

LA INNOVACION FINANCIERA Y LA SUPERVISION

Miguel MARTIN FERNANDEZ

Una de las características de los años ochenta es la profunda transformación que están sufriendo los mercados financieros mundiales como consecuencia de un proceso rapidísimo de innovación y cambio.

Este proceso de innovación financiera se ha originado por la acción conjunta de una serie de fenómenos que se impulsan mutuamente, como:

- a) La revolución tecnológica en el campo de las comunicaciones y la informática.
- b) La creciente integración de los mercados financieros nacionales e internacionales.
- c) La volatilidad de los movimientos de los tipos de interés y de cambio.
- d) La liberalización de los mercados financieros internos unida a mayores exigencias de capitalización y solvencia.

La acción de estas fuerzas ha dado lugar a un espectacular incremento de la competitividad dentro de los mercados financieros y a la aparición de nuevos y sofisticados instrumentos con los que realizar las funciones clásicas de distribuir riesgos, asegurar la liquidez y satisfacer, simultáneamente, las necesidades de ahorradores e inversores.

Pero la innovación financiera trasciende de la mera creación y generalización de las nuevas operaciones de futuros, opciones, *swaps*, etc. Al mismo tiempo, se están produciendo cambios profundos en la configuración y peso relativo de los distintos canales o sistemas de intermediación y en los agentes que operan en ellos. En realidad, ambos fenómenos están claramente interrelacionados dado que los nuevos instrumentos y técnicas favorecen el uso de determinados sistemas de intermediación y, por ende, se desarrollan más rápidamente en los mismos.

Este proceso de innovación y cambio en los

mercados financieros mundiales se está desarrollando siguiendo tres grandes tendencias o direcciones:

1. En primer lugar, la tendencia hacia la *securitisation* («titularización») y la consiguiente intercomunicación y sustitución del mercado de crédito bancario y el mercado de capitales o valores.

La *securitisation* significa el firme desarrollo de nuevas variedades de títulos financieros negociables en el mercado y cuya emisión tiene como finalidad sustituir al crédito bancario en la financiación de las empresas. Ejemplos bien conocidos de este fenómeno son las emisiones de FRN (*floating rate notes*) en Europa, de *commercial paper* en Estados Unidos o nuestros pagarés de empresa.

Por otra parte, muchos de estos títulos, caracterizados por su vencimiento a corto y su gran liquidez, hacen cada vez más difusa la ya de por sí problemática separación entre pasivos monetarios y no monetarios.

2. En segundo lugar, el proceso de innovación está originando que las entidades bancarias asuman nuevos tipos de riesgo o lo hagan en cuantías y proporciones desconocidas con anterioridad. Estos riesgos derivan de los nuevos instrumentos financieros, muchos de los cuales permiten desdoblarse el riesgo de solvencia del riesgo de mercado, los cuales pueden quedar de esta forma asignados a agentes económicos diferentes. Adicionalmente, los nuevos riesgos no aparecen reflejados, con frecuencia, en los balances y cuentas de resultados tradicionales, pudiendo escapar a la debida consideración de los destinatarios de dichos documentos.

3. En tercer lugar, el proceso innovador está dando lugar a una creciente «globalización» de los mercados financieros. Con este término se hace referencia a tres movimientos de integra-

ción que se están desarrollando simultáneamente:

- a) la integración de los mercados nacionales e internacionales;
- b) la integración de los mercados de valores y el de crédito bancario ya mencionado, y
- c) la progresiva desaparición de las fronteras tradicionales entre el sector bancario y el resto de los intermediarios financieros. Movidos por la mayor competencia, los intermediarios financieros en general han tratado de mantener e incrementar sus cuotas de mercado, ampliando, cuando así se lo permitían las nuevas normativas liberalizadoras, su gama de servicios y productos e invadiendo mercados reservados hasta ahora a otros intermediarios especializados.

No es de extrañar que los bancos centrales estén analizando con todo detalle esta serie de fenómenos y sus efectos sobre la estabilidad del sistema financiero. En particular, las autoridades supervisoras están prestando especial atención y seguimiento a los siguientes temas:

1. En primer lugar, la creciente dificultad para evaluar y controlar correctamente el volumen asumido de riesgos. Este fenómeno se produce tanto a nivel global del sistema financiero como a nivel individual de cada entidad.

A nivel global, la cuestión básica es si la redistribución de riesgos que los nuevos instrumentos están originando entre prestamistas, prestatarios e intermediarios, está suponiendo un incremento del total riesgo asumido por los sistemas bancario y financiero. La capacidad de los nuevos instrumentos de desdoblarse los riesgos y asignarlos a agentes económicos distintos podría, en principio, hacer pensar en una distribución mejor y más diversificada de los mismos. El sistema financiero podría lograr de ese modo una reducción neta del riesgo soportado al transferir a los ahorradores finales el riesgo de mercado existente. Sin embargo, no hay todavía evidencia empírica que ampare esta conclusión favorable. Es más, podría resultar que se viera más que compensada por el incremento del volumen total de transacciones y del riesgo de solvencia inherente en las mismas. Por otra parte, es también patente la posibilidad de que las entidades financieras usen los nuevos instrumentos no como medio de cobertura de riesgos, sino de incrementarlos adoptando posiciones abiertas de carácter especulativo. Por último, no cabe desconocer que algunos instrumentos, especialmente las opciones, pueden estar concentrando los riesgos de mercado en un número reducido de entidades, aumentando así la vulnerabilidad del sistema.

