilidad de que el nivel del fondo y las primas pagadas no se ajusten a las necesidades reales, y que las entidades soporten un coste excesivo por la protección que reciben.

El establecimiento de un sistema de contribuciones ad hoc presenta también inconvenientes. El primero de ellos reside en que las entidades pueden verse obligadas a realizar sus aportaciones justamente cuando estén experimentando presiones sobre su cuenta de resultados. Nótese que aunque un gran número de quiebras bancarias tienen su origen en prácticas deshonestas o en una gestión incorrecta, no es menos cierto que las situaciones de crisis suelen producirse en períodos de inestabilidad económica que afectan al conjunto de la comunidad bancaria. Sería en este delicado contexto en el que los garantes tendrían que realizar sus contribuciones para cubrir los compromisos asumidos por las entidades quebradas. Por otra parte, los sistemas de garantía mutua impiden que las entidades fallidas contribuyan a cubrir los costes que su quiebra ocasiona.

Entre los sistemas que disponen de fondo acumulado, es posible, a su vez, diferenciar dos grandes modelos. Por un lado, los que disponen de amplios poderes, y que, a tenor de consideraciones tales como el coste de la quiebra y sus consecuencias sobre el resto de las entidades, pueden optar por el pago de los depósitos hasta el límite asegurado o por intervenir con anterioridad a la declaración de quiebra, asegurando, de hecho, el mantenimiento en la actividad de la entidad en crisis. Este sería el caso de Estados Unidos y de España; de otro, aquellos capacitados únicamente para reembolsar los depósitos asegurados, y que entran en funcionamiento con posterioridad a la declaración de quiebra de la entidad, caso, por ejemplo, del Reino Unido. El tamaño de las entidades, el grado de nacionalización o control estatal del sistema bancario, y la extensión y tradición de la figura del prestamista de última instancia son algunos de los factores que parece que están influyendo en la elección de uno u otro sistema.

Es difícil de nuevo determinar cuál de los modelos es preferible. Para Revell (1985), los sistemas meramente aseguradores de depósitos sólo podrán ser utilizados en casos aislados que involucren a instituciones de tamaño reducido. En el resto de las ocasiones, será preciso prestar alguna forma de ayuda financiera a las entidades en dificultades, evitando así las negativas consecuencias que la quiebra de una gran entidad puede tener sobre la estabilidad del sistema bancario. Considera, pues, preferible disponer de un esquema asegurador dotado de amplios poderes, que evite que las autoridades tengan que instrumentar y negociar con la comunidad bancaria una operación específica de salvamento cada vez que se descarte el recurso al pago de los depósitos hasta el límite asegurado.

1. La financiación de los seguros de depósitos

Otra cuestión polémica es determinar si las autoridades deben colaborar directamente en la financiación del mecanismo asegurador. Mientras los partidarios de una respuesta afirmativa resaltan la contribución de este instrumento al mantenimiento de la estabilidad, sus detractores destacan la conveniencia de hacer recaer el coste del seguro íntegramente sobre la comunidad bancaria, al ser ésta la primera en beneficiarse de la estabilidad del sistema financiero. Sería, además, conveniente evitar el uso indiscriminado de fondos públicos en beneficio de una actividad privada.

El debate anterior puede enmarcarse en la cuestión más amplia de la responsabilidad de las autoridades en la aparición de episodios de crisis. Scott y Mayer (1971) proponen diferenciar dos clases de quiebras bancarias. En primer lugar, aquellas calificadas de «normales», que tienen lugar con independencia de cuáles sean las condiciones económicas y financieras de la nación en un momento dado. Incluyen en esta categoría las asociadas con la presencia de fraude, desfalco, malversación de fondos, robo y dirección ineficiente. En segundo lugar, las ligadas con un cambio brusco en el entorno económico en el que operan las entidades financieras. (El paradigma vendría dado por la quiebra masiva de entidades que tuvo lugar en Estados Unidos en los primeros años de la década de los treinta.) Para los autores citados, el seguro de depósitos debería responsabilizarse únicamente de los costes asociados al primer tipo de quiebras. En los casos de quiebras debidas a una alteración en el contexto económico, deberían ser las autoridades las que asumieran las pérdidas y costes que aquéllas pudieran provocar. El argumento es que las autoridades habrían sido sus causantes indirectas, al no tomar las medidas monetarias y fiscales necesarias para evitar la aparición de períodos de recesión económica.

Las dificultades existentes para introducir esta

discriminación entre las quiebras bancarias han sido reconocidas incluso por los autores favorables a esta alternativa. Por un lado, sería preciso delimitar nítidamente la línea de separación entre condiciones «normales» y de «depresión», lo cual implica un juicio subjetivo acerca de la situación en que se encuentra la economía en un momento dado; de otro, se recuerda que es precisamente al alterarse el ciclo económico cuando salen a la luz los comportamientos acumulados que comprometen la solvencia de las instituciones, siendo, pues, difícil discriminar entre las crisis normales y las debidas a la depresión.

En la práctica, la mayoría de los países han establecido mecanismos aseguradores que se financian exclusivamente con las primas aportadas por las entidades adheridas. Por lo que respecta al área de la OCDE, únicamente España dispone de un sistema nutrido por las aportaciones conjuntas del Banco de España y la comunidad bancaria privada. Hay que señalar, sin embargo, que la mayoría de organismos aseguradores pueden, si bien con restricciones, acceder en caso necesario a los fondos proporcionados por el Estado. Al igual que en el caso de la financiación directa, los límites impuestos en el uso de los fondos públicos responden a un claro deseo de las autoridades de evitar cualquier sospecha de trato diferencial respecto a otras actividades. El problema es que si la capacidad del seguro es puesta en cuestión, las autoridades difícilmente podrán mantenerse al margen limitando su ayuda a la establecida legalmente. En esas circunstancias, reconocer su disposición a asumir las obligaciones del seguro sería la única forma de mantener la confianza en éste (11).

Por lo que respecta a la forma de determinación de las primas, se coincide en señalar la conveniencia de que las cuotas pagadas guarden algún tipo de relación con los niveles de riesgo asumidos. La dificultad que entraña evaluar adecuadamente los riesgos en que incurre una entidad ha sido, a su vez, la principal razón aducida para justificar la no utilización de este sistema. La mayoría de los esquemas de seguros de depósitos se financian, pues, mediante primas anuales, cuya cuantía suele ser un porcentaje, el mismo para todas las entidades, de alguna variable significativa del pasivo, normalmente el volumen de depósitos. Este es el caso de Alemania, Canadá, España, Estados Unidos, Inglaterra y Japón (véase OCDE, 1987, y McCarthy, 1980).

2. La forma de adscripción al seguro de depósitos

El establecimiento de un esquema de seguro reduce los niveles de riesgo globales soportados por el sistema bancario; su presencia aumenta la confianza de los depositantes en las instituciones y re-

duce considerablemente la probabilidad de un pánico financiero generalizado. Los beneficios asociados a esa mayor estabilidad del sistema bancario se expanden por igual entre todos —entidades y depositantes—, se encuentren o no asegurados. Cabe, pues, la posibilidad de que algunas instituciones intenten aprovecharse de esa mayor estabilidad sin contribuir a financiar sus costes. Evitar este problema, conocido como el del *free-rider*, constituye uno de los argumentos más sólidos a favor de la obligatoriedad en la adscripción al seguro (12). Un número elevado de entidades sin asegurar podría adicionalmente generar un aumento hasta niveles insoportables en las primas pagadas por el resto de entidades, si se desea seguir contando con un instrumento útil para hacer frente a las quiebras. En contra de este tipo de razonamientos, se ha argumentado que los depositantes deberían poder elegir entre asegurar o no sus depósitos. Más allá de esta declaración de principios, pocas han sido las ventajas aducidas en favor de un sistema voluntario.

El análisis de la experiencia internacional muestra que en la mayoría de los países la incorporación al mecanismo asegurador acaba siendo directa o indirectamente obligatoria (13). Austria, Canadá, Finlandia, Japón, Noruega, Reino Unido y Turquía disponen de esquemas explícitamente obligatorios. En Estados Unidos, la entrada en la FDIC es obligatoria para todos los bancos miembros del Sistema de la Reserva Federal y para las entidades autorizadas para operar en el ámbito nacional. La adhesión al mecanismo asegurador es igualmente obligatoria en todos los países de la Unión Europea tras la entrada en vigor de la Directiva 94/19 sobre coordinación de los sistemas de garantía de los depósitos, aprobada por el Parlamento Europeo el 30 de mayo de 1994 (14).

