

## DESREGULACION DEL MERCADO FINANCIERO (\*)

**E**N estos últimos años, los mercados financieros han experimentado una serie de cambios radicales sin parangón desde los años treinta, pero la reestructuración del mercado y las reformas legales siguen siendo incompletas. Se discuten nuevos cambios normativos, que tendrían dimensiones históricas. El tipo y el alcance de esas reformas repercutirían en la economía americana durante las próximas décadas.

Los problemas que se plantean en la regulación financiera son muchos y complejos, destacando la seguridad y solvencia de las instituciones financieras, el tener que afrontar de forma constructiva una tecnología en constante transformación, y la mayor reducción posible de las intervenciones. En otros sectores donde la reforma legal está sometida a debate destacan preocupaciones análogas, aunque bajo muchos aspectos son bastante más complejos los problemas que plantea la reforma de la regulación financiera.

Con ésta no se trata simplemente de proteger a unos inversionistas mal informados, lo que suele ser el eje de la legislación de protección al consumidor, sino de una protección general. En las crisis financieras sufridas en el año 1933, y ya antes en la historia estadounidense, hubo inversionistas y depositantes prudentes y bien informados que acabaron por arruinarse económicamente. Esta triste experiencia nos enseña que un fallo en la política pública de los mercados financieros puede originar perjuicios que rebasan el sector de los servicios financieros. Los descalabros en el mercado financiero pueden significar un fracaso económico general, con recesión, desempleo generalizado y quiebras.

Los objetivos esenciales de la regulación financiera consisten en la seguridad y solidez del sistema financiero, al propio tiempo que estimula una distribución eficaz del capital fomentando la competencia y limitando las oportunidades de fraude. La competencia en los mercados de capital de los Estados Unidos, larga aspiración de la política nacional, ha creado unos vínculos muy válidos entre los proveedores de fondos y sus usuarios, orientando los recursos a

las inversiones más productivas dentro de la economía. La inestabilidad de los mercados financieros ha constituido, empero, una preocupación constante, y a veces ha sido un elemento muy perturbador a todo lo largo de la historia del país. El reto de una política reguladora es mantener la estabilidad sin renunciar por ello a aprovechar las ventajas de la competencia.

### PRINCIPALES DETERMINANTES HISTORICOS DE LA REGULACION FINANCIERA

Conviene iniciar el análisis de los problemas de la regulación financiera por las fuerzas principales que han ido caracterizando a este sector y han dado origen al actual marco legal. Entre estos elementos están la reacción pública a períodos de inestabilidad financiera como los ocurridos en los años treinta y antes, las inquietudes públicas por los poderes crediticios de las instituciones financieras y sus vinculaciones con otras entidades, y las fuertes presiones competitivas que emanaban de los diversos sectores del ramo y que se producían también entre ellos.

#### Inestabilidad financiera

Gran parte del marco legal que hemos heredado está formado por un conjunto de normas de gran alcance dictadas en tiempos de crisis. Ha habido períodos de aguda inestabilidad financiera que han provocado la desaparición de grandes instituciones y la implantación de nuevas normas por la administración. Por ejemplo, en la década de 1860, los problemas de financiación de la guerra civil y el agravamiento de los desórdenes monetarios indujeron al Congreso a establecer el sistema bancario nacional y a crear el Departamento del Interventor de la Moneda. El Congreso estableció también las normas que respetaban la creación de dinero por parte de los bancos nacionales. Luego, toda una serie de crisis bancarias —con múltiples quiebras y suspensiones de pagos—, que culminaron en el pánico de 1907, obligaron a poner en

pie un mecanismo federal más fuerte que redujese la inestabilidad. Así se llegó al establecimiento en 1913 del Sistema de la Reserva Federal.

En los años 30, el derrumbamiento del sistema bancario y la gran depresión hicieron que se dictaran importantes leyes sobre banca y valores que sentaron las bases de nuestra reglamentación bancaria y financiera. En dichas leyes se crearon, entre otras instituciones, la Sociedad Federal de Seguro de Depósitos, el Sistema Federal de Bancos de Ahorro-Vivienda y la Comisión de Valores y Cambio.

El problema fundamental de inestabilidad financiera que se produjo antes de la amplia intervención federal para estabilizar el sistema se debió a que la actividad bancaria descansa sólo en un sistema de reserva parcial. Los bancos mantienen depósitos pagaderos a la vista. Para atender las demandas de los depositantes, los bancos mantienen reservas líquidas que suponen tan sólo una parte de los depósitos totales. En circunstancias normales, el drenaje neto de liquidez de un banco es pequeño, porque, al mismo tiempo, se producen retiradas de fondos y nuevos depósitos. Además, si un banco se queda corto de dinero puede pedírselo prestado a otro: los bancos se prestan dinero en el mercado interbancario, denominado mercado de fondos de la Reserva Federal. Se trata de un mercado de enormes proporciones y bien desarrollado.

Durante el pánico financiero de los años treinta, y en otros anteriores, los depositantes llegaron a desconfiar de la banca, y ello hizo que retirasen sus fondos y los mantuvieran en forma líquida. Tales operaciones de retirada de depósitos no se vieron compensadas por ingresos en otros bancos. Al consistir parte del activo de un banco en reservas líquidas, pero sobre todo en una cartera de préstamos, los bancos que experimentaron retiradas de fondos se vieron obligados a reducir sus préstamos y, a veces, a liquidar los préstamos pendientes. A consecuencia de ello, los prestatarios tuvieron que pelearse por buscar nuevos fondos. Los niveles de actividad económica y empleo cayeron, y, por lo general, los tipos de interés subieron.

Al seguir contrayéndose el mercado, muchas empresas hasta entonces solventes se encontraron con que no podían pagar sus deudas, y lo mismo les sucedió a los que habían perdido su empleo. Los bancos que se habían librado de la crisis vieron que su activo, hasta

entonces sólido, se había debilitado. Los depositantes, temiendo más quiebras de bancos, corrieron a retirar sus fondos de esos bancos solventes. Al acumularse tales presiones a la baja, las crisis financieras se agravaron.

Esta breve descripción de cómo se desarrollan las crisis financieras demuestra que un sistema económico basado en una banca de reserva parcial es potencialmente inestable: ante una conmoción o una perturbación lo bastante fuertes, las respuestas que racional y previsiblemente cabe esperar de los bancos, comercios y hogares acabarán por empeorar el problema. No hará falta ningún malo para que se produzca una crisis financiera, pues puede desarrollarse aun cuando cada uno de los participantes actúe con bastante sentido de la responsabilidad.

Actualmente hay dos tipos de instituciones públicas que contribuyen a evitar que de una crisis financiera se lleve al colapso del sistema bancario. Primero, la Sociedad Federal de Seguro de Depósitos, la Sociedad Federal de Seguro de Crédito a la Construcción y la Administración Nacional de Cooperativas de Crédito aseguran los depósitos, con lo que la quiebra de una institución tambaleante no producirá un pánico en cadena en las instituciones saludables. En segundo lugar, el Sistema de la Reserva Federal, como banco central de la nación, está siempre pronto a inyectar más liquidez en el sistema bancario. Cuando hay rebatía por un volumen relativamente fijo de dinero y se vislumbra una crisis, la Reserva Federal puede aumentar el volumen total disponible, pudiendo así hacer frente a una demanda extraordinaria. Esa pugna por conseguir dinero lleva consigo forzosamente unas reducciones acumuladas en la oferta monetaria total, pero la Reserva Federal puede evitar que se ponga en marcha ese proceso recurriendo para ello a sus instrumentos de política, a fin de que la masa monetaria siga creciendo con razonable fluidez.

### **Poderes crediticios de las instituciones financieras**

Una constante a lo largo de toda la historia económica de los Estados Unidos es la preocupación por el poder de las instituciones financieras, sobre todo de los bancos como prestamistas y no sólo como depositarios. A esa inquietud responden no pocas de las normas aplicables a la banca y al mercado fi-

nanciero. En materia de regulación, han sido desde hace largo tiempo temas controvertidos los de la concurrencia y concentración, el de unos tipos justos y razonables de interés y el de un acceso equitativo al crédito.

Es indispensable que, al analizar las cuestiones monetarias y crediticias, se proceda por separado. Se ha solido extender la regulación a las actividades crediticias de las empresas financieras por no entenderse totalmente las funciones monetarias de los bancos. Así, aunque no hay pruebas que lo avalen, las quiebras de bancos a principios de los años treinta se achacaron en parte a su intervención en el mercado de valores. Presunción esta que llevó a promulgar la Ley Bancaria de 1933 (Ley Glass-Steagall), que obligaba a separar las actividades bancarias y de valores. Así, también, las normas sobre establecimiento de requisitos marginales mínimos para las compras de valores, sobre prohibición del pago de intereses a depósitos a la vista y la limitación de los intereses pagados por depósitos a la vista y ahorros se basaban en la idea de que, si se quería asegurar la estabilidad financiera, había que reglamentar los mercados crediticios.

Sin embargo, parece demostrarse que los abusos bancarios no son de suyo la causa fundamental de la inestabilidad financiera. En los años veinte hubo toda una serie de quiebras bancarias sin que se provocara una rigidez financiera generalizada. En cambio, si no hay un buen sistema monetario gubernamental, se corre el peligro de que el sistema bancario se derrumbe aun cuando todos los bancos practiquen individualmente una buena política bancaria.

### **El juego de la competencia**

Las presiones competitivas han contribuido no poco a modelar el sector financiero. Sin embargo, gran parte de las leyes de los años treinta, y también de otros períodos, han tenido por objeto limitar la competencia, sobre todo la bancaria, para mantener una estabilidad financiera. Gran parte de esa legislación se basaba en un análisis erróneo. Aún peor, las restricciones a la competencia no sólo han hecho que los servicios financieros se hayan encarecido y se hayan reducido las posibilidades de opción del consumidor, sino que tal vez han alimentado la inestabilidad.

El juego de la competencia en los mercados financieros es fuerte. El inter-

cambio organizado y los mercados extrabursátiles, dentro de los instrumentos financieros normalizados, son desde luego muy competitivos. Lo que ya no es tan claro es el carácter competitivo de las transacciones en que intervienen instrumentos financieros no negociables. Por ejemplo, un préstamo bancario a un pequeño negocio o a un hogar, que no suele ser un instrumento financiero negociable, es muchas veces objeto de negociación competitiva. En muchas zonas del país, los prestatarios pueden escoger entre muchos posibles prestamistas. Buscando pueden elegir la combinación más favorable de tipos de interés, condiciones y servicio. Obligan así a los prestamistas a ofrecerles unos tipos y condiciones en plan competitivo.

Aunque casi siempre los mercados financieros son muy competitivos para la mayoría, hay sus excepciones. En algunos casos la competencia resulta mermada por restricciones geográficas en los mercados locales, al no darse entrada a empresas financieras de otras zonas. La pérdida de competencia repercute localmente, sobre todo en los pequeños negocios y hogares, pues las grandes empresas pueden depositar sus fondos en las empresas financieras grandes, que compiten en los mercados regionales o nacionales, y conseguir de ellas crédito.