A nivel individual, la mayor parte de las entidades se encuentran con falta de experiencia en la utilización de los nuevos productos financieros y carecen de métodos consagrados para evaluar, seguir y controlar los riesgos correspondientes.

Esta situación puede llevar a subestimar el volumen total de riesgos contraídos por la entidad y a minusvalorar su coste singular. En consecuencia, existe el peligro de alcanzar niveles de riesgo excesivamente altos, así como de adoptar tarifas y precios inferiores a los necesarios para generar las reservas y provisiones precisas para hacer frente a futuras pérdidas que pudieran materializarse.

2. La reducción en los márgenes de intermediación debida a la mayor competitividad y eficiencia de los mercados. Dicha reducción supone una redistribución de renta a favor de los demandantes de servicios financieros y una correlativa disminución de la capacidad de generar beneficios de las entidades bancarias. Esta pérdida de rentabilidad se produce precisamente cuando dichas entidades deben enfrentarse con mayores exigencias de capitalización.

3. La degradación de la información económico-financiera. Como ya hemos señalado, muchos de los nuevos instrumentos no son registrados en el balance de las entidades a pesar de entrañar un riesgo indudable para ellas. En numerosos casos no existen criterios aceptados con generalidad para contabilizar las nuevas transacciones ni pautas precisas para evaluar su riesgo. Lógicamente, a medida que se incrementa el peso de estas transacciones dentro de la actividad global de un ente, las cuentas anuales pueden perder gran parte de su significación y utilidad. Esto es un grave problema no sólo para los supervisores y usuarios externos de los datos contables, sino para la propia gestión interna de las entidades. Sin un conocimiento certero y preciso de los riesgos de sus actividades, los gestores pueden cometer, como hemos visto, graves errores de decisión. Hay que tener en cuenta que el conocimiento que precisan unos y otros usuarios no pueden limitarse al riesgo inherente a cada transacción por separado, sino que es esencial su integración en una evaluación global y conjunta del riesgo total de la entidad, el cual, sin duda, puede diferir sensiblemente de la simple suma algebraica de los riesgos aislados.

Resulta ciertamente desafortunado que estos problemas de información financiera sucedan precisamente cuando, como imprescindible contrapartida a la mayor liberalización de los

mercados, es más necesaria que nunca la total transparencia y máxima apertura informativa de las entidades.

En el plano macroeconómico, no pueden dejar de resaltarse las dificultades que para la conducción de la política monetaria supone el incremento de las operaciones no contabilizadas en el balance o reflejadas con criterios no homogéneos.

4. La *securitisation*, el acceso directo de las grandes empresas a los mercados de capitales, no sólo está suponiendo una menor cuota de mercado a las entidades de crédito, sino que éstas entran en competencia directa con otros intermediarios financieros no bancarios en sentido tradicional. A su vez, como reacción a este fenómeno, los bancos tienden a ampliar su gama de actividades y servicios financieros.

Las consecuencias de este fenómeno son complejas y su evolución marcará la configuración del sector financiero del futuro. Nos limitaremos a señalar aquí, al menos, tres puntos de interés inmediato para las autoridades supervisoras.

a) la posible degradación de la calidad de los activos de las entidades de crédito como consecuencia de la financiación directa de sus mejores clientes en el mercados de valores;

b) el problema del control y la supervisión de las entidades no bancarias y de los llamados «conglomerados financieros», y

c) el cambio que se está operando en la estructura de negocio de los bancos.

Sin querer entrar ahora en estas cuestiones, sí quisiera llamar la atención sobre el dilema que plantea el apartado b) de unificar o diversificar las autoridades supervisoras. A este respecto conviene resaltar el consenso existente sobre la necesidad de unificar los criterios y normas de supervisión, así como que ésta se haga de forma consolidada.

Finalmente, el último apartado nos enfrenta con la conveniencia o no de poner un límite a la lista de actividades que puede desarrollar un banco, y con la necesidad, otra vez, de que los estados financieros se adecúen para dar cobertura analítica adecuada a las nuevas fuentes generadoras de rentas.

En unas circunstancias como las descritas, las autoridades supervisoras deben afrontar con espíritu abierto los nuevos retos de la liberalización e innovación financieras. Es preciso apostar por el progreso, por la mayor eficiencia y los menores costes, que son el fruto esperado de dichas tendencias. Pero éstas también entrañan, como hemos visto, nuevos riesgos e incertidumbres que es preciso analizar, comprender y dominar. Para ello, para encauzar el proceso de innovación sin frenarlo, será preciso mejorar y reforzar la supervisión y el control dedicando a esta tarea los esfuerzos necesarios.