3. Los niveles de cobertura

Una característica común a la mayoría de los sistemas de seguro del área de la OCDE es el establecimiento de límites en los niveles de cobertura proporcionados a los ahorradores. La forma más tradicional de hacerlo es fijar un tope máximo por depositante, por encima del cual los depósitos no gozarían, en principio, de protección alguna. Alemania y Reino Unido no sólo son las significativas excepciones, sino que los procedimientos aplicados en estos dos países pueden ser vistos como antagónicos entre sí. En Alemania, el límite en la protección se determina como porcentaje de los recursos propios de la entidad quebrada, teniendo cada titular protegidos sus depósitos en una cuantía equivalente al 30 por 100 del capital de la entidad; es evidente que la mayoría de los depositantes tienen la totalidad de sus fondos completamente garantizados por el seguro. En el Reino Unido, se ha optado por asegurar un reembolso parcial de todos los depósitos, concretamente el 75 por 100 de las pri-

meras 20.000 libras del depósito. Se trata, por tanto, de una forma de coaseguro en la que todos los depositantes, cualquiera que sea la cuantía de su depósito, experimentarán pérdidas caso de producirse la quiebra de su entidad.

Por lo que respecta al alcance de la cobertura, el criterio vigente hasta fechas recientes en la mayoría de los países es el de territorialidad; atendiendo al mismo, el esquema de garantía de los depósitos establecido en un país no proporciona ningún tipo de cobertura a los depositantes de las sucursales creadas en el exterior por los bancos del citado país.

Esta cuestión, reiteradamente discutida en el ámbito de la Comunidad Europea con vistas a lograr una armonización de las legislaciones nacionales, es ciertamente compleja. Por un lado, la limitación espacial introduce una discriminación injusta entre depositantes de una misma entidad; por otro, la extensión del seguro a las sucursales en el exterior podría causar distorsiones en el sistema bancario de los países anfitriones. Piénsese, por ejemplo, en la situación ventajosa con respecto a la banca de un país sin seguro en la que se encontrarían las sucursales protegidas de bancos de otros países.

Con todo, parece difícil que las autoridades puedan mantener en la práctica una posición de neutralidad, dadas las negativas consecuencias sobre el prestigio y credibilidad internacional de la banca nacional que acarrearía el incumplimiento de las obligaciones exteriores; condicionados por esta situación, numerosos estados se han visto forzados a extender de facto su garantía a las operaciones exteriores de sus grandes bancos. A título de ejemplo, puede citarse el caso del Franklin National Bank, en el que las autoridades estadounidenses respondieron de las obligaciones internacionales de la entidad, y todos los acreedores quedaron íntegramente protegidos (15).

En esa línea, cabe enmarcar la Directiva 94/19 sobre armonización de los esquemas de garantía de los depósitos en el ámbito de la Unión Europea, aprobada por el Parlamento Europeo el 30 de mayo de 1994. Dicha normativa anula, de hecho, el principio de territorialidad, en la medida en que obliga al seguro de depósitos vigente en un país comunitario a cubrir también a los depositantes de las sucursales creadas en otro país comunitario por los bancos que tengan su sede social en aquél. Para asegurar, sin embargo, una competencia en igualdad de condiciones, las sucursales podrán adherirse al sistema vigente en el país en el que estén establecidas, si dicho sistema ofrece una protección superior que la del país de origen.

El aspecto en el que las diferencias son más sensibles es el de la delimitación del tipo de depósitos y formas de ahorro que gozan de protección. Prácticamente, cada país dispone de una normativa específica y singular en cuestiones tales como la cobertura o no de los certificados de depósitos, las

imposiciones de personas jurídicas, los depósitos de pensionistas y las llamadas «cuentas nómina», por citar algunos ejemplos. Únicamente en lo que se refiere a la no protección de los depósitos interbancarios existe cierto consenso. Los bancos, se argumenta, especializados precisamente en la gestión de riesgos, deben utilizar sus conocimientos y mayor experiencia en la selección de sus relaciones en el mercado interbancario. Dicho de otra forma, parece difícil aplicar a las instituciones financieras el principio de «ahorro inocente».

IV. LAS PROPUESTAS DE REFORMA DEL SEGURO DE DEPÓSITOS

El amplio consenso existente en torno a la necesidad de reformar y modificar los sistemas de garantía de los depósitos existentes en la actualidad se troca en desacuerdo cuando se analizan las numerosas propuestas realizadas en este sentido. La asignación a los depositantes de un papel activo como amortiguadores del riesgo asumido por las instituciones y la exigencia de una mayor disciplina a los accionistas pueden, con todo, considerarse los principios básicos que subyacen tras buena parte de las propuestas de reforma realizadas en los últimos años (16).

1. La eliminación del seguro de depósitos

Flannery (1982) y Kareken (1983) han sugerido eliminar el seguro de depósitos argumentando que se trata de un instrumento innecesario y superfluo. En su opinión, basta recordar la experiencia histórica y actual de un elevado número de países para comprobar que la primera salvaguarda contra los pánicos bancarios es la existencia del banco central y su ilimitada capacidad para actuar como prestamista de última instancia. Consideran, asimismo, poco probable que vuelvan a producirse movimientos de pánico generalizados como los que tuvieron lugar en los años treinta.

En todo caso, se afirma, lo único necesario para evitar una pérdida de confianza y el riesgo de movimientos de pánico sería proporcionar a los clientes bancarios una información detallada y completa de las actividades desarrolladas por las entidades, y muy especialmente la composición y distribución del activo y del pasivo. De aceptar que el acceso a esa información tiene o puede tener costes elevados, la tarea de las autoridades sería única y exclusivamente proporcionarla a la población del país.

Tradicionalmente, las autoridades han optado por no divulgar los problemas que afectan a las entidades financieras en un momento dado, tratando así de evitar una pérdida de confianza en las instituciones que no haría sino entorpecer su labor. Instituciones en principio salvables, argumentan, podrían

verse irremisiblemente abocadas a la quiebra si la población tuviera conocimiento de sus problemas. En la actualidad, nadie discute que esa política de discreción ha permitido evitar pérdidas a la población. Se acepta, asimismo, que una mejor información no es la panacea de todos los problemas, ya que es irreal suponer que con una mejor información todas las reacciones del mercado serán las correctas y que, por consiguiente, los depositantes sólo retirarán sus fondos de aquellas entidades que inevitablemente quebrarán, manteniéndolos por el contrario en aquellas otras susceptibles de ser salvadas.

Para los defensores del fomento de la divulgación, la cuestión debe plantearse en otros términos. El tema central a debatir es si una mejora en los niveles de información puede ser —al limitar el incentivo para incurrir en mayores riesgos— más eficaz en reducir el número de quiebras que los esfuerzos de los supervisores por conducir en secreto los problemas de los que tienen conocimiento. En su opinión, los depositantes podrán hacer juicios más adecuados e imponer la disciplina de mercado de una forma más apropiada si las autoridades o las propias entidades revelan la verdadera situación. Especialmente útil sería que las entidades complementen la presentación de sus resultados contables con informes explicativos que permitan una mejor evaluación de su situación. Sería necesario, también, publicar regularmente los expedientes sancionadores u otras medidas disciplinarias impuestas a las entidades, no sólo para mejorar con ello la información de los clientes, sino también para reforzar su efecto disuasorio. Se evitaría de esta forma lo que ocurre en la actualidad, cuando, debido precisamente a esa incapacidad para diferenciar entre unas y otras entidades, cualquier rumor puede desencadenar una retirada masiva de depósitos.

Los partidarios de la existencia de alguna forma de regulación protectora cuestionan el principio básico que subyace detrás de la propuesta de eliminación del seguro de depósitos: el papel activo como amortiguadores del riesgo asignado a los depositantes (véase, por ejemplo, Gibson, 1972). En defensa de esta postura, se resaltan las dificultades que entraña determinar el nivel de solvencia de una institución financiera, y se apela a la experiencia histórica para demostrar la incapacidad de los acreedores para percibir anticipadamente los riesgos tomados por los intermediarios bancarios. Se recuerda también que los organismos reguladores se ven obligados a complementar el ejercicio de la supervisión con inspecciones periódicas in situ para evaluar los niveles de solvencia de las instituciones bajo su tutela. Privados de ese poder, difícilmente podrán los depositantes evaluar correctamente el riesgo de los intermediarios financieros. Incluso si se le supone a la población esa capacidad, las consecuencias de la aplicación estricta de la disciplina del mercado podrían ser muy drásticas, poniendo en peligro la esta-

bilidad de un gran número de instituciones y, por ende, la del sistema.