Del grado de competencia entre las empresas financieras en los Estados Unidos de América da una cierta idea el hecho de que existen más de 35.000 bancos autónomos, cajas de ahorros, asociaciones de ahorro y crédito inmobiliario y cooperativas de crédito, con unas 100.000 oficinas diseminadas por toda la nación. En realidad, tan gran número tal vez se deba en parte a la existencia de bancos sin sucursales y a otras limitaciones, pero lo probable es que, aun sin esas restricciones, el número de entidades depositarias fuera grande. Además, están las compañías de seguros, las empresas de valores, los fondos mutuos del mercado monetario, las compañías financiadoras y otros tipos de entidades financieras, que compiten con las entidades de depósitos a la hora de prestar muchos servicios. En el cuadro n.º 1 figuran datos sobre el número y activo de esas instituciones. Por último, muchos grandes prestamistas pueden pasar por alto totalmente a los intermediarios financieros vendiendo directamente acciones, obligaciones y efectos.

De este marco competitivo se des-

CUADRO N.º 1

**NUMERO Y ACTIVO DE ALGUNAS INSTITUCIONES FINANCIERAS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1982**

Tipo de institución	Número	Activo (en millones)
Bancos comerciales .....	14.543	1.862.724
Sucursales .....	40.349	.....
Asociaciones de ahorro y crédito in- mobiliario (1) .....	3.833	706.045
Sucursales .....	18.712	.....
Mutuas de ahorro .....	424	174.197
Sucursales .....	2.777	.....
Cooperativas de crédito (2) .....	16.589	76.120
Fondos mutuos del mercado moneta- rio (3) .....	255	221.558
Compañías de seguro de vida .....	2.060	588.163
Corredores colegiados de la SEC ..	8.299	.....

(1) Datos provisionales.

(2) Sin incluir unas 3.400 cooperativas estatales de crédito no aseguradas federalmente.

(3) Datos del 29 de diciembre de 1982 para los fondos que informan al Donoghue's Money Fund Report.

Fuente: Compilado por el Consejo de Asesores Económicos.

prende una consecuencia importante. Muchas de las normas que se implantaron en los años treinta, y cuyo objeto era evitar una «competencia excesiva», han ido perdiendo fuerza ante el interés por una mayor eficacia e innovación. En muchos casos puede mejorarse la rentabilidad evitando una regulación costosa. Hay empresas que encuentran el modo de esquivar una reglamentación, mientras otras se ven atraídas a estrategias análogas para mantener su rentabilidad y proteger su competitividad.

Aunque a la larga prevalecen las fuerzas de la competencia, no conviene ignorar los costos que lleva consigo una regulación innecesaria. No es poco el volumen de trabajo inútil empeñado en hacer cumplir las normas y en los intentos de esquivarlas. Además, las empresas ya arraigadas pueden ver mermadas sus posiciones en el mercado, y su competencia y su capital, cuando pretenden ajustarse a unas restricciones reglamentarias anticuadas al competir con empresas sin tantas cortapisas. La regulación, más que limitar la competencia, la desvía hacia nuevos canales. Por lo tanto, se altera la distribución de recursos y se causan gastos innecesarios a los consumidores, accionistas y contribuyentes.

Nunca se insistirá lo bastante en la

importancia que tiene la competencia en la regulación financiera. El ignorarla en el pasado ha dado lugar a muchos de los problemas de regulación con que se ha enfrentado el país. Entre los últimos ejemplos importantes pueden enumerarse las alteraciones del mercado originadas por topes en los tipos de interés que pueden pagar las entidades financieras a sus depositantes y la creciente competencia bancaria de empresas que no son del ramo, como las de valores, no sujetas a una regulación bancaria tradicional.

Muchos observadores lamentan las consecuencias que la competencia puede tener en la demolición de las normas, pero resulta imposible discutir las ventajas de la competencia, como son la acción del mercado sobre los tipos de interés, los incentivos para una mayor productividad e innovación y la dispersión del poder económico, sin que esas mismas fuerzas pugnen por evitar una regulación. Aún más, la competencia puede dar al traste con una regulación poco feliz que nunca hubiera debido existir.

A menudo ocurre que una legislación pensada para resolver un problema crea otros. La mayoría de los observadores convienen en que se ha reducido enormemente el peligro de una crisis finan-

ciera. No obstante, el seguro de depósitos, los controles sobre los tipos de interés y otras restricciones implantadas para las operaciones bancarias en los años treinta —iniciativas vistas entonces como promotoras de una estabilidad financiera— han tenido efectos colaterales imprevistos.

Una legislación reciente, la Ley (1980) sobre desregulación de las instituciones depositarias y control monetario y la Ley (1982) Garn-St. Germain sobre instituciones depositarias, ha comenzado a abordar estos nuevos problemas. Por fortuna, estas nuevas leyes se han dictado en circunstancias muy distintas de la atmósfera de crisis predominante en los años treinta. Desde luego, en estos últimos años hemos asistido a grandes tribulaciones del sistema financiero ha aumentado el índice de quiebras de instituciones financieras. Ahora bien, la fuerza motriz que está en la base de esta legislación reciente y de la últimamente propuesta ha consistido en un intento de modernizar la reglamentación de los mercados e instituciones financieras con objeto de mantener lo que es esencial en las leyes anteriores y eliminar lo que se ha demostrado innecesario o contraproducente.

## TECHOS DE LOS TIPOS DE INTERÉS

La respuesta del mercado a los topes en los tipos de interés pagaderos por cuentas de depósitos a plazo y de ahorros sirve para demostrar lo que significa burlar a la ley en un mercado muy competitivo y los costos innecesarios que ello lleva consigo. Los topes a los tipos de interés procedían de la legislación de los años 30. El propósito fue limitar una «excesiva competencia de precios», que, según la creencia, por entonces había contribuido al colapso de la banca en 1933. Se estimaba también que la implantación del seguro federal de depósitos bancarios atribuía a la administración la especial responsabilidad de proteger al sector de la banca comercial de presiones competitivas que podrían drenar los recursos de los fondos de seguros.

Hasta 1966 se variaban intermitentemente los techos de los tipos de interés de los depósitos en los bancos comerciales con objeto de mantenerlos por encima de los del mercado. Sin embargo, en 1966 aumentaron considerablemente los intereses comerciales que instituciones rurales obtenían por su cartera de hipotecas a largo plazo, con

## GRAFICO 1 IMPOSICIONES DE AHORRO Y DESAJUSTE DE LOS TIPOS DE INTERES



- (1) Variaciones en las imposiciones en los bancos comerciales y cajas de ahorros (promedios reajustados estacionalmente de cifras diarias).
- (2) Tope aplicado a las libretas de cuenta de ahorro en los bancos comerciales, menos el tipo de interés en bonos del tesoro a tres meses (medidos en porcentaje anual).

Fuente: Departamento del Tesoro y Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal.

la consiguiente amenaza para su solvencia. Se permitió que los topes de los tipos bancarios fueran vinculantes para impedir así que los bancos comerciales pujasen por fondos desviándolos de los préstamos hipotecarios. Para impedir que las instituciones de ahorro se enzarzaran en una concurrencia autodestructiva, se aplicaron también los topes a las instituciones de crédito inmobiliario, de autorización federal, así como a las mutuas de ahorros.

A corto plazo, esta legislación de urgencia de 1966 hubiera podido contribuir a conjurar la bancarrota de algunas instituciones de ahorro. Sin embargo, al prorrogarse año tras año los topes de «urgencia», este tipo artificialmente bajo de interés en las cuentas bancarias y de ahorro indujo a los ahorradores a retirar sus fondos de los intermediarios financieros para colocarlos en otras modalidades de ahorro. Este fenómeno llegó a conocerse como de desintermedia-

ción (retiradas de cuentas de crédito para invertir el dinero a un interés superior). En el gráfico 1 se reflejan las colocaciones en bancos y cuentas de ahorro ante el desajuste de los tipos de interés entre el tope fijado para las cartillas de ahorro y los tipos comerciales. Se ilustra así la volubilidad de los depósitos cuando se practican techos obligatorios de tipos de interés.

Bajo muchos aspectos, los resultados fueron contrarios a los pretendidos. Por ejemplo, con esos topes se trataba de asegurar una corriente estable de fondos para construir viviendas. Sin embargo, en realidad se tradujeron en una desintermediación generalizada, al cobrar más interés otros vehículos de ahorro con la subida de los tipos comerciales de interés, lo que llevó realmente a desestabilizar la corriente de dinero que iba a parar a hipotecas. Se suponía que esos topes facilitarían a las familias de menores ingresos el construir su vi-

vienda, al bajar los tipos hipotecarios. En realidad, esos techos favorecieron a los inversionistas más pudientes, que podían cumplir los requisitos mínimos de saldos en unas cuentas de mayor rendimiento, y que tenían acceso a unas inversiones no reguladas. Como consecuencia de ello, la carga mayor de la regulación correspondió a los ahorradores más pequeños. Por otro lado, es difícil demostrar que con esos topes se lograse mantener bajos los tipos de interés hipotecario.

Los techos de los tipos de interés resultaron muchas veces burlados realmente por una competencia no de precios y al invertir en efectos no regulados. Entre las muchas formas de interés implícito que los bancos y cajas de ahorros emplearon para atraer a los clientes figuraban el establecimiento de sucursales, el no cobrar por los servicios de cuenta corriente y otros servicios financieros, una publicidad costosa y la entrega de obsequios. Al subir los tipos de interés del mercado a lo largo de los años setenta, la desviación de fondos hacia instrumentos no regulados llevó a tratar de «armonizar» la estructura de techos de interés para distintas categorías de depósitos. El número de cuentas diferentes sujetas a esos techos pasó de 2 en 1965 a 24 en 1979. Pero no tuvieron mucho éxito estos conatos de restringir la desintermediación. Entonces cobró cada vez más popularidad un nuevo instrumento de inversiones sin tope, el de los fondos mutuos del mercado monetario. Los saldos de estas cuentas saltaron de 6,4 mil millones de dólares en 1978 a 150,9 mil millones en 1981.

Los efectos imprevistos y las oportunidades que se ofrecían para evitar esos topes dieron lugar, entre otras cosas, a la promulgación de la Ley de Desregulación de las Instituciones Depositarias y Control Monetario, de 1980, que imponía la eliminación progresiva de los topes hasta 1986. A solicitud de la Administración, el Comité de Desregulación aceleró la eliminación de los topes de los tipos de interés. Para finales de 1983, en las cuentas de intereses restringidos figuraba menos de una cuarta parte de los depósitos que devengaban interés.