2. El coaseguro

Eliminar el seguro de depósitos no constituye la única forma de incrementar la exposición de los depositantes al riesgo. Bastaría para ello con eliminar los, de facto, elevados niveles de protección prestados a la población que ha generado la instrumentación por las autoridades de políticas de salvamento de las entidades en dificultades. En otras palabras, las agencias aseguradoras, una vez que los organismos competentes hubieran decretado el cierre de la institución, deberían limitarse al pago de los depósitos asegurados. De esta forma, al tiempo que se incrementa la exposición al riesgo de los grandes depositantes, sería posible seguir protegiendo a los ahorradores de medios modestos.

Razones de equidad justificarían también abandonar la política de salvamento de entidades en dificultades, evitando así que los depositantes reciban un trato diferencial en función del tamaño de las entidades con las que operan. Esa discriminación sería insostenible por varias razones. La primera y más evidente es que impone pérdidas a depositantes «inocentes». No tendría sentido, se argumenta, que un mismo volumen de ahorro, por el único hecho de su distinta ubicación, disfrute en la práctica de niveles de protección diferenciados; menos aún si las primas exigidas a los bancos —grandes y pequeños— son idénticas. En segundo lugar, esa política genera una incertidumbre innecesaria entre los depositantes, obligados a discernir, sin tener la información precisa para ello, en cuál de los dos grupos se encuentra incluida su entidad. En tercer lugar, anula una de las ventajas asociadas al seguro de depósitos: la competencia en igualdad de condiciones. Mantener la discriminación actual supone, pues, conceder una artificial ventaja competitiva a las entidades de mayor tamaño.

Un problema adicional, vinculado a las políticas de salvamento, es que las autoridades tienden a retrasar hasta el último momento la decisión de intervención de una entidad en dificultades, confiando en que un cambio en la situación económica y/o la ayuda de las autoridades permita mantenerla en funcionamiento. Esa política ha evitado el cierre de una serie de bancos en dificultades, pero es igualmente cierto que contribuye a incrementar las pérdidas de las agencias aseguradoras. Las entidades al borde de la insolvencia tendrían un fuerte incentivo para invertir en actividades de elevado riesgo y rentabilidad, e intentar recuperar así parte del capital perdido. Los accionistas, dada su responsabilidad limitada, no tendrían nada más que perder, siendo en cambio los primeros beneficiados si, mediante dichas prácticas, es posible salvar la entidad. En el supuesto contrario, todas las pérdidas adicio-

nales en que se haya podido incurrir recaerán en la agencia aseguradora y/o los acreedores. La dilación en la toma de decisiones beneficia también a los acreedores no asegurados, que dispondrán de más tiempo y oportunidades para protegerse de los efectos negativos inherentes a un proceso de quiebra, siendo la forma de protección más obvia retirar los fondos de la entidad que se presume en dificultades.

El pago de los depósitos hasta el límite asegurado no sería, con todo, suficiente para evitar pérdidas excesivas a los mecanismos aseguradores. Además, el asegurador —sea público o privado— debería ser capaz de «cerrar» la institución con anterioridad a que el patrimonio neto de la misma alcance valores negativos. Así, al menos teóricamente, ni los depositantes ni la compañía aseguradora incurrirían en pérdidas, las cuales recaerían íntegramente sobre los accionistas de la entidad. El problema básico, dado que el mercado no valora directamente la totalidad de los activos bancarios, es precisamente determinar el momento en el que una entidad ha agotado su capital y, en consecuencia, procede decretar su cierre.

Los partidarios de mantener esquemas de garantía de los depósitos dotados de amplios poderes consideran absurdo renunciar a un instrumento que ha sido útil para mantener la confianza de la población en las instituciones financieras. Autores como Corrigan (1985), Lamfalussy (1989) y Revell (1985) coinciden en señalar que el peligro de un pánico, lejos de desaparecer, se ha acentuado en la actualidad. Se recuerda, en este sentido, que los esquemas de seguro de depósitos vigentes en la mayoría de los países ni cubren la totalidad de los depósitos de la población ni proporcionan ningún tipo de cobertura a los depósitos interbancarios. La inquietud en los mercados internacionales que provocó la quiebra de la Banca Herstatt y los efectos que hubiera generado el cierre del Continental Illinois son tomados como referencia. Reconocen, no obstante, que no se dispone de evidencia empírica que demuestre esa mayor capacidad de contagio y que algunos de los últimos estudios sobre el tema apuntan en la dirección opuesta (17). En su opinión, tales resultados han de ser interpretados con suma cautela por una razón sumamente sencilla: hasta la fecha, el seguro de depósitos y/o las autoridades han evitado la quiebra real de estas entidades (18).

La creciente globalización e internacionalización del mercado bancario, sin poder ser considerada a priori un elemento negativo, proporciona al problema de la inestabilidad financiera una dimensión desconocida hasta la fecha, ya que la mayor parte de los países no protegen formalmente los depósitos situados en las sucursales en el exterior de sus bancos. No existe tampoco, o está poco definido, un prestamista de última instancia que opere a escala internacional.

3. La modificación en el tipo de depósitos asegurados

Otra de las propuestas realizadas para intentar compatibilizar estabilidad y disciplina ha sido modificar los criterios seguidos en la actualidad para determinar los depósitos que deben ser asegurados, desplazando el énfasis desde los techos en la cobertura hacia el tipo de depósitos asegurados (Furlong, 1984). Desde esta perspectiva, el pánico puede eliminarse o reducirse sensiblemente si, con independencia de su tamaño, todos los depósitos a la vista y corto plazo fueran garantizados. Serían, pues, únicamente las imposiciones a plazo las que carecerían de protección, aprovechando que sólo pueden ser movilizadas con posterioridad a su vencimiento. Una reforma de estas características, señalan sus promotores, reforzaría la disciplina, al ser los tenedores de depósitos no asegurados los primeros interesados en controlar el riesgo asumido por sus instituciones. Beneficiaría también a las entidades más eficientes y solventes que podrían captar depósitos a plazo a un precio inferior al del resto. Adicionalmente, el tipo de interés pagado indicará a la agencia aseguradora cómo valora el mercado el nivel de riesgo de cada institución.

Los mismos autores que han sugerido esta reforma señalan algunos de sus problemas. El primero y principal es fijar la línea de demarcación entre ambos tipos de depósitos, entre el corto y el largo plazo. En este sentido, se considera que el plazo elegido debe ser lo suficientemente amplio como para permitir a las autoridades disponer del tiempo suficiente para analizar la solvencia de la institución. Dicho de otra forma, debería estar relacionado con la frecuencia con que se llevan a cabo las inspecciones por parte de los organismos supervisores. Reconocen, asimismo, que su proyecto puede alterar la estructura temporal del pasivo de las instituciones bancarias, incentivando un acortamiento en sus plazos de vencimiento. El desplazamiento podría ser especialmente importante si las primas a pagar por el seguro fueran reducidas y, en consecuencia, las instituciones no tuvieran incentivos para pujar por los depósitos no asegurados.

4. La deuda subordinada

Otra posibilidad en la misma línea sería intentar disciplinar la conducta de las entidades vía obligacionistas. La principal ventaja de esta medida sería su compatibilidad con el mantenimiento de la protección de los depositantes, soslayando así las manifestaciones más negativas de la citada disciplina.

Las emisiones de deuda subordinada suponen la aparición de una nueva clase de inversores que, debido precisamente a su posición subordinada, pueden experimentar elevadas pérdidas si la entidad quiebra o se produce una depreciación considera-

ble del valor de sus activos (19). Su situación sería incluso más débil que la de los depositantes, ya que no pueden amortizar sus títulos antes de su vencimiento. No obtienen, además, ningún beneficio adicional si la entidad incurre en mayores riesgos. Por el contrario, ese comportamiento sólo incrementa su probabilidad de incurrir en pérdidas.