### DESREGULACION Y CONTROL MONETARIO

Los topes de los tipos de interés no sólo provocaron olas de desintermediación, sino que perjudicaron también la

capacidad de la Reserva Federal para medir y controlar la oferta monetaria. Estos topes redujeron también la estabilidad de conexiones existente entre las variaciones en los agregados monetarios y las de los ingresos nominales, dificultando así más la administración de la política monetaria.

Cuando los tipos de interés del mercado aumentaron considerablemente por encima de los tipos límite, los fondos huyeron de los intermediarios financieros tradicionales, las autoridades reguladoras definieron nuevas categorías de depósitos y surgieron fondos mutuos del mercado monetario para ofrecer cuentas parecidas a las de depósito que quedaban fuera del control directo de las autoridades monetarias. Como resultado, la reacción comercial a unos controles obligatorios de tipos de interés dio lugar no sólo a un marco menos previsible para practicar una política monetaria, sino también a nuevas definiciones de los conjuntos monetarios.

La Ley de 1980 sobre Desregulación de las Instituciones Depositarias y Control Monetario contiene cláusulas que, cuando se complete su pleno reajuste, mejorarán considerablemente las posibilidades de que la Reserva Federal controle bien los agregados monetarios. Por ejemplo, la Ley imponía una eliminación progresiva de los tipos de interés en las cuentas de intereses. La Ley de 1982, Garn-St Germain, de Instituciones Depositarias continuaba esta política autorizando una nueva cuenta sin topes de tipos de interés, la llamada cuenta de depósito de mercado monetario. Ambas medidas debían evitar las circunstancias en las que esos componentes del agregado monetario más vasto, el M2, se convirtieran de pronto en menos interesantes que los vehículos de ahorro no incluidos en el M2. Por lo tanto, no es probable que se produzcan nuevos episodios de desintermediación en gran escala.

Una propuesta que se está actualmente discutiendo, y que contribuiría mucho a suprimir los controles de los tipos de interés pagaderos por depósitos, permitiría a los bancos pagar intereses en cuentas ordinarias de depósito a la vista, y exigiría a la Reserva Federal abonar intereses por las reservas necesarias que habría que mantener para responder de los depósitos. Podría compensarse el costo del pago de intereses por reservas aumentando los impuestos o gravámenes a las instituciones sujetas a los requisitos de reserva. Hay buenos argumentos para ello. El

pagar intereses por las reservas eliminaría el inconveniente que tienen las cuentas de depósitos sujetas a requisitos de reserva con respecto a las cuentas que no lo están, como las de fondos mutuos del mercado monetario. Pero tal vez el principal argumento estribe en que, una vez completados los reajustes de las carteras relacionados con esa variación, el abono de intereses por depósitos y reservas tendería a estabilizar la velocidad del M1, la razón del producto nacional bruto (PNB) a la masa monetaria de definición estricta, la M1, y por lo tanto, facilitaría la política monetaria.

Una causa de esas fluctuaciones de velocidad consiste en las variaciones que se dan en el costo de oportunidad de disponer de dinero, la diferencia entre los tipos de interés comerciales y los tipos de interés pagados por las cuentas de depósito. Como los depósitos ordinarios a la vista no producen intereses, la disposición de los particulares y de las empresas a mantener saldos en sus depósitos varía en sentido inverso a los tipos de interés del mercado. Por ejemplo, cuando aumentan los tipos del mercado, los depositantes podrían tratar de economizar en sus carteras de depósitos sin interés, adquiriendo activos que devenguen intereses, y entretanto aumenta la velocidad monetaria; para un nivel dado de PNB, los depositantes guardarán menos dinero.

Las variaciones en la velocidad del dinero complican la labor de estabilizar los ingresos nominales. Si se pagasen intereses por depósitos a la vista y por reservas, el abanico entre el tipo que la competencia obligaría a los bancos a pagar por esos depósitos y el tipo que podría obtenerse en otros activos reflejaría los costos de ese recurso, junto con los servicios que se prestan a los depositantes. Por consiguiente, el costo de oportunidad de tener dinero sería más estable, y es probable que la velocidad de M1 tendiera así a estabilizarse.

Otra disposición de la citada Ley de Desregulación que ha contribuido a un mejor control monetario es la imposición de unos requisitos uniformes de reservas para la mayor parte de los tipos de cuentas. En virtud de la legislación, la Reserva Federal está facultada para fijar unos requisitos de reservas, no sólo para sus bancos, sino también para otros bancos e instituciones de depósito no bancarias, como asociaciones de ahorro y crédito inmobiliario, mutuas de ahorros y cooperativas de crédito. Los requisitos de reservas abarcarían todas

las cuentas de operaciones, en particular, las órdenes negociables de reintegro y otras cuentas automáticas de transferencia. Estos requisitos uniformes de reservas se irán introduciendo gradualmente, operación que quedará terminada en 1987.

Cuando queden totalmente implantados los requisitos uniformes de reservas, la vinculación entre reservas y saldos de operaciones será más rígida que hasta ahora. Los depósitos en las entidades correspondientes han estado sujetos a un tratamiento muy variable. Estas instituciones se han enfrentado con unos requisitos diferentes de reservas según su volumen, su ubicación y su carácter, o no, de miembros del sistema de la Reserva Federal. Algunas entidades autorizadas a nivel estatal no han estado sujetas a requisito alguno de reserva. Al desplazarse los depósitos entre cuentas, con sujeción a distintas exigencias en materia de reservas, la capacidad prestamista y creadora de dinero del sistema bancario cambiaría, sin variar para nada la provisión de reservas. Por consiguiente, la relación entre reservas y depósitos ha sufrido cambios imprevistos. Unos requisitos uniformes en materia de reservas reducirían esta causa de variabilidad y reforzarían la capacidad por parte de la Reserva Federal para controlar la oferta monetaria.

## **RESTRICCIONES GEOGRAFICAS Y DE ACTIVIDAD PARA LAS ENTIDADES DE DEPOSITO**

Los bancos de depósito han estado desde siempre supeditados a una serie de leyes federales y estatales que limitan su incorporación a nuevos mercados geográficos y a actividades no bancarias. Con estas leyes se pretendía, por lo general, impedir el éxodo de capital de las zonas rurales hacia los centros financieros y estabilizar el sistema bancario. Pero apenas si han servido para conseguir ese doble propósito. Antes bien, han impedido la creación de compañías integradas de servicios financieros y han dado lugar a un sector de servicios financieros con empresas menores y más numerosas de lo que hubiese ocurrido de no ser así. Han impedido también la creación de empresas que ofrezcan servicios financieros y no financieros, a pesar de las posibles economías que se derivarían de ello.

Las innovaciones tecnológicas, una liberalización limitada y la introducción

de servicios parabancarios por sociedades de valores y de otro tipo, han desvirtuado esas prohibiciones legales y estimulado una cierta expansión y diversificación de las empresas bancarias. Estos fenómenos han exacerbado el debate sobre si convendría atenuar aún más las restricciones de carácter geográfico y de actividad. La cuestión es si una ulterior liberalización daría lugar a unos mercados de servicios financieros más válidos y competitivos o fomentaría la concentración, la inestabilidad y unas prácticas comerciales poco deseables.

### Regulación geográfica del mercado

Una serie compleja de leyes federales y estatales rige la expansión de las entidades de depósitos y su implantación en nuevos mercados geográficos. Por lo general, la ley reguladora depende del tipo de institución, de si la ley que la autoriza es federal o estatal, y del Estado en que ésta se halla ubicada.

Las restricciones más incómodas son las que se imponen a los bancos comerciales. Con contadas excepciones, el establecimiento interestatal de sucursales está prohibido a los bancos, tanto de ámbito nacional como estatal. El establecimiento intraestatal de filiales de los bancos nacionales y estatales se regula por la ley del Estado receptor. Tradicionalmente, la mayoría de los Estados han limitado el establecimiento de filiales en su territorio, prohibiéndolo del todo o limitando el número o el emplazamiento de las sucursales (cuadro n.º 2). Ha habido un cierto relajamiento de estas restricciones, pero casi la mitad de los Estados siguen imponiendo limitaciones al establecimiento de sucursales dentro de sus límites. Las restricciones geográficas federales se ajustan por lo general a las políticas estatales.

Las restricciones a la expansión geográfica de las asociaciones estatales de ahorro y crédito son análogas a las impuestas a los bancos, con la salvedad de que son muchos menos los Estados que limitan el establecimiento intraestatal de sucursales. No existen limitaciones estatutarias, intraestatales o interestatales, para el establecimiento de filiales por las asociaciones federales de ahorro y crédito. Sin embargo, la Junta del Banco Federal de Ahorro-Vivienda limita las sucursales interestatales salvo cuando sean necesarias para salvar instituciones en quiebra, y observa las limitaciones impuestas por los pocos

CUADRO N.º 2  
**RESTRICCIONES ESTATALES AL ESTABLECIMIENTO DE FILIALES BANCARIAS DENTRO DE UN ESTADO, EN LOS AÑOS 1929-83**  
 (Número de Estados)

Clasificación	1929	1951	1961	1983
Prohibición de establecimiento de sucursales .....	28	17	16	8
Autorización de establecimiento de sucursales, pero dentro de unos límites geográficos .....	11	14	15	18
Libertad de establecimiento de sucursales .....	9	17	19	24

Fuentes: Asociación de Banqueros Americanos y Junta de Gobernadores de la Reserva Federal.

Estados que restringen efectivamente el establecimiento intraestatal de sucursales de las cajas de ahorro y créditos de carácter estatal.

Los Estados han dictado, por lo general, restricciones geográficas para la expansión bancaria atendiendo a dos razones. Primero, se pensó que estas restricciones impedirían el éxodo de fondos a centros financieros, aumentando de esa forma la disponibilidad de préstamos para los agricultores y pequeñas empresas. En segundo lugar, con estas leyes se pretendía conservar la propiedad y gestión locales de los bancos.

Nada hace pensar que las limitaciones al establecimiento de sucursales limiten de hecho la corriente de fondos para préstamos. Los mercados interinstitucionales e interregionales de capital están tan perfectamente desarrollados que se tiene fácil acceso a los depósitos locales.

Incluso es discutible el efecto de estas leyes en promover el control local. Las entidades depositarias han podido burlar las prohibiciones utilizando compañías de cartera u ofreciendo sólo servicios limitados en zonas geográficas donde no pueden establecer sucursales normales. En todos los Estados, menos cinco, que imponen restricciones para el establecimiento intraestatal de filiales bancarias, por ejemplo, puede recurrirse a las compañías de cartera de los bancos para crear un sistema bancario de ámbito estatal, adquiriendo para ello personalidad jurídica múltiple. El aumento del empleo de las compañías de

cartera multibancarias en los veinte años últimos, en los que pasaron de unas cincuenta compañías autónomas con menos del 10% de los depósitos bancarios totales a más de 600 compañías con más del 57% de los mismos, se atribuye en gran parte a la facilidad con que pueden servir para burlar las limitaciones al establecimiento intraestatal de sucursales.