Varios problemas, especialmente de índole práctica, entorpecen el uso generalizado de la deuda subordinada como mecanismo de disciplina. En términos generales, se puede afirmar que los intereses de los obligacionistas y de la agencia aseguradora suelen ser coincidentes. Ambos, en definitiva, desean reducir los riesgos asumidos. No obstante, en algunas ocasiones, éstos pueden diverger. Así, por ejemplo, una mayor presencia de deuda subordinada en la estructura de obligaciones de los bancos puede inutilizar algunos sistemas utilizados frente a las crisis bancarias. Concretamente, hace inviable la prestación de ayuda financiera a entidades en dificultades sin proceder previamente a su cierre, ya que, legalmente, estos acreedores sólo pueden sufrir pérdidas si se alcanza ese estado.

Cabe cuestionarse, asimismo, la capacidad del mercado para absorber un volumen creciente de emisiones de obligaciones bancarias subordinadas sin generar una elevación excesiva de los tipos de interés. No hay que descartar, por otra parte, que las entidades de menor tamaño tengan dificultades para vender dichos títulos.

5. El incremento en los niveles de capital

Desde la perspectiva del seguro de depósitos, los recursos propios de las empresas financieras pueden ser vistos como una especie de «autoseguro» que contribuye doblemente a reducir sus pérdidas. Por un lado, su presencia atenúa la probabilidad de que los asegurados se vean abocados a la quiebra; por otro, caso de producirse ésta, las pérdidas no correrán exclusivamente a su cargo, sino que serán compartidas con los propietarios del capital. No ha de extrañar, por tanto, que las agencias aseguradoras defiendan la existencia y, si es posible, la elevación de los recursos propios.

Otra posibilidad en la misma línea sería incrementar las responsabilidades de los accionistas, obligándoles a depositar una parte de sus activos privados en la entidad de la que son propietarios (20). Estos fondos podrían ser utilizados para proteger a los acreedores ordinarios en el supuesto de que la entidad devenga insolvente. Una alternativa similar sería exigir a la entidad la apertura de una cuenta a nombre de la agencia aseguradora, depositando en ella un volumen suficiente de activos de elevada calidad, efectivo y títulos negociables. Estas medidas, se argumenta, contribuirían a reducir la distribución asimétrica de pérdidas y ganancias existente entre accionistas y aseguradores en la actualidad.

Algunos factores cuestionan tanto los fundamentos teóricos como la viabilidad de estas medidas. Mientras que la argumentación anterior asigna un papel activo y relevante a los recursos propios en la prevención de las crisis bancarias, la evidencia empírica disponible sobre esta cuestión no es especialmente concluyente (21). A la luz de la experiencia norteamericana, factores tales como el entorno económico y/o la calidad de la gestión parecen explicar mejor que las *ratios* de capital mantenidas el progresivo incremento en el número de episodios de crisis. Incluso aceptando su importancia, la inherente opacidad estadística del concepto de capital hace difícil determinar cómo incide su cuantía en el comportamiento de los clientes y, por ende, en la credibilidad de la entidad (22).

Otra cuestión poco clara es el impacto que una mayor capitalización puede tener sobre la conducta de las instituciones, ya que si bien, y con las reservas ya explicitadas, aumenta la protección frente al riesgo, también reduce los niveles de rendimiento para los accionistas. No hay que descartar, pues, que para compensar la menor rentabilidad esperada, los directivos opten por operaciones y actividades más arriesgadas, amenazando, paradójicamente, la solvencia de la entidad.

La debilitación de la posición competitiva frente a otros agentes financieros ha sido un tercer argumento aducido en contra de la elevación de las *ratios* de capital de las entidades bancarias. Tan sólo en el caso de que la elevación afectara por igual a todas las instituciones se estaría actuando de forma neutral.

6. Las primas variables

Otra forma menos radical de intentar disciplinar el comportamiento de los accionistas de una entidad bancaria es el establecimiento de un esquema de primas en función del riesgo asumido por cada institución. Un sistema de estas características, se señala, eliminaría los problemas de azar moral y selección adversa propios del seguro. Si, adicionalmente, suponemos que es factible ajustar la cuantía de las primas a las modificaciones en las condiciones de los asegurados, desaparecerían los incentivos para asumir riesgos a costa de la compañía aseguradora. Sería, por último, un sistema más equitativo, ya que las entidades que con su conducta exponen a un mayor riesgo a la compañía aseguradora tendrían la obligación de satisfacer primas más elevadas que el resto de instituciones.

Algunos autores consideran que la idoneidad de una escala de primas depende del objetivo que se asigne al seguro de depósitos (Black, Miller y Posner, 1978). Si se acepta que lo que se pretende es la protección de los depositantes, su implantación sería adecuada, ya que no altera la cobertura otorgada, al tiempo que permite que el asegurador reci-

ba una compensación por la mayor probabilidad de pérdidas en que incurre. Si, por el contrario, la misión es evitar la quiebra de las instituciones, las primas variables no serían ninguna solución; en el mejor de los casos, únicamente servirán para desincentivar determinadas actividades.

Mayores dudas se han expresado acerca de la viabilidad en la práctica de un sistema que exige asignar un determinado coeficiente de riesgo a cada uno de los activos que conforman la cartera de las instituciones financieras, existiendo, por definición, imperfecciones en la medición del riesgo. Cuanto mayor sea la probabilidad de errores en la medición, menor será el atractivo de un sistema de primas variables. Así, si las primas fuesen excesivamente elevadas, se estaría inhibiendo de forma innecesaria e ineficientemente la toma de riesgos por parte de los banqueros; alternativamente, si su cuantía fuese muy reducida, los niveles de riesgo asumidos por el sistema podrían ser excesivos.

Incluso obviando estos problemas, se cuestiona el impacto de las primas variables sobre la conducta de las instituciones aseguradas. Ciertamente es que, consideradas *ex-ante*, pueden incentivar el desplazamiento hacia actividades menos arriesgadas, al modificar la relación riesgo-beneficio. Sin embargo, y en la medida en que debilitan la posición financiera de las instituciones, pueden producir el efecto contrario de inducir una mayor toma de riesgos. Se recuerda también que las condiciones en las que se desarrolla la actividad bancaria pueden verse rápidamente alteradas, surgiendo nuevas clases de riesgo no contempladas inicialmente. Para evitar este problema, sería preciso que los aseguradores auditaran permanentemente las operaciones de las instituciones, incurriendo para ello en elevados costes, difíciles de mantener a largo plazo.

Una segunda línea de críticas cuestiona la utilidad de establecer un sistema de primas variables. La equivalencia, cierta para otras clases de seguro, entre riesgo de quiebra y pérdidas para la compañía aseguradora no se cumple exactamente en el caso del seguro de depósitos (Horvitz, 1983). En este último, por el contrario, las pérdidas dependen básicamente de las condiciones en las que se realice el cierre de la institución. La cuestión fundamental no es el nivel de riesgo asumido por el asegurado, sino la capacidad de los aseguradores para evitar que sus clientes sigan en la actividad una vez que han agotado su patrimonio neto.

Los defensores de las primas variables reconocen las dificultades existentes para instrumentar un esquema que recoja con precisión todos los riesgos inherentes a la actividad bancaria, y aceptan, por consiguiente, la imposibilidad de establecer un sistema óptimo. A pesar de ello, no encuentran razones para no intentar avanzar en esa línea ni motivos para pensar que esta tarea haya de ser intrínseca-

mente más compleja en este caso que en otros campos del seguro.

Una posibilidad sería medir el riesgo de los activos bancarios tomando como referencia el valor de mercado de las acciones bancarias (23). El supuesto básico que subyace en este enfoque es un mercado de capitales eficiente, que permite que las opiniones de los inversores acerca del riesgo y del valor de una entidad financiera se reflejen instantáneamente en el precio de mercado de sus acciones. Los reguladores dispondrían así de un indicador continuo de riesgo con el que determinar las primas específicas de cada entidad. Bien es cierto que esta metodología sólo puede aplicarse a aquellas empresas que tienen una presencia activa en el mercado, y suponiendo que las transacciones se llevan a cabo en condiciones competitivas. El número de instituciones que cumplen estos requisitos es reducido.

Otra posibilidad para estimar la cuantía de las primas sería utilizar la información que obra en poder de los supervisores. No en vano se reconoce que, a pesar de sus limitaciones, la mejor fuente de información sobre la solvencia bancaria resta en sus manos, ya que no sólo inspeccionan periódicamente a las empresas bancarias, sino que disponen también de información de carácter confidencial sobre su condición. El uso cada vez más generalizado de sistemas de clasificación, como el denominado CAMEL, y los nuevos coeficientes de recursos propios, que ponderan los diferentes activos según su nivel de riesgo, serían las referencias a seguir para la gradación de las primas (24).

Por otra parte, la introducción de un sistema de primas variables no exige necesariamente que las cuotas deban abonarse íntegramente de forma anticipada. Sería posible, por el contrario, implantar un esquema de contribuciones *ex-post*, que atenuaría los problemas ya comentados de medición del riesgo y permitiría, al mismo tiempo, una distribución más justa de responsabilidades entre las instituciones, sus accionistas y la compañía aseguradora. Esta última debería poder exigir pagos adicionales a los accionistas de una institución quebrada o, alternativamente, participar en los beneficios de la entidad si se considera que han sido obtenidos mediante una excesiva exposición al riesgo.

Las críticas a esta propuesta no se han hecho esperar. Exigir pagos adicionales a las entidades que han experimentado cuantiosas pérdidas en el ejercicio de su actividad sólo servirá para agravar su ya de por sí delicada situación. Lejos, pues, de disciplinar su conducta, su introducción tendría el efecto perverso de animar la toma de riesgos, en un intento de recomponer rápidamente sus anteriores niveles de rentabilidad. Cabe también la posibilidad de que las obligaciones adicionales impuestas a las entidades sean interpretadas como indicadores de solvencia y provoquen el hecho que se desea elimi-

nar: la quiebra de aquellas que satisfacen mayores cuotas. En última instancia, difícilmente podrá inhibir de una manera eficaz la toma de riesgos un esquema asegurador que reconoce el riesgo con posterioridad a que se hayan producido pérdidas.

Los defensores de un sistema de primas vinculadas al riesgo reconocen, por último, que la implantación de tales sistemas tendría que ser progresiva y gradual. En una primera fase, y hasta disponer de una mayor experiencia en el cálculo de las primas, únicamente sería viable establecer amplias categorías de riesgo, evitando, al mismo tiempo, introducir sensibles diferencias en las primas que deberán pagar las distintas entidades. A título de ejemplo, cabe señalar que el sistema de primas variables implantado por la FDIC estadounidense en 1993 diferencia únicamente nueve categorías de primas, que oscilan entre el 2,3 y el 3,1 por 1.000 de los depósitos. Se trata, pues, de un sistema muy moderado y cauteloso. Difícilmente, se contrargumenta, esas diferencias serán suficientes para alterar la conducta de las instituciones e inhibir una toma de riesgos excesiva (Flood, 1993). Una segunda crítica, más generalista, cuestiona la eficacia de este proyecto y la capacidad de las agencias gubernamentales para establecer un sistema adecuado de primas variables en el futuro. La imposibilidad de verificar la idoneidad de las cuotas sería el problema básico inherente a cualquier propuesta gubernamental.

7. La viabilidad de los sistemas de seguros privados

En un buen número de países, el seguro de depósitos es de naturaleza pública, interviniendo las autoridades tanto en el diseño como en la gestión del mecanismo asegurador. Para sus detractores, es precisamente esa falta de sanción por el mercado la que distorsiona la labor de las agencias gubernamentales, al carecer éstas de incentivos para medir y evaluar adecuadamente el riesgo en que incurrir las entidades aseguradas. Los criterios seguidos por los supervisores, se argumenta, basados en los principios y convenciones contables generalmente aceptados, no sólo no reflejan la realidad, sino que, paradójicamente, refuerzan el rechazo de los organismos supervisores a usar principios de evaluación de mercado, que pondrían de manifiesto la crítica situación en la que se encuentra un elevado número de instituciones y la necesidad de proceder a su cierre (25).

Desde esta perspectiva, la principal ventaja que supondría el establecimiento de un sistema privado sería el papel relevante que tendrían las fuerzas del mercado; el propio interés de los aseguradores privados por reducir sus pérdidas incentivaría que los intermediarios fueran bien analizados, exigiéndoles un nivel de primas acorde con el riesgo asumido.

Autores tan poco sospechosos de ser considera-

dos partidarios de la intervención gubernamental en la economía en general, y en el sector financiero en particular, como Meltzer (1967) reconocen las dificultades que presenta el establecimiento de un sistema privado de seguro de depósitos. La primera de ellas es la reducida capacidad financiera de las compañías privadas. A pesar del reducido valor de la *ratio* pérdidas/depósitos asegurados, las compañías privadas nunca dispondrán de los recursos suficientes como para garantizar el volumen de depósitos cubiertos en la actualidad por los esquemas gubernamentales. Se recuerda, en segundo lugar, que las crisis bancarias no presentan una distribución aleatoria a lo largo del tiempo, y que determinadas condiciones económicas incrementan la probabilidad de quiebra simultánea de todas las instituciones del sistema. A diferencia, pues, de lo que ocurre en otras ramas del seguro, no es posible en este caso reducir el riesgo de pérdidas a través de una adecuada diversificación. Ciertamente, la probabilidad de que ocurra un suceso de estas características es muy reducida; sus elevadas pérdidas elevan, sin embargo, hasta niveles inviables el coste del seguro. Adicionalmente, en el supuesto de que hayan sobrevivido a la crisis, las compañías de seguros pueden verse en dificultades para pagar las indemnizaciones puntualmente, ya que no dejan de ser otros depositantes del sistema.

Otro problema que obstaculiza el establecimiento de un sistema privado se encuentra íntimamente ligado a la naturaleza del contrato de seguro. Como se ha visto, el volumen de pérdidas potenciales del asegurador depende, en gran medida, de su habilidad para cerrar la entidad con anterioridad a que su situación se deteriore en exceso. Mientras que los organismos supervisores toman la decisión en el contexto de sus responsabilidades públicas, y han de valorar los costes sociales que la quiebra puede causar a la comunidad, las compañías privadas, guiadas por los lógicos incentivos económicos, siempre optarán por cerrar la institución lo antes posible. Esta actitud, justificable desde la óptica económica del asegurador, dejaría sin protección a los depositantes justo en el momento en que más la necesitan.

Campbell y Glenn (1984) reconocen que alguna forma de participación de las autoridades siempre será esencial para garantizar la credibilidad de un seguro de depósitos de naturaleza privada. Aceptan también las dificultades que comporta transferir a los aseguradores privados la potestad para determinar el momento en que debe procederse al cierre de un banco asegurado (26). No obstante, consideran útil y viable asignar a las autoridades el papel de garante último del sistema, dejando la responsabilidad de su gestión en manos privadas.

Una primera alternativa sería establecer un sistema de seguro mixto público-privado, transfiriendo al socio gubernamental la capacidad discrecional para clausurar una entidad. Su punto débil es que los

aseguradores privados podrían presumir que sus intereses serían los primeros sacrificados y establecerían, por tanto, un nivel de primas acorde con esa probabilidad. Otra posibilidad sería delimitar algunos criterios, forzosamente arbitrarios, que permitan determinar el momento en el que los asegurados deben poner fin a sus actividades. La decisión podría tomarse, por ejemplo, cuando el patrimonio neto de la entidad alcanzara una proporción concreta de los depósitos asegurados. Alcanzado dicho nivel, los reguladores decretarían el cierre y las compañías privadas reembolsarían a los depositantes el importe de sus fondos. En el caso de que las autoridades opten por mantener la entidad en funcionamiento, las compañías privadas quedarían eximidas de sus compromisos contractuales siendo su carga financiera asumida por las autoridades.

8. La creación de un nuevo tipo de depósitos

Para Dale (1984), todos los proyectos que asignan a los depositantes la función de disciplinar la actuación de las instituciones bancarias presentan el mismo problema: los ahorradores, en lugar de intentar corregir la conducta de una entidad bancaria, siempre preferirán retirar sus fondos si existen dudas en torno a la solvencia del intermediario. La falta de transparencia informativa que rodea a la actividad bancaria dificultaría, por otra parte, la labor disciplinadora de las primas en función del riesgo.

Como alternativa, ha propuesto el establecimiento de un sistema dual en el que los bancos tengan obligatoriamente que ofrecer a sus clientes dos tipos de depósitos antagónicos: protegidos y no protegidos. Para poder atraer el volumen exigido de depósitos sin seguro, las entidades deberán ofrecer a sus clientes una «prima de riesgo» reflejo de su credibilidad en el mercado, que podrá ser utilizada como referencia al establecer las cuotas que ha de pagar cada entidad por los depósitos asegurados. El peso relativo de los depósitos no asegurados tendrá, con todo, que ser lo suficientemente reducida —por ejemplo, un 10 por 100 del total— como para evitar poner en peligro la solvencia de la entidad; por otra parte, habrá de ser suficiente para permitir crear un mercado de este tipo de depósitos.