Hasta que se promulgó la Ley de *Holdings* Bancarios, en 1956, la estructura de estas compañías podía servir para esquivar las prohibiciones al establecimiento de sucursales tanto dentro de un Estado como en distintos Estados. Pero las disposiciones de esta ley impiden a una compañía de *holding* bancario adquirir más de una pequeña participación en un banco fuera de los Estados en que ya opera sin la aprobación del Estado donde quiere entrar.

En 1970, los cambios introducidos en la citada ley permitieron que pudieran ofrecerse dentro de un mismo Estado la mayoría de los servicios relacionados con la banca, salvo la aceptación de depósitos. Con los cambios de este año se restringió también la definición de «banco» para comprender sólo las instituciones que aceptaban depósitos a la vista y al mismo tiempo otorgaban préstamos comerciales. Como consecuencia de ello, las compañías de *holdings* bancarios y otras han podido establecer redes interestatales de «bancos no bancarios», compañías de financiación del consumo, sociedades hipotecarias, etc., que escapan a su reglamentación, al no aceptar depósitos o no efectuar préstamos comerciales. En estos últi-

mos tiempos, la Ley Garn-St Germain de Instituciones Depositarias, de 1982, facultó a las autoridades bancarias para que permitieran la adquisición de entidades en quiebra sin tener en cuenta los límites estatales.

Estos cambios, mas los avances recientes en las comunicaciones y técnicas de tratamiento de datos que parecen haber producido los costos de gestión de bancos con muchas oficinas, han dado lugar a un aumento importantísimo en el nivel de la actividad bancaria interestatal. De unas 55.000 oficinas dedicadas a operaciones relacionadas con la banca, más de 7.800 se hallan ahora ubicadas fuera del Estado en que tiene su sede la entidad matriz. Incluso cifras tan altas infraestiman el volumen de operaciones bancarias interestatales, al no reflejar el gran empleo que se hace de redes interestatales compartidas de cajeros automatizados o el enorme crecimiento que se ha registrado en la prestación de servicios parabancarios por parte de las firmas interestatales de valores.

El rápido ritmo al que surge, de hecho, la banca interestatal, a pesar de la consistencia de barreras legales aparentemente importantes, es un claro indicio del vigor de las fuerzas innovadoras dentro del ramo de los servicios financieros. Son fuerzas también presentes en las múltiples propuestas de modificaciones de la ley tanto federal como estatal. Tres Estados de Nueva Inglaterra han adoptado recientemente leyes que prevén el acceso de bancos extraestatales con sede en otros Estados de Nueva Inglaterra que cuentan con leyes análogas, y se están estudiando activamente otros arreglos regionales recíprocos de acceso a varias otras zonas del país. Otros Estados han modificado sus leyes bancarias para permitir al menos que puedan entrar algunas compañías de fuera del Estado, y prosigue esa tendencia a apartarse de las limitaciones intraestatales. En el plano federal, se hallan ahora pendientes de aprobación varios proyectos de ley que reducirían las restricciones federales al establecimiento de bancos interestatales.

### **Problemas económicos de la desregulación geográfica del mercado**

Si se relajan las restricciones geográficas, se reduciría casi con certeza el número de entidades bancarias autónomas. Los Estados con leyes sobre bancos independientes cuentan en la ac-

tualidad con unas 107 entidades bancarias autónomas por millón de residentes, frente a las 72 en los Estados que prevén un establecimiento limitado de sucursales, y a sólo 20 en los Estados que permiten el establecimiento ilimitado de filiales. La explicación más plausible es que las restricciones al establecimiento de filiales impiden que los grandes bancos tengan acceso a las cuentas de depósitos y a las pequeñas operaciones de préstamos fuera de los territorios donde tienen su sede. Las cuentas de depósitos han sido tradicionalmente la fuente más barata de fondos para los bancos, y las filiales con servicios plenos son muy interesantes para comercializar los préstamos al consumo y a la pequeña empresa. Por consiguiente, si se impide el acceso se inhibe el crecimiento de las grandes entidades y se favorece el de las más pequeñas.

Sin embargo, la desregulación geográfica del mercado aumentaría probablemente el número de oficinas bancarias que operan en la mayoría de las colectividades. Los Estados con un sistema de bancos sin sucursales, es decir, los que prohíben todo tipo de filiales, tienen unas 182 oficinas bancarias comerciales por millón de residentes, frente a las 243 oficinas por millón de residentes en los demás Estados. Aunque hay otros factores que pueden contribuir a esa diferencia, probablemente las prohibiciones para el establecimiento de filiales constituyen una razón importante de esa proporción menor de oficinas bancarias con respecto a la existente en los Estados con sistema unitario de bancos.

En conjunto, estos dos cambios aumentarían la competencia y beneficiarían a los clientes. El mercado propio para los depósitos al por menor y pequeños clientes prestatarios es compacto, pues está constituido por la localidad o incluso el barrio. Aunque es probable que una desregulación geográfica del mercado reduzca el total de instituciones depositarias a nivel nacional, cada concurrente competirá en más mercados locales. Por otra parte, aumentará también el número de aspirantes potenciales en cada mercado local.

La desregulación no eliminaría tampoco todas las entidades menores. En un estudio reciente se llegaba a la conclusión de que no es probable que haya economías de escala para la mayoría de los servicios bancarios importantes. La mejor información a mano indica que los costos que supone el prestar servi-

cios bancarios tradicionales alcanzaban un mínimo para las instituciones dentro de la escala de un activo de 50 a 100 millones de dólares. Por otra parte, no resulta que la mayoría de los clientes bancarios paguen una prima para operar con empresas interestatales. La experiencia que se tiene en Estados en que no hay restricciones al establecimiento intraestatal de sucursales es que sobreviven y prosperan muchas instituciones pequeñas. Es más, los pequeños bancos y cajas de ahorros no sólo coexisten con los grandes sino que suelen tener además una mayor rentabilidad sobre los activos bancarios. Aunque algunas instituciones, especialmente las que están menos bien administradas, desaparecerán como entidades distintas, lo más probable es que sean adquiridas por organizaciones administrativas con más eficiencia, que entonces las explotarán como sucursales.

### **Restricciones de actividad**

La Ley Federal enuncia una política ya tradicional de separar las operaciones bancarias de las líneas de comercio no afines. Actualmente, por lo general, los bancos no pueden intervenir en negocios no financieros que no guarden relación con los bancarios, directamente o a través de filiales, y tampoco lo pueden hacer las compañías de *holdings* bancarios o sus filiales. Se aplican prohibiciones análogas, aunque algo menos severas, a las asociaciones de ahorro y crédito inmobiliario y a las compañías de cartera que controlan dos o más de esas asociaciones. Las que controlan una sola asociación o algún número de bancos «no bancarios» no están sujetas, en cambio, a las limitaciones federales de actividad.

La divisoria entre las operaciones bancarias comerciales y otros servicios financieros es mucho menos clara. Hasta los años treinta, los bancos estatales y nacionales se dedicaban normalmente al ramo de seguros y de valores, burlando a menudo las prohibiciones legales al practicar esas actividades sirviéndose de filiales. Debido a la creencia general de que los bancos habían contribuido a la gran crisis económica del 29, promoviendo valores especulativos y descargando emisiones sin valor en las cuentas fiduciarias y de clientes, se aprobó la Ley Bancaria de 1933 (la Ley Glass-Steagall). Con esta ley se pretendía separar el ramo bancario del ramo de valores, prohibiendo a los bancos el suscribir u operar en valores no banca-

rios, lo mismo obligaciones que acciones.

La separación practicada por la citada ley es incompleta bajo varios aspectos. Primero, las prohibiciones de la ley a la afiliación de los bancos con firmas de seguro se aplican sólo a los bancos que no son miembros del sistema de la Reserva Federal, y no a los muchos bancos no miembros establecidos a nivel estatal. Sin embargo, todos los bancos tienen prohibido suscribir valores directamente, y las firmas de seguros de valores no pueden aceptar depósitos. En segundo término, la Ley Glass-Steagall permite a todos los bancos distribuir bonos estatales de responsabilidad general y operar con ellos. En tercer término, la Ley autoriza a los bancos a comprar y a vender valores por cuenta de sus clientes, siempre que esas operaciones se hagan «sin recurso» contra el banco.

Hasta hace muy poco tiempo, las lagunas existentes en la citada ley, salvo las que permitían las operaciones en bonos estatales, no tenían consecuencias. Los bancos no estaban muy interesados en el negocio de corredores porque las limitaciones reglamentarias lo hacían poco rentable. En enero de 1983 se atenuaron estas restricciones, por lo que ahora miles de entidades depositarias se dedican al corretaje de valores.

### **Problemas económicos en la desregulación del ramo de actividad**

Las propuestas encaminadas a suavizar las restricciones sobre actividades aplicables a las instituciones depositarias han provocado no poco debate. Los autores de las propuestas aducen que se incrementaría la eficacia económica al permitir a esas entidades suscribir y negociar valores y al ampliar sus atribuciones para que se ocupen de líneas colaterales de negocios, como la suscripción y venta de pólizas de seguros, los planes de urbanizaciones y las consultorías de gestión. Los adversarios alegan que estas innovaciones aumentarían la exposición de los bancos, darían lugar a concentraciones inadmisibles de poder comercial, originarían abusos personales y conflictos de intereses por parte de las empresas bancarias y serían poco equitativas para el sector de la competencia.

La desregulación de la línea de productos podría fomentar la eficacia económica bajo dos aspectos. Primero, podría reducir el costo total de la presta-

ción de servicios múltiples agrupándolos en una misma empresa. Estos ahorros podrían provenir de distribuir unos costos fijos en más actividades, mejorando las comunicaciones y practicando sinergias en la producción. En segundo lugar, los clientes podrían aprovecharse de la ventaja que supone efectuar todas sus operaciones con una misma firma.

No se sabe con certeza cuál sería la magnitud de los beneficios económicos que se obtendrían atenuando las restricciones sobre operaciones. Se tienen escasos datos sobre costos específicos para las entidades depositarias y sus clientes, y no existen estimaciones fiables sobre los ahorros de costos que se derivarían de liberalizar la línea de productos. Sin embargo, en estos últimos años, varias grandes empresas se han integrado en un vasto abanico de operaciones, en particular seguros, bienes inmuebles y suscripción y corretaje de valores. Aunque es demasiado pronto para apreciar el éxito económico de esas operaciones, su crecimiento demuestra que el mercado cree que pueden obtenerse economías sustanciales de la integración de esos negocios. Es más, gran parte de la presión para que se vuelvan a estudiar las restricciones de actividades en los bancos ha provenido de miembros de la comunidad bancaria, que alegan la necesidad de atenuar esas restricciones para poder competir con empresas no bancarias que ofrecen servicios integrados.