Tobin (1987) comparte las críticas que señalan al seguro de depósitos como incentivador de comportamientos imprudentes y arriesgados. Considera, en cambio, que la reforma de los actuales mecanismos aseguradores ha de ser compatible con el mantenimiento de un sistema de pagos lo más seguro posible. En esa línea, dos han sido sus propuestas. La primera es poner a disposición del público un nuevo tipo de depósito —denominado *deposited currency*— que no necesite ser asegurado, y que posea al mismo tiempo la seguridad del efectivo y la comodidad de los depósitos bancarios

tradicionales. Para ello, sería preciso que los bancos aislaran los *deposited currency* del resto de sus pasivos, invirtiéndolos íntegramente en activos de elevada seguridad predeterminados de antemano, tales como las obligaciones a corto plazo del Tesoro.

La segunda propuesta de Tobin es redefinir las funciones de los bancos comerciales, de tal forma que la cartera de activos de los «nuevos» bancos comerciales estuviera formada básicamente por fondos públicos, crédito comercial e instrumentos negociables (27). Como contrapartida, los depósitos situados en los «nuevos» bancos comerciales y a diferencia de los poseídos por el resto de instituciones financieras, quedarían totalmente asegurados. El propio Tobin reconoce que su propuesta rompe parcialmente el vínculo tradicional entre depósitos bancarios y actividad crediticia que existe en la actualidad, ya que la posesión de activos a largo plazo y las operaciones con valores quedarían fuera del alcance de los bancos. Considera, sin embargo, que esa relación no es más que la consecuencia de un «accidente de la historia» (28).

V. RESUMEN Y CONCLUSIONES

La mayoría de los países europeos disponen en la actualidad de alguna forma de seguro de depósitos. Su introducción, relativamente reciente salvo contadas excepciones, no puede desvincularse de los episodios de crisis bancarias acaecidos desde mediados de la década de los setenta. La creación de un esquema voluntario y privado en Italia tras la crisis del Banco Ambrosiano, la modificación y reforzamiento del esquema existente en Alemania inmediatamente después de la quiebra de la Banca Herstatt, el establecimiento de un esquema gubernamental en el Reino Unido una vez superadas las dificultades de los «bancos secundarios» y, por supuesto, la experiencia española son algunos de los ejemplos que pueden citarse en este sentido.

Se constata la existencia de dos grandes sistemas: aquellos que cuentan con un fondo acumulado nutrido en el transcurso del tiempo con las aportaciones periódicas de sus asociados y los que, funcionando como un mecanismo de garantías mutuas, exigen a sus miembros contribuciones específicas para responder a las obligaciones contraídas por una entidad en dificultades. Ambos presentan problemas. En los primeros, es prácticamente imposible determinar la cuantía óptima del fondo y, por consiguiente, la de las primas a pagar por los asegurados. Los segundos no sólo impiden que la entidad fallida contribuya a cubrir los costes generados por su quiebra, sino que además hacen que el resto de la comunidad bancaria pueda verse obligada a realizar sus aportaciones justamente cuando esté experimentando presiones sobre su cuenta de resultados.

Entre los sistemas que disponen de un fondo acumulado es posible, a su vez, diferenciar dos modelos opuestos: el meramente asegurador, que entra en funcionamiento con posterioridad a la declaración de insolvencia, y el que, en línea con un objetivo más general, goza de amplios poderes para intentar salvar a la entidad en dificultades. El tamaño de las entidades, el grado de nacionalización o control estatal del sistema bancario y la extensión y tradición de la figura del prestamista de última instancia son algunos de los factores que influyen en la elección de uno u otro sistema.

Otro de los dilemas al que se enfrentan los seguros de depósitos es determinar los niveles de cobertura que deben proporcionar a la población. Para atenuar los problemas de incentivos perversos, ninguno de los esquemas vigentes en la actualidad proporciona, al menos formalmente, una protección total a los depositantes. La mayoría, por razones similares, excluye los depósitos interbancarios. La consiguiente menor capacidad para evitar movimientos de pánico que ello supone reintroduce la discrecionalidad en la actuación frente a las crisis bancarias, al tener que decidir los aseguradores y/o las autoridades si procede llevar a cabo el salvamento de la entidad. Esta situación de ambigüedad permanecerá mientras se asignen al seguro dos objetivos aparentemente complementarios, pero que pueden conducir a soluciones opuestas: la protección de los ahorradores de medios modestos y el mantenimiento de la estabilidad del sistema.

Debido a las dificultades que comporta la medición de los riesgos bancarios, los seguros se financian con primas independientes del riesgo asumido, siendo normalmente el volumen total de depósitos la base de cálculo. En aquellos países que disponen de sistemas bancarios fuertemente concentrados, las implicaciones son evidentes: la mayor parte de los recursos son aportados por un reducido número de entidades. No faltan, por tanto, las críticas de las grandes entidades a un sistema que les obliga a sufragar, en su opinión sin ninguna justificación, el riesgo asumido por el resto de instituciones.

Otra cuestión que se ha revelado polémica es determinar el sistema óptimo de gestión del seguro de depósitos. En un buen número de países, la administración es llevada a cabo directamente por las autoridades, o éstas comparten su dirección con representantes de la comunidad bancaria. Evitar un posible conflicto entre intereses públicos y privados parece ser el factor principal que ha inducido a optar por esta fórmula.

En contra de las tesis más liberales —partidarias de que los depositantes puedan elegir si desean o no asegurar sus depósitos—, la mayor parte de naciones han optado por el establecimiento de un sistema que, en la práctica, resulta de adscripción obligatoria. En el resto, razones de igualdad com-

petitiva inducen a la mayor parte de las entidades a adscribirse al mecanismo asegurador.

El amplio consenso existente en torno a la necesidad de reformar y modificar el actual sistema de seguro de depósitos se troca en desacuerdo cuando se analizan las numerosas propuestas realizadas en este sentido. La modificación del sistema de precios y la asignación de un papel activo a los depositantes como amortiguadores del riesgo asumido por las instituciones financieras son los principios básicos que subyacen tras las iniciativas propugnadas por los defensores de la aplicación de la disciplina del mercado. En el extremo opuesto, encontramos a los partidarios de elevar los niveles formales de protección proporcionados a la población.

NOTAS

(1) El carácter confidencial de la mayor parte de la información suministrada por las entidades bancarias ha sido justificado enfatizando las negativas consecuencias que podría acarrear su interpretación incorrecta.

(2) A MELTZER, por ejemplo, le cuesta aceptar que «el coste de ajustarse a una pérdida de depósitos sea sustancialmente mayor que el de cualquier otra pérdida de riqueza no asegurada, tal como la quiebra imprevista de una compañía de la que el individuo sea accionista o la destrucción causada por un incendio, un desastre o cualquier otro acontecimiento aleatorio» (MELTZER, 1967), pág. 22.

(3) El ejemplo «clásico» citado para ilustrar esta problemática es la actuación de la Reserva Federal de los Estados Unidos durante el pánico de los primeros años de la década de los treinta.

(4) Según FRIEDMAN y SCHWARTZ (1963), pág. 440, «lo que diferencia la garantía de los depósitos del resto de modalidades del seguro es el ser una forma de seguro que tiende a evitar el acontecimiento que asegura».

(5) Es interesante destacar, en este sentido, que la creación de la FDIC estadounidense fue acogida favorablemente por la asociación de bancos pequeños, mientras era ferozmente criticada por los grandes bancos. Para una discusión en profundidad de esta cuestión, puede verse FDIC (1984)

(6) La determinación de los niveles adecuados de capitalización de una entidad financiera ha sido una de las cuestiones más debatidas en los últimos años. Una excelente exposición del estado de la cuestión se encuentra en RODRIGUEZ (1991).

(7) Mientras PELTZMAN (1970) encuentra una clara sustitución entre ambos factores, los resultados de MINGO (1975) son mucho más ambiguos.

(8) La legislación que estableció, en 1933, la Federal Deposit Insurance Corporation requería que cada entidad asegurada utilizara signos externos para dar a conocer su pertenencia a ella. Véase FDIC (1984)

(9) Para autores como BENSTON y KAREKEN, la necesidad de complementar el seguro con una adecuada regulación y supervisión se debe más a su deficiente funcionamiento actual que al principio del seguro per se. Partidarios de la introducción de mecanismos de mercado en la actuación de las autoridades consideran el sistema de prima única para todas las entidades el principal causante del incentivo hacia posiciones de mayor riesgo. Véase BENSTON *et alii.* (1986) y KAREKEN (1983).