Sin embargo, la diversificación de la línea de productos plantea problemas de una cierta preocupación para la estabilidad bancaria. La existencia del seguro federal de depósitos ofrece a las entidades aseguradas un incentivo para asumir riesgos excesivos con la esperanza de ganar más de lo normal. Por lo tanto, gran parte de los esfuerzos de supervisión de los órganos reguladores de los bancos se encaminan a impedir prácticas bancarias de excesivo riesgo. En realidad, al aumentar la escala de actividades comerciales, puede resultar mucho más difícil para los órganos reguladores impedir una excesiva aceptación de riesgos.

Con la legislación propuesta por la Administración, la Ley de Desregulación de Instituciones Financieras, se trata de conseguir un equilibrio atenuando las restricciones de actividades no bancarias, pero exigiendo que las realicen sólo filiales separadas que no sean sucursales bancarias. Esta solución ofrece dos grandes ventajas. Pri-

mero, al eliminar de las filiales actividades no bancarias, el propio banco puede regularse y supervisarse con arreglo a métodos tradicionales elaborados por los organismos reguladores a lo largo de tantos años. En segundo término, como las filiales han de ser subsidiarias de la compañía *holding* más que del propio banco, éste quedaría a salvo de posibles problemas financieros que pudieran producirse en la compañía subsidiaria.

Desde luego, no hay modo de garantizar que las dificultades que se experimentan en una filial no vayan a repercutir en el banco. Ahora bien, con las debidas salvaguardias podrían minimizarse los problemas. Además, hay que reconocer que los intentos de aislar a los bancos de las actividades colaterales sirven de receta para una expansión interminable de la regulación. Las empresas de corretaje están ahora ampliando rápidamente sus actividades de tipo bancario. El extender la regulación a estos concurrentes bancarios no haría más que llevar el fraude legal a otro canal. Además, es mucho mayor el peligro de inestabilidad financiera por obra de unos sucesos bancarios no regulados que por unos bancos debidamente supervisados que tienen autorización para ampliar sus atribuciones sin salirse de unas estructuras sociales bien trazadas.

Puede hacerse una observación análoga por lo que respecta a las previsiones de que, si se derogara la Ley Glass-Steagall, aumentarían las operaciones en provecho propio y los conflictos de intereses. Las posibilidades de estos abusos son una realidad ya en los bancos, tanto comerciales como de inversiones. Por ejemplo, el corredor-agente representa tanto al comprador como al vendedor, actúa por su propia cuenta, ofrece asesoramiento para inversiones, administra fondos mutuos y actúa de fiduciario con respecto a cuentas fiduciarias o discrecionales. Los departamentos de gestión de los bancos pueden operar con valores de sus clientes.

En efecto, el libre juego de las fuerzas legales y comerciales ha limitado las posibilidades de abusos por provecho propio y conflicto de intereses. Las normas legales por las que se rige el comportamiento fiduciario son estrictas y la conducta de los fiduciarios está sujeta a regulación. Además de los mecanismos legales, las fuerzas del mercado tienen suma importancia. Los abusos sistemáticos cometidos por un departamento gestor de un banco reducirían,

por ejemplo, el rendimiento de las carteras que administra, llevándole a perder operaciones a favor de la competencia. Aunque no pueda afirmarse que no existan esos abusos, los controles actuales los mantendrían en un mínimo.

La desregulación de actividades plantea también problemas de equidad. Los adversarios de que se introduzcan cambios en la legislación actual aducen que las instituciones depositarias podrían trabajar en líneas colaterales de negocios con un capital barato, aprovechándose del acceso al servicio de descuento de la Reserva Federal, y de una subvención implícita del seguro federal de depósitos. Arguyen, por ejemplo, que algunas compañías industriales y minoristas han adquirido un banco «no bancario» de aceptación de depósitos o una asociación de ahorros y crédito para financiar sus actividades o las compras de sus productos y servicios por sus clientes con un capital barato.

Este argumento ignora que la rentabilidad de una empresa consolidada no puede incrementarse cobrando a una filial o cliente un tipo de interés inferior al del mercado. Cualquier intento en este sentido reduciría la rentabilidad del banco, sin alterar los ingresos de la empresa. En otros términos, si un banco tiene acceso a capital barato, esto sería ventajoso para el propietario aun cuando el banco no preste financiación alguna a la sociedad matriz o a sus clientes. Mientras sea competitivo el mercado de capitales, la diferencia por costo de los fondos entre financiar a los clientes con depósitos bancarios, de una parte, y vender efectos comerciales, de la otra, sólo bastará para cubrir los gastos de funcionamiento del banco y obtener el rendimiento corriente por los activos invertidos en el banco.

Otro argumento estriba en que los intermediarios financieros podrían competir así deslealmente vinculando los préstamos a la adquisición de otros servicios. Sin embargo, no es probable que sean muchos los intermediarios financieros que lo consideren ventajoso. Estos arreglos de vinculación son una forma de que la empresa con poder comercial pueda burlar las leyes contra la discriminación de precios y aumentar sus beneficios vendiendo a distintos clientes distintas cantidades de los productos vinculados. No es probable que sean muchos los bancos que posean tal potencia comercial, pero si los hubiera, podrían directamente discriminar en los precios cargando distintos tipos de interés a los diferentes clientes.

Sin embargo, las organizaciones bancarias gozan de algunas ventajas legislativas y fiscales respecto a la competencia no bancaria, sobre todo a las firmas de valores. Los bancos están exentos en buena parte de la regulación que suponen las leyes federales y estatales sobre valores, y pueden, por lo tanto, disfrutar de unas ventajas de costos en las actividades de corretaje, seguros e inversiones. Además, al determinar los ingresos imposables, las empresas depositarias pueden deducir los intereses pagados por los depósitos, aunque los empleen en financiar tenencia de valores exentos de impuestos. Esta disposición de la ley fiscal podría suponerles una ventaja en los inventarios de valores por lo que respecta a los agentes no bancarios de los mismos.

El problema de un tratamiento fiscal y legislativo asimétrico podría resolverse modificando las leyes fiscales y de valores o permitiendo sólo a las entidades afiliadas dedicarse a esas actividades. Esta última solución ha sido la adoptada en la Ley de Desregulación de Instituciones Financieras de la Administración. Con arreglo a esta ley, las entidades afiliadas no quedarían exentas de las leyes de valores, ni serían objeto de un trato fiscal favorable.

## REFORMA DEL SEGURO DE DEPÓSITOS

En el mercado financiero actual, las instituciones depositarias tradicionales, los bancos comerciales y las cajas de ahorros compiten con los fondos mutuos del mercado monetario y con las empresas de corretaje ofreciendo unas cuentas de depósitos muy líquidas que paguen tipos competitivos de interés. Los bancos comerciales y cajas de ahorros siguen teniendo, sin embargo, una posición singular por lo que respecta a sus competidores más recientes, debido a que sus obligaciones gozan de un seguro federal. El sistema de seguro federal de depósito se creó como parte de la Ley Bancaria de 1933, en virtud de la cual, la Sociedad Federal de Seguro de Depósitos (FDIC) asegura las cuentas de depósitos de los bancos que son miembros de la misma. Al año siguiente se creó la Sociedad Federal de Seguro de Crédito a la Construcción (FSLIC) para ofrecer un régimen análogo al ramo de préstamos para la construcción.

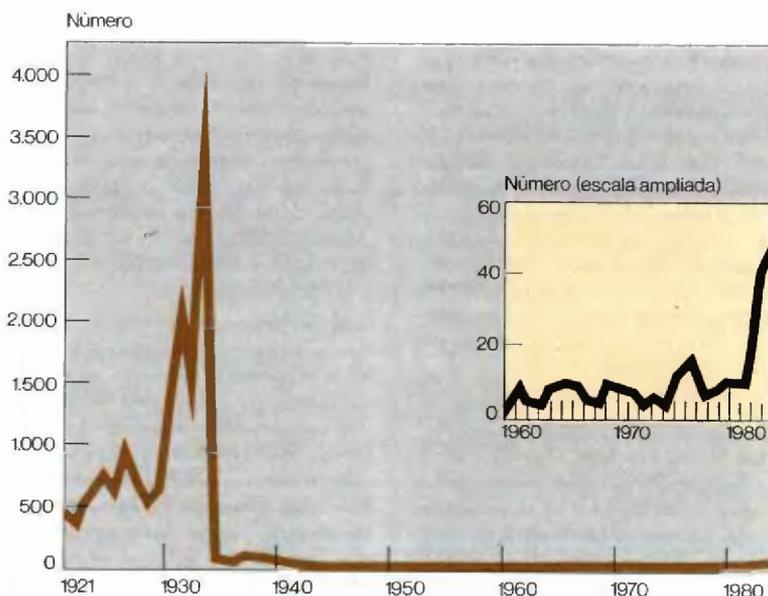
El objeto de la primera era acabar con el pánico financiero y las retiradas ma-

sivas de fondos bancarios que habían azotado por tanto tiempo a la economía, y que culminaron en el colapso del sistema bancario en 1933. A juzgar por este criterio, el seguro de depósito ha tenido un enorme éxito. Se está generalmente de acuerdo en que problemas anteriores de inestabilidad del mercado financiero no se habían resuelto creando una moneda nacional, ni imponiendo exigencias de reserva a los bancos, ni creando el sistema de la Reserva Federal, sino mediante el seguro de depósitos. En el gráfico 2 aparece la reducción radical que se ha registrado en las quiebras de bancos después de la creación de la FDIC.

El volumen de depósitos asegurados por la FDIC y la FSLIC ha aumentado mucho en los últimos años, al elevarse los límites de cobertura y al haberse implantado nuevas cuentas aseguradas. Desde 1950 los límites han aumentado a un ritmo superior al de la inflación, y ahora se cifran en 100.000 dólares por depositante. La introducción de las cuentas de depósito del mercado monetario a mediados de diciembre de 1982 y las cuentas de Super-NOW sin tope en enero de 1983, junto con la eliminación de los techos de la mayoría de las pequeñas cuentas de depósito a plazos en octubre de 1983, han dado lugar a aumentos en el volumen de los depósitos asegurados, ya que muchos clientes se han pasado de las cuentas no aseguradas abiertas en fondos mutuos del mercado monetario a las cuentas de depósito aseguradas en bancos y cajas de ahorros.

El seguro federal de los depósitos da a los bancos, a las cajas de ahorros y crédito y a las cooperativas de crédito una ventaja a la hora de competir por fondos, alterando al mismo tiempo la estructura de los incentivos del sector. Hasta cierto punto, estas ventajas han quedado neutralizadas por restricciones inhibitorias de la competencia en relación con la cantidad de interés pagadero por las cuentas de depósito, de las actividades permisibles y de las oportunidades de ampliación a nuevos mercados. En los últimos años, la desregulación y las innovaciones comerciales privadas han eliminado o reducido la rigidez de muchas de esas restricciones a la competencia, aumentando así la productividad del sector. Sin embargo, la FDIC y la Junta del Banco Federal de Ahorro-Vivienda, matriz de la FSLIC, han aducido que su capacidad para controlar la aceptación de riesgos por instituciones que ofrecen cuentas aseguradas se ha visto mermada dentro de

## GRAFICO 2 QUIEBRAS DE BANCOS



Nota: Los datos de 1983 son estimaciones.