(10) Entre 1829 y 1866, seis estados norteamericanos

—Nueva York, Vermont, Indiana, Michigan, Ohio e Iowa— introdujeron un mecanismo que garantizaba sin ningún tipo de limitación el reembolso de las *circulating notes* y el de los depósitos poseídos por la población. Véase FDIC (1984).

(11) La resolución conjunta del Congreso y del Senado de los Estados Unidos de marzo de 1982, por la que «toda la confianza y crédito del gobierno de los Estados Unidos se encuentra detrás de la FDIC y la FSLIC» sería un ejemplo. Véase KANE (1985).

(12) Bien es cierto que el problema del *free-rider* no se elimina totalmente con la obligatoriedad; condicionadas por la protección limitada ofrecida por los esquemas de seguro, y ante el temor de desencadenar una crisis generalizada, las autoridades tienden a una política de salvamento de entidades. Podría afirmarse, por consiguiente, que los grandes depositantes siguen actuando como *free-riders* sobre los esquemas de seguro.

(13) Algunas entidades de crédito españolas, tales como el Banco Hipotecario de España y el Banco de Crédito Local, están exentas, hasta el 31 de diciembre de 1999, de la obligación de adherirse a un mecanismo asegurador. Véase, en este sentido, RODRÍGUEZ (1994).

(14) Con anterioridad a la entrada en vigor de la normativa comunitaria, la adhesión al seguro de depósitos en España era voluntaria, si bien el ejercicio del derecho de voluntariedad implicaba renunciar al acceso a la financiación del Banco de España, lo que lo convertía en un sistema compulsivo de facto; en Bélgica, Francia, Holanda e Italia, razones de igualdad competitiva indujeron a la mayor parte de las entidades a adscribirse «voluntariamente» al seguro de depósitos.

(15) Este hecho ha sido criticado por introducir una discriminación en favor de las grandes entidades. Los depósitos situados en el mercado internacional estarían, de hecho, cubiertos, no siendo en cambio contabilizados en la determinación de las cuotas a pagar al seguro de depósitos. Sobre esta cuestión puede consultarse CUMMING (1985), y LAWRENCE y ARSHADI (1988).

(16) Véase BERLIN, SAUNDERS y UDELL (1991) para un buen resumen de las propuestas de reforma realizadas en los últimos años.

(17) SAUNDERS (1987) ha estudiado la incidencia de las crisis recientes de grandes entidades sobre el mercado interbancario internacional de eurodivisas sin encontrar indicios de contagio.

(18) El propio SAUNDERS (1987) reconoce este hecho: «La masiva ayuda proporcionada por la FED y la FDIC al Continental Illinois y la clarificación de las responsabilidades de los bancos centrales respecto a las sucursales en el exterior han indicado al mercado que no se permitirá que tenga lugar la quiebra de una gran entidad o, alternativamente, se evitará el impacto negativo de las mismas sobre los grandes depositantes».

(19) Recuérdese que, caso de producirse la quiebra, los derechos de estos obligacionistas al activo están supeditados a las reclamaciones de los depositantes, acreedores ordinarios y agencias aseguradoras, ya que sólo gozan de preferencia con respecto a los accionistas.

(20) La exposición ilimitada de los propietarios habría sido un rasgo característico de los sistemas bancarios de países tales como el Reino Unido y los Estados Unidos a lo largo del siglo XIX. Centrándose en el caso norteamericano, EISENBEIS y HORVITZ (1986) consideran esta medida uno de los factores explicativos de que en la década de los veinte, y a pesar de los numerosos episodios de crisis ocurridos, las pérdidas de los depositantes hayan sido reducidas.

(21) La mayoría de los modelos sobre quiebra bancaria observan la existencia de una relación positiva entre mayores niveles de recursos propios y menor probabilidad de quiebra. Se reconoce, no obstante, que a menudo esa relación es débil. Véase sobre esta cuestión BERGER *et alii.* (1995).

(22) PEARCE (1987) ha recordado que el Continental Illinois quebró con posterioridad a haberse hecho público que sus *ratios*

de capital eran muy superiores a la media de la industria bancaria norteamericana.

(23) MERTON (1977 y 1978) fue el pionero en utilizar este enfoque, que luego han continuado autores como MARCUS y SHAKED (1984) y PENNACCHI (1987).

(24) Los supervisores, tras analizar las cinco áreas que conforman la expresión CAMEL —*capital, assets, management, earnings y liquidity*—, asignan a cada entidad un valor que intenta reflejar la exposición global de la misma al riesgo, que oscila entre uno, elevada solvencia, y cinco, situación de extremado riesgo.

(25) CAMPBELL y GLENN (1984) han demostrado la imposibilidad de aplicar a las entidades bancarias los criterios seguidos en el resto de sectores para determinar la situación de insolvencia. Como es sabido, ésta tiene lugar cuando la entidad es incapaz de hacer frente a los compromisos de pago adquiridos. Dicho de otra forma, cuando no es posible encontrar un prestamista dispuesto a avanzar los fondos necesarios para satisfacer a los acreedores. Mediante el establecimiento del seguro de depósitos, un prestamista particular, el asegurador, adquiere el compromiso previo de proporcionar fondos a la entidad en caso necesario. De esta forma, incluso suponiendo que ésta se halle en dificultades, los depositantes no tendrían motivo para poner en duda la capacidad de la misma para cumplir sus obligaciones.

(26) De todas formas, argumentan, si se acepta que la quiebra de un elevado número de entidades de pequeño tamaño no tiene por qué generar elevados costes sociales para la comunidad, no habría razones para que el comportamiento del asegurador federal fuera distinto al de los privados.

(27) LITAN (1987) ha hecho notar que la propuesta de Tobin descansa en la eliminación del llamado riesgo de tipo de interés, sin mostrar, en cambio, una excesiva preocupación por el riesgo de crédito. En su opinión, es preciso limitar también esta clase de riesgo, negando si es preciso a los nuevos bancos la capacidad para llevar a cabo estas operaciones de crédito.

(28) La posición de Tobin en este sentido es clara: «Los bancos comerciales no deberían usar el dinero de los depositantes en juegos de suma cero en los mercados internacionales y de valores».

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AKERLOF, G. (1970), «The market for lemons: Qualitative uncertainty and the market mechanism», *Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, págs. 488-500.
- BENSTON, G. (1983), «Deposit insurance and bank failures», *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic*, marzo, págs. 4-17.
- *et alii* (1986), *Perspectives on safe and sound banking. Past, present and future*, MIT Press Edition, Cambridge (Mass).
- BENSTON, G., y KAUFMAN, G. (1986), «Risks and failures in banking: Overview, history and evaluation», en KAUFMAN, G., y KORMENDI, R. (eds.), *Deregulating financial services*, Ballinger, Massachusetts, págs. 49-77.
- BERGER, A. N.; HERRING, R. J., y SZEGŐ, G. P. (1995), «The role of capital in financial institutions», *Journal of Banking and Finance*, vol. 19, núm. 3-4, junio, págs. 393-430.
- BERLIN, M.; SAUNDERS, A., y UDELL, G. F. (1991), «Deposit insurance reform: What are the issues and what needs to be fixed?», *Journal of Banking and Finance*, vol. 15, págs. 735-752.
- BLACK, F.; MILLER, M., y POSNER, R. (1978), «An approach to the regulation of bank holding companies», *Journal of Business*, volumen 51, núm. 3, págs. 379-412.
- BRICKLEY, J. A., y JAMES, C. M. (1986), «Access to deposit insurance, insolvency rules and the stock returns of financial insti-