Fuente: Comptroller of the Currency y Federal Deposit Insurance Corporation.

este nuevo marco. Como consecuencia, se está actualmente sopesando de nuevo el sistema del seguro de depósitos.

Como sólo últimamente se ha verificado la mayor parte de la expansión en el marco de las oportunidades de que disponían las instituciones depositarias aseguradas, resulta difícil determinar de forma concluyente los efectos de esas innovaciones en los índices de quiebra de las instituciones aseguradas y la magnitud en dólares de las ganancias reales. Ha aumentado mucho el número de quiebras en estos últimos años. Pero dicho aumento puede atribuirse fundamentalmente a la gravedad de la reciente recesión, que ha exacerbado los problemas relacionados con una insuficiente diversificación y con desajustes entre las estructuras de vencimiento del activo y del pasivo en algunas instituciones que ya llevan mucho tiempo operando.

Sin embargo, los cambios en las características de riesgo de las instituciones financieras que se están introduciendo pueden surtir un gran efecto en los índices de quiebras para el futuro.

Además, las instituciones financieras siguen aquilatando sus estrategias y tácticas dentro del nuevo marco financiero, por lo que son de prever ulteriores innovaciones en las prácticas comerciales.

### Impacto del seguro de depósitos

Si no existiese el seguro de depósitos, los depositantes tendrían interés por evaluar el riesgo del balance y las políticas de una institución, depositaria debido a que sus fondos correrían peligro. Ese interés y la concurrencia de intermediarios en busca de fondos impondrían una rigurosa disciplina a los administradores para adoptar unas políticas sanas de cartera. Una consecuencia evidente del seguro de depósitos es que por parte de los depositantes asegurados se eliminan los incentivos para evaluar el riesgo, con lo que disminuye mucho la disciplina comercial. Como consecuencia de ello, toca al asegurador idear un sistema de seguros que proporcione los incentivos correctos a los intermediarios o les im-

ponga restricciones que limiten las posibilidades de asumir excesivos riesgos.

Actualmente, las primas que cobran FDIC y FSLIC son proporcionales al volumen de depósitos, independientemente del riesgo del activo del intermediario. Con este sistema, las instituciones aseguradas tienen incentivo para asumir un mayor riesgo del que asumirían de no ser así, efectuando préstamos más arriesgados o aumentando la relación de endeudamiento. Esto no les obligaría a mayores primas y obtendrían los beneficios de los mayores rendimientos que acompañan normalmente a la asunción de un mayor riesgo.

Con unas primas no relacionadas con el riesgo, está justificada, por lo tanto, la regulación de los intermediarios asegurados. No es una coincidencia que muchas restricciones de la competencia acompañen a la implantación de un seguro de depósitos en la Ley Bancaria de 1933. En efecto, el impulso primordial de la legislación financiera a todo lo largo de los años treinta, gran parte de la cual sigue todavía vigente, era suplantar o limitar la competencia en el mercado de servicios financieros, y ello tanto para impedir las quiebras de bancos como para proteger los activos de las agencias aseguradoras.

Ya se han analizado las consecuencias poco deseables de muchas de estas restricciones. Hasta cierto punto, las restricciones han reorientado simplemente la competencia hacia otros sectores, parte de los cuales son socialmente dispendiosos, y han hecho que la industria se desarrolle de una forma menos eficiente de lo que lo habría hecho en otro caso. Además, en la medida en que se ha limitado la competencia, las restricciones han servido para reducir los incentivos a bajar los costos y, como consecuencia, los precios. La reforma debe centrarse en los incentivos para limitar el riesgo más bien que en las restricciones de la competencia.

### Propuestas de reforma

Son muchas las propuestas que se han hecho para potenciar los incentivos privados para el control de la asunción de riesgos por instituciones que ofrecen cuentas aseguradas. Las propuestas pueden agruparse en las siguientes categorías:

- Vincular las primas de seguros a un cierto grado de riesgo.
- Reforzar las exigencias de capital.
- Aumentar la exposición de los grandes depositantes.

- Reforzar las exigencias de transparencia.
- Privatizar la totalidad o parte del sistema de seguro de depósitos.

Por lo que parece, ninguna de estas propuestas, tomadas separadamente, brinda una solución totalmente satisfactoria, pero combinándolas se puede conseguir el objetivo de reforzar los incentivos privados a fin de controlar la asunción de riesgo, preservando al mismo tiempo la estabilidad del sistema financiero.

### Correspondencia de las primas de seguro y el riesgo

El cobrar unas primas de seguro que reflejen lo arriesgado del balance y la capacidad de gestión de una institución ofrece un gran interés teórico. Si la prima pagada al asegurador fuera justa bajo el aspecto actuarial al cubrir las pérdidas previstas del asegurador, dado el riesgo y el capital de la empresa y las condiciones del contrato de seguro, desaparecería el incentivo para asumir un riesgo adicional a expensas de la agencia aseguradora. Este enfoque parecería salvar la necesidad de unas limitaciones de carácter regulador amplias. Las instituciones aseguradas quedarían en libertad para estructurar su activo y pasivo y competir en el mercado financiero en las condiciones que elijan. Las que se inclinen por adoptar estrategias dinámicas por lo que respecta al riesgo y rendimiento pagarían simplemente unas primas mayores para así compensar al asegurador por las mayores reclamaciones que se prevén.

Sin embargo, existen problemas por lo que respecta a las primas en función del riesgo que derivan de las dificultades que supone apreciar debidamente el riesgo y fijar una escala adecuada de primas. De la función que la diversificación desempeña en la reducción del riesgo arranca un importante problema de medición. El riesgo de una cartera no podrá evaluarse examinando simplemente el de los distintos activos. El riesgo de una cartera depende más de las relaciones que median entre los activos y de cómo éstos se compaginen con la estructura de las obligaciones.

Los bancos y las cajas de ahorros han tropezado tradicionalmente con distintos tipos de riesgos de cartera. Cosa que se observa en las experiencias de entidades que han quebrado o que han tenido problemas dentro de esos dos ramos. Una causa importante de los problemas y quiebras de bancos ha sido su

falta de diversificación. Por ejemplo, muchos de los bancos que han quebrado últimamente, o que están experimentando dificultades, habían invertido mucho en préstamos para inversiones inmobiliarias, en empréstitos a la industria del petróleo y del gas, o a clientes extranjeros. En los préstamos inmobiliarios el problema principal ha consistido en una excesiva exposición al riesgo de los tipos de interés, como resultado de tomar dinero a préstamo a corto plazo aceptando depósitos pagaderos a la vista o de duración comparativamente breve, y prestando a largo plazo mediante la suscripción de hipotecas de tipo fijo. Hasta hace muy poco, los préstamos para la construcción estaban sujetos a cláusulas reguladoras y fiscales que animaban a aceptar un importante riesgo de tipo de interés, desde el momento en que se ofrecían fuertes incentivos para invertir en hipotecas a largo plazo y de tipo fijo y se les prohibía reducir su exposición por otros medios.

En principio, cabe la posibilidad de cuantificar algunos tipos de riesgos, por ejemplo, el riesgo de los tipos de interés, a condición de que se disponga de una información lo suficientemente completa sobre balances. Sin embargo, son más difíciles de apreciar objetivamente otros tipos de riesgos de cartera. El examen bancario, aunque importante, contiene elementos subjetivos que lo hacen inadecuado como base exclusiva para fijar las primas.

Por esos motivos, no es posible depender exclusivamente de unas primas de seguro basadas en el riesgo. Con todo, este tipo de primas puede desempeñar una función útil como parte de un conjunto de reformas destinadas a impedir una asunción excesiva de riesgos. Para aplicar un sistema basado en el riesgo, los elementos de éste que se midan deben guardar claramente relación con los siniestros, y la estructura de primas no debe crear incentivos perversos que muevan a las instituciones a asumir otros riesgos que no sirven de base para calcular las primas. Ante lo limitado de la capacidad actual para cumplir esos criterios, las diferencias de primas en las categorías de riesgo deben mantenerse probablemente bajas, al menos inicialmente.

### Reforzamiento de las exigencias de capital

Las relaciones de los depósitos con el capital bancario para los ramos de bancos y cajas de ahorros han aumentado

constantemente en los últimos treinta años. Dentro de la política actual para determinar los precios del seguro, tal vez convendría que los propietarios de intermediarios asegurados empujen esas relaciones hacia niveles muy altos, a menos que haya otras restricciones. El reforzar las exigencias de capital sería conveniente por dos razones. Primero, ese capital adicional proporcionaría directamente un margen complementario de seguridad tanto a las agencias aseguradoras como a los depositarios no asegurados. En segundo término, al colocar a riesgo la mayor parte del capital del intermediario, se reforzarían los incentivos para controlar la asunción de riesgos.

Convendría permitir que esas mayores necesidades de capital se cubrieran con la emisión de nuevas acciones u obligaciones subordinadas, cuyo derecho al activo del banco está supeditado a las reclamaciones de los depositantes y de las agencias aseguradoras, pero con preferencia a las reclamaciones de los accionistas. Los tenedores de obligaciones constituirían otras clases de inversiones con incentivos para seguir de cerca la actuación de un intermediario.

Las propuestas que descansan exclusivamente en una intensificación de las necesidades de capital, sin ninguna otra reforma, tienen algunos inconvenientes graves. Por ejemplo, la cuestión de la cuantía apropiada de capital no debe afrontarse separándola del riesgo del resto de la cartera de una institución: dos instituciones con idénticas proporciones entre depósitos y capital pueden representar riesgos muy diferentes a la agencia aseguradora. Se plantean también problemas para una buena medición del valor neto. Puede haber grandes discrepancias entre los valores reales y contables del activo y del pasivo. Normalmente no se dispone de la medida del valor neto verdadero que muchos prefieren, que es la estimación del mercado, dado que la mayoría de las instituciones financieras no están en manos públicas. Además, el valor comercial de los bancos que se cotizan públicamente puede reflejar las garantías que están implícitas en el seguro de depósitos.

### Aumentar la exposición de los grandes depositantes

Muchos observadores han sostenido que cualquier reforma del sistema de seguro de depósitos debería incluir dis-

posiciones que aumenten el riesgo de los grandes depositantes como modo de imponer una mayor disciplina en el mercado. Los depositantes asegurados tienen en la actualidad poco o ningún incentivo para evaluar la solidez económica de un intermediario. Si todos los depositantes están prácticamente asegurados de forma eficaz, se pierde la disciplina del mercado que resultaría de un análisis de las políticas del intermediario por el sector privado. La existencia de techos en el volumen de los depósitos asegurados en cualquier cuenta sugiere que algunos grandes depositantes corren un riesgo, de suerte que los intermediarios que pugnen por llevarse sus negocios estarían sujetos a un escrutinio por parte del sector privado. Sin embargo, en los últimos años no ha tenido importancia esta disciplina.

Los motivos de la falta actual de una disciplina en el mercado difieren algo para las cajas de ahorros y los bancos comerciales. Las primeras tienen pocos depósitos no asegurados, menos del 4% de los depósitos totales al final de 1982. En cambio, son muchos los bancos que tienen un gran volumen de depósitos no asegurados. La FDIC ha estimado que, en junio de 1983, un 27% de todos los depósitos nacionales en los bancos comerciales no estaban asegurados. Para los grandes bancos, con más de 10.000 millones de dólares en depósitos, la cifra es de un 40%, y para los mayores bancos monetarios centrales, la cifra se acerca al 80%. Sin embargo, sobre todo para los bancos de tamaño medio y grande, el procedimiento seguido por la FDIC para afrontar las quiebras, que supone una fusión con un banco sólido al propio tiempo que se cubren las pérdidas del banco quebrado, ha significado que pocos depositantes no asegurados hayan sufrido pérdidas. Desde el establecimiento de la FDIC, ningún depositante ha sufrido nunca una pérdida como consecuencia de la quiebra de un banco miembro con más de mil millones de dólares en depósitos totales.

En un informe reciente de la FDIC, presentado al Congreso, sobre la cuestión de la reforma del seguro de depósitos, se subraya la importancia de restablecer la sensación de que los grandes depositantes corren un riesgo, recurriendo tal vez para ello a abandonar la política de las fusiones. La FDIC parece hallarse ante un problema clásico a la hora de solventar quiebras de bancos; le gustaría aparecer como que desea dejar que los depositantes no ase-

gurados sufran pérdidas, para restablecer así el incentivo privado para vigilar el riesgo, pero en una quiebra dada la FDIC considera con frecuencia más barato correr con las pérdidas proveyendo a una fusión. Por otra parte, dentro del sistema actual, el operar de otra forma podría exigir un procedimiento de quiebra largo que duraría tal vez años y que inmovilizaría miles de millones de dólares en activo y depósitos. Si la institución fuera grande, esto podría tener unos efectos muy perturbadores.

Un elemento que complica la labor de aumentar la exposición de los grandes depositantes es la aparición del sector de corretaje de depósitos. En estos últimos años ha aparecido una red de corredores que se distribuyen los grandes depósitos en incrementos asegurables y los sitúan en instituciones financieras de toda la nación. Los corredores de depósitos desempeñan la útil función de facilitar las corrientes interregionales de fondos. Sin embargo, también se ha sabido que colocan fondos asegurados en bancos, sin ningún análisis de su crédito, y lo que es peor, los colocan en bancos que se sabe tienen problemas, con objeto de cobrar así mayores primas. Tanto la FDIC como la FSLIC, en su afán por poner freno a este tipo de actividad, han anunciado recientemente que las instituciones con problemas estarían supeditadas a limitaciones por lo que respecta al volumen de depósitos de corredores que podrían aceptar.

Un receta común para aumentar la disciplina del mercado es bajar los límites fijados a las cuentas aseguradas. Sin embargo, la aparición del ramo de corredores de depósitos sugiere que, a menos que se reduzcan muy considerablemente esos límites, el impacto tal vez fuera escaso. Una forma más prometedora de conseguir grandes reducciones en los niveles de corretaje, y proteger al mismo tiempo a los pequeños depositantes, consistiría en volver al sistema de cobertura parcial que formaba parte de la legislación federal primitiva sobre el seguro de depósitos. La ley que firmó el Presidente Roosevelt exigía la cobertura total de los primeros 10.000 dólares de un depósito, la cobertura del 75% de las cantidades entre 10.000 y 50.000 dólares y el 50% para las cantidades superiores a 50.000. Este plan nunca se puso en efecto, pues el plan temporal adoptado por el Congreso se prorrogó indefinidamente. En el Reino Unido está vigente un plan de cobertura parcial de este tipo, por el que se reembolsa el 75% de los depósitos en

bancos quebrados, hasta un tope máximo.

Hay una importante ventaja en un sistema de cobertura parcial. Cuando se produce una quiebra, los depositantes que tienen fondos por encima del tope fijado para su cobertura total podrían recibir pago inmediato hasta esa cifra de cobertura. Se pagarían cantidades suplementarias más tarde, según lo que se obtenga de la cartera de la institución quebrada. Como consecuencia de ello, quedarían reducidos al mínimo los efectos perturbadores en el sistema de pagos que podrían ir asociados con la liquidación de la cartera de una gran institución.

Pero hay toda una serie importante de ventajas e inconvenientes relacionados con la aplicación de un sistema de cobertura parcial. Si se pretende que la disciplina del mercado sea un disuasivo plausible para la asunción excesiva de riesgos por parte de los intermediarios financieros, los depositantes no asegurados deben estar dispuestos a desplazar sus fondos de instituciones con problemas. El exponer a los grandes depositantes a un mayor riesgo aumenta, por consiguiente, la probabilidad de que los depósitos huyan de estas instituciones. Como los depósitos pueden desplazarse rápidamente y con poco costo hacia una nueva institución, un sistema así podría significar que un intermediario expuesto a problemas de mediana envergadura, pero bien conocidos, experimentaría una huida de depósitos que podría impedir su restablecimiento. La reciente ampliación del acceso al servicio de descuento de la Reserva Federal a favor de los bancos no miembros y de las instituciones de ahorro debería contribuir bastante a impedir que unas fugas injustificadas de depósitos provoquen la quiebra de instituciones marginales.

### Mejorar la transparencia

Toda propuesta que descansa fundamentalmente en un aumento de la disciplina del mercado debe ir acompañada de una mejor transparencia y de mayores exigencias de información. Las autoridades bancarias federales no han exigido que las instituciones aseguradas hagan figurar en los balances al valor del mercado su activo y pasivo, o hasta hace poco que dieran información financiera que permitiese una evaluación del riesgo del tipo de interés y del riesgo del crédito al que se halla expuesta una institución. Sin embargo, la Comi-

sión de Valores y Cambio exige actualmente que las compañías *holdings* bancarias faciliten algunos datos sobre el valor del mercado y también otros que puedan permitir una evaluación del riesgo por créditos y del riesgo por cambio del tipo de interés.

### Privatización del seguro de depósitos

El seguro de depósitos es ahora, en la práctica, un monopolio federal. Por lo tanto, resulta imposible utilizar medidas de mercado para apreciar la actuación de la FDIC y de la FSLIC en fijar primas, tanto en el sistema actual como en un nuevo sistema con primas variables. Además, si en un sistema de primas en función del riesgo se aplicaran evaluaciones incorrectas, las instituciones aseguradas podrían tener pocas alternativas de seguro. En principio, parecería que un mercado privado para el seguro de depósitos salvaría estos problemas; podría recurrirse a las fuerzas del mercado para garantizar que los intermediarios fueran bien analizados. Además, los aseguradores privados tendrían un incentivo para compartir muchos de los gastos que supone el vigilar su comportamiento. Por consiguiente, la privatización del seguro de depósitos podría constituir otro medio de hacer que la disciplina del mercado se aplicara a las instituciones financieras.

Cabría introducir algunos elementos de un sistema mixto público-privado de seguro de depósitos. Existe ya alguna participación privada en el mercado de las garantías financieras. Por ejemplo, por lo menos un gran fondo mutuo del mercado monetario ha obtenido un seguro privado para sus accionistas, y se halla ya bien arraigado el seguro privado de hipotecas y de depósitos de cooperativas de crédito.

Sin embargo, no es probable que la responsabilidad de asegurar los depósitos pueda transferirse en grado notable al sector privado. Tal vez sea necesaria alguna garantía federal última para mantener la confianza del público. Además, el seguro de depósito se creó fundamentalmente para proteger contra el riesgo de una crisis bancaria cuando se da simultáneamente la perspectiva de muchas quiebras. Precisamente este tipo de riesgo es para el que está menos preparado el ramo del seguro privado.

### Resumen

Los beneficios que puede reportar un buen sistema de seguro de depósitos deben poderse conseguir en un marco con menos restricciones que las actuales, siempre que se realicen algunas reformas básicas. Un sistema de seguro de depósitos vinculado al riesgo constituiría una reforma importante. También contribuirían a ello mucho el reforzamiento de las exigencias de capital, la implantación de una cobertura parcial para cantidades relativamente grandes y una mejor transparencia. Es de esperar que un sistema de seguro de depósitos que se basase más de lleno en incentivos de este tipo supondría unos costos netos bastante inferiores a las restricciones sobre entradas y actividades, y a la fijación de los precios de los servicios financieros, que sirven o para limitar las presiones competitivas en el mercado, o para reorientar la competencia hacia otros sectores.

### REFORMA DE LA ESTRUCTURA REGULATORIA

Actualmente la estructura regulatoria se caracteriza por una notable superposición y duplicación de funciones entre muchas autoridades federales y estatales. En diciembre de 1982, la Administración anunció la creación del grupo de acción sobre regulación de los servicios financieros, con el Vicepresidente al frente, para estudiar la regulación federal de las instituciones financieras y elaborar propuestas con vistas a una reforma completa. Objetivo principal de dicho grupo ha sido abordar la superposición y duplicación que existe en la legislación bancaria federal.

El esquema regulador de las instituciones depositarias se fue creando fragmentariamente a lo largo de muchas décadas. Hasta la Guerra Civil, todas las actividades bancarias, salvo contadas excepciones, corrían a cargo de entidades constituidas a nivel estatal. Entre 1863 y 1865, el Congreso dictó leyes cuya finalidad era obligar a los bancos estatales a acogerse a la ley federal. Sin embargo, no desaparecieron los bancos estatales, debido en buena parte a que las normas bancarias estatales eran a menudo menos rigurosas que las federales. Por lo que se desarrolló un sistema bancario dual, en que los bancos podían operar en el marco de unos estatutos federales o estatales, bajo la jurisdicción de autoridades separadas.