- tutions», *Journal of Financial Economics*, vol. 16, núm. 3, páginas 345-373.
- BRYANT, J. (1980), «A model of reserves, banks runs, and deposit insurance», *Journal of Banking and Finance*, vol. 4, páginas 335-344.
- BUSER, S.; CHEN, A., y KANE, E. (1981), «Federal deposit insurance, regulatory policy, and optimal bank capital», *Journal of Finance*, vol. 36, núm. 1, págs. 51-60.
- CAMPBELL, T., y GLENN, D. (1984), «Deposit insurance in a deregulated environment», *Journal of Finance*, vol. 39, núm. 3, páginas 775-787.
- CHAMORRO, J. M.; PÉREZ DE VILLAREAL, J. M., y RUBIO, G. (1993), *Tres ensayos sobre la garantía de los depósitos: aplicaciones a la banca española*, Fundación BBV.
- CORRIGAN, G. (1986), «Bank supervision in a changing financial environment», *Federal Reserve Bank New York Quarterly Review*, invierno, págs. 1-5.
- CUMMING, C. (1985), «Federal deposit insurance and deposits at foreign branches of U.S. banks», *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, otoño, págs. 30-38.
- DALE, R. (1984), «Continental Illinois: The lessons for deposit insurance», *The Banker*, julio, págs. 19-22.
- DIAMOND, D., y DYBING, P. (1983), «Banks runs, deposit insurance and liquidity», *Journal of Political Economy*, vol. 91, núm. 3, páginas 401-419.
- EDWARDS, F. (1988), «Can regulatory reform prevent the impending disaster in financial markets?», *Economic Review Federal Reserve Bank of Kansas City*, enero, págs. 29-39.
- EISENBEIS, y HORVITZ, P. (1986), «Market discipline», en BENSTON, G., *et alii*, *Perspectives on safe and sound banking. Past, present and future*, MIT Press, cap. VII.
- FAMA, E. (1980), «Banking in a theory of finance», *Journal of Monetary Economics*, vol. VI, págs. 39-57.
- FDIC (1983), *Deposit insurance in a changing environment*, Washington.
- (1984), *The first fifty years. A history of the FDIC 1933-1983*, Washington.
- FLANNERY, M. J. (1982), «Deposit insurance creates a need for bank regulation», *Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review*, enero-febrero, págs. 17-27.
- FLOOD, M. (1993), «Deposit insurance: Problems and solutions», *Federal Reserve Bank of St. Louis Economic Review*, enero-febrero 1993, págs. 28-33.
- FRIEDMAN, M., y SCHWARTZ, A. (1963), *A monetary history of the United States 1867-1960*, Princeton University Press.
- FURLONG, F. (1984), «A view on deposit insurance coverage», *Economic Review Federal Reserve Bank of San Francisco*, primavera, págs. 31-38.
- GARRIDO, A. (1991), *Crisis bancarias y regulación financiera: el seguro de depósitos*. Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, documento de trabajo núm. 22.
- GIBSON, W. E. (1972), «Deposit insurance in the United States: Evaluation and reform», *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. VII, núm. 2, págs. 1575-1595.
- GOODMAN, L., y SANTOMERO, A. (1986), «Variable-rate deposit insurance: A re-examination», *Journal of Banking and Finance*, volumen 10, núm. 2, págs. 203-218.
- GUTTENTAG, J., y HERRING, R. (1987), «Emergency liquidity assistance for international banks», en PORTES, R., y SWOBODA, A. (editores), *Threats to international financial stability*. Cambridge University Press, págs. 150-195.
- HORVITZ, P. (1983), «The case against risk-related deposit insurance premiums», *Housing Finance Review*, vol. 2, núm. 3, páginas 253-263.
- KANE, E. (1985), *The gathering crisis in Federal Deposit Insurance*, Cambridge University Press.
- (1986), «Appearance and reality in deposit insurance: The case for reform», *Journal of Banking and Finance*, vol. 10, número 2, págs. 175-188.
- (1987), «No room for weak links in the chain of deposit insurance reform», *National Bureau of Economic Research, Working Papers Series*, núm. 2.317.
- KAREKEN, J. (1983), «The first step in bank regulation. What about the FDIC?», *American Economic Review*, vol. 73, núm. 2, páginas 198-203.
- y WALLACE, N. (1978), «Deposit insurance and bank regulation: A partial-exposition», *Journal of Business*, vol. 51, núm. 3, páginas 413-438.
- KAUFMAN, G. (1985), «Implications of large banks problems and insolvencies for the banking system and economic policy», *Issues in Bank Regulation*, invierno, págs. 35-42.
- KEETON, W. (1984), «Deposit insurance and the deregulation of deposit rates», *Economic Review Federal Reserve Bank of Kansas City*, págs. 28-46.
- LAMFALUSSY, A. (1989), «Globalization of financial markets: International supervisory and regulatory issues», *Economic Review Federal Reserve Bank of Kansas City*, enero, págs. 3-8.
- LAWRENCE, E., y ARSHADI, N. (1988), «The distributional impact of foreign deposits on Federal Deposit Insurance Premia», *Journal of Banking and Finance*, vol. 12, núm. 1, págs. 105-115.
- LITAN, R. (1987), «Which way for Congress?», *Challenge*, vol. 30, número 5, págs. 36-44.
- MAISEL, S. (1981), *Risk and capital adequacy in commercial banks*, Chicago Press University, Chicago.
- MARCUS, A., y SHAKED, I. (1984), «The valuation of FDIC deposit insurance using option-pricing estimates», *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 16, núm. 4, págs. 464-460.
- MAYER, T. (1975), «Should large banks be allowed to fail?», *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 10, núm. 4, noviembre 603-619.
- MCCARTHY, I. (1980), «Deposit insurance: Theory and practice», *IMF Staff Papers*, vol. 27, núm. 3, págs. 578-600.
- MELTZER, A. (1967), «Major issues in the regulation of financial institutions», *Journal of Political Economy*.
- MERRICK, J., y SAUNDERS, A. (1985), «Bank regulation and monetary policy», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 17, número 4, págs. 691-717.
- MERTON, R. (1977), «An analytic derivation of the cost of deposit insurance and loan guarantees. An application of modern option pricing theory», *Journal of Banking and Finance*, vol. 1, páginas 185-206.
- (1978), «On the cost of deposit insurance when there are surveillance cost», *Journal of Business*, vol. 51, núm. 3, páginas 439-452.
- MINGO, J. (1975), «Regulatory influence on bank capital investment», *Journal of Finance*, vol. 30, págs. 1111-1121.
- OCDE (1987), *Prudential supervision in banking*, París.
- PARDO, G. (1989), *Los seguros de depósitos*, tesis doctoral, Universidad de Alicante.
- PEARCE, J. (1987), «Public policy and international financial stability: A report of the conference discussion and panel», en PORTES, R., y SWOBODA, A. (eds.), *Threats to international financial stability*, Cambridge University Press, páginas 239-256.

- PELTZMAN, S. (1970), «Capital investment in comercial banking and its relationship to portafolio regulation», *Journal of Political Economy*, vol. 78, págs. 1-26.
- PENNACCHI, G. (1987), «A reexamination of the over- (or under) pricing of deposit insurance», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 19, núm. 3, págs. 340-360.
- PETERSON, P. (1983), «The case against risk-related deposit insurance premiuns», *Housing Finance Review*, vol. 2, núm. 3, páginas 265-268.
- PYLE, D. (1984), «Deregulation and deposit insurance reform», *Economic Review Federal Reserve Bank of San Francisco*, número 2, págs. 5-15.
- (1986), «Capital regulation and deposit insurance», *Journal of Banking and Finance*, vol. 10, núm. 2, págs. 189-202.
- REVELL, J. (1985), *Banking risk and deposit insurance*, Conferencia pronunciada en la Universidad de Florencia y Siena, mimeo.
- RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, J. M. (1991), «El capital de las entidades bancarias: una aproximación general», *Situación*, núm. 3-4, páginas 5-52.
- (1994), «Los sistemas de garantía de depósitos: su armonización en el marco de la Unión Europea», *Cuadernos de Información Económica*, núm. 88-89, julio-agosto, págs. 113-117.
- SÁNCHEZ CALERO, F. (1981), «El fondo de garantía de depósitos bancarios», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm.1, enero-marzo, págs. 11-77.
- SAUNDERS, A. (1987), «The interbank market, contagion effects and international financial crises», en PORTES, R., y SWOBODA, A. (eds.), *Threats to international financial stability*, Cambridge University Press, págs. 196-232.
- SCOTT, K., y MAYER, T. (1971), «Risk and regulation in banking: Some proposals for Federal Deposit Insurance Reform», *Stanford Law Review*, vol. 23, págs. 857-902.
- SHARPE, W. (1978), «Bank capital adequacy, deposit insurance and security values», *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 13, núm. 4, págs. 701-718.
- SHORT, E., y O'DRISCOLL, G. (1983), «Deregulation and deposit insurance», *Economic Review Federal Reserve Bank of Dallas*, septiembre, págs. 11-23.
- TOBIN, J. (1987), «A case for preserving regulatory distinctions», *Challenge*, noviembre-diciembre, págs. 10-17.