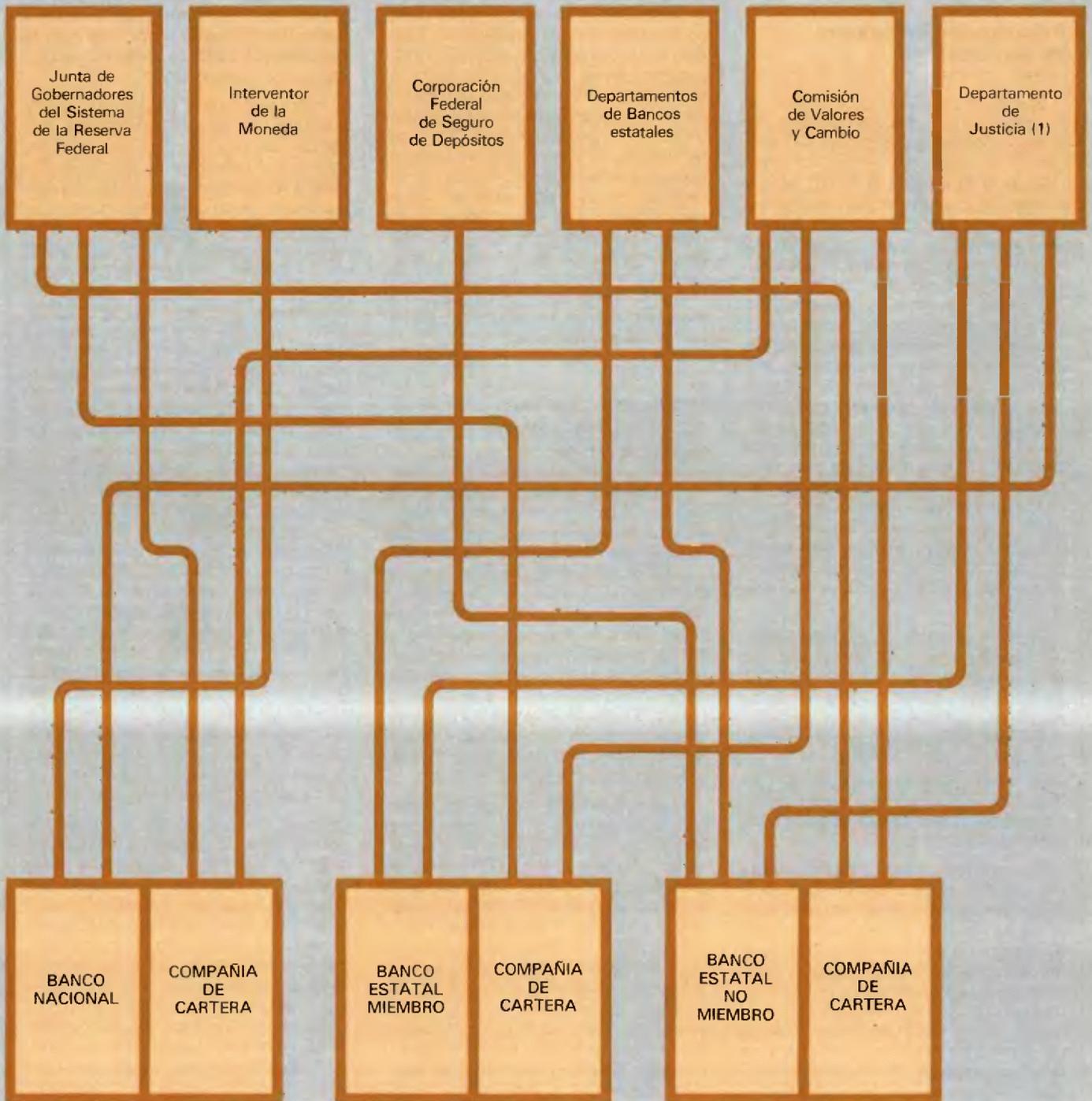
Este aspecto de la estructura regulatoria en el sector bancario, y más recientemente en las cajas de ahorros, ha contribuido considerablemente a moderar el sector. Ha fomentado las innovaciones permitiendo muchas vías posibles de evolución en lugar de una sola. Dos ejemplos importantes de innovaciones que las autoridades estatales fueron las primeras en permitir son la organización bancaria basada en sucursales y las cuentas NOW.

Para responder a crisis financieras y a la aparición de nuevas instituciones y formas de organización, se aplicaron segmentos sucesivos de regulación federal a los bancos comerciales. Actualmente un banco puede tener una escritura de constitución nacional, en cuyo caso es supervisado por el Interventor de la Moneda, o una escritura de constitución estatal. Todos los bancos nacionales son también miembros del sistema de la Reserva Federal, pero los bancos estatales pueden ser miembros, en cuyo caso están regulados por la Junta de la Reserva Federal, o no miembros, en cuyo supuesto están regidos por la FDIC. Sin embargo, las compañías de cartera de los bancos nacionales y de los bancos estatales no miembros están sujetas también a la jurisdicción de la Reserva Federal. Debido a las ventajas fiscales, normativas y financieras, ha llegado a predominar la forma de organización de compañía de cartera. Por consiguiente, la Reserva Federal tiene al menos alguna jurisdicción sobre la mayoría de las entidades bancarias comerciales, especialmente las mayores. Aunque el seguro federal de depósitos no es obligatorio para los bancos estatales, prácticamente todos los bancos comerciales son miembros de la FDIC, y de ese modo están bajo su jurisdicción también. El gráfico 3 ilustra la complejidad del régimen actual.

Como varios organismos comparten normalmente la responsabilidad de regular un determinado banco, y dado que bancos diferentes están regidos por diferentes organismos, según su escritura de constitución y forma de organización, se han dado lagunas y superposiciones normativas entre los muchos organismos existentes. Además, éstos han tenido a veces objetivos y motivos opuestos a la hora de abordar cuestiones normativas. Por ejemplo, la Reserva Federal ha ejercido tradicionalmente una influencia de tipo conservador, mientras que los organismos que autorizan la constitución de bancos a nivel federal y estatal se han inclinado más a fomentar el crecimiento y el desarrollo.

**GRAFICO 3  
REGULACION ACTUAL DE LOS BANCOS  
Y DE SUS COMPAÑIAS DE CARTERA. 31-12-83**

ORGANISMOS REGULADORES →



TIPOS DE EMPRESAS REGULADAS →

(1) Aplicación sólo antimonopolio.

Fuente: Grupo de Acción del Vicepresidente para la regulación de los Servicios Financieros.

Una ventaja de la estructura regulatoria para el ramo de las cajas de ahorros y crédito es que son mucho menos pronunciados los problemas de duplicación de esfuerzos y lagunas y superposiciones de poderes, pues la FHLBB cumple las funciones que desempeñan ahora para los bancos comerciales tres organismos federales distintos: la Reserva Federal, el Interventor de la Moneda y la FDIC. Naturalmente, una asociación de ahorros y préstamos constituida a nivel estatal, si está asegurada a nivel federal, se halla regulada tanto por la FSLIC como por su organismo estatal.

En los años 1930, en que se hallaban establecidas estructuras regulatorias separadas para los bancos comerciales, cajas de ahorros y agentes de valores, esas firmas comprendían ramos distintos con escasa concurrencia entre los distintos ramos. Debido a las diferencias existentes en los productos y servicios ofrecidos (por ejemplo, entre las tasas de corretaje y los bancos comerciales), o entre grupos de clientes (por ejemplo, clientes comerciales que recurren a bancos comerciales y pequeños ahorradores y compradores que se sirven de asociaciones de ahorro y crédito), podrían tomarse independientemente las decisiones reguladoras aplicables a esos ramos de actividades. Por tanto, de momento no está muy justificado el pensar en reformar la estructura reguladora.

En estos últimos años, en virtud de una legislación tanto federal como estatal, se han ampliado las atribuciones de préstamos e inversiones de las entidades de ahorro. Como fruto de estas nuevas atribuciones, las entidades de ahorro pueden ahora dedicarse, con algunas limitaciones, a casi todas las actividades que son legítimas para los bancos comerciales. Esta nueva situación ha puesto de relieve diferencias en su regulación y supervisión. Por ejemplo, ahora es legalmente posible que una entidad de ahorro sea funcionalmente equivalente a un banco comercial, al propio tiempo que siguen teniendo derecho a programas reguladores destinados a servir de incentivos para actividades tradicionales de ahorro.

Además, los bancos y cajas de ahorros se enfrentan ahora en sus mercados tradicionales con una nueva competencia aguerida por parte de las firmas de corretaje, fondos mutuos del mercado monetario y bancos «no bancarios». Al mismo tiempo, el cambio tecnológico, sobre todo la contabilidad

y las comunicaciones computerizadas, han abierto oportunidades para lograr sustanciales aumentos en el campo de actividad a lo largo de una serie cada vez más amplia de productos y grupos de clientes. Como consecuencia, ha habido un renovado interés por reformas que proporcionen un campo parejo de juego en que los varios proveedores de servicios financieros puedan competir en condiciones de igualdad, y que permitan que las economías emergentes en la prestación de servicios financieros puedan ser explotadas al máximo posible.

Las oportunidades que desde hace tiempo han tenido los bancos para elegir el tipo de estatutos y la forma de organización que los coloca bajo diferentes reguladores primarios, y las crecientes analogías en las atribuciones legales de bancos y cajas de ahorros, tienen consecuencias para el comportamiento de los organismos de regulación. Estos pueden ofrecer condiciones suficientemente interesantes a las entidades que operan bajo su autoridad para mantener sus bases clientelares existentes y atraer a nuevas empresas. Hay diversas opiniones sobre la conveniencia de esta situación. Una es que el sistema actual da pie a «una competencia en laxitud» y, por lo tanto, supone unas restricciones insuficientes contra prácticas incorrectas. Otra opinión es que puede eliminar las rigideces reguladoras más gravosas y fomentar la innovación y la eficiencia.

Debido a los cambios tremendos que se han operado en los mercados financieros durante estos últimos años, la estructura reguladora se ha ido quedando progresivamente anticuada. Por ello, los argumentos a favor de una reforma reguladora son ahora fortísimos. Se prevé que el Grupo de Acción de la Administración para la Regulación de los Servicios Financieros emita su dictamen a principios de 1984. El informe centrará la discusión y la atención en una serie concreta de propuestas legislativas para simplificar la regulación federal y reducir la superposición entre las autoridades federales y estatales.

## CONCLUSIONES

De todos los objetivos que se propone la regulación financiera destaca el de la estabilidad financiera. En los años treinta, la inestabilidad financiera entonces existente se achacaba en buena parte al juego natural de mercados

competitivos y este criterio servía de apoyo a una extensión muy sustancial de los controles reguladores sobre los mercados financieros. Sin embargo, en tiempos más recientes se ha desarrollado un renovado respeto por la eficiencia de los mercados competitivos, y ha habido un mayor reconocimiento de los costos que supone la regulación. Esta suele desplegarse en sentidos poco productivos, y a menudo hace que las industrias se desarrollen menos eficazmente de lo que sucedería de no ser así. Por esas razones, el fomento de la eficacia estimulando la competencia es también un importante objetivo regulador. La finalidad de la regulación no debe ser proteger del fracaso a unas empresas individuales mal administradas, sino más bien impedir que esos fallos conmuevan la estabilidad del sistema financiero y su conjunto. Las regulaciones deben tener por objeto el conseguir la estabilidad del sistema, dando al mismo tiempo a las distintas empresas el máximo de libertad posible para competir e innovarse.

## NOTA

(\*) Cap. 5 del *Economic Report of the President*, febrero, 1984. Traducción de Manuel Barrios Trujillo.